

21

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN

"ADMINISTRACION FINANCIERA"

MODELOS PARA LA DETERMINACION DEL
COSTO FINANCIERO

296484

TRABAJO DE SEMINARIO
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A :
MARCO ANTONIO CALDERON GUERRERO

ASESOR: C.P. JOSE JACINTO RODRIGUEZ GASPAR.

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEXICO. 2001



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLÁN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXÁMENES PROFESIONALES



DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLÁN
P R E S E N T E .

AT'N: Q. MA. DEL CARMEN GARCIA MIJARES
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES-C.

Con base en el art. 51 del Reglamento de Exámenes Profesionales de la FES-Cuautitlán, nos permitimos comunicar a usted que revisamos el Trabajo de Seminario:

"Administración Financiera"

Modelos para la determinación del costo financiero

que presenta el pasante: Marco Antonio Calderón Guerrero,
con número de cuenta: 8503479-2 para obtener el Título de:
Licenciado en Contaduría

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VISTO BUENO.

A T E N T A M E N T E .

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Edo. de México, a 14 de Diciembre de 2000

MODULO:	PROFESOR:	FIRMA:
<u>Mod. II</u>	<u>C.P. José Jacinto Rodríguez Gaspar</u>	<u>[Firma]</u>
<u>Mod. I</u>	<u>L.C. Alejandro Amador Zavala</u>	<u>[Firma]</u>
<u>Mod. III</u>	<u>C.P. César Galo Ramírez Herrera</u>	<u>[Firma]</u>

AGRADECIMIENTOS

A ti por estar siempre conmigo, por ser el amigo incondicional, por tu paciencia, por tu gran apoyo en los momentos más difíciles y la sabiduría con que has guiado mis pasos... sobre todo por tu gran amor, gracias dios.

A MIS PADRES.

Papa, por haber inculcado los valores morales con los que me he desarrollado, honradez y trabajo, bases con las que se tiene una vida recta.

Mama, por mostrarme todo lo que se puede hacer si se hace con amor y fe, por enseñarme que la bondad es la principal cualidad del ser humano y sobre todo gracias por tu confianza.

A ambos, por su empeño, fuerza y dedicación gracias Indalecio, gracias Teresa.

A MI ESPOSA.

Por soportar todos mis defectos, por estar a mi lado en todo momento, por su apoyo y confianza, pero sobre todo por compartir su vida conmigo, te amo Ivonne.

A MIS HERMANOS.

Tengo tantas cosas que agradecerles ya que mi persona cuenta con algo de cada uno ustedes, gracias Raquel, Salustio, Gabriel, Rosendo, Martín, Indalecio, Alfredo, Sergio, Miguel y Lupita.

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MÉXICO.

Por haberme permitido estar dentro de su seno por siete años, por la gran oportunidad que ofrece a todos los jóvenes de abrirse camino dentro del campo profesional y por el orgullo de llamarme Universitario. "POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU".

A LA FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN.

Por todas las experiencias compartidas dentro de tus aulas y la oportunidad del desarrollo y maduración profesional que ofreces.

A LOS PROFESORES.

A todos y cada uno de los profesores que comparten su conocimiento con nosotros, por todo sus esfuerzo del cual solo esperan que llevemos en alto el nombre de la Universidad en el campo profesional.

Un especial reconocimiento al Profesor C.P. José Jacinto Rodríguez Gaspar que con "La Bienvenida" me recibió en la carrera y ahora como asesor me ayuda a terminarla con "La ultima y nos vamos", gracias por todo.

INDICE

INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I	
MARCO TEORICO.	
1. Introducción.	4
2. La administración.	5
2.1 Definición	5
2.2 Época Primitiva.	6
2.3 Periodo agrícola.	6
2.4 Antigüedad grecolatina.	6
2.5 Feudalismo.	7
2.6 Revolución Industrial.	7
2.7 Siglo XX.	7
3. El proceso Administrativo.	8
3.1. Introducción.	8
3.2. La división tripartita.	8
3.3. La división en cuatro elementos.	9
3.4. La división en cinco elementos.	9
3.5. La división en seis elementos	9
4. La empresa.	11
4.1 Definición.	11
5. Areas de Responsabilidad.	12
5.1. Introducción.	12
5.2. Producción	12

5.3. Mercadotecnia.	13
5.4 Finanzas.	13
5.5 Recursos Humanos.	15

CAPITULO II

ADMINISTRACION FINANCIERA.

1. Las finanzas.	18
2. La conformación del área de finanzas.	20
2.1. Tesorería.	20
2.2. Contraloría.	22
2.3. Auditoria Interna.	24
3. La Administración Financiera.	25
3.1. Definición.	25
3.2. Elementos de la Administración Financiera.	26
3.3. La administración Financiera Actual.	28

CAPITULO III LA INFORMACION FINANCIERA.

1. Valor de la información financiera.	30
1.1. Clasificación de los estados financieros.	32
1.2. Formas de presentación del Estado de cambios en la situación financiera.	35
1.3. Limitaciones a los estados financieros.	36
1.4. Conclusión.	37
2. Razones Financieras.	38
2.1 Clasificación de Razones Financieras.	38

CAPITULO IV CREACIÓN DE VALOR

1. Introducción.	44
1.1 Elevar el valor de la empresa.	44
1.2. Trabajar con el mínimo riesgo.	45
1.3. Disponer de un nivel adecuado de liquidez.	46
2. Indicadores para calcular la creación de valor.	47
2.1 El precio del mercado de las acciones.	47
2.2. Utilidad Neta.	48
2.3. dividendos.	49
2.4. Flujo de caja libre.	50
2.5. Rentabilidad del activo.	51
2.6. rentabilidad del capital.	52
3. Valor Económico Agregado.	53
3.1. AUIDI Utilidades antes de intereses y después de impuestos.	53
3.2. El valor contable del activo.	54
3.3. El costo promedio del capital.	55

CASO PRACTICO

1. Antecedentes.	60
2. Giro.	60
3. Normatividad.	60
4. Problema.	61
5. Propuesta de solución.	61

6. Estados financieros.	62
7. Razones financieras.	64
7.1. Razones de Liquidez.	64
7.2. Razones de Endeudamiento.	65
7.3. Razones de Eficiencia Administrativa.	66
7.4. Presión Financiera.	68
7.5. Razones de rentabilidad.	69
8. Estado de Cambios en la Situación Financiera.	70
9. Indicadores Tradicionales de Valor.	72
10. Calculo del EVA.	74
11. Caso de apalancamiento para la generación o destrucción de valor en el EVA.	76
CONCLUSIONES	78
BIBLIOGRAFIA	80

INTRODUCCIÓN

La práctica confirma diariamente que una de las técnicas más importantes e indispensables para lograr el éxito en toda organización ha sido la rapidez de información: situación económica del país, situación económica mundial debido a la globalización de mercados, entorno político, percepción del mercado, conocimiento de la competencia.

La información financiera que se desprende de la contabilidad no es la excepción en cuanto a la rapidez en que se debe obtener, rapidez y veracidad no sólo a información de tiempo real sino además las proyecciones y presupuestos. De esto obedece a que cada día exista más gente estudiando la manera de obtenerla utilizando sobre todo los sistemas de computo, una prueba de ello es la aparición de los sistemas integrales o inteligentes, los cuales tienen integrados los módulos de distribución, fabricación, cuentas por pagar, cuentas por cobrar, tesorería, etc. En tiempo real o en bach y evitando cada día mas el uso de interfaces de sistemas periféricos, ejemplo de ellos son los sistemas integrales reconocidos de manera mundial SAP y BANN (anteriormente llamado TRITON).

El papel del contador público en la implementación y desarrollo de estos sistemas es muy importante ya que él representa las necesidades de información de la compañía, casa matriz y cumplimientos de obligaciones de gobierno a través de la aplicación de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados. Entiéndase que todos los módulos de los que hablamos se integran a la contabilidad de una manera numérica tanto en cantidades como en importes.

En nuestros días se han establecido sistemas de calidad, en su principio fue sólo para garantizar las normas mínimas de calidad del producto y se han desarrollado hasta el punto de garantizar la calidad del manejo del negocio, y de esta manera cumplir el sueño anhelado de ser una compañía de clase mundial. A niveles operacionales esto tal vez parezca ser exceso de trabajo puesto que conlleva a

describir operaciones, tener pruebas de ciclos de calidad o continuidad de trabajo; pero en el fondo se encuentra una comprensión de la operación por las mismas personas que lo llevan a cabo y de esta manera tener no solo operarios si no estudiosos de su misma operación, también conlleva al rompimiento de la personalización de las actividades y el individualismo que caracteriza a los mexicanos obligando a encontrar la bondad del trabajo en equipo para el logro de metas de la organización.

En el capítulo I, se ve el ente del cual nos ocupamos los contadores “La Empresa”, su desarrollo en el tiempo, el desarrollo de la forma de administrar con el proceso administrativo y las áreas de responsabilidad. En el Capítulo II se enfoca mas hacia el área de finanzas y su importancia dentro de la empresa con un análisis interno de su composición. El capítulo III veremos la importancia de la información financiera como una herramienta en la toma de decisiones. El capítulo IV nos lleva al análisis de las cifras vía los indicadores de valor los cuales muestran de una manera certera la situación económica de la empresa.

Reconozco que mi trabajo tiene un enfoque global, ya que de cada uno de los temas hay libros desarrollados por grandes estudiosos. Cuando mi asesor pidió que el tema fuera algo que pudiera aportar a mis compañeros, me transporte a los inicios del desarrollo de esta profesión y creo que lo más difícil fue el entender y conciliar todos los enfoques de los elementos de la empresa, por ello el desarrollo de los tres primeros capítulos y finalizar con un tema interesante el EVA “Economic Valued Added” (Valor Económico Agregado). Pretendí desarrollar los temas de la manera más fácil o simple, algunas veces parecerá burdo pero por experiencia propia es muy difícil mantenerlas así. Y mi consejo sería precisamente el tener sus bases de la manera más simple para así poder llevar los temas o análisis a lo mas complicado.

CAPITULO I

MARCO TEORICO

1 INTRODUCCION.

Como inicio para el desarrollo de este trabajo, esperando que este pueda servir de apoyo para las generaciones futuras, he considerado hacer una breve introducción del ente económico que nos interesa estudiar "La empresa" para que de ahí poder llegar al punto que es nuestra área de desarrollo: Las finanzas.

Como es bien sabido por todos nosotros, en estas áreas administrativas es ilógico pensar en pretender descubrir el "Hilo negro", sino más bien el poder tener un marco referencial actualizado para el desarrollo del Contador dentro de este ente económico llamado "Empresa".

Se debe tener consideración que con la rapidez que se mueve la información es algo difícil el pensar que se tiene el campo cubierto, solo espero que este modesto trabajo sirva para tener las bases del conocimiento general de las áreas que mueven a la empresa. Bajo el esquema de globalización que vivimos, la vida de muchas de las empresas se encuentra en constante peligro de subsistir, tanto para la mediana empresa como para las grandes se ha determinado la imperiosa necesidad de la planeación para así poder conocer las áreas de oportunidad que ofrece el mercado.

2 LA ADMINISTRACION.

Una de las características del hombre desde su aparición, es el formar grupos para así poder cubrir sus necesidades primarias, la necesidad de agrupamiento se debe principalmente a que un solo ser humano no es más fuerte ni más rápido que sus contrincantes animales, de ahí la necesidad de unirse ya que de esta manera se pudieron abastecer de comida, casa y seguridad; Obviamente con la agrupación de personas tuvieron forzosamente que organizarse de ahí nace la necesidad de la administración.

2.1 Definición.

Para poder definir el concepto de administración, considero necesario el encontrarlo desde la propia etimología de la palabra, en donde la palabra "Administración", se forma del prefijo "ad", hacia, y de "ministrativo" que viene de "minister", vocablo compuesto de "minus", comparativo de inferioridad, y del sufijo "ter", que sirve como término de comparación. De esta manera "minister" expresa precisamente la subordinación u obediencia; El que realiza una función bajo el mando de otro; el que presta un servicio a otro.

Después de consultar algunos libros, todos nos llevan a definiciones que tienen por esencia la coordinación y el control de personas y bienes para poder obtener objetivos determinados:

Agustín Reyes Ponce, ".....Es la técnica que busca lograr resultados de máxima eficiencia en la coordinación de las cosas y personas que integran una empresa."

Münch Galindo, ".....Proceso cuyo objeto es la coordinación eficaz y eficiente de los recursos de un grupo social para lograr sus objetivos con la máxima productividad."

En estas dos definiciones se encuentran palabras como "máxima productividad", "eficiencia" las cuales no quisiera dejar pasar sin comentar que hoy en día se compite en México de una manera muy seria en estos conceptos que se pueden definir como la búsqueda calidad y se han usados instrumentos como lo es ISSO que tiene como fin el cumplir o satisfacer las expectativas del cliente, mediante la descripción y unificación de los procesos y no dependa del criterio de la persona que desarrolla una tarea, y en estos días no solo es importante el cumplir o satisfacer las expectativas del cliente, sino el superarlas, por lo que ya hay otros métodos para poder certificar esta situación. Y todo esto no es más que la búsqueda de la "máxima productividad" y "eficiencia"; Podemos resumir el desarrollo de la administración en las siguientes etapas.

2.2 Época primitiva.

- a) División del trabajo por edad y sexo.
- b) El hombre utiliza en forma rudimentaria la administración al trabajar en grupo, por ejemplo la caza del mamut.

2.3 Periodo Agrícola.

- a) Vida sedentaria.
- b) Aparición del Estado.
- c) Desarrollo de grandes civilizaciones, apoyándose en la administración empírica del trabajo colectivo y de los tributos.

2.4 Antigüedad grecolatina.

- a) Aparición del esclavismo.
- b) Aplicación de la administración mediante una estricta supervisión del trabajo y sanciones de tipo físico.

2.5 Feudalismo.

- a) Inicialmente, la administración de los feudos se efectúa de acuerdo al criterio del señor feudal.
- b) Posteriormente, los siervos se independizan, apareciendo los talleres artesanales.
- c) Nuevas formas de administración: niveles de supervisión escasos.
- d) Surgen Gremios (antecedentes del sindicato).

2.6 Revolución industrial.

- a) Centralización de la producción.
- b) Auge industrial.
- c) Administración de tipo coercitivo.
- d) Explotación inhumana del trabajador.
- e) Estructuras de trabajo más complejas.
- f) Surgen especialistas dedicados a manejar problemas de administración.

2.7 Siglo XX.

- a) Gran desarrollo tecnológico e industrial.
- b) Surge la administración científica.
- c) Aparecen numerosos investigadores de la administración teniendo ésta un desarrollo y proyección definitivos.

3 EL PROCESO ADMINISTRATIVO

3.1 Introducción.

El proceso administrativo, es el cómo podemos lograr los objetivos de manera eficaz, en su concepto más sencillo se puede definir a este como: "el conjunto de fases o elementos sucesivos a través de las cuales se efectúa la administración, mismas que se interrelacionan y forman un proceso integral"

Para Lyndall F. Urwick, el proceso administrativo se separa en dos fases que las llama: Mecánica y Dinámica, para este autor la mecánica administrativa es la parte teórica de la administración en la que se establece lo que debe hacerse, es decir, se dirige siempre hacia el futuro; Mientras que la Dinámica se refiere a cómo manejar de hecho el organismo social.

Es importante conocer que existen diversa opiniones en cuanto al número de etapas que constituyen el proceso administrativo, aunque de hecho, para todos los autores los elementos esenciales sean los mismos; Siendo toda división de algún modo arbitraria y con fines de estudio, es natural que se presenten criterios diversos para distinguir y separar los elementos o fases del proceso administrativo, de esta forma a continuación se presentan algunas divisiones de las fases del proceso administrativo:

3.2 La división tripartita.

La American Management Association (AMA) y en concreto Appley, considera que en la administración existen dos elementos: 1) Planeación y 2) Control; Pero al dividir éste último en Organización y Supervisión se llega a la división tripartita. Esta tiene el inconveniente de que la organización, como elemento impar intermedio, no se puede saber si pertenecía a la mecánica o a la dinámica, y con ello si la organización se refiere al "como deben ser las relaciones" o al "como son de hecho".

3.3 La división en cuatro elementos.

Esta, es quizá una de las formas más extendidas de agrupar los elementos en, 1) Planeación 2) Organización, 3) Ejecución y 4) Control.

Una variante en esta clasificación es la de llamar al tercer elemento, en vez de ejecución, dirección, considerando que la ejecución, por parte de quien administra, consiste en dirigir. Tiene esta división las ventajas de ser sencilla, de estar muy difundida o generalizada, y de distinguir bien las etapas de la mecánica, Planeación y Organización, y las de la dinámica: Dirección o Ejecución y control.

3.4 La división en cinco elementos.

Fayol pone cinco elementos en la administración en el proceso administrativo: 1) Prever, 2) Organizar, 3) Mandar, 4) Coordinar, y 5) Controlar. A su vez Koontz también coloca 5 elementos en su libro "Principles of Management" que son: Planeación, Organización, Integración, Dirección y Control.

3.5. La división en seis elementos.

Urlick, sigue la división de Fayol, descomponiendo tan sólo la previsión, primer elemento propuesto por este autor, en dos: Previsión y planeación, y justifica esto haciendo notar que en los tiempos de Fayol, realmente la previsión técnica apenas si consistía en mera adivinación, lo que hoy no ocurre, debido a las diversas técnicas típicas de previsión con base a la estadística y la investigación operacional, inclusive hasta el mismo Fayol distinguió en su tiempo en su definición de previsión los dos elementos, al decir que consiste en: escrutar el futuro, y hacer los programas de acción.

Considerando todas estas divisiones del proceso administrativo, se puede notar que se considera la previsión como parte de la planeación y la integración como parte de la organización así que para no entrar en discusión listaremos los

elementos del proceso administrativo en cuatro etapas considerando sus adiciones dentro del mismo orden:

Sobre la base de su función "mecánica":

- 1) PREVISIÓN. Responde a la pregunta ¿Qué puede hacerse?
- 1a) PLANEACIÓN. Responde a la pregunta ¿Qué se va a hacer?
- 2) ORGANIZACIÓN. Responde a la pregunta ¿Cómo se va a hacer?
- 2a) INTEGRACIÓN. Responde a la pregunta ¿Con qué se va a hacer?

Sobre la base de su función "dinámica":

- 3) DIRECCIÓN. Se refiere al problema de ver que se haga.
- 4) CONTROL. Investiga en concreto ¿Cómo se ha realizado?

4 LA EMPRESA

4.1 Definición

En referencia a su definición, es necesario ubicar claramente el concepto de empresa, dice al respecto el maestro Guzmán Valdivia: "La palabra empresa no siempre se emplea con la misma significación, no es un término unívoco. La acción de emprender o la cosa que se emprende, ciertamente existe en la entidad representativa de un régimen económico social, podríamos definirla como la unidad económica - social en la que el capital, el trabajo y la dirección se coordinan para lograr que responda a los requerimientos del medio humano en el que la propia empresa actúa."

Otro importante autor, Agustín Reyes Ponce para definir la empresa establece su integración: a) Bienes Materiales, b) Recurso humano, c) Administrativo, d) Sociológico y e) de Conjunto.

El Diccionario de la Real Academia española la define como: La entidad integrada por el capital y el trabajo como factores de producción y dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios, con fines lucrativos y la consiguiente responsabilidad.

Lic. José Antonio Fernández Arena la define como: "Empresa es la unidad productiva o de servicio, que constituida según aspectos políticos o legales se integra por recursos y se vale de la administración para lograr sus objetivos..."

El término de empresa como lo indica, es el emprender una cosa con un riesgo implícito; como se ve, el concepto de empresa puede variar y de hecho variara, según el aspecto de que se trate, ya sea social, económico o jurídico.

5 AREAS DE RESPONSABILIDAD.

5.1. Introducción.

Las áreas de responsabilidad también conocidas como áreas de actividad, departamentos o divisiones, están en relación directa con las funciones básicas que realiza la empresa a fin de lograr sus objetivos mediante el proceso administrativo. Dichas áreas comprenden actividades y funciones homogéneas, las más usuales en todas las empresas son: Producción, Mercadotecnia, Recursos Humanos y Finanzas, esta estructura es la ideal para empresas de producción medianas o grandes empresas pero, el mismo esquema puede servir de base para adaptarse a las necesidades específicas de cada empresa.

Es importante conceptualizar que, la efectividad de la administración de una empresa no depende del éxito de un área en específico, sino del balance de las cuatro funciones, esto es, debemos tener presente a la empresa como un sistema que comprende las cuatro funciones, ya que si le damos mayor peso a alguna de ellas podría ocasionar que la empresa se convirtiera en una serie de secciones heterogéneas sin ningún propósito u objetivo consolidado.

A continuación se presenta una breve explicación de las cuatro funciones arriba mencionadas:

5.2. PRODUCCIÓN.

Considerado tradicionalmente como uno de los departamentos más importantes, ya que formula y desarrolla los métodos mas adecuados para la elaboración de productos, al suministrar y coordinar la mano de obra, equipo o maquinaria, instalaciones, materias primas y herramientas específicas requeridas; teniendo como funciones:

5.2.1. Ingeniería de producto.

a) Diseño del producto.

- b) Pruebas de ingeniería.
- c) Asistencia a mercadotecnia.

5.2.2. Ingeniería de planta.

- a) Planeación y diseño de las instalaciones.
- b) Mantenimiento preventivo y correctivo así como el control de la maquinaria.

5.2.3. Ingeniería Industrial.

- a) Estudio de métodos.
- b) Estudio de tiempos y movimientos como medida del trabajo.
- c) Distribución de la planta.

5.2.4. Planeación y control de la producción.

- a) Programación. (Listar actividades en función del tiempo).
- b) Información de avances de la producción.
- c) Medidas límites como estándares.

5.2.5. Abastecimientos.

- a) Tráfico con todo lo referente a aduanas y comercio exterior.
- b) Embarques.
- c) Compras locales e internacionales.
- d) Control de inventarios para su disponibilidad en producción o comercialización.

5.2.6. Fabricación.

- a) Mano de obra para la manufactura.

5.2.7. Control de calidad

- a) Normas y especificaciones para minimizar los errores.
- b) Inspección en laboratorio de pruebas.
- c) Registro de inspecciones.
- d) Método de recuperación.

5.3. MERCADOTECNIA.

Se refiere a una función trascendental, ya que es a través de ella que se cumplen algunos de los propósitos institucionales de la empresa; Su finalidad es reunir los factores y hechos que influyen en el mercado, para crear lo que el consumidor quiere, desea y necesita, distribuyéndolo en una forma tal que este disponible en el momento oportuno, en el lugar preciso y al precio más adecuado, teniendo como funciones:

- a. Estudio de mercado.
- b. Planeación y desarrollo del producto.
- c. Precio.
- d. Distribución y logística.
- e. Administración del área de ventas.
- f. Promoción de ventas.
- g. Publicidad.
- h. Relaciones públicas.
- i. Estrategias de mercado.

5.4. FINANZAS.

Al igual que las anteriores, esta área es de vital importancia, ya que la empresa trabaja con base en constantes movimientos de dinero; Esta área se encarga de la obtención de fondos y del suministro del capital que se utiliza en funcionamiento de la empresa, procura disponer con los medios económicos necesarios para cada uno de las áreas con el objeto de que puedan funcionar debidamente.

El área financiera tiene como objetivo el máximo aprovechamiento y administración de los recursos financieros, Teniendo como funciones:

5.4.1. Financiamiento:

- a) Planeación financiera.
- b) Relaciones financieras.
- c) Tesorería.
- d) Obtención de recursos, en caso de deficiencia de efectivo.
- e) Inversiones, en el caso de exceso de efectivo.

5.4.2. Contraloría.

- a) Contabilidad general.
- b) Contabilidad de costos.
- c) Presupuestos.
- d) Auditoría interna.
- e) Crédito y cobranzas.
- f) Impuestos.

5.5. RECURSOS HUMANOS

Su objeto es conseguir y conservar un grupo humano de trabajo cuyas características vayan de acuerdo con los objetivos de la empresa, a través de programas adecuados de reclutamiento, de selección, de capacitación y desarrollo y sus principales funciones son:

5.5.1. Contratación y empleo.

- a) Reclutamiento.
- b) Selección.
- c) Contratación.
- d) Introducción o inducción.
- e) Promoción, transferencias y ascensos.

5.5.2. Capacitación y desarrollo.

- a) Entrenamiento.
- b) Capacitación.
- c) Desarrollo.

5.5.3. Sueldos y salarios.

- a) Análisis y valuación de puestos.
- b) Calificación de méritos.
- c) Remuneración y vacaciones.
- d) Prestaciones.

5.5.4. Relaciones Laborales.

- a) Comunicación.
- b) Contratos colectivos de trabajo.
- c) Disciplina.
- d) Relaciones de trabajo.

5.5.5. Higiene y seguridad industrial.

- a) Servicio médico.
- b) Campañas de higiene y seguridad.
- c) Ausentismo.

5.5.6. Planeación de recursos humanos.

- a) Inventario de recursos Humanos.
- b) Rotación.
- c) Auditoria de personal.

CAPITULO II

ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

1 LAS FINANZAS.

Según Lawrence J. Gitiman "Finanzas es la disciplina que se ocupa de "determinar el valor" y tomar decisiones; la función primordial de las finanzas, es asignar recursos lo que incluye adquirirlos, invertirlos y administrarlos". Esto es las finanzas tiene por objetivo la maximización de recurso de la empresa. Esta maximización, es la consecución de los recursos de las fuentes más baratas disponibles y su aplicación en los proyectos más productivos o rentables, tratando de disminuir al mínimo el riesgo en su aplicación.

Las finanzas a grandes rasgos se encarga de proveer los medios suficientes y necesarios para enfrentar los pagos, cubren la planeación financiera que a su vez, involucra la estimación de entradas y salidas de fondos de caja, la generación de fondos, así como el uso, distribución y control de éstos. Para tomar acertadas decisiones, se requiere del conocimiento del mundo real en el cual se opera, es necesario contar con un entendimiento del entorno macroeconómico de ciertas instituciones financieras, junto con los valores que existen en los mercados financieros.

La gran escala de complejidad de la mayoría de las organizaciones comerciales, ha obligado a una división de las funciones administrativas; las áreas de la toma de decisiones, con frecuencia están delimitadas de acuerdo a la naturaleza funcional de la decisión, como se menciona en el capítulo anterior; la aplicación de recursos en la empresa no se maneja automáticamente, la aplicación debe hacerse por ordenes que emanen del principal funcionario ejecutivo o del presidente, en respuestas al consejo de varios especialistas funcionales. Como un ejemplo ilustrativo: "Decidir si se van a aplicar fondos para una nueva maquinaria o para contratar más personal de ventas, esta decisión involucra a las áreas de producción y mercadotecnia, así como al área de finanzas"

En resumen, virtualmente en todas las decisiones de negocios existen implicaciones financieras y los ejecutivos de naturaleza no financiera, deben invariablemente poseer una cantidad suficiente de conocimientos mínimos en administración financiera, para estar en condiciones de incluir estas implicaciones dentro de sus propios análisis especializados. En forma similar, el gerente de finanzas debe ser recíproco con cierto entendimiento básico de los otros campos. Siendo interesante destacar el hecho de que el curso titulado "Administración financiera para ejecutivos no financieros" ha tenido el mayor número de inscripciones en la mayoría de los programas de desarrollo ejecutivo.

2 LA CONFORMACIÓN DEL ÁREA DE FINANZAS.

2.1 TESORERIA.

2.1.1 Objetivos, Políticas y Planes financieros.

Se proponen objetivos y políticas financieras sobre inversiones permanentes de capital de trabajo, de la administración de fondos y de fuentes de obtención de recursos; analiza y sugiere el nivel de apalancamiento de la empresa en función de los riesgos de operación y financiero.

Coordina e integra con base en los planes, los requerimientos de recursos financieros de acuerdo con los objetivos de rendimiento, liquidez, riesgo y nivel de apalancamiento, mantiene relaciones permanentes con accionistas, banqueros, inversionistas, casa de bolsa y en general, los intermediarios financieros, a fin de facilitar la obtención del capital requerido (capital de riesgo y deuda) en los montos y plazos necesarios para la ejecución, el cumplimiento de los planes en operación y programas de expansión respectivamente.

2.1.2 Obtención de Recursos.

Negocia la obtención de recursos financieros necesarios para los mercados financieros, o se trata directamente con los inversionistas, celebrando los convenios, contratos y programas correspondientes; para ello se mantiene informado sobre las condiciones de los mercados financieros, nacionales e internacionales, costo de dinero, liquidez e instrumentos disponibles así como los mercados cambiarios.

2.1.3 Administración de Capital de Trabajo.

Promueve una eficiente administración del capital de trabajo, proponiendo políticas generales y particulares, además establece sistemas de administración, de efectivos niveles de inventario, políticas de crédito y cobranzas, así como de pasivos de corto plazo que permitan optimizar el uso de los recursos financieros.

2.1.4 Inversiones.

Con base a los planes de la empresa, cuantifica requerimientos de inversión y determina necesidades de recursos; analiza alternativas sobre la obtención de recursos de acuerdo a las prioridades asignadas y programas establecidos; gestiona su obtención y administración, evaluando rendimientos, liquidez, riesgos financieros y cambios de recursos asignados a cada proyecto o segmento de la empresa (producto – mercado).

2.1.5 Administración de Riesgos.

Identifica áreas y actividades sujetas a riesgos de pérdidas; cuantifica, evalúa y propone políticas de administración de riesgos en términos de su eliminación, reducción y transferencia (seguro), coordinando y desarrollando esta función.

2.1.6 Relaciones gubernamentales.

Mantiene relaciones y comunicaciones con funcionarios de las dependencias gubernamentales en el ámbito federal, estatal y municipal; establece políticas, procedimientos formales, los controles necesarios en todo lo relacionado con la preparación y envío de información a dependencias gubernamentales.

2.2 CONTRALORÍA.

2.2.1 Registro e información de los resultados de la operación y de la situación financiera.

Establece los registros y sistemas que permitan obtener veraz y oportunamente, la información financiera sobre los resultados de la operación y posición financiera de la empresa, de tal manera que el proceso de toma de decisiones pueda ser llevado a cabo contando con información contable útil.

Se asegura de la oportuna y correcta presentación de los estados financieros y de su interpretación.

2.2.2 Coordinación e integración de los presupuestos.

Coordina e integra los presupuestos de la empresa, en todo lo referente a ingresos, costos, gastos e inversiones, con base en la definición y objetivos de la planeación y necesidades de control presupuestado.

2.2.3 Control Presupuestal.

Compara los resultados y la situación financiera con los presupuestos de operación financieros y programas de inversiones, analizando desviaciones, desarrollando pronósticos y estimados, basándose en las acciones correctivas y supuestos del ámbito socio – económico establecidos por el cuerpo de dirección.

2.2.4 Sistemas y procedimientos.

Establece, desarrolla e implementa los sistemas y procedimientos de registro y control de las operaciones financieras que salvaguarden los activos de la empresa, estableciendo programas permanentes de revisión de estos sistemas a fin de adaptarlos a las condiciones cambiantes del crecimiento, expansión y diversificación de la empresa.

2.2.5 Auditoría Interna.

Implementa programas de auditoría financiera, administrativa y operacional para evaluar la vigencia, viabilidad y cumplimiento de la política, normas, sistemas y procedimientos, así como salvaguardar y proteger la integridad de los activos propiedad de la empresa.

2.2.6 Relaciones con auditoría externa.

Coordina y mantiene comunicación con los auditores externos, para que la auditoría externa se lleve a cabo de acuerdo con las necesidades de la empresa, estableciendo el enlace entre la auditoría externa e interna, en la búsqueda de mayor eficiencia y menor costo de esta actividad.

2.2.7 Cumplimiento de obligaciones fiscales.

Tiene a su cargo el cumplimiento oportuno de las obligaciones fiscales de acuerdo con la planeación fiscal establecida

2.2.8 Relaciones con Informática.

Coordina e integra con los usuarios, las necesidades de información de las diferentes áreas operativas y de apoyo, a los distintos niveles, en cuanto a características, contenido y periodicidad de los informes requeridos por el proceso de toma de decisiones en el control operacional y financiero de las actividades que realiza la empresa, si la empresa cuenta con un sistema integral la periodicidad esta abierta para los usuarios ya que puede ser en cualquier tiempo; en algunos casos los sistemas tienen reportadores abiertos para los usuarios lo que hace tener mayor flexibilidad con la forma y contenido de los reportes.

2.3 AUDITORÍA INTERNA.

Implementa programas de trabajo de auditoria financiera y operacional, enfocado a su actividad a revisar el cumplimiento del control interno establecido, verificado y evaluado:

- a) La eficacia, amplitud y aplicación de los controles contables financieros y de operación.
- b) La salvaguarda de los activos.
- c) La exactitud, confiabilidad y oportunidad de la información contable financiera.
- d) La adhesión a los planes, políticas y procedimientos, leyes y reglamentos prescritos.
- e) El cumplimiento de las responsabilidades asignadas a las personas

Lo anterior, tiene como objetivo fundamental, el colaborar con los funcionarios responsables de la dirección y la administración de la empresa, proporcionando análisis, evaluaciones y recomendaciones en relación con las actividades revisadas.

3 LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.

3.1 Definición.

La administración financiera, es el termino que se le da al área de la tesorería que vimos en un principio pero, dando un mayor peso e importancia sin perder de vista que el objetivo sigue siendo el mismo “la maximización de recurso de la empresa”.

La administración financiera es la encargada de maximizar los recursos de una entidad ayudandose, a través de las fuentes de financiamiento, de un buen manejo del capital de trabajo; además siendo de vital importancia que se tomen las decisiones lo más acertadas posibles para el bienestar de la entidad.

La administración financiera, se refiere al manejo eficiente y productivo de todos los activos de la empresa, optimizando su utilización, se entiende por optimizar, la reducción de costos (financieros, administrativos, de producción, etc.) y el incremento del rendimiento de la empresa en todos los ámbitos de la misma.

Debemos tener presente que el administrador o gerente financiero debe planear la consecución y uso de los fondos de la empresa, así como maximizar su obligación por lo que la responsabilidad básica del ejecutivo financiero está relacionado con las decisiones que se toman sobre las inversiones, sus fuentes de financiamiento y con la manera en que la empresa debe administrar sus recursos actuales y optimizar su aplicación.

3.2 ELEMENTOS DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.

3.2.1 Análisis financiero.

A través de este examen se estudia y evalúan los conceptos y cifras del pasado de una empresa, que al analizar adecuadamente la situación financiera de una entidad podemos darnos cuenta en que condiciones se encuentra la compañía y se tomaran las decisiones prudentes que sean necesarias para el buen funcionamiento de ésta.

El objetivo no es cumplir con el análisis financiero, sino lograr una operación eficiente y productiva para asegurar el desarrollo de la empresa y su presencia en el mercado, el análisis financiero no debe verse mas que como una herramienta, suficientemente aprovechable, que ayude a la acción ejecutiva, se oriente en forma coordinada hacia las metas establecidas por la organización o empresa.

3.2.2 Planeación financiera.

Es aquella que estudia y evalúa los conceptos y cifras que prevalecen en el futuro de una empresa; nos resulta fácil ser ejecutivos de éxito cuando actuamos en ámbitos de gran certidumbre, pero cuanto nos enfrentamos a situaciones de inestabilidad como las que vivimos, es cuando en verdad se pone a prueba nuestra capacidad de liderazgo, visión creatividad, agresividad y habilidades; Haciendo notar que ahora nos encontramos ante retos que parecen ser enormes y superiores a nuestras fuerzas, pero no debemos quedarlos sin hacer nada.

La planeación financiera es para generar acciones encaminadas a lograr los objetivos de la entidad, ya que plantear es hacer que acontezca lo que nunca sucedería si no lo planeamos para nosotros debe ser y hacer posible lo imposible, pues es el reto y es nuestra responsabilidad.

En el proceso de planeación y como parte de la misma, deberá determinarse la planeación financiera que se tendiente a que se asegure la presencia y permanencia de la entidad y maximizar el valor de la misma, por lo que debe tomar como punto de partida, definir nuestros riesgos de mercado y financiero.

Tenemos que la contingencia de mercado, se mide en función de la demanda, esta mostrará un mayor o menor riezgo en la medida en que la estabilidad o inestabilidad presente mayores o menores ventas, lo que indicara un menor o mayor uso de la capacidad instalada; la liquidez financiera de la empresa se da primariamente en la medida que la estabilidad y crecimiento de la demanda permita utilizar plenamente la capacidad instalada, aunado a la optimización de la mezcla de productos tendientes a incrementar la contribución total de la empresa con un buen posicionamiento del mercado.

3.2.3 El control financiero.

Es aquel que estudia y evalúa simultáneamente el análisis y la planeación financiera, para corregir las desviaciones y así alcanzar los objetivos propuestos de la empresa, mediante la acertada toma de decisiones.

Con una visión de términos de tiempo la empresa, tomando en cuenta las características de la economía y de los mercados, se orienta más hacia el control financiero y operativo, pues de esta manera asegura la permanencia de la empresa en un entorno u ámbito de liquidez financiera; por lo que ahora la estrategia de las empresas estará encaminada hacia un crecimiento, basándose en nuevos mercados y productos.

3.3 LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA ACTUAL.

Cuando la administración financiera emergió como un campo separado de estudios a principios de este siglo, se daba énfasis especial a los aspectos legales de las fusiones, a la formación de nuevas empresas y a los diversos tipos de valores que las empresas podían emitir para obtener capital. Durante la depresión de los años treinta, el énfasis se centró en las bancarrotas y las reorganizaciones, sobre liquidez corporativa y sobre las regulaciones de los mercados de valores. Durante los años cuarenta y a principios de los cincuenta, la finanzas aún se enseñaban como una materia descriptiva y de tipo institucional, la cual era visualizada más bien desde el punto de vista del analista externo que desde el punto de vista de la administración. Sin embargo un cierto movimiento encaminado hacia el análisis empezó a manifestarse durante los sesenta y el foco de atención de la administración financiera cambio y se centró en aquellas decisiones administrativas que se relacionaban con la elección de activos y pasivos que maximizaran el valor de la empresa. El énfasis sobre la valuación continuo hasta la década de los ochenta, pero el análisis se amplió a efecto de cubrir la inflación y sus efectos sobre las decisiones de negocios y la desregulación de las instituciones financieras y la tendencia resultante hacia la creación de compañías de servicios financieros de gran tamaño y ampliamente diversificadas, el notable incremento que se observó tanto en el uso de computadoras para análisis como en las transferencias electrónicas de información y la creciente importancia de los mercados globales y de las operaciones de negocio. Las dos tendencias más importantes que se observaron durante los años noventa están dadas por la continua globalización de los negocios y por un mayor incremento en el uso de la tecnología de las computadoras.

CAPITULO III

LA INFORMACIÓN FINANCIERA.

En el mundo empresarial existe un lenguaje común, el lenguaje basado en la contabilidad financiera de las empresas. Esta contabilidad financiera tiene sus bases en los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, para hacer que los usuarios externos de la información tengan acceso a procedimientos similares y entonces tengan la posibilidad de comparar cifras de diferentes entidades económicas.

1.- Valor de la información financiera.

La información financiera es el conjunto de documentos, elementos y situaciones que se requieren para poder realizar de la mejor manera las operaciones de una entidad, sea cuál sea ésta. La información financiera que tiene valor, es aquella que tiene impacto sobre nuestras acciones. Debe ser una información integral, cuantitativa, confiable y oportuna.

La información para ser útil y confiable en la toma de decisiones debe ser oportuna y significativa ya que son la principal fuente de información de que disponen los ejecutivos financieros para llevar a cabo su labor, porque de gran parte de la información que es analizada para la toma de decisiones, emana de los Estados Financieros, de ahí que sea esencial para el ejecutivo financiero comprender el potencial y las deficiencias que emanan de ésta información.

La oportunidad es fundamental para que pueda ser base en la toma de decisiones, como una arma competitiva que ayude a la empresa vaya asía hacia delante a capturar mercado. La significación de la información esta basada en la capacidad de representar simbólicamente en palabras y cantidades, los resultados de operación y su situación financiera.

Los estados financieros, son documentos contables que se formulan con objeto de suministrar información periódica a los propietarios, administradores, acreedores y público en general acerca de la situación y desarrollo financiero a que ha llegado la empresa como consecuencia de sus operaciones realizadas, razón por la cuál es el medio de comunicación generalizado de las empresas, ya que presentan el producto del sistema de información contable, donde se presenta el resumen de las operaciones realizadas por la empresa en un periodo o fecha determinada, en forma de cuadros informativos numéricos y expresados en unidades monetarias mostrando los recursos con que ha contado, cuenta y requiere la entidad para realizar sus objetivos así como juzgar la eficiencia de su administración a través de la utilización de tales recursos.

Aunque no debe entenderse como información financiera solo la de carácter contable, sino que además se deberá incluir información externa como: el giro de la empresa y sus competidores, la situación económica del país y medio ambiente de la empresa, el mercado financiero y monetario, el entorno político del país y su impacto en las actividades de la empresa.

Cuanto mayor sea el entendimiento de las condiciones internas y externas del negocio, tanto mayor será la claridad y precisión de los juicios, acerca de la situación financiera y rentabilidad de las empresas; la información financiera le interesa básicamente a un grupo de personas que son:

A.- INTERNAS O DIRECTAS.

- a) Dueños y accionistas: La rentabilidad de su inversión, como ha sido aplicada ésta, si sobra o falta inversión, cuanto tiene la empresa y los resultados que obtiene en cada periodo la empresa.
- b) Ejecutivos y Financieros: Si las políticas han sido las adecuadas, si los planes y presupuestos fueron desarrollados de acuerdo a lo previsto, o poder determinar las fallas en la estructura financiera de la empresa, corregirlas y controlar su

desarrollo y sobre la base de esto poder determinar las decisiones adecuadas a la entidad.

- c) Obreros y empleados: les interesa conocer los resultados a que ha llegado la empresa con la finalidad de participar en las utilidades que por Ley les corresponden.

B.- EXTERNAS O INDIRECTAS.

- d) Proveedores y acreedores en general: Les interesa como información base para el otorgamiento, aumento o suspensión de líneas de crédito, así como para la ampliación o reducción de los plazos de pago.
- e) Inversionistas

1.1 Clasificación de los estados financieros

Los estados financieros, se pueden clasificar de diferentes maneras, pero la más adecuada para efectos de mayor comprensión es:

1.- De acuerdo a la época en que se formulan.

- a) Periódicos.
- b) Especiales.

2.- De acuerdo a su importancia.

- a) Principales.
- b) Secundarios.

3.- De acuerdo al momento a que se refieren.

- a) Estáticos.
- b) Dinámicos.

1.1.1 Estado de situación financiera o Balance General.

Es uno de los principales informes contables, tienen como finalidad mostrar la naturaleza e importe de los recursos financieros con que cuenta la entidad, así como la parte que adeuda de ciertos recursos y la participación que de ellos tienen los dueños y accionistas, a una fecha determinada. Es un estado financiero periódico, principal y estático.

1.1.2 Estado de Resultados o Perdidas o Ganancias.

Es otro de los principales informes contables, el cuál tiene como finalidad mostrar la totalidad de los ingresos obtenidos menos los egresos que ocasionaron y como diferencia entre ambos la utilidad o pérdida restante, en un periodo determinado. Es un estado financiero periódico, principal y dinámico.

1.1.3 Estado de Origen y Aplicación de Recursos.

Es otro de los principales informes contables que tiene como finalidad conjugar la información de los dos estados anteriores; Indica las partidas que entre dos fechas modifican la situación financiera de la empresa; también muestra de donde emanan las entradas de efectivo y en donde fueron aplicadas, indicando a la vez los excesos o carencias de efectivo.

En conclusión, este estado es un refinamiento del balance comparativo, en el cual se presentan los cambios que se perciben en el balance comparativo y el estado de resultados en forma clara y accesible; es un estado financiero periódico, principal y dinámico.

1.1.4 Los Estados Financieros Secundarios.

Son aquellos que generalmente muestran su contenido en forma analítica explicando uno o varios puntos de los Estados Financieros Principales, entre los que podemos mencionar: Estado de Costo de Producción y Ventas, Estado de Cambios en el Capital Neto de Trabajo, etc.

1.1.5 Los Estado Financieros Especiales.

Son aquellos que generalmente se preparan a una fecha o periodo distinto a los que habitualmente se elaboran, o se refieren a aspectos de planeación, tal es el caso de los Estados Financieros Proforma, puesto que son proyecciones a futuro sobre la base de datos históricos.

La técnica contable, reconoce como estado financiero principal al "Estado de origen y aplicación de recursos" y como resultado de la época económica inflacionaria presente, ha modificado su estructura y contenido llamándose actualmente "Estado de cambios en la situación financiera". Es una técnica de análisis de los estados financieros principales, precisamente del estado de situación financiera, a que en su elaboración interviene dos balances generales, comparativos a dos fechas distintas y que cubren un período determinado, con lo que se logra un análisis más profundo de éste.

1.2 Formas de presentación del Estado de cambios en la situación financiera.

Para poder elaborar el estado de cambios en la situación financiera, debe disponerse de un balance comparativo y de un estado de pérdidas y ganancias, que abarque el periodo comprendido en el balance comparativo, y además, de una información complementaria que indique el camino seguido al registrar las operaciones extraordinarias que hayan modificado la situación financiera de la empresa.

Siempre que se vaya a elaborar un Estado de Cambio de Situación Financiera, debe hacerse un estudio de las necesidades que lo originan y determinar qué personas son las directamente interesadas en su formulación, con el objeto de dar mayor énfasis a aquella parte de su contenido, según lo requiera cada caso; de esto se deduce que la forma de presentar el contenido del estado varía según la empresa que lo prepare, y más aún, varía dentro de una misma empresa, de acuerdo con los fines a que esté destinado.

En algunos casos, basta presentarlo en forma condensada, en otros, si la información que se necesita es amplia y detallada, se escoge una forma que permita presentarlo así, siempre debe estudiarse la forma que sea adecuada para satisfacer las necesidades que lo originan y para que pueda ser utilizado por las personas a quienes interesa directamente.

El contenido del Estado de Cambio de Situación Financiera se divide en dos partes, agrupándose en la primera, los elementos que constituyen origen de recursos, clasificados en: recursos propios y recursos ajenos; y la segunda en los elementos que constituyen aplicaciones de recursos clasificados en: aumentos de activo y disminuciones de pasivo.

1.3 Limitaciones de los estados financieros.

Los estados financieros, por ser el resumen de las operaciones de la empresa, registrada según el criterio del contador responsable, amparado por una serie de principios de contabilidad y de juicios personales por las operaciones de un periodo dado, muestran imperfecciones, fundamentales por:

- a) El criterio utilizado por quien registra las operaciones de la empresa.
- b) El juicio personal de quien registra las operaciones respecto de los principios de contabilidad aplicables en cada caso.
- c) La cuantificación monetaria de las operaciones, que por el simple transcurso del tiempo (sobre todo en la época altamente inflacionaria) la valuación o representación monetaria de dichas operaciones pierde actualidad y poder adquisitivo, tanto a corto como alargo plazo, y como consecuencia, se pierde la capacidad de comparación entre estados financieros a distintas fechas.

Tomando como punto de partida lo mencionado anteriormente, los estados financieros no reflejan cifras absolutas, ni son complemento veraces, ya que intervienen factores subjetivos para su elaboración y par la valuación o actualización de valores. Los avances en la técnica contable han encontrado el camino para la actualización de las cifras mostradas en los estados financieros, con el objeto de igualar valores adquisitivos de cifras antiguas con las actuales y reflejar hechos cuantificados sobre bases "razonablemente" reales y actuales. (Contenida en el Boletín B-10 de la Comisión de Principios de Contabilidad del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.).

1.4 Conclusión.

Con las consideraciones anteriores, se ha pretendido poner de manifiesto la naturaleza, importancia y limitación de los estados financieros como parte de la información financiera, con la intención de justipreciarlos y colocarlos en el lugar que le corresponde; porque los usuarios desconocedores de tales características, no pueden percatarse del alcance de los estados financieros ni formarse un juicio correcto del significado de las cifras y de las precauciones que deben tomar al utilizarlas.

A pesar de sus limitaciones, los estados financieros contienen datos de importancia, que complementados con la información referente a condiciones del mercado, régimen fiscal, problemas de personal, etc., sirviendo de base para formarse una opinión de la situación financiera del negocio, de su rentabilidad y de la política seguida por su administración, con el fin de aplicar al futuro, con las adaptaciones a los nuevos moldes, la experiencia obtenida del pasado.

2.- RAZONES FINANCIERAS.

El hablar de una razón en términos aritméticos, es simplemente hablar de una división de un número entre otro, en el caso de las razones financieras, es hablar de la división de un número de los estados financieros entre otro número de los mismos estados, de tal forma que pueden existir infinitas combinaciones. Sin embargo debemos aclarar que para que sean útiles las razones financieras, estas deben dar respuesta a algo, deben tener un objetivo, motivo por el cual utilizaremos 5 grupos de razones financieras que nos darán respuesta a aspectos tales como la liquidez, el nivel de endeudamiento, la deficiencia administrativa, la presión financiera y la rentabilidad de una empresa.

Cabe hacer la aclaración de que, existen algunos autores que señalan otras clasificaciones y otros métodos que en realidad son los mismos; A manera de ejemplo, algunos autores señalan el método de porcentajes integrales, este método equivale a presentar una razón financiera en términos porcentuales.

2.1 CLASIFICACIÓN DE RAZONES FINANCIERAS.

2.1.1 RAZONES DE LIQUIDEZ.

Razones financiera que tratarán de dar respuesta a la pregunta sobre la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo y estas son:

- a. Razón de Circulante: $\text{Activo circulante} / \text{Pasivo circulante}$.

Con cuanto efectivo cuenta una empresa a corto plazo (menos de un año) para cubrir sus deudas a corto plazo.

- b. Prueba de Acido: Activo circulante – Inventarios – Pagos anticipados / Pasivo circulante.

En esta razón se descuentan los inventarios, al activo circulante, que antes de ser cobrados deben ser vendidos además de los pagos anticipados ya que estos se hallan de manera excepcional. Aquí se mide de mejor manera la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo.

- c. Prueba rápida: Efectivo y valores / Pasivo circulante.

Con cuanto cuenta una empresa para hacer frente a sus deudas de manera inmediata.

2.1.2 RAZONES DE ENDEUDAMIENTO.

Razones financieras que miden que tan endeudada esta una empresa, tanto en corto plazo, deuda operativa, como en largo plazo, deuda estratégica. Estas razones son:

- a. Pasivo total a Activo total, que como su nombre lo indica se obtiene dividiendo el pasivo entre el activo, y nos indica por cada peso con que cuenta la empresa, cuanto pertenece a sus acreedores.

- b. Apalancamiento, Pasivo a largo plazo + Capital preferente / Pasivo a largo plazo + Capital contable común.

Esta razón, nos indica en que porcentaje financio la empresa sus decisiones estratégicas con capital ajeno o pasivo a largo plazo. Debe recordarse que las acciones preferentes no son acciones que tengan derechos corporativos, y que más se asemejan a un pasivo que al capital contable.

2.1.3 RAZONES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA.

Razones que van a medir que tan bien cumple una empresa con sus políticas, al mismo tiempo que nos ayudan a analizar que tan bien responden las políticas de una empresa ante los cambios en el entorno económico. Estas razones son:

a. Días de cobranza: $\text{Cuentas por cobrar} / \text{Ventas a crédito} \times 360$.

Esta razón nos indica cuantas veces en el año se está recuperando su cartera una empresa. Mientras menos tarde en cobrar, dentro de las políticas que imperen en el mercado mejor.

b. Rotación de inventarios: $\text{Costo de ventas} / \text{Inventario promedio}$.

Esta razón nos indica en cuantos días se están vendiendo los inventarios de una empresa, y puede ser un magnifico indicador de cuando una empresa está empezando a tener problemas para vender sus mercancías, Dividiendo 360 entre la rotación nos dará el número de días que permanece la mercancía en el almacén de una empresa.

c. Margen de utilidad Bruta: $\text{Utilidad bruta} / \text{Ventas}$.

Esta razón sirve básicamente para conocer si una empresa fue capaz de repercutir sus aumentos en costos en el precio de venta.

d. Gastos de operación: $\text{Gastos de operación} / \text{Ventas}$.

Con esta razón se logra conocer que tan eficiente es una empresa en la administración de sus gastos de venta y administración para lograr sus objetivos de ventas.

2.1.4 PRESIÓN FINANCIERA.

Con este grupo de razones, se trata de medir que tanto afectan a una empresa los gastos financieros que tiene que pagar; debe recordarse que las empresas mexicanas en los años críticos de 1982, 1988 y 1995 se vieron fuertemente afectadas por los gastos financieros que tenían; este grupo de razones está formado de la siguiente forma:

a. Intereses a Ventas: Intereses pagados / Ventas.

Con esto se conoce cuantos centavos debe destinar una empresa al pago de sus gastos financieros por intereses por cada peso vendido.

b. Intereses a utilidad neta: Intereses pagados / utilidad neta.

Con esto se trata de medir el efecto que los intereses por deuda de una empresa tienen sobre las utilidades de la misma.

c. Intereses a generación de efectivo: Intereses pagados / efectivo generado por la operación.

En algunas ocasiones las empresas pueden generar utilidades pero no efectivo o viceversa, pero todas las empresas ven afectada su generación de efectivo por los intereses que tienen que pagar. Esta razón trata de medir el efecto que los intereses tienen en esa generación de efectivo que toda empresa tiene en su operación

2.1.5 RAZONES DE RENTABILIDAD.

Razones que van a medir el beneficio que genera una empresa en función de sus utilidades respecto a su utilidad respecto al capital contable y respecto a las ventas. Estas razones son:

a. Margen de utilidad neta: $\text{Utilidad neta} / \text{Ventas} \times 100$.

Esta razón mide a fin de cuentas que tan eficientes fueron los departamentos de una empresa para generar utilidades. En algunas ocasiones las empresas no funcionan bien en sus departamentos de producción o de compras y la razón de margen de utilidad bruta disminuye. También puede ocurrir que los gastos operativos se disparen, y sin embargo el margen de utilidad neta aumenta. En general este resultado se debe a una buena administración de la tesorería de la empresa.

b. Rentabilidad del capital: $\text{Utilidad neta} / \text{capital contable}$.

Con esta razón se miden los beneficios que reciben los accionistas de una empresa en función de sus utilidades.

Con estas razones financieras se tiene las herramientas para poder llevar a cabo la administración tanto de activo como de pasivos de la empresa, para de esta manera conducir a la empresa a sus objetivos señalados por su dirección o bien por sus accionistas.

CAPITULO IV

CREACIÓN DE VALOR.

1. INTRODUCCIÓN.

Se debe considerar que hasta este momento se ha visto el origen de la administración y sus diversas formas, la información financiera, el valor de la misma y las razones financieras todas ellas como herramientas de la administración; ahora bien administrar con herramientas financieras es principalmente visualizar a la empresa dentro de su entorno o ambiente para así tomar las mejores decisiones. Tomando en cuenta que cualquier empresa, especialmente si tiene ánimo de lucro, trata de lograr diversos objetivos de tipo económico, se debe visualizar cuales son los que se destacan y entre ellos tenemos:

1.1 Elevar el valor de la empresa y, por lo tanto, el de las acciones que integran el capital social, de esta forma, la empresa puede convertirse en un generador de valor o riqueza para sus accionistas; de este objetivo se desprende la voluntad de obtener la máxima rentabilidad para los accionistas, además este objetivo incluye sus propios objetivos como son:

- a. Obtener la máxima utilidad neta con un capital mínimo, aportado por los accionistas

- b. Lograr el mínimo costo promedio de capital, entendiéndose que éste es consecuencia del costo financiero del endeudamiento y del costo del patrimonio.

1.2 Trabajar con el mínimo riesgo, o al menos con un nivel de riesgo aceptable a fin de garantizar la supervivencia y la expansión equilibrada de la empresa; Para conseguirlo, también hay que considerar diversos objetivos.

- a. Conseguir una proporción equilibrada entre el capital aportado por los accionistas y el endeudamiento, a fin de disponer de una autonomía financiera adecuada.

- b. Lograr una proporción equilibrada entre deudas a corto plazo y deuda a largo plazo, a fin de no general tensiones financieras a corto plazo.

- c. Alcanzar una cobertura adecuada de los distintos riesgos financieros con los que la empresa debe convivir; entre los principales tipos de riesgos financieros están, por ejemplo, el riesgo de los tipos de interés, el riesgo de los tipos de cambio, el riesgo de la fluctuación de activos que se cotizan en los mercados bursátiles o el riesgo del crédito ligado a la morosidad de la clientela, esta cobertura de riesgos exige una política adecuada de prevención. Sin duda, cierta dosis de riesgo es inevitable, pero para ello existen las posibilidades de prevención.

“Vale más prevenir que lamentar”, Dice el refrán, de ahí que sea más provechoso tratar de prever las desviaciones futuras, aunque sea con inexactitud, con objeto de señalar las acciones que las rectifiquen y evitar así daños para la empresa, que perder el tiempo oportuno, en señalar exactamente las desviaciones pasadas con un fin exclusivamente “de lujo estadístico”.

1.3 Disponer de un nivel adecuado de liquidez, a fin de poder afrontar los diferentes compromisos de pago; esta objetivo también supone los objetivos siguientes:

- a. Financiar adecuadamente las necesidades de inversión en activos circulantes.
- b. Lograr el equilibrio entre cobros y pagos a corto plazo, para evitar la dificultad de la tesorería.

El objetivo de liquidez puede considerarse que forma parte del objetivo de riesgo, ya que la dificultad par afrontar los compromisos de pago está relacionado con el riesgo de suspender los pagos, por tanto, los objetivos anteriores convergen en dos dimensiones: La maximización del valor generado y el nivel de riesgo asumido.

Estos objetivos que marca la empresa van dirigidos a la generación de valor para los accionistas, pero ¿Qué es la "Generación de Valor para los accionistas"? La generación de valore es el que los accionistas perciban que sus inversiones crecen y que la empresa en la cual invierten es rentable, para ello se utilizan ciertos indicadores que muestran la rentabilidad o bien la no rentabilidad que conlleva a la destrucción de valor.

2. INDICADORES PARA CALCULAR LA CREACION DE VALOR.

Como se puede apreciar todo esto lleva a la generación o creación de valor para los accionistas, tradicionalmente se vienen usando multiplicidad de indicadores para calcular el valor creado por la empresa para sus accionistas y para evaluar la gestión de los directivos; a continuación veremos algunos de los indicadores que más se han destacado así como sus ventajas o limitaciones que puedan tener.

2.1 EL PRECIO DE MERCADO DE LAS ACCIONES.

La forma más habitual de medir la creación de valor de una empresa lo constituye la evolución del precio en el mercado, es un indicador claro, fiable y fácil de obtener, siempre que la empresa cotice en bolsa por supuesto.

El precio del mercado de la bolsa cuenta con toda la información disponible sobre la empresa hasta ese momento. Así, datos como el riesgo con el que opera la compañía, el valor de sus inversiones, la liquidez generado por la misma, etc, además de que su evolución es el componente más importante de la rentabilidad que obtienen los accionistas conjuntamente con los dividendos y la venta de derechos de suscripción de acciones en el caso de que se produzca ampliaciones de capital.

Con base en este indicador se establecen los incentivos de la dirección o inclusive al personal, pero debido al comportamiento de la bolsa en donde la cotización de las acciones está influenciadas por la evolución general de la bolsa, que en ocasiones no tiene nada que ver con la gestión concreta de la empresa; por lo tanto, un sistema de incentivos que se base en la evolución de la cotización puede ser muy desmotivador cuando las acciones de la organización se hundan como consecuencia de la caída bursátil que, normalmente no tiene nada que ver con la marcha de la compañía.

Otro problema inherente a este tipo de indicador, es que muy pocas compañías cotizan en bolsa, por lo que su utilización esta limitada a un número muy reducido de grandes empresas. Además, en empresas con varios centros de responsabilidad o unidades de negocio, para evaluar la gestión de cada directivo no se puede dividir el precio de las acciones en partes.

2.2 UTILIDAD NETA.

La generación de máximas utilidades, suele ser el principal objetivo de la mayoría de empresas lucrativas, por lo cual las utilidades son el indicador que mide el éxito alcanzado por las mismas; no hay duda que éste es un concepto claro y fácil de comprender para cualquier persona, además de que se puede obtener por cada unidad de negocio; esto también es factible siempre que la empresa esté organizada en unidades de negocios o centros de utilidades.

Dentro de sus desventajas se encuentra la fácil manipulación y depende de las normas legales o contables de cada país, si los criterios contables aplicados por una empresa difieren de los que aplican otras, la comparación entre ellas pierde fiabilidad. Otro punto de desventaja es que es un mal medidor de otra variante, el efectivo generado, puede darse el caso de una gran utilidad que lleve a la distribución de dividendos e incentivos y la empresa tenga que pedir financiamiento a los bancos, lo cual genera una destrucción de valor de la empresa.

2.3 DIVIDENDOS

Los dividendos percibidos por los accionistas permiten hacer tangible, al menos parcialmente, la riqueza generada por la empresa. Por tanto, también es un indicador claro y fácil de obtener, a las que se han indicado para las utilidades. Esto depende del criterio de la dirección de la empresa, por lo cual en ocasiones puede estar más influido por los intereses a corto plazo que por lo que realmente conviene a la compañía; a modo de ejemplo, se puede citar que no es raro que una empresa que está teniendo pérdidas, reparta dividendos a sus accionistas con cargo a las reservas para ocultar los problemas existentes.

Otro de los problemas que presenta este indicador, es de que no se puede calcular por unidad de negocio además que está expuesto a maquillajes contables para determinar la cifra de dividendos por pagar para que los accionistas estén satisfechos, de acuerdo a sus expectativas y costo de oportunidad.

2.4 FLUJO DE CAJA Y FLUJO DE CAJA LIBRE.

El flujo de caja, se calcula añadiendo a la utilidad neta aquellos gastos que no generan desembolsos de efectivo, tales como las depreciaciones y las provisiones.

El flujo de caja libre (free cash flow) se calcula a partir de la utilidad antes de intereses e impuestos, de la que se deducen los impuestos y las inversiones en activos y se suman las depreciaciones.

Una variante de este flujo, es el "flujo de caja libre para los accionistas", que deduce también los pagos por concepto de intereses, pago de préstamos y adiciona los aumentos de préstamos; este flujo da la medida más exacta de la liquidez que genera la empresa y que está a disposición del accionista y una de las ventajas del este medidor para el accionista, es que fomenta que la dirección de la empresa se concentre en la generación de liquidez.

Quizá el principal inconveniente es la posibilidad de maquillaje que ofrece la utilidad, y además que puede animar a aumentar el endeudamiento más allá de lo recomendable y a reducir o retrasar inversiones en activo; esta última práctica puede ser más frecuente cuando un directivo está presionado para aumentar el flujo para el accionista y la empresa este pasando por una recesión, en este caso, puede producirse el efecto perverso de que para aumentar el flujo se aplacen aquellas inversiones que no rindan a muy corto plazo, a pesar de que pueden ser muy rentables a largo plazo. Esto puede perjudicar la competitividad futura de la empresa.

2.5 RENTABILIDAD DEL ACTIVO.

La rentabilidad del activo ó ROI (Return On Investment) es un indicador muy utilizado en la evaluación de filiales de empresas multinacionales ó de unidades de negocio. Se calcula dividiendo la utilidad, antes de intereses e impuestos, generada por los activos utilizados, de ser posible los activos promedios del periodo analizado.

La principal ventaja del ROI, es que permite al responsable de una unidad despreocuparse de la problemática de la financiación ya que no depende de él; además, para el cálculo del ROI no se considera ni el costo del dinero ni el nivel de riesgo con el que opera la empresa, lo cual es una variante muy importante, aunque esto parecieran ventajas también parecen desventajas Este indicador puede fomentar practicas que perjudican a la empresa, como por ejemplo:

- a. La reducción de inversiones con una visión a corto plazo de la utilidad y la rentabilidad. Al reducirse las inversiones se reduce el denominador de la proporción, con lo que aumentará el valor del ROI. En muchos casos, esta práctica puede perjudicar a la empresa a largo plazo.
- b. El descartar inversiones que son más rentables que el costo de financiamiento de la empresa, simplemente porque hacen bajar el ROI. Por ejemplo, supóngase una empresa que tiene un ROI global del 20%, en un momento en que el dinero cuesta el 5%, y que tiene la posibilidad de hacer una inversión que genera un ROI del 13%; Dado que si hace la nueva inversión se diluirá el ROI global, es posible que no la lleve a cabo, a pesar de que el costo del dinero sea mucho menor que el rendimiento que se puede generar.

Otro problema del ROI, es la dificultad de valorar el activo con criterios fiables, especialmente cuando los activos tienen una cierta antigüedad y están contabilizados por su valor de adquisición además de que dificulta las posibilidades de efectuar comparaciones entre empresas.

2.6 RENTABILIDAD DEL CAPITAL.

La rentabilidad del capital ROE (Return on Equity), es un indicador muy utilizado para medir el éxito alcanzado por una empresa y para cuantificar la riqueza generada, se obtiene dividiendo la utilidad neta entre el patrimonio.

Entre las ventajas del ROE cabe destacar que es claro, fácil de obtener y poco influenciado por la coyuntura de los mercados bursátiles, Además, es un indicador que puede ser comparado con el costo de oportunidad de los accionistas y tiene en cuenta el costo de endeudamiento; a diferencia del ROI la utilización del ROE permite que se valoren positivamente aquellas inversiones cuya rentabilidad supere el costo de oportunidad de los accionistas. Por ejemplo, anima a los directivos a pensar y actuar como accionistas.

Sin embargo, esta proporción también tiene sus problemas, tanto en el numerador, por las limitaciones que le son comunes a las que se han indicado para la utilidad, y en el denominador el problema es el valor que se asigna al capital, especialmente empresas que tienen una cierta antigüedad ya que el valor del capital, y el de buena parte de las reservas, posiblemente no incorporen el impacto del paso de tiempo y de la inflación. Cabe mencionar que la limitación es menos relevante en países como los de América Latina, que ajustan periódicamente sus cuentas por la inflación.

Otra limitación es que el ROE no puede calcularse para cada unidad de negocio, porque el capital no es divisible, al menos con criterios objetivos, por cada una de las unidades de negocio de la empresa.

3. VALOR ECONOMICO AGREGADO

Uno de los últimos indicadores conocidos es el del Valor Económico Agregado ó EVA (Economic Value Added), dentro de las ventajas que tiene este indicador esta la que es que se puede medir en valores monetarios lo cual no lo hace el ROE, además que considera el costo financiero del patrimonio de los accionistas en cambio el de la utilidad neta solo considera los gastos financieros correspondientes a la deuda.

El EVA se calcula de la siguiente manera:

$$\begin{array}{r} \text{Utilidades antes de intereses y después de impuestos (UAIDI)} \\ \text{Menos Valor contable del activo x Costo promedio de capital} \\ \hline \text{Igual EVA} \end{array}$$

3.1 UAIDI Utilidades antes de intereses y después de impuestos.

Se calcula sumando a la utilidad neta el gasto financiero menos utilidades extraordinarias y más pérdidas extraordinarias; obsérvese que a la utilidad neta se le suma los gastos financieros y no se le deduce los ingresos financieros, la razón es de que los ingresos financieros son generados por los activos en los que está invirtiendo la empresa y, por lo tanto, forma parte de las actividades ordinarias de la empresa. Sobre la eliminación de partidas extraordinarias es por que esta indicador pretende mostrar la evolución de la gestión de la empresa y no sobre casos extraordinarios que no tienen nada que ver con la gestión de la misma.

Por la naturaleza de la formula es obvio para la generación de EVA es necesario una buena utilidad proveniente de la gestión de la empresa. En este punto se resalta la posibilidad de hacer más con menos esto es la reducción de gastos, o bien evaluar los resultados de las actividades de la empresa para invertir más en

donde si sea rentable y dejar de invertir en negocios que solo hacen volumen pero no son rentables.

3.2 El valor contable del activo

Se refiere al activo total menos la financiación de los proveedores, hacienda, y seguridad social; sobre este punto se tiene el problema de la valoración de los activos y este procedimiento recomienda tomar el valor de mercado aún con sus inconvenientes, para el caso de México no sería aplicable por la existencia del boletín B-10, y calcular el valor promedio de los activos utilizados en el periodo.

Además recomienda usar el usar sistema de valuación PEPS (Primeras Entradas Primeras Salidas) o FIFO en ingles.

Considera que debe descontarse la financiación que provee los proveedores, hacienda y seguridad social, para de este modo trabajar con el activo neto.

Dentro de las medidas o estrategias para aumentar el valor generado por la empresa esta el de reducir el activo. Otra consiste en invertir en activos que rindan por encima del costo del capital. Como ejemplos de esto tenemos:

- a. Aumentar la rotación de los inventarios, esto con una planificación apropiada de los suministros para su fabricación y/o venta.
- b. Alquilar activos fijos, en lugar de comprarlos.
- c. Maquilar procesos para poder eliminar los activos correspondientes a esos procesos.

- d. Reducir el plazo de las existencias con técnicas tales como la de reducir el número de componentes, reducir el ciclo de producción, hacer tiradas más cortas, flexibilizar la producción, producir mientras se transporta, etc.
- e. Reducir el plazo de la cartera con practicas, tales como, selección de clientes, selección de medios de cobro mas adecuados, implementación de incentivos para los vendedores en función a las ventas cobradas, pago de comisiones sobre ventas hasta el cobro de los clientes, seguro de crédito, etc.
- f. Usar técnicas de gestión de tesorería (Cash management), tales como la reducción de cuentas bancarias o la mejor negociación de condiciones con las entidades de crédito.

Con técnicas como las señaladas, la empresa puede reducir su activo y por tanto, el valor generado.

3.3 El costo promedio del capital

Es el costo promedio de toda la financiación que ha obtenido la empresa, abarcaremos este punto más a fondo por ser el tema a tratar. La empresa necesita obtener financiamiento para sus inversiones, la cual puede ser interna o externa. Mientras que la financiación interna proviene de los recursos generados por la empresa, es decir, de las utilidades no distribuidas, la financiación externa se obtiene mediante los accionistas, acreedores y entidades de crédito.

En lo que respecta a la deuda, para valorar qué tipos de financiación hay que utilizar conviene evaluar las siguientes características de cada una de las alternativas posibles:

- a. Costo de financiación: intereses, comisiones, dividendos, etc.
- b. Plazos en que hay que pagar el préstamo.
- c. Garantías, hipotecas, avales, compensaciones y otras contrapartidas que exigen las entidades de crédito.

De hecho, la política de endeudamiento, o la decisión de la proporción entre la deuda y recursos propios, depende, por encima de todo, del costo o cargas financieras y del aumento del riesgo que supone un aumento del endeudamiento, porque hace variar el equilibrio riesgo – rentabilidad - liquidez. La estructura óptima de financiamiento será la que genere un mínimo costo de capital, con un riesgo aceptable, y consiga un valor máximo de la empresa en el mercado.

Otro de los puntos que se deben tomar en cuenta al momento de endeudarse son:

1. El esfuerzo que se pide a los accionistas, que además, no dispondrán siempre de los recursos suficientes para financiar totalmente a la empresa.
2. El no aprovechar que el costo de la deuda es un gasto deducible de impuestos.
3. Encarecer el costo del pasivo, cuando el costo de la deuda es menor que el costo de financiamiento aportado por los accionistas.

Toda financiación, incluyendo el capital social aportado por los accionistas o la autofinanciación, tiene un costo. Precisamente, uno de los objetivos que debe alcanzar la política financiera de las empresas es que el costo medio de todas las fuentes de financiamiento sea lo más reducido posible; este costo medio se denomina costo de capital y se obtiene con base en la media ponderada del costo de todos los elementos del capital de la empresa.

Para conocer el costo de patrimonio de los accionistas se debe considerar la rentabilidad que los accionistas esperan de su inversión, en caso de no saberlo, existe otra forma de estimar este dato es partir de la rentabilidad que ofrece la deuda publica y adicionar una prima por riesgo.

Considerando que los intereses de los prestamos son deducibles de impuestos al costo del financiamiento se le debe descontar lo que se deja de pagar de impuestos y tener una tasa real del costo del pasivo.

Ahora bien el costo promedio del capital es la suma del costo del patrimonio de los accionistas más el costo de financiamiento externo, el resultado depende de la proporción de patrimonio y de los prestamos respectivamente.

3.3.1 El apalancamiento y la generación de valor.

El "apalancamiento" consiste en valerse de la deuda para financiar a la empresa. Independientemente del monto de la deuda que tenga una empresa y su efecto que tiene la deuda sobre la rentabilidad y sobre la generación o destrucción de valor.

3.3.2 Política de dividendos y generación de valor.

La autofinanciación, es generada por la propia empresa y es uno de los factores claves de la gestión financiera correcta. La capacidad de autofinanciación depende del flujo de caja y de la política de distribución de las utilidades que adopte la empresa. De hecho, la autofinanciación es aquella parte del flujo de caja que se reinvierte en la propia empresa.

En líneas generales, interesa que la empresa reparta pocos dividendos en relación con la utilidad neta, pero los dividendos repartidos sean suficientemente elevados, en relación con el patrimonio. De este modo, se pueden conseguir dos objetivos: primero, autofinanciar suficientemente a la empresa, y segundo, retribuir adecuadamente a los accionistas.

Pero lo anterior no siempre es cierto, porque se debe tener en cuenta el apalancamiento financiero de la empresa. En el caso de apalancamiento financiero sea muy favorable, es posible que un reparto reducido de dividendos haga bajar la rentabilidad del patrimonio.

CASO PRACTICO

1. Antecedentes.

La compañía "LA ULTIMA Y NOS VAMOS S.A DE C.V." inicio operaciones en nuestro país el 01 de abril de 19X9, con un capital de 1,000,000 exhibido por sus accionistas en forma total, esta suscrita en el registro público bajo el numero 27385923 como una sociedad mexicana.

Además de su función de compraventa de productos electrodomésticos de varias firmas logró el colocarse como armadora de alguno de estos productos para una firma de los Países Bajos muy importante en el ámbito internacional.

2. Giro.

La actividad de la empresa es la compraventa de productos electrodomésticos ya sea como producto terminado o bien en partes para refacciones, compra venta de materia prima para la fabricación de productos electrodomésticos, venta de servicios de asesoría y renta de inmuebles.

3. Normatividad.

La empresa "LA ULTIMA Y NOS VAMOS, S.A. DE C.V." obtienen la información financiera sobre la base de los principios contables generalmente aceptados y es una sociedad mercantil debidamente constituida de acuerdo a las leyes de la República Mexicana.

4. Problema.

Los accionistas desean saber de una manera fiable la situación financiera de la empresa además de conocer si la empresa esta generando crecimiento.

5. Propuesta solución.

Para cumplir con las necesidades de información señaladas en el punto anterior, la empresa solicita a su departamento de contabilidad un análisis de los estados financieros de los dos últimos años, así como los servicios externos de un despacho especializado en el análisis y/o diagnóstico de la generación o creación de valor para los accionistas de una empresa. Dentro de los requerimientos se establece:

- A. La comparación de los estados financieros de los dos últimos ejercicios económicos de la empresa para de esta forma conocer las razones financieras y el factor de crecimiento, creación o destrucción de valor de la empresa, utilizando las técnicas conocidas.

- B. Hacer un comparativo de diferentes técnicas para ver cual de ellas representa la manera mas fiable de conocer la situación de la empresa.

Nota: para efectos de este caso práctico se consideran las cifras como ya reexpresadas en todos los periodos.

6. Estados financieros.

Para efectos de dar un mayor panorama sobre el comportamiento de la empresa el despacho en conjunto con el departamento de contabilidad establecen hacer un ejercicio con los últimos tres años de la empresa llamada "La ultima y nos vamos S.A. de C.V." para el caso de generación de valor.

LA ULTIMA Y NOS VAMOS, S.A. DE C.V.

Estado de Resultados por los periodos Enero Diciembre de los años 20X0, 20X1 Y 20X2 (Pesos)

	31-12-20X0	31-12-20X1	31-12-20X2
Ventas.....	\$ 16,534,436	\$ 17,619,432	\$ 20,345,693
Costo de Ventas.....	12,876,540	13,720,992	16,160,857
Utilidad Bruta	3,657,896	3,898,440	4,184,836
Gastos de Venta.....	-1,812,611	-1,989,533	-2132,706
Gastos de Administración.....	-1,005,432	-1,076,679	-1,176,420
Depreciaciones.....	-449,434	-426,485	-468,580
Gastos de Operación	-3,267,477	-3,492,697	-3777,706
Utilidad Antes de Impuestos e intereses	390,419	405,743	407,130
Intereses.....	-227,060	-220,490	-201,324
Impuestos.....	-57,176	-64,839	-72,032
Utilidad del Ejercicio	106,183	120,414	133,774
Utilidad de Ejercicios Anteriores	104,374	139,158	175,959
Reparto de Utilidades	71,399	83,613	95,826
Utilidades Acumuladas	139,158	175,959	213,907

LA ULTIMA Y NOS VAMOS, S.A. DE C.V.

Balance al 31 de diciembre de 20X0, 20X1 y 20X2. (Pesos)

	31-12-20X0	31-12-20X1	31-12-20X2
ACTIVO			
Circulante:			
Bancos.....	\$ 599,540	\$ 653,064	\$ 549,636
Clientes.....	386,670	645,876	432,769
Inventarios.....	975,765	833,058	1,436,956
Suma	1,961,975	2,131,998	2,419,361
Fijo:			
Maquinaria.....	1,756,944	1,997,787	2,345,876
Mobiliario y Equipo.....	240,836	487,475	491,354
Edificio y Terrenos.....	2,500,000	2,500,000	2,500,000
Depreciaciones.....	-2,625,110	-3,051,595	-3,520,175
Suma Activo	3,834,645	4,065,665	4,236,416
PASIVO Y CAPITAL			
Circulante:			
Proveedores.....	874,038	880,765	756,458
Ctas. x Pagar Corto Plazo.....	289,930	140,828	280,423
Suma	1,163,966	1,021,593	1,036,881
Prestamos a Largo Plazo.....	1,200,000	1,310,000	1,420,000
Suma Pasivo	2,363,966	2,331,593	2,456,881
Deuda Consolidada:			
Obligaciones en circulación.....	331,521	558,113	565,628
Capital Contable:			
Capital social.....	1,000,000	1,000,000	1,000,000
Utilidad del ejercicio.....	106,183	120,414	133,774
Utilidades Acumuladas.....	32,975	55,545	80,133
Suma Capital	1,470,679	1,734,072	1,779,535
Suma Pasivo y Capital	3,834,645	4,065,665	4,236,416

7. Razones Financieras.

7.1. Razones de liquidez.

7.1.1. Razón de circulante: Activo circulante entre Pasivo Circulante.

Año	A.C. / P.C.	Resultado
20X0:	1,961,975 / 1,163,966	= 1.686
20X1:	2,131,998 / 1,021,593	= 2.087
20X2:	2,419,361 / 1,036,881	= 2.333

Con esta razón encontramos que tiene suficiente activo para cubrir las deudas a corto plazo (menos de un año) y con tendencia hacia la alza.

7.1.2. Prueba de Acido: Activo circulante menos inventario entre Pasivo Circulante.

Año	A.C. – Inv. / P.C.	Resultado
20X0:	1,961,975 – 975,765 / 1,163,966	= 0.847
20X1:	2,131,998 – 833,058 / 1,021,593	= 1.271
20X2:	2,419,361 – 1,436,956 / 1,036,881	= 0.947

Con esta razón encontramos que tiene una muy buena capacidad de pago ya que en todos los años tiene un factor arriba del .5 esto es mucho más de cincuenta centavos por cada peso que debe. En el segundo año inclusive tiene mas de un peso por cada peso de deuda a corto plazo.

7.1.3. Prueba Rápida: Efectivo y valores entre Pasivo Circulante.

Año	Efec. y Val. / P.C.	Resultado
20X0:	599,540 / 1,163,966	= 0.515
20X1:	653,064 / 1,021,593	= 0.639
20X2:	549,636 / 1,036,881	= 0.530

Con esta razón se nota la solvencia de la empresa para hacer frente a sus compromisos de manera inmediata ya que en todos los años muestra una relación mayor de cincuenta centavos por cada peso de deuda.

7.2. Razones de endeudamiento.

7.2.1. Pasivo total a Activo Total

Año	P.T. / A.T.	Resultado
20X0:	2,363,966 / 3,834,645	= 0.617
20X1:	2,331,593 / 4,065,665	= 0.573
20X2:	2,456,881 / 4,236,416	= 0.580

Con esta razón nos encontramos que más del cincuenta por ciento de cada peso con que cuenta la empresa pertenece a acreedores.

7.2.2. Apalancamiento: Pasivo L.P. + Capital Preferente / Pasivo L.P. + Capital Social.

Año	Pas. LP + Capital Pref. / Pas. LP + Capital	Resultado
20X0:	1,200,000 + 331,521 / 1,200,000 + 1,139,158	= 0.656
20X1:	1,310,000 + 558,113 / 1,310,000 + 1,175,959	= 0.751
20X2:	1,420,000 + 565,628 / 1,420,000 + 1,213,907	= 0.754

En esta razón se nos indica el porcentaje que financio la empresa sus decisiones estratégicas con capital ajeno y/o pasivo a largo plazo.

7.3. Razones de Eficiencia Administrativa.

7.3.1. Días de Cobranza: Cuentas por cobrar / Ventas a Crédito x 360

Se considera que el total de sus ventas son a crédito.

Año	Ctas. x Cob. / Vtas. Cred. X 360	Resultado
20X0:	386,670 / 16,534,436 x 360	= 8.42
20X1:	645,876 / 17,619,432 x 360	= 13.20
20X2:	432,769 / 20,345,693 x 360	= 7.66

Con esta razón encontramos que sus ventas se recuperan en periodos de días muy cortos aunque en el segundo año muestra un retraso en el tercero se ve una clara recuperación.

7.3.2. Rotación de inventarios. Costo de ventas entre Inventarios promedios.

Año	Cto. De Vtas. / Inv. Prom.	Resultado
20X0:	12,876,540 / 975,765	= 13.20
20X1:	13,720,992 / 904,411	= 15.17
20X2:	16,160,857 / 1,135,008	= 14.24

En esta razón se observa el número de veces que se mueve el inventario en el año y en donde se muestra que es menor a un mes.

7.3.3. Margen de Utilidad Bruta: Utilidad Bruta entre Ventas.

Año	Utilidad Bruta / Ventas	Resultado
20X0:	3,657,896 / 16,534,435	= 0.2212
20X1:	3,898,440 / 17,619,432	= 0.2213
20X2:	4,184,836 / 20,345,693	= 0.2057

Con esta razón podemos apreciar que la empresa repercute en los precios el aumento que tiene en sus costos para de esta manera mantener un nivel de margen bruto casi similar en los primeros dos años, aunque en el tercero se prende una luz en amarillo pues pierde casi dos puntos en su margen.

7.3.4. Gastos de Operación: Gastos de operación entre Ventas.

Año	Gtos. De Oper, / Ventas	Resultado
20X0:	3,267,477 / 16,534,435	= 0.1976
20X1:	3,492,697 / 17,619,432	= 0.1982
20X2:	3,777,706 / 20,345,693	= 0.1856

Esta razón nos muestra que los gastos se mantienen dentro de un rango específico en relación de las ventas y que en el tercer año muestra un ahorro de un punto.

7.4. Presión financiera.

7.4.1. Intereses a Ventas: Intereses entre Ventas.

Año	Intereses / Ventas	Resultado
20X0:	227,060 / 16,534,435	= 0.0137
20X1:	220,490 / 17,619,432	= 0.0125
20X2:	201,324 / 20,345,693	= 0.0099

En esta razón vemos que el gasto financiero es muy bajo en relación a las ventas ya que en todos los casos no pasa 1.5 centavo por cada peso de venta.

7.4.2. Intereses a utilidad neta: Intereses entre utilidad neta.

Año	Intereses / Utilidad Neta	Resultado
20X0:	227,060 / 106,183	= 2.1384
20X1:	220,490 / 120,414	= 1.8311
20X2:	201,324 / 133,774	= 1.5050

Con esta razón se ve que la utilidad fue disminuida hasta en un 200% con relación a los intereses generados en el ejercicio.

7.5. Razones de rentabilidad.

7.5.1. Margen de utilidad neta: Utilidad Neta entre Ventas.

Año	Utilidad Neta / Ventas	Resultado
20X0:	106,183 / 16,534,435	= 0.0064
20X1:	120,414 / 17,619,432	= 0.0068
20X2:	133,774 / 20,345,693	= 0.0066

En esta razón se muestra que la rentabilidad con referencia a las ventas es muy baja por el volumen de ventas que se maneja.

7.5.2. Rentabilidad del capital: Utilidad neta entre capital contable.

Año	Intereses / Utilidad Neta	Resultado
20X0:	106,183 / 1,139,158	= 0.0932
20X1:	120,414 / 1,175,959	= 0.1024
20X2:	133,774 / 1,213,907	= 0.1102

En esta razón muestra los beneficios de la operación que reciben los accionistas de la empresa en función del capital invertido.

8. Estado de Cambios en la Situación Financiera.

Como se comentó en el Capítulo III, para este estado se necesita un balance comparativo con un estado de resultados. Ejemplo, tomaremos los balances de 20X1, 20X2 y el estado de resultados por el periodo de 20X2.

LA ULTIMA Y NOS VAMOS, S.A. DE C.V.

Balance comparativo al 31 de diciembre de 1999 y 2000. (Miles de Pesos)

	31 de Diciembre de:			Aumento	Disminución	Origen	Aplicación
	20X1	20X2	Virtual				
ACTIVO							
Circulante:							
Bancos.....	653	549	-104				
Clientes.....	646	433			213	213	
Inventarios.....	833	1,437		604			604
Suma	2,132	2,419	-104	604	213	213	604
Fijo:							
Maquinaria.....	1,998	2,346		348			348
Mobiliario y Equipo.....	487	491		4			4
Edificio y Terrenos.....	2,500	2,500					
Depreciaciones.....	-3,051	-3,520	-469				
	1,934	1,817	-469	352			352
Suma Activo	4,066	4,236	-573	956	213	213	956
PASIVO Y CAPITAL							
Circulante:							
Proveedores.....	881	757			124		124
Ctas. x Pagar Corto Plazo.....	141	280		139		139	
Suma Pasivo	1,022	1,037		139	124	139	124
Prestamos a Largo Plazo.....	1,310	1,420		110		110	
Suma Pasivo	2,332	2,457		249	124	249	124
Deuda Consolidada:							
Obligaciones en circulación...	558	565		7		7	
Capital Contable:							
Capital social.....	1,000	1,000					
Utilidad del ejercicio.....		134	134				
Utilidades Acumuladas.....	176	80			96		96
Suma Capital	1,734	1,779	134	7	96	7	96
Suma Pasivo y Capital	4,066	4,236	134	256	220	256	220

LA ULTIMA Y NOS VAMOS, S.A. DE C.V.

Estado de Cambios en la Situación Financiera por los periodos de Enero a
Diciembre de 20X1 al 20X2

Utilidad del ejercicio (+Depreciación)		603
Cientes	213	
Inventarios	- 604	
Activo fijo	- 352	
Proveedores	- 124	
Ctas. x por pagar	<u>139</u>	<u>- 758</u>
Recursos usados en operación		- 125
Prestamos a largo plazo	110	
Obligaciones en circulación	7	
Utilidades acumuladas	<u>- 96</u>	<u>21</u>
Recursos usados en financiamiento		-104
Efectivo al inicio del periodo		<u>653</u>
Total igual a los fondos disponibles		549

9. INDICADORES TRADICIONALES DE VALOR.

Con estos datos veremos un ejercicio, el cual puede mostrar el cálculo de algunos de los indicadores tradicionales de la creación de valor vistos en el capítulo cuatro:

Tabla de resumen de valores.

Concepto	20X0	20X1	20X2
Activo	3,834,645	4,065,665	4,236,416
Depreciaciones	449,434	426,485	468,580
Utilidad antes de intereses e impuestos	390,419	405,743	407,130
Utilidad neta	106,183	120,414	133,774
Capital	1,470,679	1,734,072	1,779,535
Dividendos	71,399	83,613	95,826
Cotización de las acciones	1,680	3,015	4,350
Número de acciones (miles de títulos)	939	939	939
Costo del dinero	14%	15%	16%

Utilidad por acción: $\text{Utilidad neta} / \text{No. de Acciones}$

Dividendos por acción: $\text{Dividendos} / \text{No. de Acciones}$

Flujo de caja por acción: $\text{Utilidad neta} + \text{depreciaciones} / \text{No. de Acciones}$

ROI: $\text{Utilidad antes de intereses e impuestos} / \text{Activo}$

ROE: $\text{Utilidad neta} / \text{Capital}$

Tabla de resultados de los indicadores tradicionales de valor.

	1995	1996	1997
Precio de mercado de las acciones	1,680	3,015	4,350
Utilidad por acción.	113	128	143
Dividendos por acción.	76	89	102
Flujo de caja por acción.	592	582	642
ROI (Rentabilidad del activo)	10.18%	9.98%	9.61%
ROE (Rentabilidad del patrimonio)	7.21%	6.94%	7.51%

De los datos de la tabla se desprende que la evolución de la cotización es muy distinta de la evolución del resto de indicadores, así por ejemplo, mientras que la cotización en la bolsa multiplica su valor por 3, hay un indicador que se reduce que es el ROI y el resto de los indicadores aumentan, pero no tanto como la cotización del mercado de valores.

10. Calculo del EVA . (Economic Value Added ó Valor Económico Agregado)

Para el calculo de el EVA, tomaremos su formula: Utilidades antes de intereses y después de impuestos menos Valor contable del activo por el costo promedio del capital.

Utilidad neta mas intereses = UAIDI

20X0:	106,183 + 227,060	= 333,243
20X1:	120,414 + 220,490	= 340,904
20X2:	133,774 + 201,324	= 335,098

Valor contable del Activo Promedio:

20X0:	2,670,679	
20X1:	2,670,679 + 3,044,072 / 2	= 2,857,375
20X2:	3,044,072 + 3,199,535 / 2	= 3,121,804

Se toma para el costo promedio de capital de los accionistas el costo de dinero mas 0.50% de factor de riesgo y para el costo de capital de Bancos el costo del dinero menos el 35% de deducibilidad de impuestos ya que es un gasto deducible.

Costo de capital de financiamiento:

20X0:	0.14 x 0.65	= 0.9100
20X1:	0.15 x 0.65	= 0.9750
20X2:	0.16 x 0.65	= 0.1040

Calculo del EVA:

$$20X0: 333,243 - ((2,670,679 \times 0.1450) + (1,200,000 \times 0.0910)) = \text{EVA}$$

$$20X0: 333,243 - ((387,248) + (109,200)) = -163,205$$

$$20X1: 340,904 - ((2,857,375 \times 0.1550) + (1,310,000 \times 0.0975)) = \text{EVA}$$

$$20X1: 340,904 - ((442,893) + (127,725)) = -229,714$$

$$20X2: 335,098 - ((3,121,804 \times 0.1650) + (1,420,000 \times 0.1040)) = \text{EVA}$$

$$20X2: 335,098 - ((515,098) + (147,680)) = -327,680$$

Con este calculo se muestra como la empresa tiene una generación de valor negativo pero en el año siguiente destruye valor en un 40% más y por último en el tercer año destruye un 43 % con respecto al año anterior.

Por tal motivo el consultor recomienda bajar el valor de sus activo o bien subir el financiamiento por parte de los proveedores, y una revisión de sus gastos para con esto aumentar la utilidad. También recomienda el tomar mayor financiamiento ya que en éste el costo es menor que con financiamiento propio para ello da un ejemplo de alguna manera simple para que vean el efecto del apalancamiento en la generación de valor.

11. CASO DEL APALANCAMIENTO PARA LA GENERACIÓN O DESTRUCCIÓN DE VALOR EN EL EVA.

Veremos el caso de como el apalancamiento genera efectos en la rentabilidad del patrimonio.

	Opción A	Opción B	Opción C
Patrimonio	1,000	500	1
Prestamos	0	500	999

	Opción A	Opción B	Opción C
UAll	175	175	175
Intereses	0	-75	-150
Utilidades antes de Impuesto	175	100	25
Impuesto sobre utilidades	-61	-35	-9
Utilidad neta	114	65	16

Como se puede comprobar en el cuadro anterior aunque la primera opción es la que presenta una utilidad neta más elevada, la rentabilidad del patrimonio es inferior a las opciones restantes

	Opción A	Opción B	Opción C
Utilidad neta			
----- x100	11.4%	13%	1,600%
Patrimonio			

Sí únicamente se toma en cuenta la rentabilidad del patrimonio la mejor opción sería la C. Esto es que siempre que el costo de la deuda sea inferior a la utilidad neta genera un impacto favorable en el rendimiento del patrimonio.

Debe verse también la proporción del endeudamiento.

	Opción A	Opción B	Opción C
Deuda / Capital	0	0.5	0.99

Ahora veremos el calculo del EVA para este ejemplo

	Opción A	Opción B	Opción C
Utilidad neta	114	65	16
Más Gastos financieros	0	75	150
UAIDI	114	140	150

Se considera que no hay financiamiento de proveedores por lo que el activo neto es 1,000

Finalmente se calcula el costo de capital considerando que el costo del patrimonio es del 15% anual y el costo de la deuda es del 15% anual, del que se debe deducir el impuesto de utilidades (35%) y por tanto es del 9.75% después de impuestos.

Opción A: $(100\% \times 0.15) = 15\%$
Opción B: $(0.5 \times 0.15) + (0.5 \times 0.0975) = 12.37\%$
Opción C: $(0.001 \times 0.15) + (0.999 \times 0.0975) = 9.755\%$

Ahora ya se puede calcular el EVA para cada caso

Opción A: $114 - (1000 \times 0.15) = -36$
Opción B: $140 - (1000 \times 0.1237) = +16.3$
Opción C: $166 - (1000 \times 0.0975) = +68.45$

En este caso, de acuerdo al criterio del EVA, la Opción más interesante es la C, seguida de la B. De todas formas lo lógico sería que el costo del patrimonio fuese mayor a medida que aumenta el peso de la deuda.

CONCLUSIONES:

1 Sobre el Caso Práctico.

El caso práctico va dirigido principalmente a conocer la mecánica de las diferentes formas de evaluar el desarrollo de una empresa, en ella vimos como los indicadores tradicionales nos dan una parte de la visión de la empresa, de ninguna manera afirmo que no sea válido, pero no es general y puede ser utilizado para resaltar las áreas desarrolladas y haciendo poco énfasis sobre aquellas que necesiten ser reforzadas como áreas de oportunidad.

Es obvio que fue dirigido a resaltar las bondades del EVA como un indicador de desempeño más aun como un indicador de creación o destrucción de valor para los accionistas de la empresa, el dato es único y considera tanto el volumen de activos como de los pasivos y la repercusión del gasto financiero. A mi punto de vista este indicador nos muestra las áreas de oportunidad de una manera simple en donde actuar utilizar las razones financieras para descubrir el o los puntos donde actuar, ya sea en el nivel de la cartera de clientes, falta de financiamiento pasivo en el nivel de los pasivos que puede ser desarrollada por la gente de finanzas en conjunto con el área de compras, la buena o mala utilización de instrumentos financieros, etc. Esto es que parte de lo general a lo particular, aunque no por ello tiene falta de exactitud o certeza, y no de lo particular a lo general con un proceso de integración.

Esto es que se debe dar la realidad a la gente interesada en el desempeño de la empresa, de una manera certera sin rodeos para pasar a los orígenes de las desviaciones o los "Por Que" sin gastar tiempo divagando o imaginando, esto es comunicación rápida y clara para la fijación y desarrollo de objetivos desde el inicio.

Hago hincapié que todas las herramientas vistas en este trabajo tienen una razón de ser y que son muy útiles, el punto es saber como y cuando usarlas.

2. Sobre el trabajo.

Quiero hacer una aclaración con respecto al nombre de la tesina y su contenido, la razón del título fue hacer una comparación entre el cálculo del factor del costo financiero entre el EVA Economic Value Added (Valor económico agregado) y el EPR Economic Profit Realized (Ganancia Económica Realizada), sobre el EPR tuve dificultad para encontrar material, pero al tenerlo me di cuenta que son prácticamente iguales, no pude encontrar diferencia más que en el segundo por la empresa que lo maneja tiene sus propio esquema de cuentas a nivel mundial y por lo tanto tiene bien definidos los conceptos utilizados para su cálculo, en conclusión creo que es lo mismo sólo que el EVA tiende a marcar reglas generales para cualquier tipo de empresa, y el EPR es algo más interno o privado de una empresa

Es satisfactorio llegar a este punto del trabajo donde se analiza el tiempo transcurrido y el trabajo realizado, pues espero con esto se cierre un ciclo el cual había interrumpido desde hace ya casi nueve años, el trabajo me ha podido dar la oportunidad de seguir aprendiendo. En estos tiempos en donde los mercados económicos marcan cada día más la necesidad de gente mejor preparada es importante el reconocer que para estar dentro de él, es necesario la preparación continua y el esfuerzo para mantener en alto el nombre de la Universidad.

BIBLIOGRAFIA

El Proceso Administrativo

José Antonio Fernández Arena

Editorial Diana

Fundamentos de Administración

Müncch Galindo / García Martínez

Editorial Trillas

Administración de Empresas (Teoría y Práctica)

Agustín Reyes Ponce

Editorial Limusa

La administración financiera, ante el reto actual de la crisis en la micro, pequeña y mediana empresa.

Autor L.C. Alfredo Rivera Carmona

Editorial PAC, S.A. DE .C.V.

La administración financiera del capital de trabajo

Joaquin A. Moreno Fernández / Sergio Rivas Merino

Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C.

Fundamentos de Administración Financiera

Douglas R. Emery / John D. Finnerty / John D. Stowe

Pearson Educación

Fundamentos de Administración Financiera.

J.Fred Weston / Eugene F. Brigham