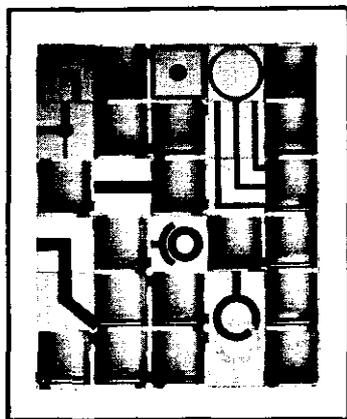


# administración



# financiera

Dr. Fernando Olvera

## NOTA:

El Dr. Fernando Olvera se graduó en la Sección de Graduados y de Investigación Científica y Tecnológica de la Escuela Superior de Comercio y Administración del I.P.N., y en la actualidad es miembro importante de la Alta Gerencia del Grupo Banca Serfin.

El presente artículo representa la primera de tres partes que componen la colaboración del Doctor Olvera; las otras dos partes serán publicadas en Investigación Administrativa en los dos próximos números, en el siguiente orden:

- 2a. PARTE**      **INVERSION DE FONDOS**
- 1- Administración del Efectivo.
  - 2- Administración de Cuentas por Cobrar.
  - 3- Administración de Inventarios y de Activo Fijo.
  - 4- Presupuestos de Inversiones.
    - a) Propuestas de Inversión.
    - b) Métodos de Análisis.

c) Análisis de Riesgos.

**3a. PARTE**      **ESTRATEGIAS FINANCIERAS DE CRECIMIENTO**

**ADMINISTRACION FINANCIERA**

**I N D I C E**

- I. INTRODUCCION
  - 1. Mensaje
  - 2. Ambito del Tema
  - 3. Definición
  - 4. Importancia
  - 5. El Dilema: Liquidez o Rentabilidad
  - 6. Decisiones Financieras
- II. PLANEACION Y CONTROL FINANCIERO
  - 1. Análisis Financiero
  - 2. Pronósticos Financieros
  - 3. Planeación de las Utilidades
  - 4. Presupuestos
  - 5. Estructura Financiera
  - 6. Costo del Capital
  - 7. Control Financiero

### AMBITO DEL TEMA

- Introducción
- Planeación y Control Financiero
- Fuentes Financieras
- Inversión de Fondos
- Estrategias de Crecimiento

### DEFINICION

Para llegar a una definición de la Administración Financiera es necesario hacer una revisión de su evolución histórica.

Originalmente, la función principal de Finanzas fue:

OBTENER FONDOS

Más adelante, la atención se centró en la:

INVERSION DE LOS FONDOS

Después, el énfasis fue manifiesto en la:

PLANEACION Y CONTROL FINANCIERO

Recientemente, el desarrollo de las empresas ha requerido del uso de técnicas sofisticadas para la implementación de:

ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO

Todo lo anterior, dirigido a optimizar el valor de la empresa, que depende de la corriente esperada de ganancias que producirá en el futuro, así como del grado de riesgo, por lo que las actividades deben enfocarse al:

LOGRO DE LOS OBJETIVOS DE OBTENCION DE UTILIDADES DE LA EMPRESA

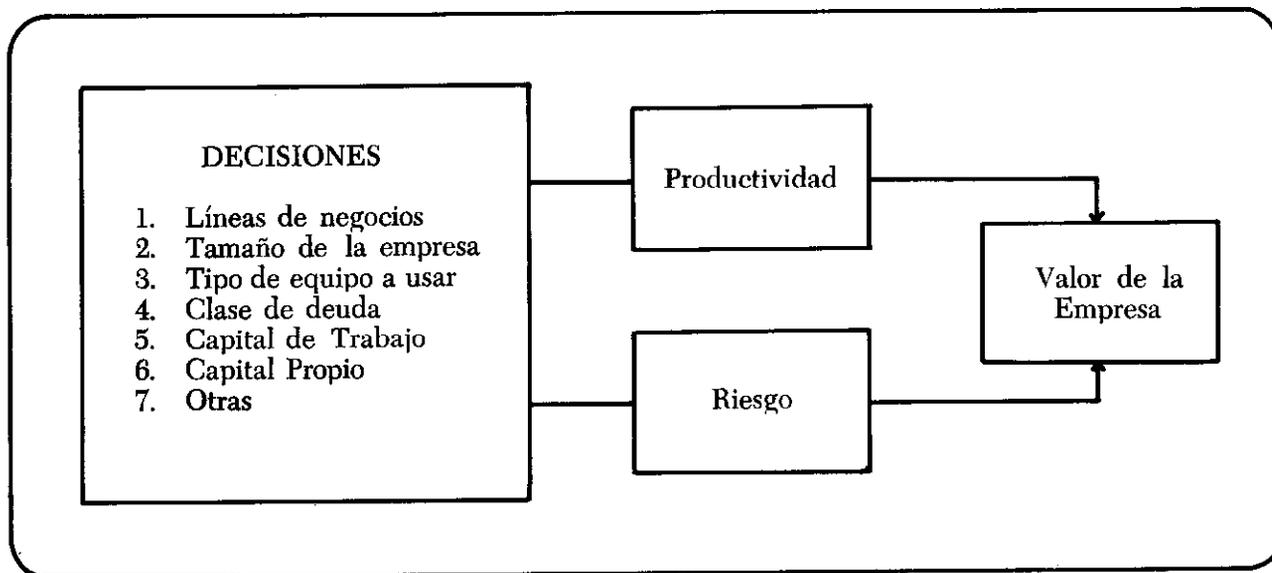
Ordenando los conceptos anteriores podemos afirmar que

ADMINISTRACION FINANCIERA ES EL CONJUNTO DE FUNCIONES CONSISTENTES EN PLANEAR LAS FINANZAS DE LA EMPRESA, OBTENER EN CONDICIONES OPTIMAS LOS FONDOS QUE REQUIERE SU ACTIVIDAD, CUIDAR QUE LOS MISMOS SE INVIRTAN ADECUADAMENTE, RECOMENDAR LAS MEJORES ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO Y CONTROLAR LA DEBIDA IMPLEMENTACION DEL PLAN FINANCIERO, PARA ASI CONTRIBUIR DE MANERA EFECTIVA Y EFICIENTE AL LOGRO DE LOS OBJETIVOS DE OBTENCION DE UTILIDADES DE LA EMPRESA.



## IMPORTANCIA

La creación y el desarrollo de empresas requieren de un conjunto de decisiones respecto a las características deseables para la misma, que inciden en su productividad y riesgo y consecuentemente en su valor futuro. El siguiente diagrama ilustra adecuadamente la aseveración expuesta



Como puede apreciarse, la mayor parte de las decisiones son de carácter financiero. Por ello, se afirma que el éxito y aún la supervivencia de una empresa, están determinados en alto grado por sus políticas financieras, pasadas y presentes.

## EL DILEMA: LIQUIDEZ O RENTABILIDAD

El administrador financiero tiene a su cargo como tareas cotidianas

- Mantener a la empresa con un grado de liquidez tal que le permita atender a tiempo el pago de sus compromisos y aprovechar las oportunidades de inversión que puedan presentarse
- Invertir los recursos de manera tal que se logre la optimización del rendimiento de los mismos

Obviamente encontramos a primera vista un

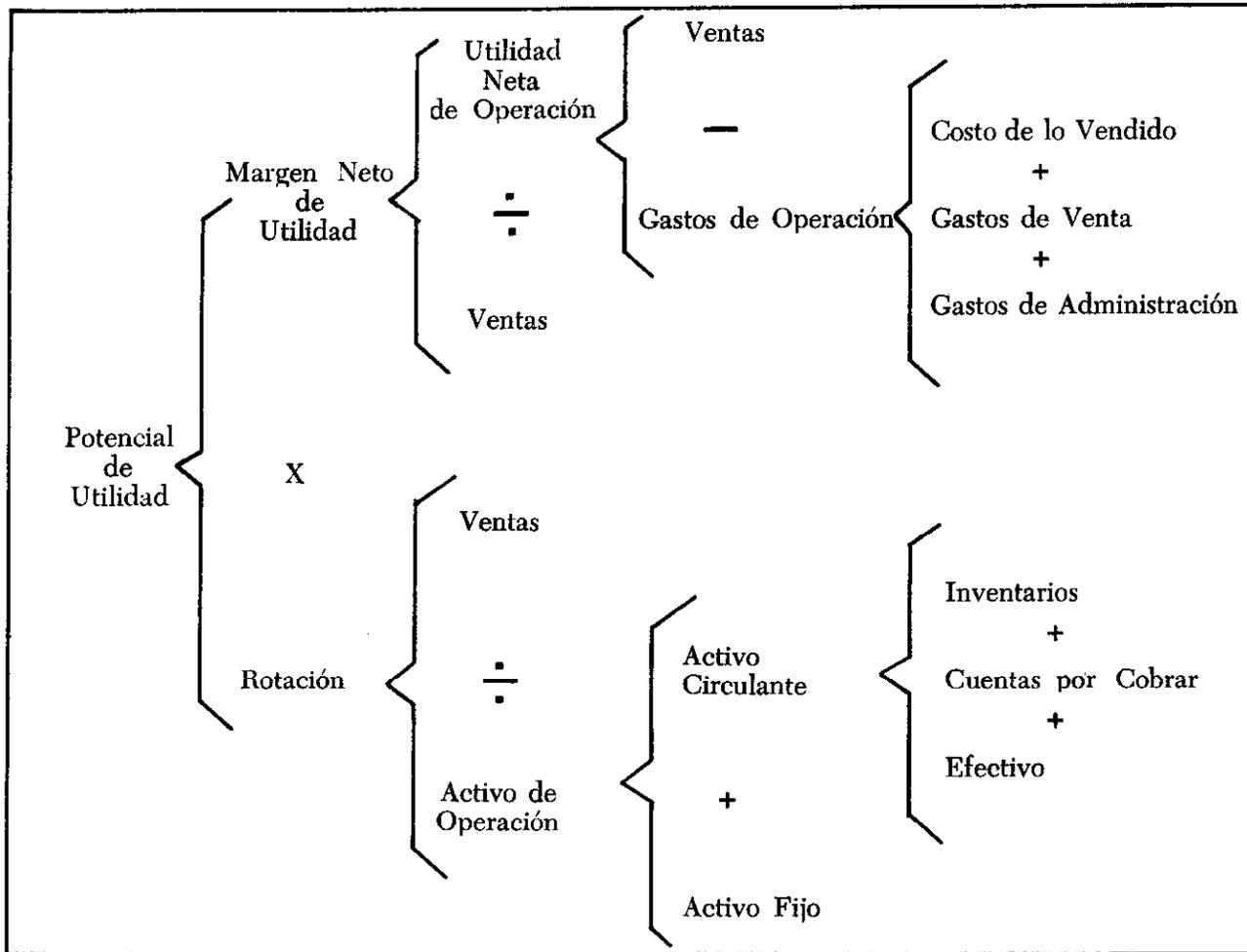
cierto grado de exclusión entre ambos propósitos

- Una liquidez alta implica un costo financiero y una baja rentabilidad
- Una alta rentabilidad implica una reducción de la liquidez que puede poner en riesgo a la empresa

Corresponde al administrador financiero determinar el balance adecuado entre ambas posiciones.

En materia de rentabilidad, el análisis puede llevarse a cabo mediante el examen de los fac-

tores que afectan el potencial de utilidad y que se representan más claramente en el siguiente diagrama.



### PLANEACION FINANCIERA

Mediante el análisis financiero podemos saber dónde nos encontramos, cómo hemos llegado a la situación actual y qué nos puede ocurrir de continuar la tendencia establecida. A la luz de las premisas **LIQUIDEZ, RENTABILIDAD** corresponde ahora elaborar los planes financieros

En principio pudiera ser cuestionable la necesidad de planear, pero basta recordar el considerable número de empresas que fallan por dificultades financieras, para que resulte ab-

solutamente necesaria la planeación financiera, que si bien no evita todo el universo de fracasos, cuando menos anula la mayor parte. Veamos ahora cuáles son los propósitos básicos de la planeación:

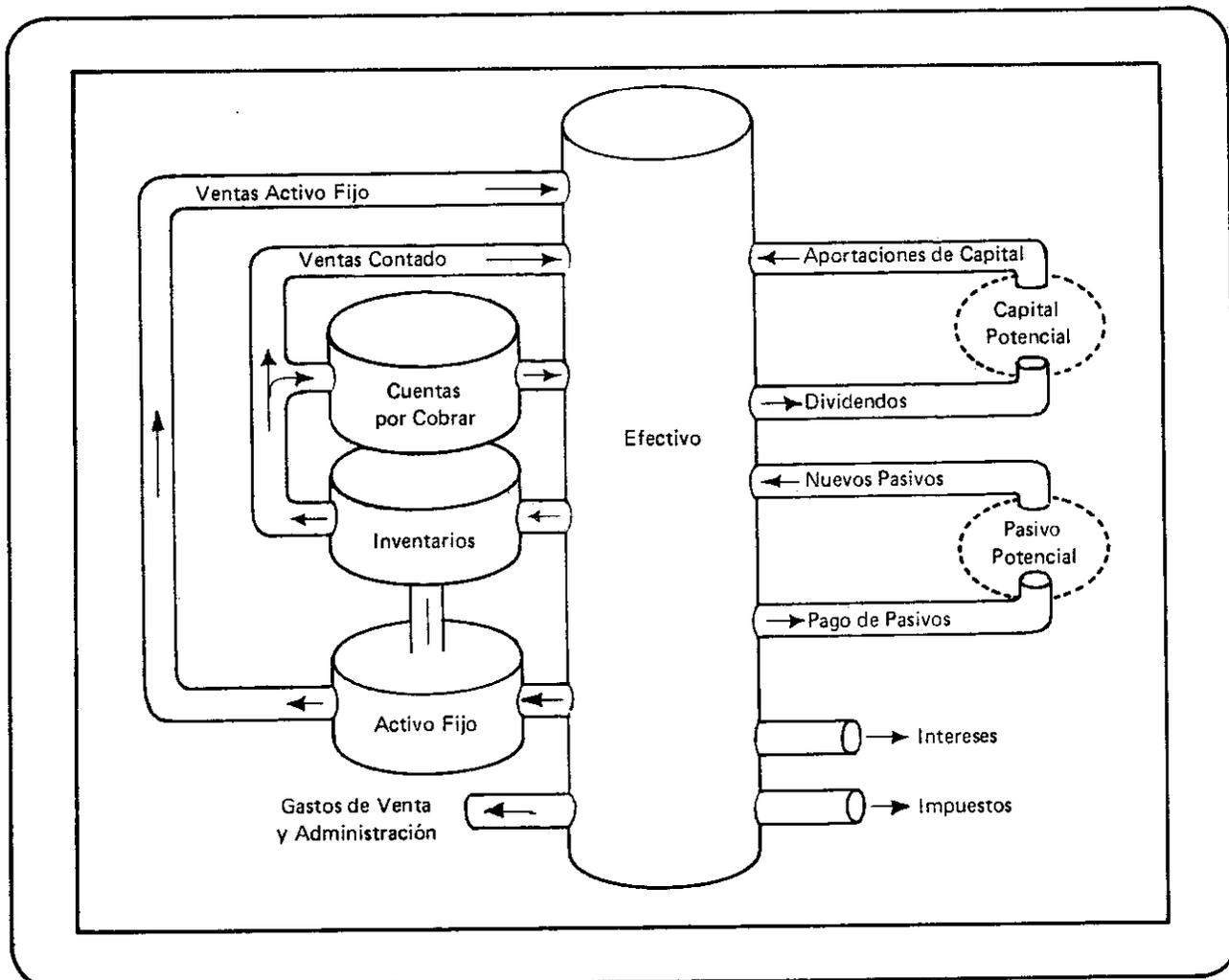
- Impulsar a que se piense en el futuro
- Impulsar el razonamiento coordinado
- Desarrollar estándares para futuras realizaciones
- Controlar los actos de los subordinados



## DECISIONES FINANCIERAS

A fin de encontrar el equilibrio adecuado entre las premisas LIQUIDEZ y RENTABILIDAD, deben analizarse en detalle una serie de factores que inciden en el logro de los objetivos

En materia de liquidez, el análisis puede llevarse a cabo mediante el examen del movimiento típico del efectivo que se da en toda empresa y que se representa en el siguiente diagrama.



## ANALISIS FINANCIERO

Antes de emprender las actividades propias de la planeación financiera, es necesario conocer en detalle los puntos fuertes y débiles de la empresa. El conjunto de técnicas que se emplean para ese propósito constituyen el ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero se lleva a cabo mediante el uso de una serie de relaciones entre los diferentes renglones de los estados financieros. Los más comúnmente usados son:

- Balance General

- Estado de Pérdidas y Ganancias
- Estado de variaciones en el Patrimonio

Esas relaciones numéricas se conocen con el nombre de razones financieras. Además de ser muy numerosas, cada una de ellas tiene un valor especial, dependiendo del tipo de estudio que se lleve a cabo. Es lógico que sean diferentes los intereses de un proveedor o de un banco a los de un accionista. Repasemos brevemente las razones más usadas

## I. RAZONES DE LIQUIDEZ

Miden la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo

1. Razón corriente	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Indica la solvencia a corto plazo
2. Razón rápida	$\frac{\text{Activo Circulante}-\text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Mide la solvencia a corto plazo, sin tomar en cuenta la venta de inventarios
3. Razón del ácido	$\frac{\text{Efectivo}+\text{Valores realizables}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Señala la solvencia inmediata para liquidar el pasivo a corto plazo
4. Velocidad de caja	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Efectivo}+\text{Valores realizables}}$	Determina la rotación de las disponibilidades respecto a la operación de la empresa
5. Inventarios a capital de Trabajo	$\frac{\text{Inventarios}}{\text{Activo Circulante}-\text{Pasivo Circulante}}$	Mide el grado en que el capital de trabajo está concentrado en inventarios

## II. RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

Miden el patrimonio de la empresa en relación a sus pasivos.

6. Apalancamiento	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$	Indica el nivel en que se usa de deuda
7. Servicio de Intereses	$\frac{\text{Utilidad antes del ISR}+\text{Intereses}}{\text{Intereses}}$	Mide el grado en que pueden disminuir las utilidades sin causar problemas para el pago de los intereses de la deuda
8. Cobertura de gastos fijos	$\frac{\text{Utilidad antes del ISR}+\text{Gastos Fijos}}{\text{Gastos Fijos}}$	Determina el margen de reducción de utilidades sin que la empresa resulte afectada en el pago de los gastos fijos
9. Pasivo Circulante a Patrimonio	$\frac{\text{Pasivo Circulante}}{\text{Patrimonio}}$	Señala la capacidad de endeudamiento a largo plazo
10. Activo Fijo a Patrimonio	$\frac{\text{Activo Fijo}}{\text{Patrimonio}}$	Mide el grado en que el patrimonio está invertido en activos fijos, que obviamente son de recuperación lenta. En casos especiales es admisible que en el denominador se agregue el pasivo a largo plazo



### III. RAZONES DE OPERACION

Miden la eficiencia con que la empresa emplea los recursos a su disposición

11. Rotación de Inventarios	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Inventario}}$	Mide la velocidad con que se mueven los inventarios en el año y consecuentemente si son altos, bajos o los necesarios. Para una mayor confiabilidad, deben analizarse los artículos de poco movimiento
12. Período medio de Cobro	$\frac{\text{Cuentas x Cobrar}}{\text{Promedio diario de Ventas a Crédito}}$	Determina la velocidad con que se recuperan las ventas a crédito. Habitualmente debe complementarse con un análisis de antigüedad de saldos
13. Rotación de Activos Fijos	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$	Indica el grado en que se está usando el activo fijo
14. Rotación de Activo Total	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$	Señala el grado en que los recursos de la empresa generan volúmenes de venta

### IV. RAZONES DE PRODUCTIVIDAD

15. Margen Bruto de Operación	$\frac{\text{Utilidad Bruta de Operación}}{\text{Ventas}}$	Indica el grado en que pueden reducirse los precios unitarios de venta sin causar pérdidas brutas de operación
16. Margen Neto de Operación	$\frac{\text{Utilidad Neta de Operación}}{\text{Ventas}}$	Señala el grado en que pueden reducirse los precios unitarios de venta sin causar pérdidas netas de operación
17. Margen de Utilidad	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	Mide el grado en que pueden reducirse los precios unitarios de venta sin causar pérdida neta total
18. Productividad del Activo	$\frac{\text{Utilidad Neta} + \text{Impuestos} + \text{Intereses}}{\text{Activo Total}}$	Determina la capacidad del activo para generar utilidades, independientemente de la forma en que esté financiado
19. Rendimiento del Patrimonio	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	Indica el rendimiento que obtienen los accionistas de la empresa

El análisis financiero a base de razones permite tomar conocimiento de la situación de la empresa, pero su aplicación no será válida en tanto no se cubran dos condiciones adicionales.

- Efectuar comparaciones contra los números de la competencia representativa
- Fincar el análisis interno en el tiempo y no en un momento determinado.  
Esto se logra desarrollando tendencias de cada una de las razones

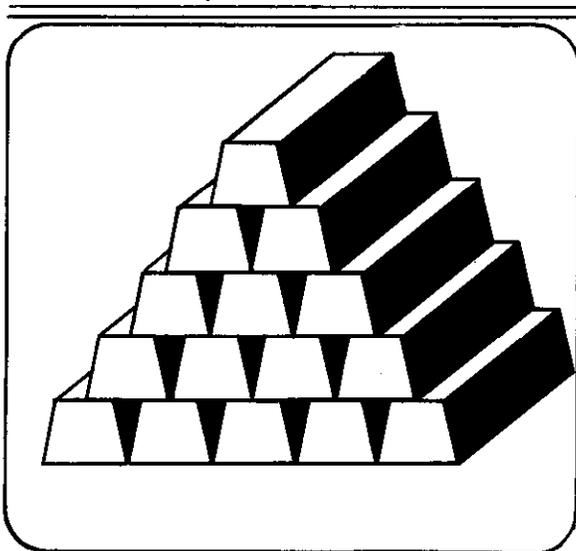
### PRONOSTICOS FINANCIEROS

Por razones de orden lógico el proceso de planeación se inicia con la elaboración de pronósticos, entendidos éstos como los impactos del ambiente externo en las ventas de la empresa y consecuentemente en los recursos totales que requiere para su operación.

Debemos pues ocuparnos en determinar el monto de recursos a financiar, conscientes de que la variable más importante para anticipar las necesidades financieras es el volumen estimado de ventas. Por ello, un buen pronóstico de ventas es esencial para la elaboración del pronóstico financiero.

Demos por sentado, ya que no corresponde a nuestro tema, que el pronóstico de ventas se elabora correctamente y que constituye por tanto una base confiable para elaborar el pronóstico financiero. Nos ocuparemos en consecuencia de los métodos aceptados para en función de las ventas establecer las necesidades financieras, que son:

- Porcentaje de las ventas



- Diagrama de dispersión o regresión simple
- Regresión curvilínea simple
- Regresión múltiple

#### Porcentaje de las Ventas

Es un enfoque sencillo en el cual los renglones del balance actual se refieren a porcentajes de las ventas actuales y de haber una relación directa entre ambos se establecen las proyecciones a futuro en la misma proporción o en porcentajes ajustados en función de los datos convenidos.

#### Diagrama de dispersión o regresión simple

Este procedimiento es más técnico dado que toma en cuenta la correlación histórica de dos elementos para proyectarlos en el largo plazo. Este análisis de tendencias es mucho más exacto en los pronósticos a largo plazo.

#### Regresión curvilínea simple

Los diagramas de dispersión o regresión simple suponen que la pendiente de la línea de regresión es constante. Esta condición existe frecuentemente pero no es una regla general. Bajo este método las rectas se transforman en curvas y consecuentemente son más confiables.

#### Regresión múltiple

En la historia, la correlación de los elementos no es igual ni constante, pues esto supone una correlación perfecta, que rara vez ocurre. En la práctica las observaciones reales están dispersas alrededor de la línea de regresión simple por factores ajenos a las ventas. Este método, más complicado, permite pronosticar mejor.

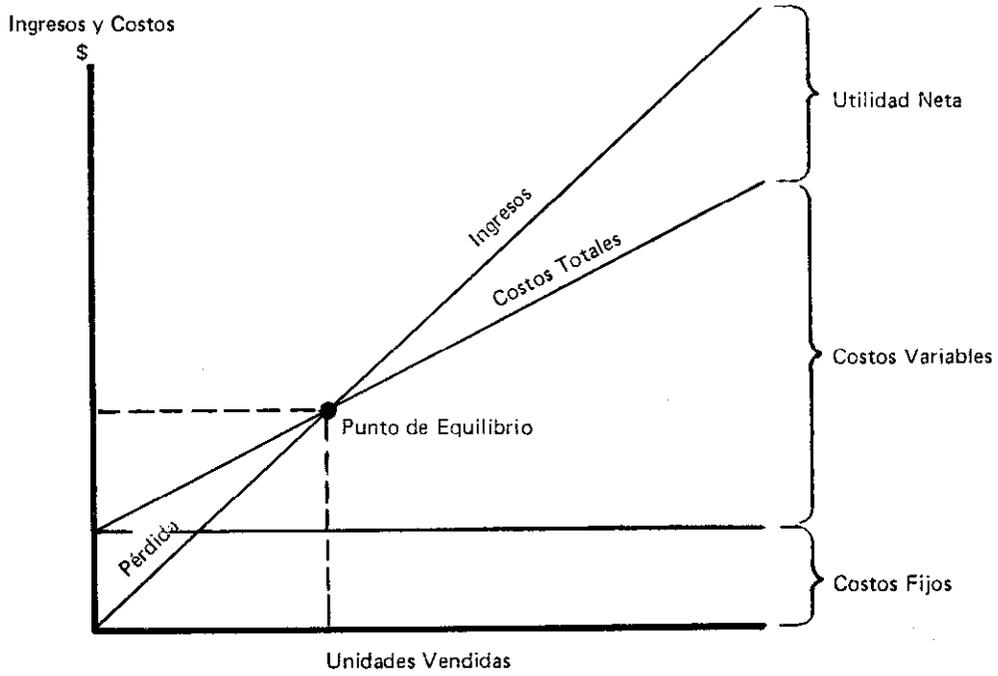
### PLANEACION DE LAS UTILIDADES

Además de las razones o relaciones financieras que se usan en el análisis financiero, existen otros instrumentos que ayudan en el proceso de planeación y control. Ellos son:

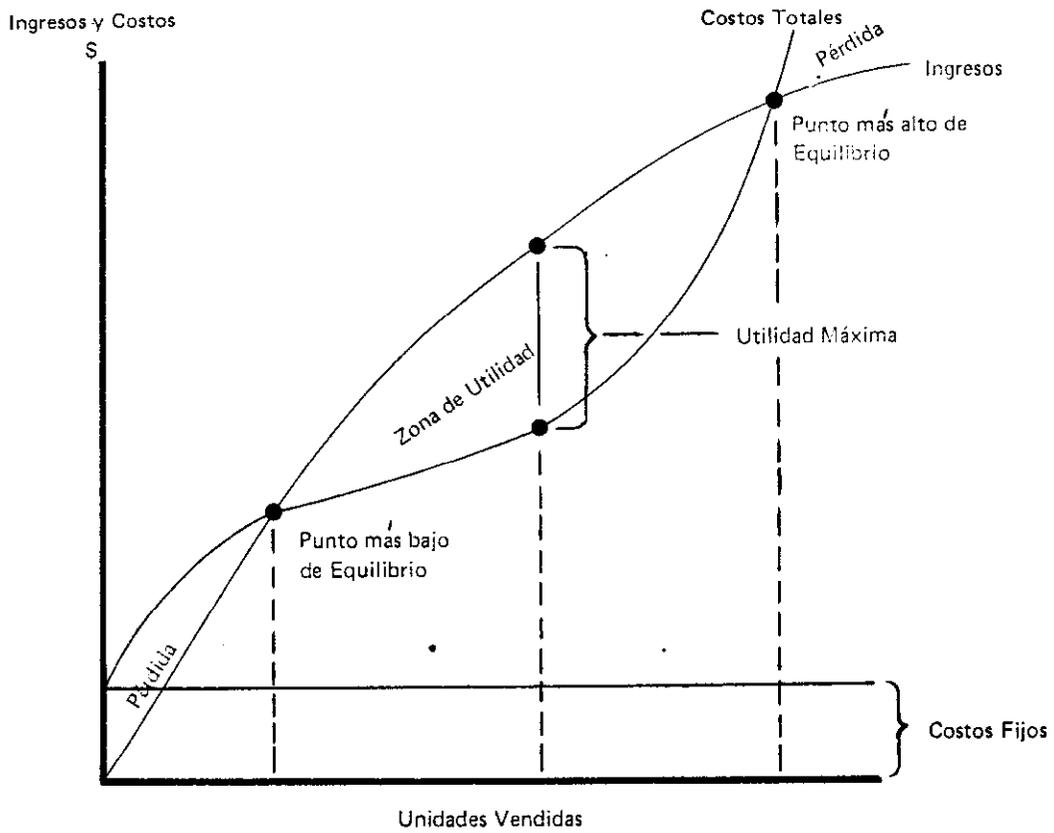
1. Análisis del punto de equilibrio de ingresos y gastos
  - a) Lineal sobre unidades vendidas
  - b) Lineal sobre ventas en pesos
  - c) No lineal
  - d) Del efectivo
2. Estado de origen y aplicación de recursos



### Gráfica lineal del punto de equilibrio de ingresos y gastos

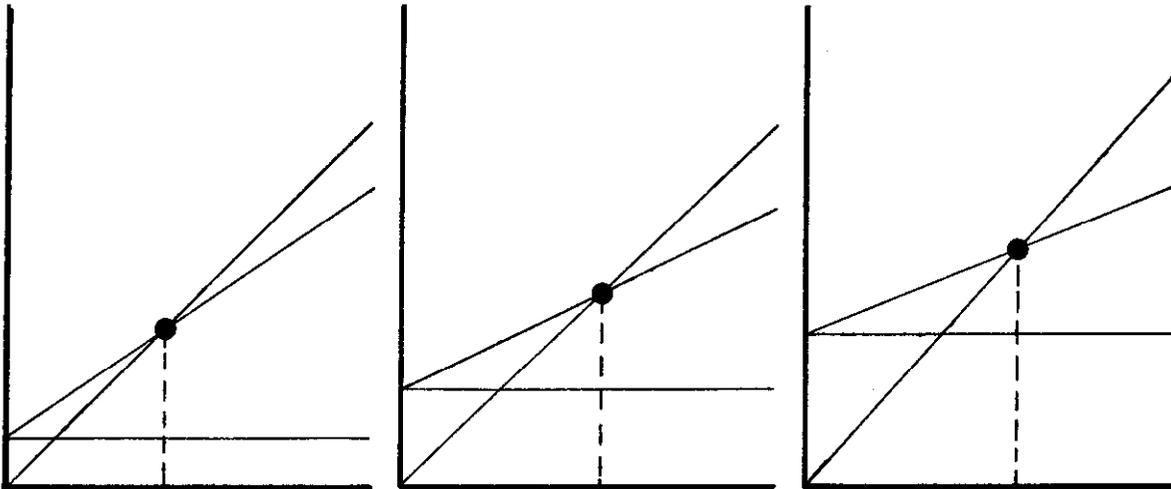


### Gráfica no lineal del punto de equilibrio

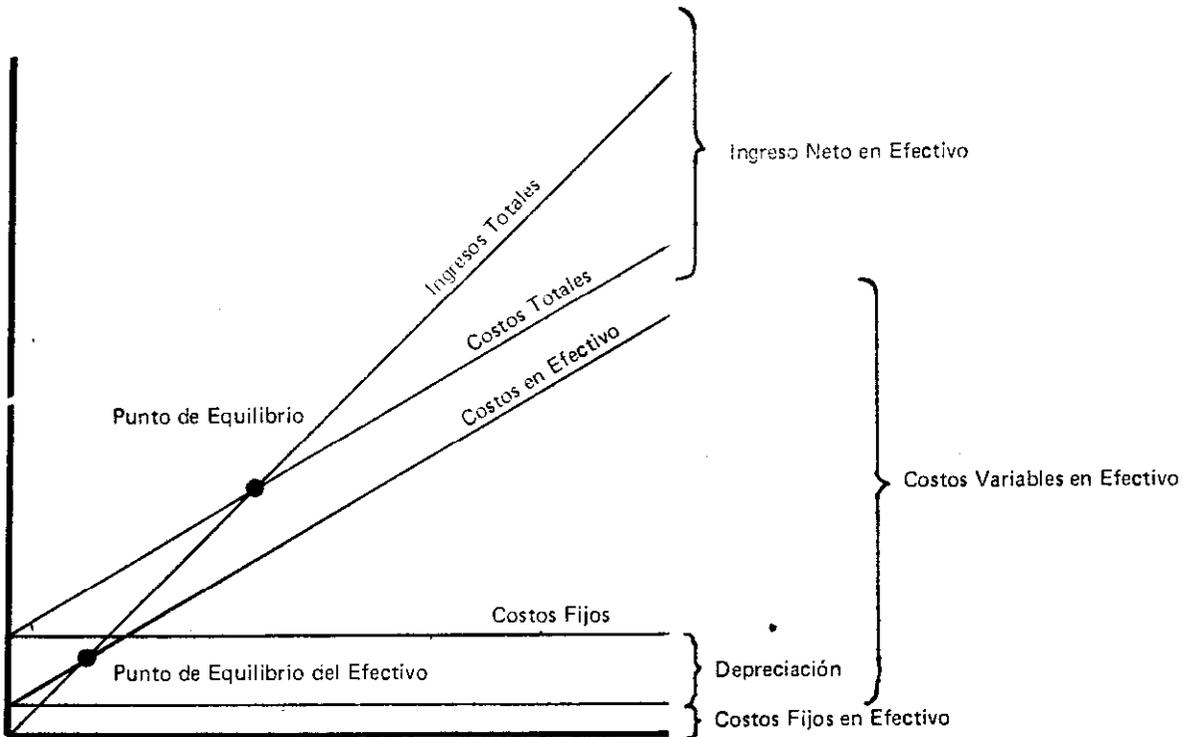


Gráficas que muestran los efectos de diferentes grados de apalancamiento de operaciones

Apalancamiento de operaciones = forma en que el cambio en volumen afecta a las utilidades



Gráfica del Punto de equilibrio del Efectivo



## PRESUPUESTOS

El presupuesto es un plan escrito expresado en términos financieros. Detalla el uso de los fondos en las actividades de la empresa y la forma en que se obtendrá.

El presupuesto es simultáneamente PLAN y CONTROL, ya que al mismo tiempo que expresa en detalle que ha de hacerse por cada quien, se constituye en herramienta idónea para vigilar que cada persona cumpla con el mismo.

Es importante sin embargo, no perder nunca de vista que el presupuesto es un elemento del mayor de los provechos cuando se le usa en forma positiva, como un método para mejorar las operaciones y sus resultados y como un esfuerzo continuo para hacer que el trabajo se

realice en la mejor forma posible.

Lamentablemente el presupuesto es más conocido como un instrumento para limitar gastos y exigir esfuerzos adicionales, dándole un carácter punitivo que desvirtua sensiblemente su verdadero sentido, que es el de ayudar al uso más productivo de los recursos humanos, físicos y financieros de la empresa.

Recordemos también que la revisión de los presupuestos, en su sentido positivo, se hace para comparar planes y resultados. Es controlar para volver a planear y no una búsqueda de culpables. Además, vivimos en un mundo de cambios constantes y la empresa debe estar debidamente informada para no sólo adecuarse, sino anticiparse a ellos.

## ESTRUCTURA FINANCIERA

Cuando el responsable de las finanzas de una empresa ha determinado sus necesidades financieras, el siguiente paso es procurar el abastecimiento de los fondos necesarios. Al respecto tiene que decidir entre acudir a deuda o a capital y consecuentemente determinar la estructura financiera más conveniente.

Para este propósito, recordemos los factores que influyen en la estructura financiera.

- Tasa de crecimiento de las ventas
- Estabilidad de las ventas
- Estructura competitiva
- Estructura del activo
- Actitudes de los propietarios: control y riesgo
- Actitudes de los acreedores hacia la en-

presa y la industria

Además de los factores anteriores, debemos tener en cuenta:

- La estructura financiera genérica del giro de la empresa, pues constituye una limitante de la que no es posible apartarse a riesgo de generar dificultades en la obtención de empréstitos o venta de acciones
- El rendimiento del activo y el costo de la deuda. Cuando el primero es mayor, se dice que el apalancamiento es favorable pues su uso aumenta el rendimiento por acción.

# Proceso Presupuestal de la Empresa

METAS Y OBJETIVOS

PLAN A LARGO PLAZO

PRONOSTICO DE VENTAS A LARGO PLAZO

ESTRATEGIA DE MEZCLA DE PRODUCTOS

PRONOSTICO DE VENTAS A CORTO PLAZO

## NORMAS DE FABRICACION

Presupuesto de Producción  
Presupuesto de Materiales  
Presupuesto de Personal  
Presupuesto de Gastos de Capital

## NORMAS DE MERCADEO

Presupuesto de Ventas  
Presupuesto de Publicidad

## NORMAS DE INVESTIGACION Y ADMINISTRACION GENERAL

Presupuesto de Investigación  
Presupuesto de Personal Ejecutivo

## NORMAS DE CONTROL FINANCIERO

Presupuesto de Productos  
Presupuesto de Ramas  
Presupuestos Regionales

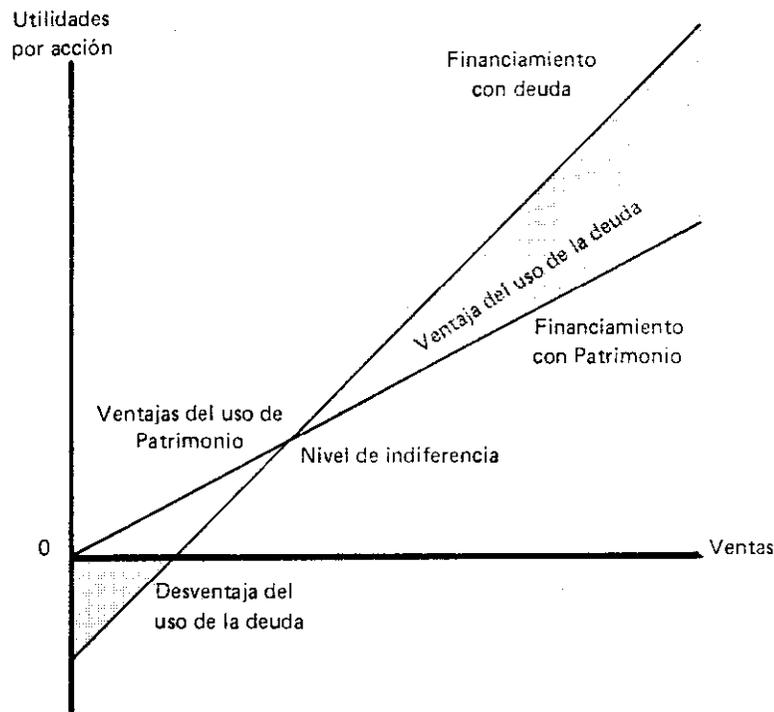
## ESTADOS FINANCIEROS PRESUPUESTADOS

1. Presupuesto de Efectivo
2. Presupuesto de Pérdidas y Ganancias
3. Presupuesto de Balance General



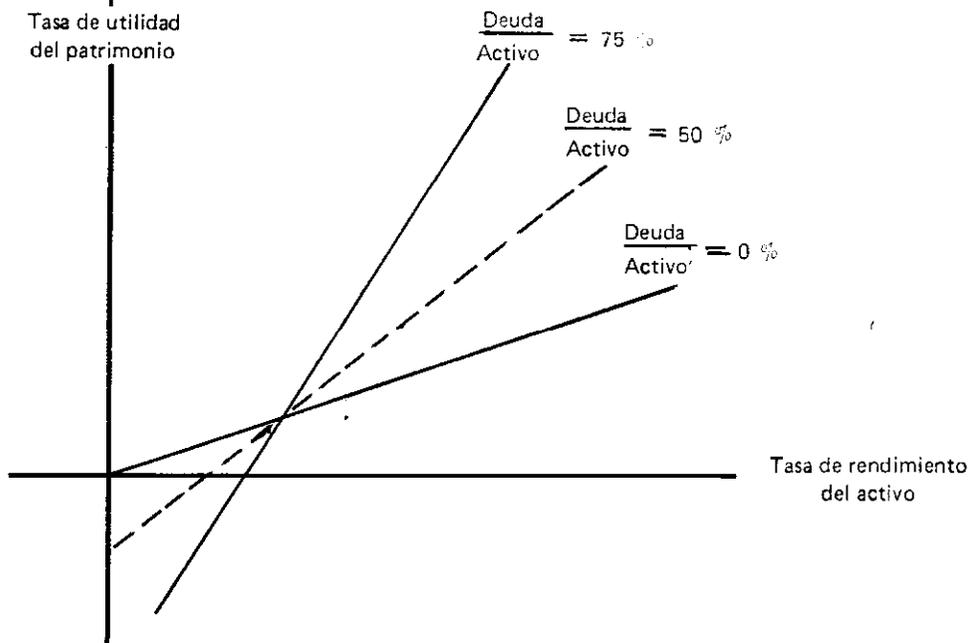
Para el análisis del apalancamiento financiero puede construirse una gráfica de punto de equilibrio, que a diferentes niveles de ventas y para una estructura financiera dada, nos de a

conocer cuándo es mejor el financiamiento con patrimonio, cuándo con pasivo y desde luego el nivel de indiferencia.



También puede representarse gráficamente la relación entre las tasas de rendimiento del ac-

tivo y las tasas de utilidad del patrimonio bajo diferentes condiciones de endeudamiento.



Sin embargo, el análisis del apalancamiento no es tan simple como parece derivarse de las gráficas expuestas, dada la presencia de las siguientes variables:

- Diferentes costos según la deuda que se implemente
- Mayor riesgo de la empresa cuanto más use deuda. Se eleva el volumen de ventas necesario para nivelar ingresos y egresos, a consecuencia de la mayor carga financiera.
- En un mercado de valores maduro, al que seguramente arribaremos en el me-

dió plazo, el aumento en el uso de la deuda, rebasados ciertos niveles, se traduce en un aumento en el costo de la deuda y simultáneamente en un aumento en el costo del patrimonio, al demandar los accionistas un rendimiento más elevado en función del mayor riesgo que corren

- Cambios importantes en los índices de precios, dado que la inflación o la deflación inciden de manera directa en los activos no monetarios y alteran el costo real de la deuda con que se financiaron

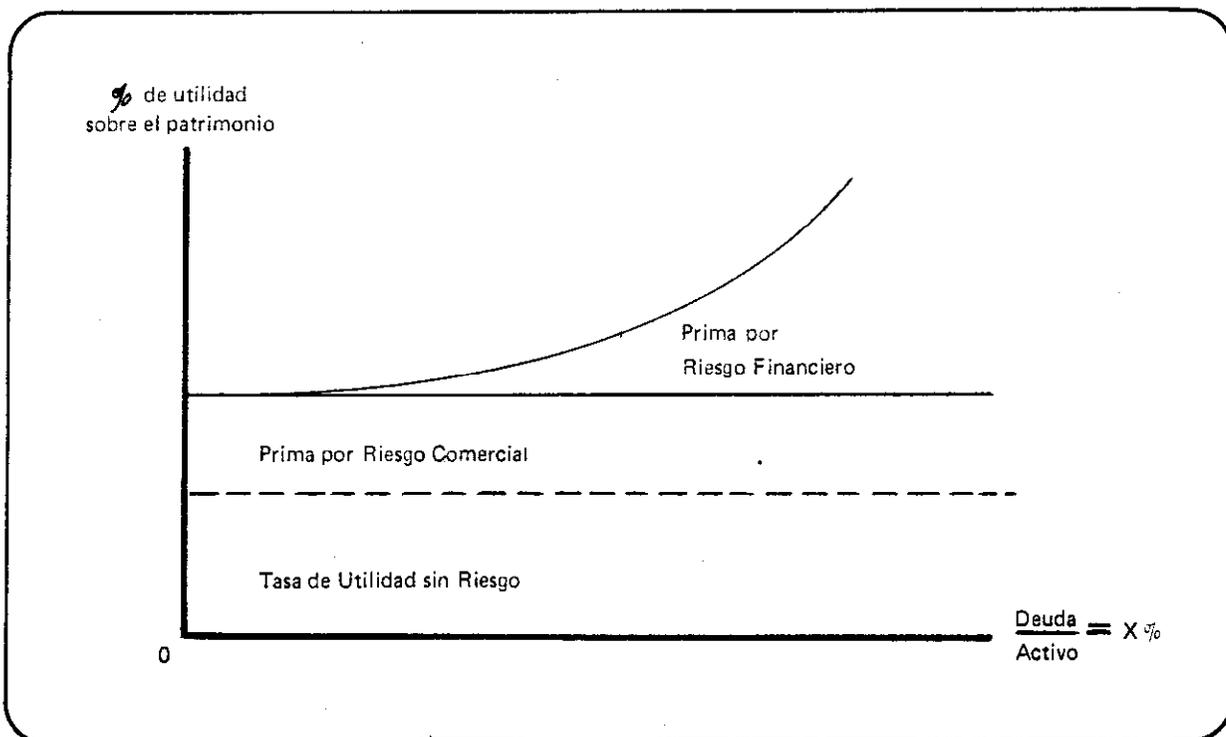
## COSTO DEL CAPITAL

El uso combinado de deuda y patrimonio no puede ser arbitrario. Ya señalamos una serie de limitaciones y ahora nos ocuparemos de un nuevo elemento de juicio: el COSTO PONDERADO DEL CAPITAL

Para el manejo de este concepto es necesario

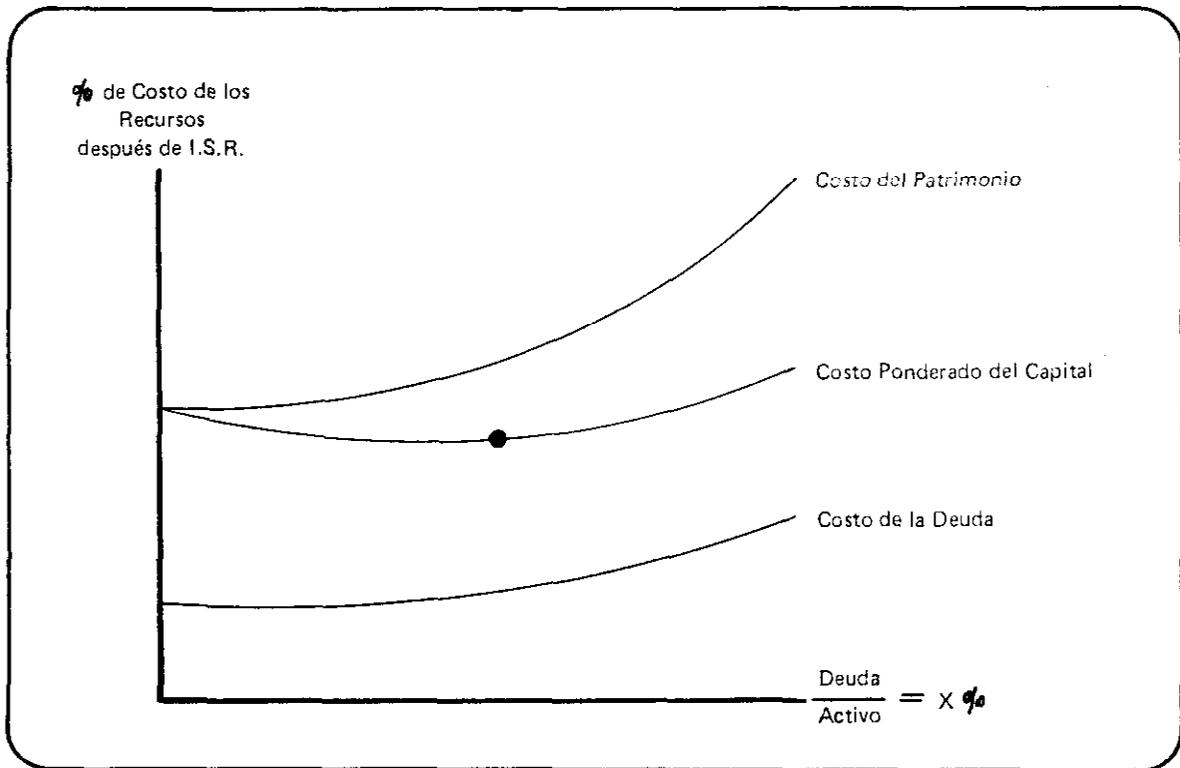
dejar sentado que tanto la deuda como el patrimonio tienen un costo. En el primer caso la tasa de interés y en el segundo el rendimiento esperado por el accionista.

El costo del patrimonio o rendimiento esperado por el accionista se expresa en la siguiente gráfica:



Si además tenemos presente que el costo de la deuda se incrementa en la medida que aumenta la proporción en que se usa, podemos cons-

truir una gráfica que exprese cómo el uso creciente de la deuda afecta el costo ponderado del capital.



Es pues posible determinar el punto óptimo de estructura, que salvo condiciones patrimoniales

de concentración, es aquel en que el costo ponderado resulta más bajo.

## CONTROL FINANCIERO

El control financiero tiene como objetivo principal el mejorar los resultados de la empresa y se ejerce mediante tres actividades:

1. Comparación de resultados contra metas
2. Comparación de resultados contra estándares preestablecidos
3. Modificación de políticas, programas y procedimientos con el propósito de mejorar los resultados

Entre los propósitos principales del uso de controles figuran:

1. Proyectar las metas más exactamente
2. Identificar y pronosticar tendencias im-

portantes

3. Determinar necesidades de cambio
4. Detectar a tiempo problemas operacionales e implantar acciones correctivas antes de que se vuelvan críticos
5. Proveer guías continuas para mejorar la actuación

El proceso de control debe contener cuatro aspectos importantes

1. Criterios de control. Se requiere establecer relaciones de causa-efecto para determinar que variables inciden en otras. La lógica de las relaciones de control debe ser clara

2. Establecimiento de estándares. Son las normas para juzgar la actuación
3. Comparación de la actuación contra las normas preestablecidas. Esto implica evaluar la actuación
4. Acciones correctivas. La revisión y evaluación de los resultados contra las normas indica qué acciones tomar. Así se logrará mejorar la actuación

El uso efectivo del control requiere además de las siguientes condiciones

- 1 . Mantener solamente los controles indis-

pensables.

2. Los controles deben referirse a los diferentes niveles y áreas de responsabilidad de manera que lleguen a quien debe dar cuenta.
3. Los controles deben ser económicos, sencillos y fáciles de usar, de entender, de administrar y de mantener. Además deben ser pocos para que el tiempo y costo de prepararlos y de usarlos sea mínimo.
4. Quienes manejen los controles y rindan cuentas deben participar en su preparación.

