



**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN**

GERENCIA ESTRATÉGICA FINANCIERA EN LAS ORGANIZACIONES

ASESORES ACADÉMICOS:

**Dra. Damaris Zerpa
MSc. Elka Malavé**

AUTORES:

**Andarcia P., Lisette C. C.I.: 17.163.697
Márquez Z., Jorge A. C.I.: 16.485.785**

**Trabajo de Curso Especial de Grado presentado como requisito parcial para
optar al título de LICENCIADO EN CONTADURÍA PÚBLICA**

Cumaná, abril de 2009



**UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN**

GERENCIA ESTRATÉGICA FINANCIERA EN LAS ORGANIZACIONES

AUTORES:

**Andarcia P., Lisette C. C.I.: 17.163.697
Márquez Z., Jorge A. C.I.: 16.485.785**

ACTA DE APROBACIÓN DEL JURADO

Trabajo de Grado aprobado en nombre de la Universidad de Oriente, por el siguiente jurado calificador, en la ciudad de Cumaná, a los 03 días del mes de Abril de 2009

**Profesora
Dra. Damaris Zerpa de Márquez
Jurado Asesor
C.I. 5.706.787**

**Profesora
MSc. Elka Malavé
Jurado Asesor
C.I. 8.649.633**

ÍNDICE GENERAL

AGRADECIMIENTO.....	i
AGRADECIMIENTO	iii
DEDICATORIA	iv
DEDICATORIA	v
RESUMEN	vii
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I	5
GENERALIDADES DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	5
1.1 Problema de Investigación.....	5
1.1.1 Planteamiento del Problema de Investigación	5
1.1.2 Objetivos de la Investigación.....	16
1.1.2.1 Objetivo General.....	16
1.1.2.2 Objetivos Específicos.....	16
1.1.3 Justificación de la Investigación	17
1.2. Marco Metodológico.....	18
1.2.1 Nivel de la Investigación.....	18
1.2.2 Diseño de la Investigación	19
1.2.3 Población y Muestra.....	20
1.2.4 Técnicas y Procedimientos para la Obtención, Análisis, Interpretación y Presentación de la Información.....	21
CAPÍTULO II.....	22
GERENCIA ESTRATÉGICA FINANCIERA EN LAS ORGANIZACIONES	22
2.1. Antecedentes de la Investigación.....	22

2.2. Organizaciones.....	23
2.3. Gerencia	27
2.4. Gerencia Estratégica	28
2.5. Papel de las Finanzas en el Proceso Estratégico.....	34
2.6. Gerencia Estratégica Financiera.....	37
2.6.1 Planeación Estratégica Financiera	41
2.6.1.1 Características de la Planeación Estratégica Financiera	45
2.6.1.2 Métodos de Planeación Estratégica Financiera.....	48
2.6.1.3 Limitaciones de la Planeación Estratégica Financiera	48
2.6.1.4 Implantación Estratégica Financiera	49
2.6.1.5 Evaluación Estratégica Financiera.....	50
CAPÍTULO III.....	52
ELEMENTOS DE ANÁLISIS ESTRATÉGICO FINANCIERO	52
3.1. Análisis Estratégico Financiero	52
3.2. Elementos Financieros de Análisis Interno.....	55
3.2.1 Elementos Financieros	56
3.2.1.1 Cálculo de los Costos.....	57
3.2.1.2 Análisis del Punto de Equilibrio	60
3.2.1.3 Los Presupuestos.....	61
3.2.1.4 El Presupuesto Financiero o Flujo de Caja	64
3.2.1.5 Análisis Financiero	66
3.2.1.6 Riesgo e Incertidumbre	74
3.2.2 Elementos no Financieros	75
3.2.2.1 Capital Intelectual	76

3.2.2.2 Plusvalía.....	78
3.2.2.3 Gerencia Basada en Valor.....	81
3.3. Elementos de Análisis Externo	85
3.3.1 Entorno Externo General	86
3.3.2 Entorno Competitivo.....	92
3.4. Herramientas y Modelos de Análisis Estratégico	94
CAPÍTULO IV.....	103
ESTRATEGIAS FINANCIERAS	103
4.1. Estrategias	103
4.1.1 Clasificación de las Estrategias.....	105
4.1.2 Niveles Estratégicos.....	107
4.2. Estrategias Financieras.....	109
4.3. Tipos de estrategias financieras y no financieras.....	110
4.3.1 Estrategia de Financiamiento	111
4.3.2 Estrategias de Inversión	116
4.3.3 Estrategias de Gerenciación y Explotación del Capital Intelectual (para elementos no financieros) (http://es.wikipedia.org/wiki/Capital_intelectual).....	122
4.5. Diseño de la estrategia financiera	127
CAPÍTULO V.....	131
INDICADORES ESTRATÉGICOS FINANCIEROS Y NO FINANCIEROS.....	131
5.1 Definición de Indicadores	131
5.2 Tipos de Indicadores	133
5.3 Indicadores financieros	143
5.4 Sistemas de Indicadores Financieros	153

5.5 Evaluación del Desempeño Financiero Basado en la Creación de Valor	157
5.5.1 Valor Económico Agregado (EVA).....	158
5.5.2 Valor del Flujo de Efectivo Agregado (CVA).....	161
5.5.3 Comparación de EVA y CVA.....	168
5.6 Relación entre el planeamiento y la evaluación estratégica financiera.....	173
CONCLUSIONES	176
BIBLIOGRAFÍA	182

AGRADECIMIENTO

A Dios principalmente, por darme la dicha de vivir y darme la fuerza para seguir adelante en los tropiezos.

A la Universidad de Oriente, Núcleo de Sucre, por abrirme sus puertas y darme la oportunidad de alcanzar la meta que me había propuesto.

A mi madre, mi pilar fundamental porque en todo momento ha estado conmigo dándome fuerzas y motivándome a seguir adelante.

A mis hermanos por brindarme su apoyo, especialmente a Jenniffer, Luis Antonio y María Alejandra.

A mi sobrina, Franmarliz por ser motivo de alegrías en mi vida.

A mi novio, José Jesús porque de una u otra manera haz contribuido al logro de este sueño; por tu apoyo, dedicación, colaboración y mayormente por tu comprensión. Te Amo.

A mis tías y tíos, especialmente Rosario, Aura, Noris y Hugo García.

A mis primos y primas Aida, Jorsey, María Julia, Daniel, Juan Carlos y José Gregorio (Goyo), a quienes considero como mis hermanos.

A mis amigas Yurimar y Anyimar, con quienes conviví y considero parte de mi familia.

A mis amigas y amigos Sofía, Andreina, Francys, Indra, Filipino, Miguel, gracias por brindarme tan hermosa amistad, por apoyarme y colaborar de alguna forma a lograr esta meta.

A mis amigos y compañeros de clases, Marielys, Héctor, Mariela y Euler por valiosa amistad, sus consejos y su apoyo.

A Jorge Márquez, con quien tuve el honor de compartir, como mi compañero de tesis, gracias por los momentos divertidos, que afortunadamente fueron mucho más que los desagradables, éxito para ti y tu familia. Dios los bendiga.

A las profesoras Damaris Zerpa y Elka Malavé, por recibirme en el curso especial de grado, brindarme su asesoría y dedicar parte de su tiempo para la realización de esta investigación. Gracias por su valiosa colaboración.

A todos los profesores que en el transcurso de la carrera, realmente contribuyeron en mi formación profesional. Dios le premie tan ardua labor.

A todas aquellas personas que contribuyeron de una u otra forma en la realización de este trabajo.

Líssette

AGRADECIMIENTO

A Dios por darme vida y fuerzas para lograr este gran objetivo en mi vida.

A mis padres por el gran amor y apoyo que me han brindado incondicionalmente en cada momento de mi vida, los amo, a mis hermanos por estar en las buenas y en las malas a mi lado, los quiero por igual.

A mis abuelas Alicia y Maria que siempre me brindaron sus consejos tan especiales y el amor de abuela, las quiero muchísimo.

A mis tías y tíos, en especial a mi tía Alicia, que siempre me dieron el apoyo y las fuerzas para seguir adelante para cumplir con todas mis metas. Los quiero a todos por igual

A mis primas y primos, que han estado siempre a mi lado y brindándome toda su gran amistad.

A mi novia Luz Marina, por ser una mujer muy especial que me ha dado todo su amor y siempre estuvo a mi lado en toda mi carrera universitaria, y es a la mujer que quiero para el resto de mi vida, porque eres mi gran amor. Te Amo.

A mi compañera Lisette, porque fue más que compañera de tesis, es una gran amiga.

A mis profesoras Damaris Zerpa y Elka Malavé, por todos esos conocimientos que nos sirvieron de ayuda para lograr el proyecto de investigación.

Jorge

DEDICATORIA

En la vida, los sacrificios y esfuerzos que realizamos para alcanzar nuestras metas siempre son recompensados; en mi caso, este logro representa mi recompensa. Por ello, siento la necesidad de compartir esta alegría con aquellos que siempre estuvieron presentes brindándome su apoyo en las circunstancias más difíciles hasta hacer posible que el sueño de ayer, sea hoy una realidad que me llena de profunda satisfacción.

A Margarita Pérez. Madre eres el ser que más amo y representas mi ejemplo a seguir, por tu nobleza, apoyo y cuidados a lo largo de mi vida. Eres la fuerza que me impulso a seguir, en los momentos de desaliento, sin ti no lo hubiese podido lograr.

A mis hermanos, que este logro sea motivo de orgullo y ejemplo a seguir en el logro de sus propias metas.

A mi sobrina, el regalo más hermoso que he podido recibir y quien a pesar de sus travesuras, al final siempre logra sacarme una sonrisa, te adoro princesa.

A mi familia, por el apoyo que me brindaron para alcanzar este objetivo.

A todos mis amigos que me ayudaron y acompañaron en esta experiencia.

Lisette

DEDICATORIA

En principal Dios nuestro señor.

A mis padres Damaris Zerpa y Jorge Márquez, por brindarme todos sus consejos que me ayudaron a realizar este propósito y así cumplir nuestros objetivos, para hacer de mí la persona que soy.

A mis hermanos, para que sigan adelante y que cumplan los objetivos que se propongan en la vida.

En memoria a mi abuela María, que se que no está físicamente a mi lado pero se que está siempre pendiente de mí. Te quiero mucho.

A todos mis familiares Márquez y Zerpa, por todo el cariño y aprecio que me tienen.

A mi novia Luz Marina, que con su dedicación, comprensión y amor me ayudó a cumplir este objetivo, que también es de los dos. Te Amo.

Jorge

LISTA DE FIGURAS

Figura n° 1. Esquema estrategias de los subsistemas que componen la estrategia empresarial.....	12
Figura N° 2.- La gerencia busca eficiencia y eficacia.....	28
Figura N° 3.- Proceso de administración estratégica.....	30
Figura N° 5.- Proceso de Análisis Estratégico.....	53
Gráfico N° 1.- Análisis del punto de equilibrio.....	62
Figura No. 6.- Capital Total de la Empresa.....	78
Figura N° 7.- Cadena de valor.....	95
Figura N° 8.- Matriz FODA.....	98
Figura N° 9.- Matriz BCG.....	100
Figura N° 10. Niveles de la estrategia.....	108
Figura N° 11.- Estrategias financieras.....	111
Grafica N° 2.- Marco conceptual de la estrategia de financiamiento.....	117
Gráfica N° 3.- Marco conceptual de la política de inversión.....	119
Figura N° 12.- Mapa de factores clave de éxito.....	138
Figura N° 13.- Cálculo del flujo de efectivo proveniente de operaciones.....	165



UNIVERSIDAD DE ORIENTE
NÚCLEO DE SUCRE
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN

GERENCIA ESTRATÉGICA FINANCIERA EN LAS ORGANIZACIONES

AUTORES:

Andarcia P., Lisette C. C.I.: 17.163.697

Márquez Z., Jorge A. C.I.: 16.485.785

RESUMEN

La gerencia estratégica financiera, está orientada a la prevención de las contingencias que se puedan suscitar en el futuro, por medio de la eficiente administración del capital de trabajo dentro de un equilibrio de los criterios de riesgo y rentabilidad; además de conducir estrategias financieras para garantizar la disponibilidad de fuentes de financiación y proporcionar el debido registro de las operaciones como herramientas de control de la gestión de la empresa. De allí que, el objetivo de la presente investigación consiste en analizar los elementos involucrados en el proceso de gerencia estratégica financiera en las organizaciones, a través de una investigación documental a un nivel descriptivo. Encontrándose, que es necesario que se de un proceso de planificación, implantación y evaluación estratégica financiera en las organizaciones, que permita tomar decisiones de carácter financiero de efectos duraderos y difícilmente reversibles, la identificación sistemática de amenazas y oportunidades, así como de las fortalezas y debilidades, es decir, un análisis del entorno y de los recursos que le permitan establecer misiones, objetivos y metas financieras en términos de rentabilidad y creación de valor.

Palabras claves: Gerencia estratégica, estrategias financieras, organizaciones.

INTRODUCCIÓN

Las organizaciones en la actualidad llevan a cabo sus actividades en un entorno dinámico, donde el nivel de exigencia es muy elevado, por esto, la gerencia como función en las organizaciones tiene una gran importancia, porque le corresponde asumir la responsabilidad en el éxito o fracaso de la empresa. Por tanto ésta debe ser tan dinámica como el ambiente que las rodea, actuando oportuna y eficazmente ante las contingencias que puedan presentarse, ajustándose y creando soluciones efectivas que además sirvan para prevenir dichas contingencias. Por ésta razón, la gerencia de las organizaciones debe desarrollar estrategias adecuadas que le permitan ser interesantes para los clientes, socios e incluso para el personal que labora en ellas, para que de esta forma se puedan cumplir los objetivos organizacionales. No obstante, el éxito de una organización no recae solamente en el tipo de estrategia que utilice, es importante como ésta sea formulada, aplicada y del seguimiento que se haga de la misma, para evaluar el alcance de los resultados deseados. El proceso estratégico implica tanto establecer lo que se quiere lograr a través de la visión, la misión, los objetivos y las metas como formular las estrategias para alcanzarlos, debida consideración de los escenarios que se podrían presentar, y de los recursos que serían necesarios.

La situación planteada, significa entonces que la concepción estratégica de la empresa, lleva al gerente a comprender, con mayor realidad, la imagen exacta de su papel, reconociendo que administrar los recursos técnicos, humanos y financieros, de acuerdo a lineamientos estratégicos, es el componente fundamental del éxito gerencial.

En acuerdo con lo anterior, la gerencia estratégica es de vital importancia en cualquier tipo de organización, ésta permite que se utilicen efectivamente sus

fortalezas con el objeto de aprovecharse de las oportunidades externas y reducir a un mínimo el impacto de las amenazas externas. Este proceso se aplica de igual forma en todo tipo de empresa, sin importar su naturaleza, tamaño u otra condición, así como en cualquier área organizacional, tales como: producción, mercadeo, compras, personal, finanzas, entre otras.

En el caso del área de finanzas, término que proviene del latín "*finis*", que significa acabar o terminar, en las organizaciones se considera necesario el estudio para la obtención y gestión, por parte de individuos, empresas o Estados, de los fondos que necesita para cumplir sus objetivos y de los criterios con que dispone de sus activos (<http://es.wikipedia.org/wiki/Finanzas>). Pero ello requiere aplicar el proceso de gerencia estratégica financiera, lo cual significa aplicar recursos con eficacia en oportunidades de negocios que maximicen los resultados (rentabilidad, valor de la empresa), así como disponer de informaciones financieras reales y capacidad de análisis para tomar la decisión correcta, de tal manera que se pueda asegurar, a través de éste proceso la sostenibilidad financiera de la organización.

Así mismo, se requiere el establecimiento de estrategias financieras, entendidas como “las metas, patrones, o alternativas trazadas en aras de perfeccionar y optimizar la gestión financiera de una empresa, con un fin predeterminado: Mejorar los resultados existentes y alcanzar o acercarse a los óptimos” (<http://www.monografias.com/trabajos30/estrategias-financieras/estrategiasfinancieras.shtml>), que deberán estar en correspondencia con la estrategia maestra que se haya decidido a partir del proceso de planeación estratégica de la organización. Consecuentemente, cada estrategia deberá llevar el sello distintivo que le permita apoyar el cumplimiento de la estrategia general y con ello la misión y los objetivos estratégicos.

Ahora bien, cualquiera que sea la estrategia general de la empresa, desde el punto de vista funcional, la estrategia financiera deberá abarcar un conjunto de áreas

clave que resultan del análisis estratégico que se haya realizado. Dicho análisis estratégico, constituye un proceso que requiere un estudio pormenorizado de las metas y objetivos de la organización, un análisis preciso de su entorno externo e interno, así como también, valorar los activos intangibles de la organización. Con el análisis del entorno, la gerencia busca minimizar los efectos negativos de las fuerzas del ambiente y aumentar al máximo sus impactos positivos. O lo que es lo mismo, entender su impacto real y potencial sobre la organización. Por su parte, el análisis interno, permitirá identificar las fortalezas y debilidades de la organización respecto de sus competidores y a partir de ellas, evaluar su capacidad para aprovechar las oportunidades y contrarrestar las amenazas externas. De allí, que surja la necesidad de contar con un sistema integral de indicadores que permita a la gerencia, medir el desempeño de la organización, que generalmente abarcan la comparación de los coeficientes de rentabilidad, con organizaciones similares en cuanto al nivel de riesgo y la forma en cómo destinan sus recursos. Sin embargo, es necesario que la gerencia estratégica financiera al abordar el diagnóstico de los resultados, no solo se centre en el empleo de razones con las que busca conocer las tendencias y situación de la organización en los ámbitos de liquidez, endeudamiento, lucratividad y movilización de los factores productivos, es decir, en los indicadores financieros tradicionales, sino también, popularizar el uso de metodologías de análisis que permitan determinar el nivel de creación o destrucción de valor financiero, variable que busca ir más allá de la rentabilidad contable. Esto se debe a que, actualmente los activos intangibles son la fuente más importante de ventaja competitiva y por ende, surge la necesidad de contar con herramientas que puedan describir los activos basados en conocimiento y las estrategias de creación de valor que estos activos generan.

De allí la importancia que tiene ésta investigación, la cual tiene como objetivo analizar los elementos involucrados en el proceso de gerencia estratégica financiera en las organizaciones y para el desarrollo del mismo se ha realizado la presente investigación, el cual tiene cinco capítulos a saber:

El capítulo I: El problema de investigación, que contiene el planteamiento del problema, los objetivos y la justificación de la investigación. Asimismo, el marco metodológico, donde se indica el tipo y nivel de la investigación, población y muestra y las técnicas de obtención, organización, análisis, interpretación y presentación de la información. El capítulo II: Gerencia estratégica financiera en las organizaciones, el cual incluye: los antecedentes de la investigación, organizaciones, gerencia estratégica, papel de las finanzas en el proceso estratégico y la gerencia estratégica financiera. El capítulo III: Elementos de análisis estratégico financiero, en el que se aborda lo relacionado con el análisis estratégico financiero, el cual implica los elementos de análisis, tanto internos como externos, financieros y no financieros, así como las herramientas y modelos de análisis estratégico. El capítulo IV: Estrategias financieras, donde se hace referencia a aspectos como: estrategias, clasificación y niveles; estrategias financieras; tipos de estrategias financieras y no financieras, y el diseño de las mismas. El capítulo V: Indicadores estratégicos financieros y no financieros, en este se tratan los relacionados con: indicadores financieros, evaluación del desempeño financiero basado en la creación valor, así como también la relación que existe entre el planeamiento y la evaluación estratégica financiera. Finalmente, las conclusiones a las que se llegaron en la investigación.

CAPÍTULO I

GENERALIDADES DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1 Problema de Investigación

El problema, según Latorre y otros (1996:55), “supone el inicio del quehacer científico, aunque no tiene por qué ser exclusivamente la única manera de poner en marcha el proceso de investigación. Este surge cuando tenemos que dar respuesta a una pregunta o dificultad que consideramos problemática”. En este mismo orden de ideas, Arias (2006:39) define un problema de investigación como “una pregunta interrogante sobre algo que no se sabe o que se desconoce y cuya solución es la respuesta o el nuevo conocimiento obtenido mediante el proceso investigativo”.

En relación a lo anteriormente expuesto, plantear el problema está dirigido a solucionar situaciones o hechos que generen efectos o consecuencias, lo importante es encontrar respuesta a la interrogante y aportar nuevos conocimientos, es decir, no es más que perfeccionar y organizar de manera más formal la idea de investigación. De allí que, se deben tomar en consideración cuatro elementos fundamentales como son: el planteamiento del problema, los objetivos y justificación de la investigación.

1.1.1 Planteamiento del Problema de Investigación

Actualmente, las organizaciones juegan un papel fundamental en el mundo en que vivimos debido a que estas son protagonistas de las actividades económicas, sociales y políticas de un país. A las empresas se les atribuye una vida y unos propósitos que se distinguen del resto, porque tienen unas características individualizadas. De ahí que, se considere que las empresas, como los demás

organismos, tienen primeramente unas necesidades de supervivencia, que incluso, ha durado hasta épocas muy recientes, y por ello se ha considerado que el primer gran objetivo de una empresa es sobrevivir, como lo es igualmente en los individuos, cuya necesidad de vivir es el primer y básico fin al cual se subordinan todos los demás. En tal sentido, Fayol (Díez y otros, 2001:3), considera a las organizaciones como: “estructuras sociales creadas por los individuos para organizar y realizar actividades de una forma conjunta, consiguiendo la colaboración de los individuos persiguiendo objetivos específicos”, en consecuencia, la gerencia como función dentro de las organizaciones, también ha tomado gran importancia, asumiendo considerablemente, responsabilidad en el éxito o fracaso de la empresa.

Ahora bien, la gerencia, en su concepto más general, es un proceso que permite la realización de las actividades con eficiencia y eficacia; donde se ejercen diferentes funciones dentro de una organización, en la que se encuentran administrar, delegar, supervisar y coordinar todos los recursos a través del proceso de planeación, organización, dirección y control a fin de lograr los objetivos establecidos. Según Ariansen (2008:1), la gerencia es considerada como “ciencia, arte o técnica que enseña las más eficientes formas de conducir las organizaciones hacia metas previamente fijadas con un profundo y claro conocimiento de la naturaleza humana”. Esta situación muestra ¿por qué se precisa de la gerencia? e igualmente la necesidad de evaluar la capacidad de las empresas para afrontar los nuevos desafíos, haciendo frente a los cambios, como constante en todo proceso, en donde la gerencia y todos los miembros de la organización, en el plano social, se mantengan motivados para trabajar como un equipo integrado hacia una misma dirección.

Por ejemplo, en el caso específico de Cuba, durante la década del 90 del siglo XX, la gerencia de las organizaciones afrontó ante sí el desafío simultáneo de transitar hacia nuevas formas de gestión, en función de la inserción de la economía al mercado internacional, en medio de una transición de paradigmas gerenciales a escala

mundial. Se comenzó entonces la introducción de enfoques y prácticas gerenciales universalmente reconocidas en la práctica de la administración, sin dejar de considerar que no se trataba de una asimilación acrítica, sino de su adecuación a sus condiciones y objetivos en la consolidación del socialismo, donde la empresa no solo juega el rol de sustentar la base económica, sino que también es la célula de las relaciones sociales de producción. En 1995, se comenzó a introducir la dirección por objetivos y a partir del año 1997 se estableció, como política de Estado, la utilización de la dirección estratégica en todas las entidades que componen el sistema estatal cubano (Casete, 2009).

Ello da cuenta de que, uno de los papeles estratégicos claves de los gerentes tanto generales como funcionales es el uso de todos sus conocimientos, energía y entusiasmo para proporcionar liderazgo estratégico a sus subordinados y desarrollar una organización de alto desempeño. De allí que, las organizaciones han implementado las estrategias como parte de decisiones fijadas en determinadas circunstancias o condiciones, que se originan del proceso organizacional y que constituyen misión, visión, objetivos y secuencia de acciones administrativas. Aún cuando existan poderosas fuerzas que empujarán probablemente a las organizaciones hacia una posible desviación de sus estrategias originales.

Ahora bien, la estrategia se puede considerar como la creación de oportunidades mediante la acumulación de recursos y competencia en una organización, esto es conocido como el enfoque de recursos y capacidades, que se ocupa de explotar la capacidad estratégica de una organización para lograr una ventaja competitiva. En ese sentido, las estrategias formales se han caracterizado por ser el modelo adecuado para la elaboración de estrategias. Esto se debe a que pretende lograr una adaptación entre los recursos y habilidades internas de una organización y las oportunidades y amenazas externas del ambiente industrial. Dichas estrategias, fueron implantadas por primera vez en algunas empresas a mediados de 1950. En esa época, fueron las

empresas prominentes las pioneras en desarrollar sistemas de estrategias, conocidas también como sistemas de planeación de largo plazo. Desde entonces, las estrategias se han ido optimizando, las compañías importantes en el mundo disponen de algún tipo de sistemas de estrategias, y un número cada vez mayor de empresas pequeñas siguen este ejemplo, aplicando modelos que permiten definirlos. A pesar de que García y Marín (Mendoza, 1993:38) señalaron, que el 62% de las grandes empresas colombianas afiliadas a grupos financieros y el 82% de subsidiarias de empresas multinacionales han acogido el sistema de planificación estratégica. Por el contrario, las pequeñas y medianas empresas sufren de fallas protuberantes en esta materia.

En la década de los 90's empiezan a surgir nuevos modelos o enfoques para definir estrategias en las organizaciones, debido a que los sistemas de planificación estratégica adoptados hasta el momento no estaban dando respuesta a los cambios que se presentaban en el entorno. Uno de ellos es el modelo de gerencia estratégica, definido por Villegas (1991:29), como “la forma de establecer lineamientos de largo alcance relacionados con los recursos organizacionales, para aprovechar áreas de oportunidades que se ubica dentro del contexto total de la organización”. Se considera, la piedra angular a partir de la cual se congregan escogencias, prioridades, compromisos y acciones orientadas al logro de los fines organizacionales. La concepción estratégica de la empresa, lleva al gerente a comprender, con mayor realidad, la imagen exacta de su papel, reconociendo que administrar los recursos técnicos, humanos y financieros, de acuerdo a lineamientos estratégicos, es el componente fundamental del éxito gerencial.

En acuerdo con lo anterior, la gerencia estratégica es de vital importancia en cualquier tipo de organización, es una planificación sistemática, en el sentido de que es organizado y conducido con miras hacia el futuro y surgió a mediados de la década de los años setenta, para afrontar los desafíos de una nueva época de cambios extremadamente rápidos y de gran magnitud. Ésta trasciende, a la necesidad de tener

el control inherente sobre los cambios que se suscitan, como la incertidumbre, el riesgo, la inestabilidad y un ambiente variable. Como solución a tales situaciones los gerentes empiezan a utilizar la planificación estratégica, como herramienta por excelencia de la gerencia estratégica, seguido de la ejecución y control de la misma. Aquí, el énfasis se ubicaba en intentar analizar las diversas influencias sobre el bienestar de la organización, de tal forma que se pudieran identificar las oportunidades o amenazas para el desarrollo del futuro.

En los últimos tiempos la planeación estratégica ha recobrado su vigencia, con algunas modificaciones dado que las características del mercado son cada vez más violentas y turbulentas; a causa del desarrollo acelerado de la informática y las telecomunicaciones, y ante la avalancha de información que de ellas se ha derivado, el mundo de los negocios ha cambiado súbita y drásticamente y se ha incrementado exageradamente la cantidad, calidad y perfil de la competencia. Además de la competencia, el cliente ha tenido la oportunidad de recibir excelente calidad y se ha vuelto cada vez más difícil de satisfacer.

La dinámica de los negocios y de la gestión en estos tiempos, exigen al directivo y profesional de hoy una capacidad de gerenciar los recursos a su disposición con un enfoque estratégico. La adquisición de estas destrezas requiere educar el pensamiento en ese sentido, lo cual se inicia con el conocimiento de la metodología y la aplicación práctica del reconocido proceso de planificación estratégica, que consiste en decidir sobre los objetivos de una organización, sobre los recursos que serán utilizados y las políticas generales que orientarán la adquisición y administración de tales recursos, considerando el entorno en que se encuentra inmersa la empresa. La necesidad de planear estratégicamente se deriva del hecho de que toda empresa opera en un medio que experimenta cambios constantes, por lo que ninguna puede alcanzar el éxito si no tiene una administración competente, un gerente debe planear los esfuerzos que le permitan alcanzar los resultados deseados.

Ahora bien, la dinámica comercial y competitiva de las empresas en la actualidad es tan exigente que se requiere de nuevas y mejores herramientas que permitan optimizar la toma de decisiones de los gerentes. Herramientas que ofrecen los lineamientos adecuados para que las empresas se preparen, de tal manera que les permitan adaptarse a cualquier cambio que pueda presentarse en el mundo, siendo una de ellas, el *Balance Scorecard* (BSC) o Cuadro de Mando Integral (CMI), modelo creado en los años 90's, por Kaplan y Norton (Ginocchio, 2009:1), el cual ofrece la posibilidad de darle seguimiento a las estrategias formuladas en los planes empresariales de tal forma que exista una lógica entre las actividades y los resultados esperados por los directivos de las organizaciones.

Asimismo, las organizaciones actualmente reconocen la importancia del aprendizaje organizativo, que incluye la enseñanza a nivel individual, de grupo y de organización, para lograr sus metas y objetivos, en este campo tan competitivo; por ello es considerado de suma importancia el aprovechamiento al máximo del capital intangible por parte de la organización. En consecuencia, surge otra herramienta para mejorar la competitividad empresarial basada en la optimización del capital humano, propuesta por el teórico Humbert Rampersad (Maza y Rodríguez, 2008:8). Este modelo estratégico llamado *Total Performance Scorecard* (TPS), ha sido llevado a nivel mundial. Y en Venezuela, fue dado a conocer, en el sector privado, en el año 2004, por la Cámara Venezolana Americana de Industria y Comercio.

Rampersad (Maza y Rodríguez, 2008:8), considera que:

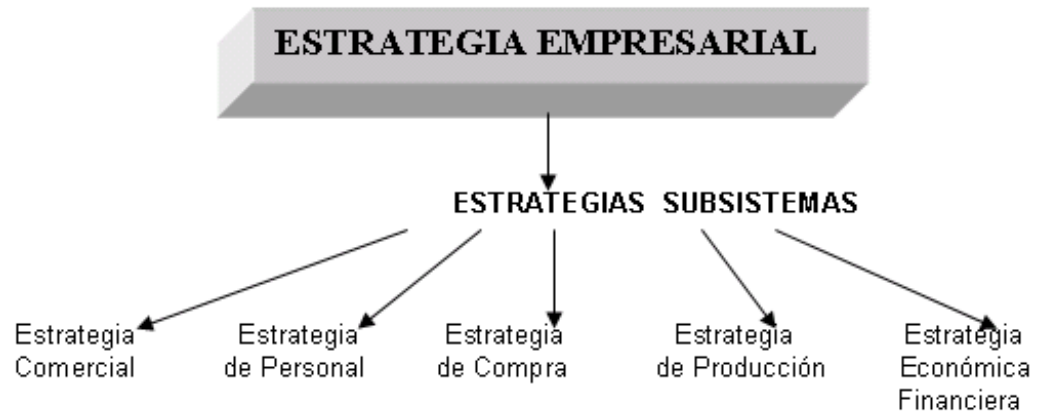
Venezuela es un país que ha enfocado su atención hacia la producción de petróleo y no ha buscado la formación y apoyo del talento humano. “Japón no tiene petróleo, ni muchos recursos explotables, pero se ha dado a la tarea de formar los cerebros de su población”. Estima que en nuestro país, como en muchos otros, “necesita cambios profundos en la manera de hacer negocios y obtener resultados en la economía global”.

Señala que uno de los principales errores que cometen las empresas es “querer mantener la competitividad con base en viejas prácticas”. Recomienda entonces que las mayores inversiones se conduzcan al mejoramiento de las condiciones del trabajador, para que este se sienta cómodo en un área de trabajo que cubra todas sus expectativas.

Aprender, formular las ambiciones personales de los individuos y equilibrarlas con su comportamiento personal y la ambición compartida de la organización, es el punto de partida del concepto TPS. Esto beneficia a la durabilidad de las acciones de mejoramiento y cambio que puedan ser implantadas. Después de todo, el cambio organizacional real sólo se alcanza si la gente cambia y mejora desde dentro y si está involucrada interiormente. Este enfoque encaja perfectamente dentro de las organizaciones en aprendizaje, debido al hecho de que tales organizaciones aprenden continuamente porque el conocimiento se vuelve obsoleto rápidamente y está expuesto al desgaste.

Pero, el definir estrategias, incluye todas las actividades orientadas a los objetivos, identificación de los recursos, la formulación y desarrollo de planes para todas las áreas funcionales de una organización. Es decir, está compuesta por estrategias funcionales, subestrategias o estrategias de cada subsistema que la componen, los cuales deben estar estrechamente relacionados entre sí como son: el subsistema comercial, subsistema técnico, subsistema financiero, subsistema de producción, entre otros, tal como se ilustra en la figura N° 1. De allí que, las organizaciones que han buscado desde siempre mantenerse en el mercado y mejorar económicamente, han requerido de estrategias que le permitan prosperar financieramente.

Figura nº 1. Esquema estrategias de los subsistemas que componen la estrategia empresarial.



Fuente: Navarro y Tápanes. 2009. Pág. 2.

Por tanto, la estrategia financiera es una estrategia funcional de la estrategia empresarial y está íntimamente ligada al resto de las estrategias funcionales. Al establecer una estrategia financiera, de forma sistemática, aumentará la capacidad de la organización para planificar una sostenibilidad y generar los fondos que sean necesarios. Del trabajo preliminar de la estrategia financiera, va a depender su éxito, de modo que para poder desarrollar una estrategia financiera se debe tomar en cuenta; la estrategia maestra, los planes y presupuesto de la organización; los sistemas financieros; imagen pública y visibilidad y claridad de valores, claro entendimiento de los valores de la organización y ello requiere de una gerencia estratégica financiera, la cual tiene como objetivo el manejo óptimo de los recursos humanos, financieros y físicos de las organizaciones, a través de las áreas de Contabilidad, Presupuesto y Tesorería, Servicios Administrativos y Recursos Humanos.

De tal manera que se puede definir gerencia estratégica financiera, como:

Aquella que se encarga de la eficiente administración del capital de trabajo dentro de un equilibrio de los criterios de riesgo y rentabilidad; además de orientar la estrategia financiera para garantizar la disponibilidad de fuentes de financiación y proporcionar el debido registro de las operaciones como herramientas de control de la gestión de la empresa (<http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/ger/no8/Gerenciafin.htm>).

La gerencia estratégica financiera, está orientada a la prevención de las contingencias que se puedan suscitar en el futuro, que puedan obstaculizar la marcha financiera de la empresa y desarrollar estrategias para contraatacar cuando ocurran dichos eventos. Además, no se habla de minimizar el riesgo, más bien, para decidir cuáles asumir y cuáles son innecesarios. Aunque, más que prevenir, ayuda a la organización a pensar sobre lo que podría ir mal, por lo que sería menos probable ignorar las señales peligrosas y poder reaccionar más rápido ante los problemas.

En tal sentido, Venezuela es uno de los países que ha resaltado en el mundo, pues últimamente ha surgido significativamente en el campo financiero, debido al crecimiento sostenible económico que ha presentado. Ejemplo claro del crecimiento mencionado es el que presentó el Observatorio Global de la Iniciativa Empresarial (GEM), el cual concluyó que Venezuela es el país latinoamericano que posee 25% de actividad emprendedora temprana (<http://www.competitividadandina.org>).

Ahora bien, gerenciar estratégicamente los recursos financieros significa aplicarlos con eficacia en oportunidades de negocios que maximicen los resultados (rentabilidad, valor de la empresa). Pero, para ello, el empresario deberá disponer de informaciones financieras reales así como la capacidad de análisis para tomar la

decisión correcta. Además, entre otras informaciones que el empresario deberá disponer para una correcta toma de decisiones se encuentran: cálculo de los costos, del precio de venta, del punto de equilibrio; determinación del flujo de caja; elaboración de presupuestos y análisis financieros (<http://www.mailxmail.com/curso/empresa/gestionempresas/capitulo11.htm>).

Asimismo, las condiciones cambiantes del escenario donde actúan las organizaciones exigen la alineación de las estrategias con los nuevos paradigmas generados por la ola económica del conocimiento, la revolución digital y la apertura mundial de los mercados. Con estos lineamientos, se plantea que para enfrentar con éxito las fuerzas ambientales imperantes, la gerencia debe poseer una mentalidad estratégica, implantar nuevos esquemas de gestión que privilegien el empleo intensivo del capital intelectual y entender que los indicadores financieros usualmente utilizados para evaluar los resultados sólo permiten el análisis parcial de los factores internos y externos que explican las realizaciones o los fracasos empresariales. Es así como se requieren nuevos enfoques concernientes al planeamiento y al diagnóstico de la acción empresarial asociados con la evaluación pormenorizada de las estrategias, los objetivos estratégicos, los riesgos, los preceptos corporativos y las perspectivas contempladas en el cuadro de mando integral. La cobertura de estos aspectos permitirá construir sistemas integrales de indicadores de gestión, desempeño e impacto en cualquier tipo de empresa (<http://uylibros.com.uy/verlibro.asp?xprod=0&id=18023&idcat=29&idsubcat=152&idarea=121>). De tal manera que, todas las decisiones gerenciales tienen expresión monetaria y la gestión financiera articula los esfuerzos de las organizaciones, con asuntos matemáticos que apoyan la formulación de las estrategias financieras compatibles con las decisiones y con los objetivos inherentes a las demás esferas organizacionales.

Ahora bien, a medida que la organización crece y se involucra en un mayor número de actividades, ésta corre el riesgo de concentrar mucho esfuerzo en los retos

diarios del manejo de las operaciones financieras, perdiendo de vista sus objetivos a largo plazo. Un plan estratégico financiero es el mecanismo por el cual la organización clarifica sus objetivos y establece la prioridad de las acciones que se necesitan para lograrlos, permitiendo a los directores determinar cómo deben ser invertidos los recursos que generalmente son limitados. Es el poder identificar los problemas y las oportunidades que existan, mediante el manejo de los recursos de la organización que están disponibles para implementar dicho plan o la destreza para obtener nuevos recursos. De allí, que se derive la principal interrogante de la investigación: ¿Cuáles son los elementos involucrados en el proceso de gerencia estratégica financiera en las organizaciones?

Igualmente, se formularon las siguientes interrogantes:

¿Qué informaciones se requieren en el proceso de gerencia estratégica financiera para una correcta toma de decisiones en relación a los aspectos financieros (cálculo de los costos, punto de equilibrio; determinación del flujo de caja; elaboración de presupuestos y análisis financieros) y los no financieros (capital intelectual)?

¿Cuáles son las fuerzas ambientales que deben ser consideradas para el análisis externo en el proceso de gerencia estratégica financiera?

¿Qué estrategias financieras pueden ser asumidas en las organizaciones y su relación con el plan estratégico global?

¿Qué acciones estratégicas financieras pueden ser asumidas para potenciar el rendimiento en las organizaciones?

¿En qué condiciones deben implantarse las estrategias financieras?

¿Cuáles son los sistemas integrales de indicadores financieros requeridos en cualquier tipo de organización que potencien el rendimiento?

¿Cómo se relaciona el planeamiento estratégico financiero con la evaluación pormenorizada de las estrategias, los objetivos estratégicos, los riesgos y los valores de la organización?

1.1.2 Objetivos de la Investigación

1.1.2.1 Objetivo General

Analizar los elementos involucrados en el proceso de gerencia estratégica financiera en las organizaciones.

1.1.2.2 Objetivos Específicos

- Indagar sobre las informaciones que se requieren en el proceso de gerencia estratégica financiera para una correcta toma de decisiones en relación a los aspectos financieros (cálculo de los costos, punto de equilibrio; determinación del flujo de caja; elaboración de presupuestos y análisis financieros) y los no financieros (capital intelectual).
- Identificar las fuerzas ambientales que deben ser consideradas para el análisis externo en el proceso de gerencia estratégica financiera.
- Identificar las estrategias financieras que pueden ser asumidas en las organizaciones y su relación con el plan estratégico global.
- Definir las acciones estratégicas financieras que pueden ser asumidas para potenciar el rendimiento en las organizaciones.
- Identificar las condiciones para implantar las estrategias financieras.
- Describir los sistemas integrales de indicadores financieros requeridos en cualquier tipo de organización que potencien el rendimiento.

- Establecer la relación del planeamiento estratégico financiero con la evaluación pormenorizada de las estrategias, los objetivos estratégicos, los riesgos y los valores de la organización.

1.1.3 Justificación de la Investigación

En la actualidad, las organizaciones se desenvuelven en una economía mundial versátil, que experimenta cambios frecuentes y de naturaleza diversa, es por ello que las organizaciones deben estar a la vanguardia y ser cada día más dinámicas ante los cambios o avances que surjan en la gerencia, para responder ante estos de forma rápida y adecuada. Este conocimiento se impone y quienes sean capaces de confrontarla se mantendrán, los que no, solo presenciarán la desaparición de sus empresas y, con ello los esfuerzos de quienes los antecedieron.

Es importante el poder identificar los problemas y las oportunidades que existan, mediante el manejo de los recursos de la organización que están disponibles, utilizando un mecanismo por el cual la organización pueda clarificar sus objetivos y establecer la prioridad de las acciones que se necesitan para lograrlos. Por esta razón, la gerencia estratégica financiera, está orientada a la prevención de las contingencias que se puedan suscitar en el futuro, que puedan obstaculizar la marcha financiera de la empresa y desarrollar estrategias para contraatacar cuando ocurran dichos eventos.

Es evidente entonces, que el principal motivo que justifica este trabajo de investigación, consiste en el análisis de los elementos que se encuentran involucrados en el proceso de gerencia estratégica financiera, que permitan el desarrollo, aprendizaje y mejora de las organizaciones, ya que, en algunas de éstas, pueden pretender el logro de buenos resultados sólo a través de enfoques a corto plazo, donde la gerencia siempre se enfatiza plenamente en funciones administrativas.

1.2. Marco Metodológico

De acuerdo con Hurtado (2001:83), metodología “es el área del conocimiento que estudia los métodos generales de las disciplinas científicas”, por tanto es el cómo de la investigación, para darle respuesta al problema planteado. Por esta razón, en este capítulo se detallan cada uno de los aspectos relacionados con la metodología que se ha seleccionado para desarrollar la presente investigación, entre los que se encuentran; nivel y diseño de la investigación, población y muestra, así como las técnicas y procedimientos para la obtención, análisis, interpretación y presentación de la información.

1.2.1 Nivel de la Investigación

Arias (2006:23) define el nivel de la investigación como el “grado de profundidad con que se abarca un fenómeno u objeto de estudio”. De acuerdo a su naturaleza, existen varios tipos, cuya aplicación dependerá del grado de profundidad con que se realiza, y por sus características, puede ser exploratorio, descriptivo y explicativo.

Para Hurtado (2001:85), la investigación exploratoria consiste en “indagar acerca de un fenómeno poco conocido, sobre el cual hay poca información o no se han realizado investigaciones anteriores”. El objetivo de este tipo de investigación, es la identificación de aspectos que permiten definir mejor algún evento y también ayuda a delimitar mejor un tema, facilitando la creación de herramientas o instrumentos necesarios para investigaciones posteriores.

La investigación descriptiva, tiene como fin la definición precisa del hecho de estudio, realizando una enumeración detallada de sus características, de tal modo que se puede establecer su estructura o comportamiento. En este tipo de investigación, se

pueden obtener dos niveles de análisis, dependiendo del fenómeno y del propósito del investigador; un nivel elemental, en el cual se logra una clasificación de la información en función de características comunes y un nivel sofisticado, en el cual se ponen en relación los elementos observado a fin de obtener una descripción mas detallada (Hurtado, 2001).

En la investigación explicativa el investigador trata de encontrar posibles relaciones causa-efecto, respondiendo las preguntas por qué el cómo del fenómeno estudiado. Asimismo, intenta descubrir leyes y principios, aplica la prueba de hipótesis, constituyendo así el nivel mas profundo del conocimiento.

En función a este razonamiento, el nivel de la investigación se ubico en el plano descriptivo, ya que el objeto de estudio, cumple con las características para realizar este tipo de investigación.

1.2.2 Diseño de la Investigación

Según Hurtado (2001:115), el diseño de investigación se refiere a dónde y cuándo se recopila la información, a manera de dar respuesta a la pregunta de investigación de la forma mas adecuada posible. En este orden de ideas, Sabino (1986:75) señala que, el diseño de investigación se ocupa de confrontar la visión teórica del problema con los datos de la realidad, teniendo por objeto proporcionar un modelo de verificación que permita contrastar hechos con teoría, y su forma es la de una estrategia o plan general que determina las operaciones necesarias para hacerlo. Este se determina una vez alcanzada la suficiente claridad respecto al problema, además de dirigir y explicar las etapas que habrán de emprenderse posteriormente.

En función del tipo de información a ser recogida para llevar a cabo una investigación, es viable categorizar a los diseños en dos grande tipos básicos: diseños bibliográficos (documental) y diseños de campo.

Para Sabino (1986), el diseño de campo, permite al investigador cerciorarse de las verdaderas condiciones en que se han conseguido los datos, garantizando un mayor nivel de confianza para el conjunto de información obtenida, y así dar respuesta a las interrogantes presentadas en el problema.

El diseño bibliográfico o documental, es aquel donde se trabaja con materiales o documentos ya elaborados, de tipo secundario. Este diseño permite al investigador cubrir una amplia gama de hechos, ya que no sólo debe basarse en los que él mismo tiene acceso, si no que pude extenderse y abarcar una mayor experiencia (Sabino, 1986).

De acuerdo a las características de la presente investigación, se llevo acabo un estudio de tipo documental, puesto que se obtuvo información de tipo secundario, tales como: libros, trabajos de grado, artículos de prensa y/o revistas, documentos, páginas web, etc., que obviamente han sido elaborados de acuerdo a los objetivos de investigaciones iniciales.

1.2.3 Población y Muestra

Arias (2006:81), define la población como “un conjunto finito o infinito de elementos con características comunes para los cuales serán extensivas las conclusiones de la investigación” y la muestra como “una representación que se extrae de la población”, es decir, esta debe contener todas las características representativas. Asimismo, Arias (2006:98) señala que la población se clasifica en: población finita, “agrupación en la que se conoce la cantidad de unidades que la

integran”, y población infinita, “es aquella en la que se desconoce el total de elementos que la conforman”.

Debido a las características del problema planteado, no se determinó muestra, ya que, la población objeto de estudio son las organizaciones en general.

1.2.4 Técnicas y Procedimientos para la Obtención, Análisis, Interpretación y Presentación de la Información

Para Sabino (1986:129), las técnicas de recolección de datos son “cualquier recurso de que pueda valerse el investigador para acercarse a los fenómenos y extraer información de ellos”.

Entre las técnicas que se van a utilizaron en la presente investigación se encuentra el análisis de la información obtenida a través de las fuentes antes mencionadas. Además, se empleó técnicas de lectura, elaboración de resúmenes así como la organización de la información en la computadora, en sus respectivas carpetas, con la finalidad de darle a la investigación facilidad en el registro, clasificación y manejo de los datos que se recolectaron.

Una vez obtenida y recopilada la información, se ordenó y se presentó de la forma más lógica los resultados, de acuerdo con los instrumentos aplicados. En este caso, a través del uso de figuras, gráficos y tablas a fin de analizarlas e interpretarlas para dar paso a la redacción del informe final.

CAPÍTULO II

GERENCIA ESTRATÉGICA FINANCIERA EN LAS ORGANIZACIONES

2.1. Antecedentes de la Investigación

Para el desarrollo de una investigación se toman en cuenta trabajos relacionados con el tema, tomando de ellos las conclusiones más importantes que puedan representar aportes a la misma. En el caso de investigaciones relacionadas con la gerencia estratégica financiera, se encuentra la realizada por Zerpa, Damaris (2001), titulada “Modelo de Gerencia Estratégica (una propuesta)”, en la cual concluye que, la importancia de la gerencia estratégica radica en la definición de la propia estrategia organizacional, el estudio de los elementos básicos del proceso y la comprensión de los elementos que se relacionan con el mismo. Todo ello para lograr enfrentar los riesgos e incertidumbres producto de los cambios que se pueden presentar tanto en el ambiente interno como el externo a la organización.

Por su parte, Salazar, Yrmaidis (2003), en su trabajo “Proceso de Gerencia Estratégica en la CORPORACIÓN TRES C, C.A.”, concluyó que la gerencia estratégica ha cobrado importancia en los últimos años para la administración, ya que, permite determinar el tipo de negocio en el que está y en el que se debería estar, quiénes son sus clientes y quiénes deberán serlos. A su vez permite que los gerentes no se basen en experiencias pasadas para llevar a cabo sus actividades. Además, señala que mediante la gerencia estratégica la organización logra alcanzar los objetivos propuestos y por ende su desarrollo organizacional.

Asimismo, Jesús Gamardo y Manuel Rondón (2008), en su trabajo “Planeamiento Estratégico para las Organizaciones ante la Nueva economía”. Estos

autores dejan claro todo lo referente a gerencia estratégica, dando a conocer en qué consiste y qué importancia tiene para las organizaciones. Concluyeron que el planeamiento estratégico es una de las actividades características en el medio organizacional contemporáneo, que se vuelve más necesaria ante la creciente interdependencia que se observa en el acontecer de los fenómenos: económicos, políticos, sociales y tecnológicos. En ocasiones no tanto para conocer hacia dónde se va, si no más bien dónde se está.

Otro antecedente fundamental, es la investigación realizada por Carmen Gómez e Indira Rodríguez (2008), la cual lleva por título “La Gerencia Estratégica en las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) de la Zona Industrial San Luis de Cumaná, Estado Sucre”. Las autoras en dicha investigación hacen hincapié en la importancia de la gerencia estratégica en las organizaciones, porque permite que los integrantes de la organización sean capaces de formular su futuro, enfrenten los cambios típicos del mundo empresarial, alcancen el éxito, sean competitivos y minimicen los riesgos. Al finalizar su investigación concluyeron que la aplicación del proceso de gerencia estratégica en las pequeñas y medianas empresas de la Zona Industrial San Luis de Cumaná, Estado Sucre, no es adecuado y que a pesar de que estas empresas logran sus objetivos lo hacen a través de la experiencia y no siguiendo un modelo aplicado de manera sistemática.

2.2. Organizaciones

Si se reflexiona sobre las características y funcionamiento de algunos entes como las universidades, los hospitales, las ensambladoras, etc., las reconoceremos como organizaciones, pero sin haber precisado cuales son los elementos comunes que nos permitan conceptualizarlas como tales

Según Esteves (1996:464), la organización se denomina como:

El conjunto de partes u órganos internos de una institución o empresa para cumplir eficientemente sus objetivos. En este aspecto, la función básica de la dirección empresarial será la de realizar la división y distribución del trabajo entre personas y elementos, complementada por las de coordinación y control.

Fayol (Chiavenato, 1993:83) define la organización “como una unidad o entidad social, en la cual las personas interactúan entre sí para alcanzar objetivos específicos. En este sentido la palabra organización denota cualquier iniciativa humana hecha intencionalmente para alcanzar determinados objetivos”.

Se puede definir, entonces, a una organización como una entidad social, donde existe un sistema de actividades coordinadas de manera consciente, que posee una estructura y se dirige hacia determinados propósitos e incide sobre el medio ambiente.

De acuerdo a Chiavenato (1993:83), una organización es “cualquier cometido humano orientado intencionalmente a conseguir determinados objetivos”. Esta definición cobija todos los tipos de organización (con o sin ánimo de lucro), como bancos, empresas financieras, hospitales, clubes, iglesias, etc. En este sentido las organizaciones presentan dos aspectos diferentes:

- Organización formal: organización basada en la división racional del trabajo, que especializa órganos y personas en determinadas actividades. Por tanto, es la organización planeada o la que está definida en el organigrama, instituida por la dirección y comunicada o todos por medio de los manuales de organización.
- Organización informal: organización que emerge espontánea y naturalmente entre las personas que ocupan posiciones en la organización formal, a partir de

las relaciones humanas establecidas al desempeñarse en sus cargos. Se configura a partir de las relaciones de amistad (o de antagonismo) y del surgimiento de grupos informales que no aparecen en el organigrama ni en ningún otro documento formal.

Ahora bien, la base fundamental de toda organización la integran, el trabajo, el personal y el puesto y para proponer una estructura adecuada se deberán tener presentes las actividades que se realizarán. Cabe decir, que toda empresa, sea cual fuere su magnitud, se dedicará a proveer productos o servicios (producción) e insumos que deberán comercializarse (ventas); aun cuando la realización de estas dos actividades está supeditada al origen, flujo y ejercicio de un capital (finanzas).

Dependiendo del tamaño y características de la organización se deben agrupar las funciones en unidades básicas, considerando el grado de participación de esas unidades en el logro de los objetivos o fines de la entidad, quedando a juicio de los socios la designación de un único administrador o encargado, o bien la integración de órganos máximos de decisión, como una asamblea de accionistas o consejo de administración.

Para estos fines, Gómez (1994) recomienda la integración de ciertas unidades funcionales dentro de las que se encuentran una asamblea de accionistas, un consejo de administración, una dirección o gerencia general, un área de producción, mercadotecnia y de finanzas. Asimismo, Gómez expresa que se pueden integrar otros procesos funcionales dentro de los que se destacan un departamento de contabilidad, de personal, un área para las funciones de presupuesto y estadística, y la de informática.

Para Gómez (1994), existen tres niveles organizacionales, tales como: nivel directivo, corporativo y operacional.

- Nivel directivo. Conciernen a la dirección la facultad para formular los planes y programas estratégicos, así como los esquemas que relacionen la planeación del mediano plazo con los programas operativos anuales del corto plazo. Igualmente le corresponde a la dirección, las funciones de coordinación y control de las actividades generales de la organización, y de acuerdo con la magnitud y naturaleza de la misma, se pueden establecer los niveles de decisión en:
 - Una asamblea de accionistas.
 - Consejo de Administración.
 - Dirección o gerencia.

Es decir, en este nivel se encuentran las unidades funcionales encargadas de la toma de decisiones.

- Nivel operativo. En este nivel se debe responder a los fines de la empresa; es decir, debe ajustarse la estructura a las necesidades y características de la organización desde el punto de vista de los costos para producir y vender. En este nivel debe partirse de la integración de unidades básicas para las funciones de producción y ventas. En esta área se deben relacionar las funciones que intervengan en los procesos para la elaboración de productos.
- Nivel corporativo. En este se concentran las funciones de apoyo. Si bien es cierto que en este nivel se agrupan las funciones de administración y en algunas ocasiones las de tipo normativo, corresponde también el manejo de la información necesaria para la toma de decisiones. Son actividades de este tipo las de contabilidad, estadística o presupuesto, personal y finanzas. En este nivel, compete al área de finanzas, la obtención y administración de recursos, o lo que es lo mismo que el control y financiamiento de las actividades de producción y venta de un servicio o un producto.

2.3. Gerencia

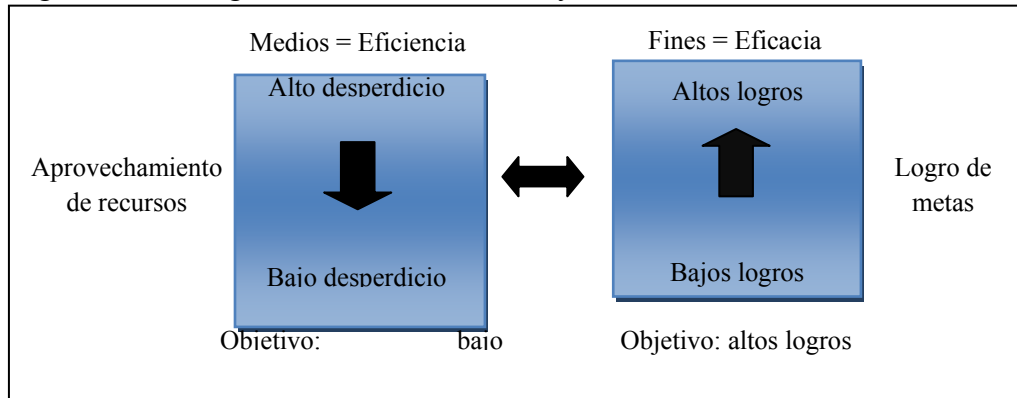
El término gerencia, según Robbins y Coulter (1996:8) “se refiere al proceso de hacer que las actividades sean terminadas con eficiencia y eficacia con y a través de otras personas”. Asimismo, puede definirse como aquel “proceso de planeación, organización, actuación y control de las operaciones de la organización, que permiten mediante la coordinación del campo humano y materiales esenciales, alcanzar sus objetivos de manera efectiva y eficiente” (<http://www.piramidedigital.com>).

Por tanto, la eficiencia es parte vital de la gerencia. Se refiere a la relación entre los insumos y la producción. Si se puede obtener más producción de igual cantidad de insumos, se habrá incrementado la eficiencia. De igual manera, si se obtiene la misma producción con menos insumos, también se habrá incrementado la eficiencia. Dado que los gerentes tienen que tratar con recursos de entrada que son escasos (básicamente personas, dinero y equipo) se preocupan del uso eficiente de estos recursos. Por tanto, la gerencia se dedica a minimizar el costo de los recursos. Con frecuencia, la eficiencia es definida como “hacer bien las cosas”. Sin embargo, no es suficiente conformarse con ser eficiente. La gerencia también debe ocuparse de ver que las actividades se completen; esto es, busca la eficacia. Cuando los gerentes alcanzan las metas de su organización, se dice que son eficaces. La eficacia puede ser descrita como “hacer las cosas correctas”. Así, la eficiencia se ocupa de los medios y la eficacia de los fines (ver Figura N° 2).

La gerencia como proceso que permite la realización de las actividades con eficiencia y eficacia; ejerce diferentes funciones en una organización, en la que se encuentran administrar, delegar, supervisar y coordinar todos los recursos a través del proceso de planeamiento, organización, dirección y control, a fin de lograr objetivos establecidos. Para gerenciar eficazmente todos los recursos disponibles, el empresario

deberá manejar, entre otras cosas, informaciones financieras reales así como la capacidad de análisis para tomar la decisión correcta, por tanto deberá manejar las finanzas en la organización.

Figura N° 2.- La gerencia busca eficiencia y eficacia.



Fuente: Robbins y Coulter. 1996. Pág. 8.

2.4. Gerencia Estratégica

La gerencia estratégica está referida al proceso de selección de políticas y estrategias de acción administrativa, que permitan la maximización de los resultados mediante la utilización apropiada de los recursos organizacionales (Villegas, 1991). Thompson y Strickland (2003:6) la definen como “el proceso administrativo de crear una visión estratégica, así como implantar y ejecutar dicha estrategia y después, con el transcurso del tiempo, iniciar cualesquier ajustes correctivos en la visión, los objetivos, la estrategia, o su ejecución que parezcan adecuados”.

El gerente, debe tener como función indispensable la elaboración de planes estratégicos, para que de esta manera se pueda proporcionar a la organización, una información adecuada y útil para evaluar en forma conveniente las posibilidades de obtener utilidades en el futuro y que la empresa adquiera el mayor valor posible y de esa manera se fortalezca.

La gerencia estratégica es el mecanismo por el cual la organización clarifica sus objetivos y establece la prioridad de las acciones que se necesitan para lograrlos. Ello permite a los directores determinar cómo deben ser invertidos los recursos que generalmente son limitados.

Ahora bien, el proceso de gerencia estratégica es la manera en la cual se definen sistemáticamente los lineamientos estratégicos, de una empresa u organización, desarrollados en guías detalladas de acción, a los que se les asigna recursos y se plasman en documentos llamados planes (Francés, 2006).

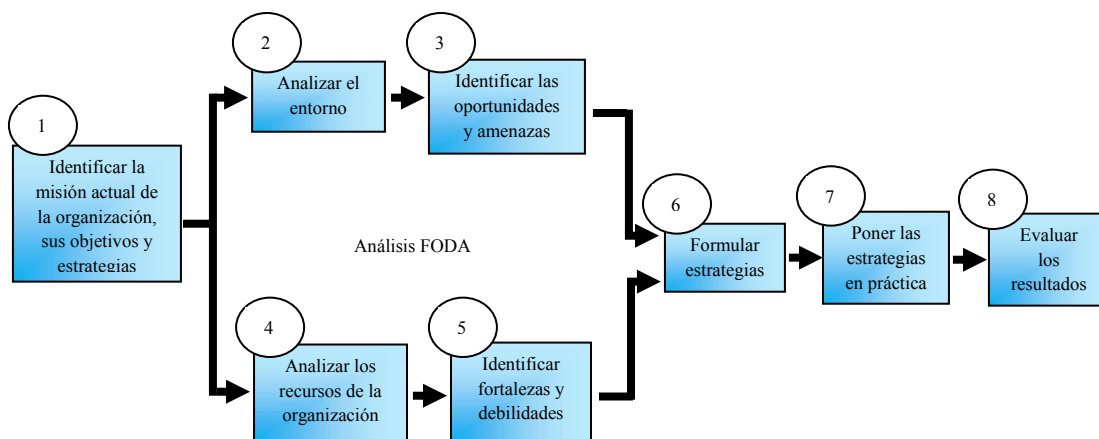
El proceso de gerencia estratégica es aquel conducente a la fijación de la misión de la organización, llevando a cabo una investigación con el objeto de establecer las debilidades, fortalezas, oportunidades y amenazas externas, realizando análisis que comparen factores internos, y externos y fijando la misión (la cual proporciona la identidad de la organización, diferenciándola de otras), objetivos (los cuales representan el compromiso gerencial para producir resultados específicos de un tiempo) y estrategias (las cuales van a indicar cómo lograr los objetivos y cómo luchar por la misión) para la misma. Las estrategias seleccionadas deben aprovechar de forma efectiva las fortalezas de una organización, tratando de vencer sus debilidades, sacando provecho de sus oportunidades externas claras y evitando las amenazas externas. Se requieren, tres actividades importantes; investigación, análisis y toma de decisiones.

La investigación debe ser interna como externa, consiste en ubicar detalladamente las fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades de la organización. El análisis requiere la comparación de las debilidades y fortalezas (internas) con las amenazas y oportunidades (externas), teniendo como herramienta el manejo de las matrices de análisis estratégico, ya que la toma de decisiones es la

actividad de más riesgo en la formulación porque es donde el estratega, se decide por una o varias estrategias para posicionar la empresa en el mercado.

Según Robbins y Coulter (1996), el proceso de gerencia estratégica es un proceso de ocho pasos, que se describe a continuación (ver figura N° 3):

Figura N° 3.- Proceso de administración estratégica.



Fuente: Robbins y Coulter. 1996. Pág. 259.

- Identificación de la misión actual de la organización, sus objetivos y estrategias: las organizaciones necesitan una misión que defina su propósito, esto obliga a la gerencia a identificar el ámbito de sus productos o servicios con sumo cuidado. Por otra parte, también es importante que la gerencia identifique los objetivos y estrategias, ya que estos son parte de la base de la planificación y además proporcionan las metas que buscan alcanzar.
- Análisis del entorno externo: este es un paso determinante en el proceso estratégico, ya que define las opciones disponibles para la gerencia, además, el entorno influye en el éxito de una estrategia. Los gerentes de cada organización

necesita analizar el entorno, para conocer su nivel de competitividad y esté pendiente de las tendencias importantes que pudieran afectar sus operaciones.

- Identificación de oportunidades y amenazas: luego de analizar el entorno, la gerencia necesita evaluar que ha aprendido en términos de oportunidades que pueda explotar, como factores externos positivos que son; y en cuanto a las amenazas, que por el contrario, representan los factores negativos que pudieran afectar la organización.
- Análisis de los recursos de la organización: esto implica el análisis interno de la organización, ya que la gerencia debe reconocer, sin importar sus características, que está restringida de alguna manera por los recursos y habilidades con que dispone.
- Identificación de fortalezas y debilidades: el análisis del paso anterior debe llevar a una evaluación clara de los recursos internos de la organización, además debe señalar sus capacidades para desempeñar sus distintas funciones. Las fortalezas serán reconocidas como cualquier actividad que se haga bien o cualquier recurso del que disponga. De otro modo, lo que la organización no haga bien o no posea recursos que necesita, será considerado como debilidades.
- Formulación de estrategias: es necesario que la gerencia establezca estrategias para cada nivel de las mismas (corporativo, de negocio y funcional). Se debe evaluar y desarrollar distintas opciones de estrategias, para seleccionar las que sean compatibles a cada nivel y que permitan a la organización aprovechar mejor sus fortalezas y las oportunidades del entorno.
- Implementación de estrategias: corresponde a la puesta en práctica de la estrategia, por la cual será medida su efectividad. Significa la movilización tanto de empleados como de gerentes, para llevar a cabo las estrategias ya formuladas, consiste en: fijación de metas, de políticas y asignación de

recursos. Es el paso más difícil en el proceso de la dirección estratégica, debido al hecho de que requiere disciplina personal, sacrificio y concentración.

Es posible que la ejecución de las estrategias gire alrededor de la capacidad gerencial para motivar a los empleados, y la motivación con frecuencia se considera más un arte que una ciencia.

Según Sánchez y Valencia (2007), para que la implantación de la estrategia sea eficiente se pueden requerir los siguientes cambios:

- Reasignación de recursos.
- Fijar normas de desempeño.
- Implantar sistemas de información.
- Implantación de sistemas de incentivos.
- Reestructurar la organización.
- Reestructurar los territorios de ventas.
- Desarrollar programas de capacitación y de motivación al personal.
- Búsqueda de nuevas inversiones de capital.
- Desarrollar nuevas campañas publicitarias.
- Segmentar los mercados.
- Desarrollar presupuesto y programas.

El paso de la formulación de la estrategia a su implantación requiere un cambio en cuanto a responsabilidad de los gerentes de la empresa, de la división y de las funciones, y pueden aparecer problemas de implantación

debido a este cambio, en especial las decisiones referentes a la formulación de la estrategia que suceden de un día para otro para los gerentes de bajo y medio niveles. Para evitar lo anterior, es conveniente que éstos participen en el proceso de fijación e implantación.

- Evaluación de resultados: es el paso final de la planificación estratégica, donde se evalúan los resultados y se realizan posteriores ajustes, si fuese necesario. La evaluación de estrategias consiste en la valoración de la forma en que se desempeña la empresa. Se debe analizar los factores internos y externos que representan las bases de sus estrategias actuales, donde se debe medir el desempeño organizacional, comparando los resultados logrados frente a los proyectados. Asimismo, efectuar los cambios necesarios para el control de las operaciones. Es decir, es necesario considerar si han cambiado las fortalezas y debilidades, oportunidades y amenazas, si se han logrado los objetivos y metas o que otras acciones se requieren para mejorar la posición competitiva.

Para Rumelt (Sánchez y Valencia, 2007), las estrategias pueden evaluarse bajo cuatro criterios: coherencia, consonancia, factibilidad y ventaja.

- Coherencia: la estrategia debe mostrar metas y políticas consistentes, por ejemplo en el caso de que los problemas gerenciales se resuelvan al efectuar cambios en el personal, asimismo estas deben basarse en las personas que forman parte de la organización.
- Consonancia: la estrategia debe constituir una respuesta adaptativa al ambiente externos y a los cambios críticos que ocurran en él, por esta razón es necesario que las estrategias analicen tanto las tendencias de conjunto como las individuales.
- Factibilidad: consiste en la prueba definitiva de la estrategia, es decir, si la estrategia no cumple con este requisito tendría que ser descartada. La

estrategia debe llevarse a cabo dentro del contexto de los recursos que maneja la organización.

- Ventaja: representa el resultado de superioridad en cuanto a los recursos, destrezas y posición que beneficie a la organización.

2.5. Papel de las Finanzas en el Proceso Estratégico.

En el área de las finanzas, la formulación del conjunto apropiado de estrategias resulta fundamental para cualquier negocio, cualquiera sea su naturaleza, ya que toda actividad requiere la presencia de recursos financieros para su funcionamiento.

El término finanzas proviene del latín "*finis*", que significa acabar o terminar. Las finanzas tienen su origen en la finalización de una transacción económica con la transferencia de recursos financieros. Pero se entiende por finanzas, en un sentido más restringido, como:

La ciencia o rama de la economía que estudia el valor del dinero en el tiempo y su aplicación a la inversión productiva entre usos alternativos. También dentro del campo de las finanzas esta es el estudio del funcionamiento del mercado de capitales y sus instrumentos (Esteves, 1996:315).

A través de las finanzas se estudia el flujo del dinero entre individuos, empresas o Estados. Las finanzas son una rama de la economía que estudia la obtención y gestión, por parte de una compañía, individuo o del Estado, de los fondos que necesita para cumplir sus objetivos y de los criterios con que dispone de sus activos (<http://es.wikipedia.org/wiki/Finanzas>).

La administración financiera, por su parte, es una de las áreas que conforma las finanzas, su enfoque se encierra directamente en el análisis, el pronóstico y la planeación de los recursos económicos. Lograr su dominio conlleva un riguroso estudio de tipo conceptual y analítico, pues las finanzas conjugan principios económicos que se apoyan en la información contable.

La gerencia financiera como componente de la administración financiera, brinda el conocimiento y las herramientas necesarias para que el futuro administrador financiero se instruya en toma de decisiones generadoras de valor y que coadyuven con el objetivo básico financiero: maximizar la inversión. Ello requiere claridad sobre las funciones y responsabilidades propias de las personas encargadas de realizar la gestión financiera, función que podrá desarrollar con eficiencia siempre y cuando aplique los conceptos teóricos, el método científico y los instrumentos que entrega la tecnología a la hora de evaluar alternativas de inversión, fuentes de financiamiento y el monto que debe regresar como rentabilidad a los inversionistas, lo cual a su vez requiere el manejo de algún plan preestablecido.

En ese sentido, el gerente financiero se responsabiliza por, tres funciones:

- Determinar el monto apropiado de fondos que debe manejar la organización (su tamaño y su crecimiento).
- Definir el destino de los fondos hacia activos específicos de manera eficiente.
- Obtener fondos en las mejores condiciones posibles, determinando la composición de los pasivos.

En el pasado, el gerente financiero estaba encargado casi exclusivamente de la función 3; hoy está ligado con toda la organización. La combinación de factores tales como la competencia creciente, la inflación persistente, la explosión tecnológica, la preocupación nacional, los problemas del medio ambiente, la sociedad, las

regulaciones gubernamentales, las operaciones internacionales, ligan al gerente financiero con los aspectos de la dirección general, y a su vez estos factores han exigido a las empresas un grado de flexibilidad.

En la medida en la cual los fondos se asignen equivocadamente, el crecimiento de la economía será lento y en una época de escasez y de necesidades económicas insatisfechas, van en detrimento en toda la sociedad. De allí que, el gerente financiero a través de una óptima asignación de fondos, contribuye al fortalecimiento de su firma, a la vitalidad y crecimiento de toda la economía.

Asimismo, al gerente financiero le incumbe:

- La asignación eficiente de fondos dentro de la organización.
- La obtención de fondos en términos más favorables posibles.

Estas funciones se ejercen con el objetivo de maximizar el capital de los accionistas. Forma parte de la primera función, la determinación del monto total de fondos que emplee la organización. El gerente financiero usa en la asignación y obtención de fondos herramientas de análisis, planeación y control. Debe planear con el fin de obtener y asignar los fondos de manera eficiente, proyectar fondos de flujo de caja y determinar el efecto más probable de esos flujos sobre la situación financiera de la firma. Sobre la base de estas proyecciones planea para tener una liquidez adecuada. Deben establecer ciertas normas con el fin de controlar el desempeño de sus funciones, se usan para comparar el desempeño real con el desempeño planeado.

Ahora bien, la ciencia financiera que ha evolucionado velozmente en el tiempo, se define hoy como herramienta estratégica para fijar o corregir todas las políticas del producto, precio y distribución, desde la óptica de la dirección general de la empresa;

ofreciendo a los directivos que corresponda, el conocimiento puntual y la identificación de los aspectos claves para el desarrollo de un proceso estratégico que se obtiene después de un concienzudo manejo de la información financiera de la empresa, aportando interpretación y análisis, diagnóstico y valoración objetiva de la misma.

2.6. Gerencia Estratégica Financiera

La gerencia estratégica financiera, tal como se puntualizó en el capítulo I, se define como (<http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/ger/no8/Gerenciafin.htm>):

Aquella que se encarga de la eficiente administración del capital de trabajo dentro de un equilibrio de los criterios de riesgo y rentabilidad; además de orientar la estrategia financiera para garantizar la disponibilidad de fuentes de financiación y proporcionar el debido registro de las operaciones como herramientas de control de la gestión de la empresa.

Por tanto, gerenciar estratégicamente los recursos financieros significa aplicar con eficacia en oportunidades de negocios que maximicen los resultados (rentabilidad, valor de la empresa).

La gerencia estratégica financiera se encarga de la eficiente administración del capital de trabajo dentro de un equilibrio de los criterios de riesgo y rentabilidad; además de orientar la estrategia financiera para garantizar la disponibilidad de fuentes de financiación y proporcionar el debido registro de las operaciones como herramientas de control de la gestión de la empresa (<http://www.monografias.com/trabajos3/gerenylider/gerenylider.shtml>), siendo su objeto el manejo óptimo de los

recursos humanos, financieros y físicos que hacen parte de las organizaciones a través de las áreas de Contabilidad, Presupuesto y Tesorería, Servicios Administrativos y Recursos Humanos.

La gerencia estratégica financiera está íntimamente relacionada con la toma de decisiones relativas al tamaño y composición de los activos, al nivel y estructura de la financiación y a la política de dividendos enfocándose en dos factores primordiales como la maximización del beneficio y la maximización de la riqueza, para lograr estos objetivos una de las herramientas más utilizadas para que la gestión financiera sea realmente eficaz es la planeación financiera, el objetivo final de esta planificación es un “plan financiero” en el que se detalla y describe la táctica financiera de la empresa, además se hacen previsiones al futuro basados en los diferentes estados contables y financieros de la misma y otras informaciones que el empresario deberá disponer para una correcta toma de decisiones, tales como: cálculo de los costos, cálculo del punto de equilibrio, flujo de caja, elaboración de presupuestos, análisis financieros y riesgo e incertidumbre.

La gerencia estratégica financiera, sin duda, tiene una activa participación en las decisiones que apoyan la minimización de costos, igualmente está presente en las decisiones relacionadas con la diferenciación o búsqueda de mecanismos de previstos para propiciar la conquista y fidelización de la clientela. Además, debe cimentarse en decisiones que contribuyan a la sincronización perfecta de los flujos monetarios, en tal forma que la integración de los recaudos y las disponibilidades iniciales del efectivo permita el cumplimiento de buenas relaciones comerciales, laborales y financieras, respondiendo al uso eficiente de los recursos, para evitar las situaciones de saturación o la ausencia de los mismos, ya que en ambas situaciones se coartan las metas de rentabilidad.

Asimismo, es común que la gerencia estratégica financiera aborde el diagnóstico de los resultados concernientes a la gestión para un periodo determinado y también que la evaluación se centre en el empleo de razones con las que se busca conocer las tendencias y el momento presente de la organización en ámbitos como la liquidez, el endeudamiento, la lucratividad y la movilización de los factores productivos. Igualmente, el diagnóstico restringido basado en información financiera y en el uso de indicadores que contribuyen a evaluar las relaciones o los problemas financieros, no es suficiente, no permite correlacionar los resultados financieros con las estrategias y políticas implementadas en las diversas esferas funcionales, no cubre aspectos fundamentales como el crecimiento y dificulta emitir opiniones sobre el cumplimiento de los preceptos contenidos en la misión y la visión que, como se sabe, tienen relación con la conquista y la consolidación del prestigio corporativo. Por ello, es importante que el diagnóstico tenga una cobertura más amplia y no se limite al simple enfrentamiento de los valores contenidos en los estados financieros convencionales, proporcione elementos de juicio sobre las causas internas o externas que explican el incumplimiento de los planes y realimente la labor de planeamiento. Es recomendable entonces, que el diagnóstico se aborde mediante la cobertura de otros asuntos complementarios con el fin de alcanzar una visión integral de la actuación empresarial, se indica que él constituye el punto de partida de las acciones que puede desplegar la gerencia para asegurar el logro de los objetivos estratégicos, con base en el análisis preliminar de la información demandada para determinar las amenazas u oportunidades planteadas por el ambiente donde se desenvuelven la actividad empresarial, así como las fortalezas y las debilidades internas. Solo así será viable precisar los factores claves del éxito que conviene impulsar y determinar los campos donde urge introducir cambios con el fin de acortar las distancias entre la organización y las empresas competidoras.

Aun cuando se plantea que a los gerentes financieros debe preocuparles sustancialmente el manejo de los recursos de inversión factible o comprometidos en

activos fijos, no por ello puede desconocerse que en algunas empresas se asignan fondos a la inversión que conforman el capital de trabajo bruto. Si bien, los argumentos a favor del estudio cuidadoso al que deben someterse las inversiones en bienes de capital son sólidos y justificables, es negligente desconocer que los fondos destinados a suplir las necesidades de capital de trabajo también requieren evaluaciones concienzudas que coadyuven a la optimización de los recursos invertidos. El empleo óptimo de los fondos canalizados al apoyo de la producción a menudo puede comprobarse si se constata que la organización mantiene los recursos líquidos estrictamente necesarios para cubrir los compromisos asumidos frente a empleados, obreros, proveedores, entidades financieras, accionista, socios y gobierno (impuestos). También puede afirmarse que una organización utiliza eficientemente sus recursos si no incurre en la posesión de inventarios excesivos o si cuenta con la existencia que demandan los programas de producción y los planes de ventas.

Además, la optimización depende de la acertada administración del crédito, en el sentido de concederlo a quienes tengan trayectoria empresarial y de fijar plazos para el pago que consulten el tratamiento dado por los proveedores y la competencia. La inversión temporal en títulos valores, como instancia sugerida cuando se tienen excedentes de liquidez, demanda un profundo conocimiento del sistema financiero en aras de seleccionar la alternativa de colocación más favorable, una vez estudiados los factores como la tasa efectiva de rentabilidad y las cargas impositivas que afectan los intereses reconocidos al ahorrador. Para mantener los recursos estrictamente exigidos por las labores fabriles y comerciales, es imperioso incorporar modelos matemáticos que contribuyan a escoger la mejor alternativa, con el fundamento en el criterio de minimizar costos y maximizar el rendimiento a partir de las políticas trazadas para propiciar una rápida rotación o movilización de los fondos invertidos.

La errada administración del capital de trabajo es causa frecuente de quiebras, explicadas en algunos casos por organizaciones que al iniciarse olvidan la

presupuestación de fondos con los cuales respaldar o financiar la adquisición de materias primas, el otorgamiento de créditos, la desincronización de los flujos de efectivo y la cancelación de diversos compromisos durante los periodos de preapertura y arranque, cuando es normal que las entradas de efectivo sean inferiores frente al desembolso de fondos requeridos para cubrir el pago de la nómina, intereses y de obligaciones comerciales.

2.6.1 Planeación Estratégica Financiera

Para Ortega (2008:199), la planeación estratégica financiera:

Implica la toma de decisiones de carácter financiero de efectos duraderos y difícilmente reversibles. Es una planeación de largo plazo que consiste en la identificación sistemática de amenazas y oportunidades, así como de las fortalezas y debilidades. Realiza un análisis del entorno y de los recursos que le permitan a una organización establecer misiones, objetivos y metas financieras por alcanzar.

La mayor parte de las organizaciones realiza cierta planeación de largo plazo, también llamada estratégica. El propósito de la empresa es crear un valor para el propietario o grupo de personas que intervienen en ellas. Para lograrlo, las finanzas corporativas estudian el comportamiento de los agentes económicos para distribuir los recursos en un entorno caracterizado por la incertidumbre, la interacción de los elementos fundamentales del riesgo y el tiempo.

En un mundo incierto es necesario tomar las decisiones con anticipación y es aquí donde la planeación se utiliza como un “proceso para establecer objetivos y escoger el medio más apropiado para su logro antes de emprender la acción” (Ortega,

2008:199). Aunado al concepto de planeación está la estrategia, que “consiste en toda una variedad de medidas competitivas y enfoques de negocios que emplea los administradores” (Ortega, 2008:199).

Ahora surge el concepto de planeación estratégica como “proceso mediante el cual los miembros guía de una organización prevén su futuro y desarrollan los procedimientos y operaciones necesarios para alcanzarlos” (Ortega, 2008:199). De tal modo, al crear un curso estratégico, la administración establece que de entre todas las trayectorias y acciones que se habrían podido elegir, se ha decidido seguir y confiar en estas formas particulares de hacer negocios.

Al delimitar el concepto de planeación estratégica a las finanzas en la empresa surge el concepto de planeación financiera, el cual “establece la manera en que se lograrán las metas financieras”. También “ayuda a establecer objetivos concretos que motiven a los directivos y proporcionen estándares para medir los resultados” (Ortega, 2008:199).

La planeación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer los pronósticos y las metas económicas y financieras de una empresa, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requiere para lograrlos.

También se puede decir que la planeación financiera es un procedimiento en tres fases para decidir que acciones se habrán de realizar en el futuro para lograr los objetivos trazados: planear lo que se desea hacer, llevar a la práctica lo planeado y verificar la eficiencia de lo que se hace. Mediante un presupuesto, la planeación financiera dará a la empresa una coordinación general de funcionamiento. Asimismo, reviste gran importancia para el funcionamiento y la supervivencia de la organización.

Este procedimiento tiene tres elementos claves:

- La planeación del efectivo consiste en la elaboración de presupuestos de caja. Sin un nivel adecuado de efectivo y, pese al nivel que presenten las utilidades, la empresa está expuesta al fracaso.
- La planeación de utilidades se obtiene por medio de los estados financieros pro forma que muestra los niveles anticipado de ingresos, activos, pasivos y capital social.
- Los presupuesto de caja y los estados pro forma son útiles para la planeación financiera interna y son parte de la información que exigen los prestamistas.

Asimismo, la planeación financiera es útil para:

- Analizar las afluencias mutuas entre las opciones de inversión y financiación de las que dispone la empresa.
- Proyectar las consecuencias futuras de las decisiones presentes, a fin de evitar sorpresas, y comprender las conexiones entre las decisiones actuales y las que se produzcan en el futuro.
- Decidir que opciones adoptar (estas decisiones se incorporan al plan financiero final).
- Comparar el comportamiento posterior con los objetivos establecidos en el plan financiero.

Por supuesto, hay diferentes clases de planeación. La de corto plazo raras veces va más allá de un año. La empresa quiere asegurarse que tiene el dinero suficiente para pagar sus facturas y que las condiciones del endeudamiento y el préstamo de corto plazo le favorezcan.

La planeación financiera se centra en la inversión agregada por división o línea de negocio. Los planeadores financieros intentan mirar el cuadro general y no hundirse en los detalles. Así, el proceso de planeación a largo plazo sólo considera las inversiones de capital globales de las divisiones o unidades de negocios. Se agrega un pequeño gran número de pequeños proyectos de inversión y, de hecho, se trata como un proyecto único.

Por ejemplo, al comienzo del proceso de planeación, el *staff* de la empresa puede pedir a cada división que presente tres planes de negocio distintos que abarquen los cinco años siguientes:

- Un plan de crecimiento emprendedor con fuertes inversiones de capital y productos nuevos, así como una mayor cuota de participación en los mercados existentes o sus ingresos en otros.
- Un plan de crecimiento normal en que la división crezca en forma paralela a sus mercados, pero no a expensa de sus competidores.
- Un plan de reducción y especialización diseñado para minimizar los desembolsos de capital exigido, lo cual puede significar la liquidación gradual de la división.

Los planeadores pueden añadir una cuarta opción: Desinversión: venta o liquidación de la división. Cada alternativa lleva asociada una corriente de flujos de tesorería previstos. Así pues, las opciones pueden analizarse como cuatro proyectos de capital mutuamente excluyentes.

Por tanto, la planeación estratégica financiera es un proceso para:

- Analizar las influencias mutuas entre las alternativas de inversión y financiamiento de las que dispone la empresa.

- Proyectar las consecuencias futuras de las decisiones presentes a fin de evitar sorpresas y comprender las conexiones entre las decisiones actuales y las que se produzcan en el futuro.
- Elegir las opciones.
- Comparar el comportamiento posterior con los objetivos establecidos.

La figura N° 4 muestra como la planificación estratégica financiera se encuentra inmersa en la planificación financiera.

2.6.1.1 Características de la Planeación Estratégica Financiera

- Es una herramienta o técnica financiera.
- Deben aplicarla el administrador financiero, el agente de finanzas, el contralor, etc.
- El objetivo principal es la evaluación proyectada de las necesidades de dinero.

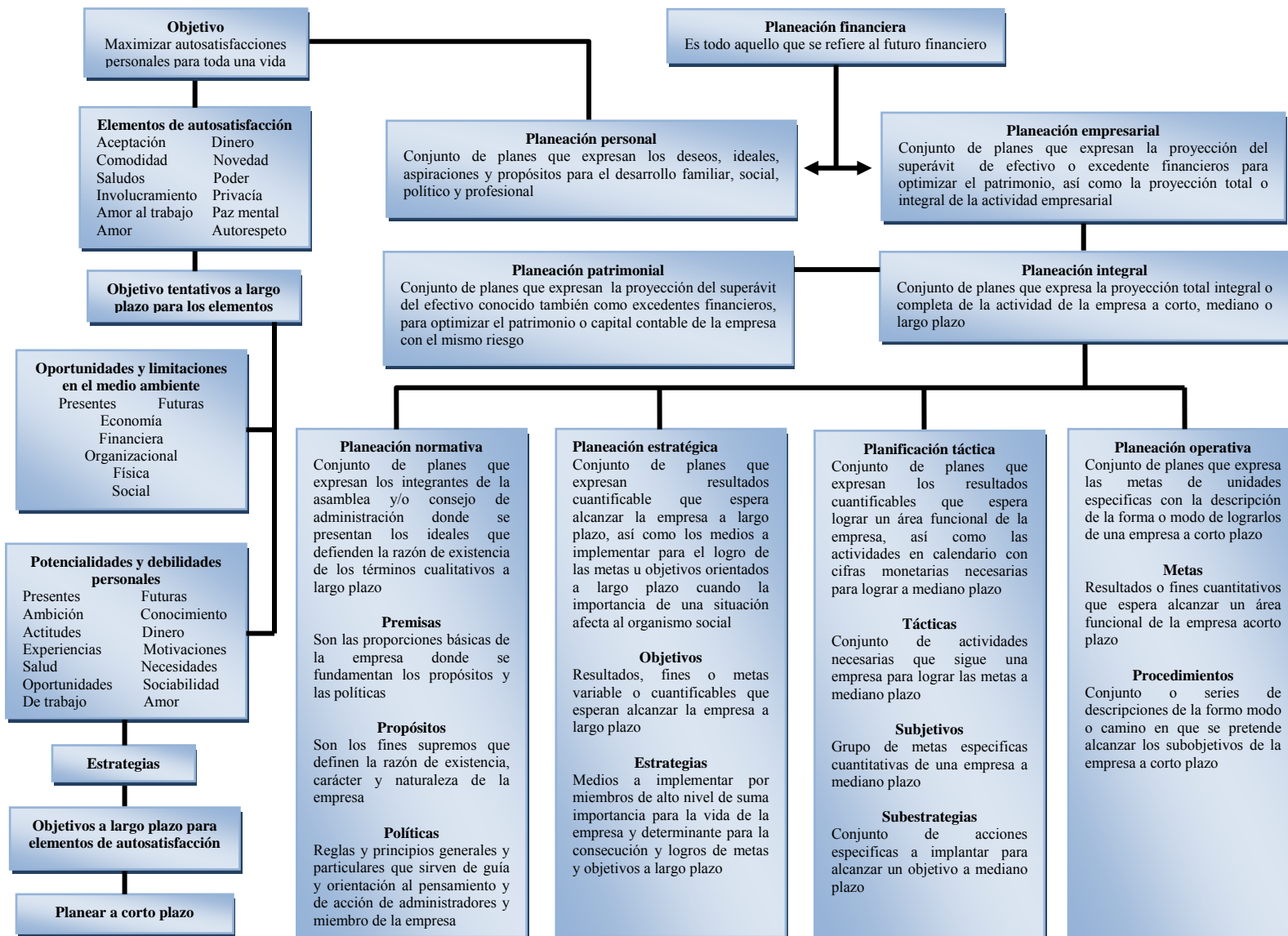
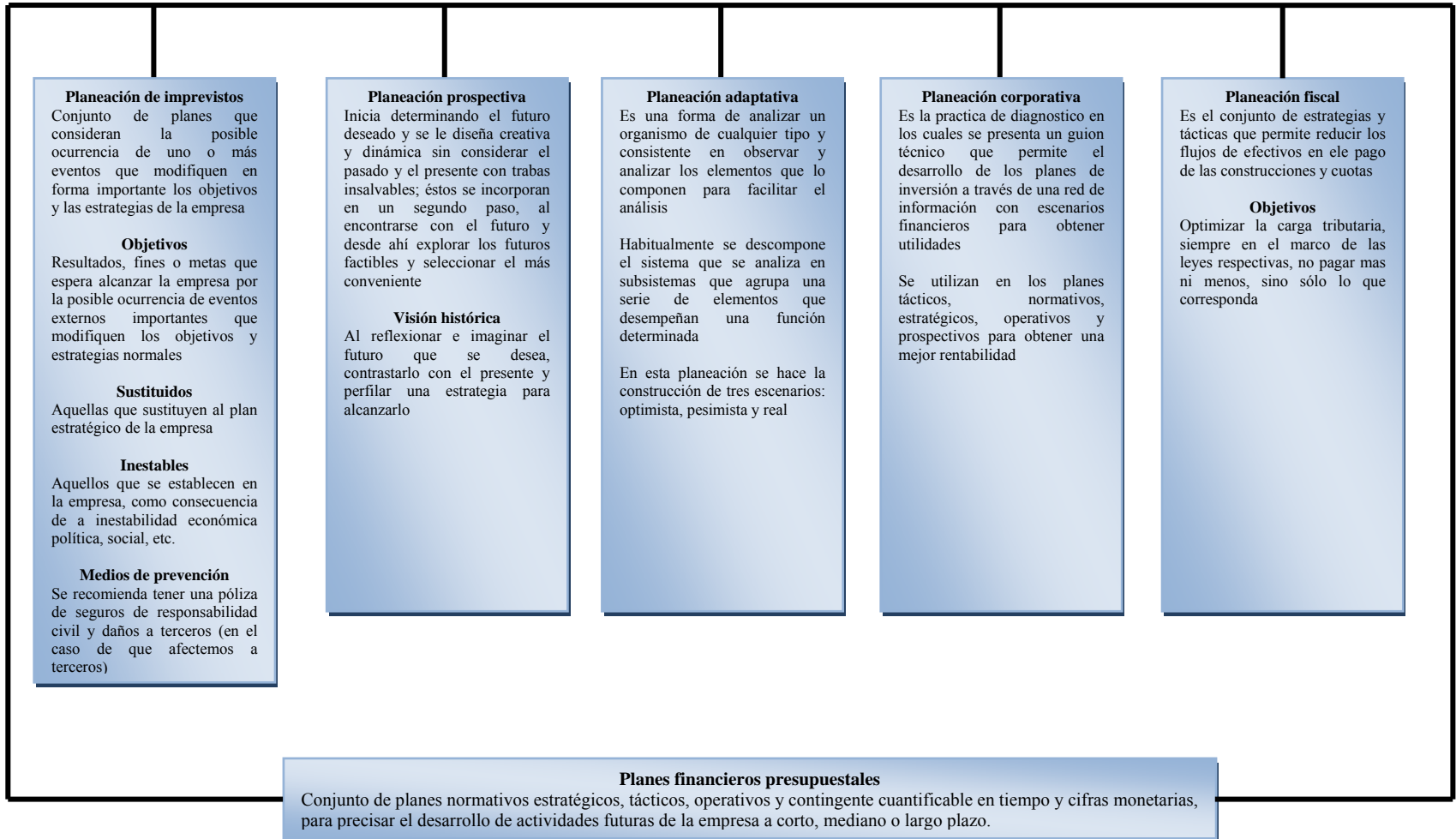


Figura N° 4. Modelo de generación económico.

... Continuación Figura N° 4



Fuente: Ortega, A. (2008). Planeación financiera estratégica.

2.6.1.2 Métodos de Planeación Estratégica Financiera

Es el orden que se sigue para separar, conocer y proyectar los elementos descriptivos y numéricos necesarios para la evaluación futura de la empresa.

- Punto de equilibrio.
- Planeación de utilidades.
- Apalancamiento y riesgo de operación.
- Apalancamiento y riesgo financiero.
- Pronóstico financiero.
- Estado de origen y aplicación de fondos pro forma.

Partes del proceso de planeación financiera estratégica.

- Fines. Especificar las metas y objetivos.
- Medios. Elegir políticas, programas, procedimientos y prácticas con las que habrán de alcanzarse los objetivos.
- Recursos. Determinar los tipos y la cantidad de recursos que se necesitan, así como definir como se van a adquirir, generar y asignar.
- Realización. Delinear los procedimientos para tomar decisiones.
- Control. Prever o detectar errores o fallas, prevenirlos y corregirlos.

2.6.1.3 Limitaciones de la Planeación Estratégica Financiera

Entre las limitaciones que puede presentarse se encuentran:

- Cambios bruscos en la economía.

- Modificaciones de políticas gubernamentales.
- Alzas o bajas inesperadas en los precios.
- Cambios repentinos en el mercado.
- Levantamientos laborales.
- La resistencia al cambio por parte del personal, debido al arraigo a las actividades, métodos y políticas tradicionales, así como el desconocimiento de los beneficios que se tendrán con los cambios.
- Se requiere de personal con creatividad y alto grado de imaginación, capacidad y responsabilidad cuando se vuelven rutinarias y formales las actividades para planear.
- El alto costo de la planeación, ya que en primera instancia se requiere de personal muy capacitado y con experiencia, así como también, se requiere efectuar investigaciones y obtener información especial, de lo cual resulta que esta sea costosa.

2.6.1.4 Implantación Estratégica Financiera

La implantación de la estrategia implica convertir el plan estratégico en acciones y después en resultados. Es decir, consiste en la ejecución de los factores o componentes del plan (objetivos, estrategias, políticas, planes de negocios, responsabilidades, cronogramas de ejecución, indicadores), que propician el alcance de los objetivos estratégicos.

Ahora bien, a esta fase se ingresa, una vez ajustados los presupuestos maestros y de efectivo a las posibilidades de financiamiento. En cuanto a los planes de negocios, la prioridad para asignar recursos se subordinará al criterio de rentabilidad.

Lo que contribuye a que este proceso sea tan exigente es la extensa gama de actividades gerenciales que hay que atender, las muchas maneras por medio de las cuales pueden los directivos abordar cada actividad, la habilidad que se necesita para que se lance una variedad de iniciativas y éstas funcionen, y la renuencia al cambio que se tiene que superar. Dentro de las muchas actividades gerenciales se encuentran, por ejemplo, la asignación de presupuestos y de recursos que debe apoyar la estrategia financiera, y la proporción de personal y presupuestos a los departamentos para que efectúen sus funciones estratégicas asignadas.

La implantación tiene éxito si la compañía logra sus objetivos estratégicos y los niveles planeados de rendimiento financiero.

2.6.1.5 Evaluación Estratégica Financiera

Al realizar el control del desempeño empresarial se repite el ciclo de planeamiento, ya que la gerencia vuelve a la etapa inicial de analizar los datos contenidos en los microsistemas de información (entorno, recursos, decisiones y resultados) y de evaluar los coeficientes de alcance de los resultados previstos con el respaldo de los indicadores. Los campos cubiertos por la práctica del control son los mismos abarcados al dimensionar los objetivos estratégicos y deben consultar las proyecciones cuantitativas y monetarias consignadas en los costos y los presupuestos. Por razones obvias, puede afirmarse que al practicar el control, una vez más la dirección emprende la trascendental labor del diagnóstico de la gestión empresarial. Con el fin de concretar la ubicación del control en la gestión.

En síntesis, la evaluación o control de la estrategia financiera se apoya en el montaje de un sistema integral de indicadores de gestión y desempeño, que serán explicados en el capítulo V, mediante el cual se pretende conocer los factores

externos e internos que pueden explicar las desviaciones registradas entre las proyecciones contenidas en los planes y los resultados alcanzados.

CAPÍTULO III

ELEMENTOS DE ANÁLISIS ESTRATÉGICO FINANCIERO

3.1. Análisis Estratégico Financiero

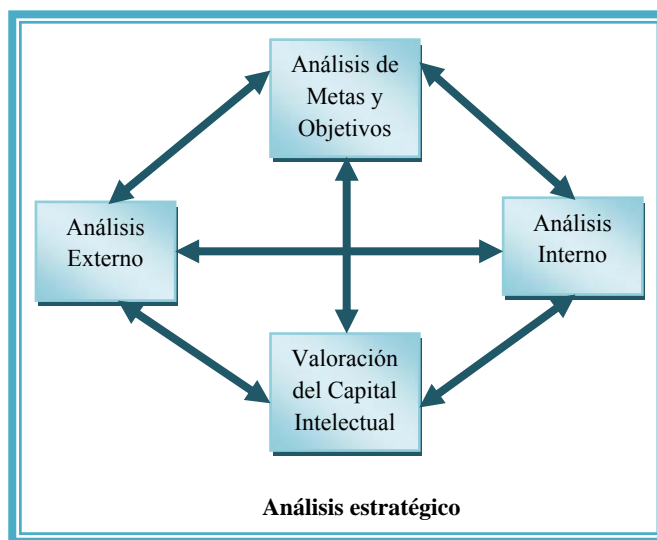
El análisis desde un punto de vista general no es otra cosa que el estudio realizado para separar las distintas partes de un todo. Ahora bien, este significado, de forma más amplia es desde el enfoque sistémico, la técnica cuyo objetivo es la comprensión y el tratamiento de cada problema en relación con el conjunto de la coyuntura y de la estructura económica general; en el ámbito económico, son los métodos correctos de interpretación de la información por oposición a la que trata de su elaboración y de su presentación y en lo concerniente a la filosofía, un análisis es el método que procede de lo compuesto a lo simple. Por tanto, el análisis diario de una empresa es una herramienta clave, aunque no la única, para la gestión correcta de la misma, de ahí su importancia.

Según Dess y Lumpkin (2003:12), “muchas estrategias fracasan porque los directivos pueden querer formular e implementar estrategias sin un análisis cuidadoso de las metas y sin un completo análisis externo e interno”. Por ésta razón, el análisis estratégico puede ser considerado como punto inicial del proceso de gerencia estratégica, este consiste en el trabajo previo que debe ser realizado con la finalidad de formular e implantar eficazmente las estrategias.

El análisis estratégico constituye un proceso (ver Figura N° 5), el cual requiere una consideración detallada de las metas y objetivos de la organización, un riguroso análisis de su entorno externo e interno, así como valorar los activos intangibles de la organización (Dess y Lumpkin, 2003). En cuanto al análisis de las metas y objetivos,

éstos deben estar claramente articulados para canalizar por toda la organización los esfuerzos de los individuos hacia fines comunes. Las metas y los objetivos representan la razón de ser de la organización desde el punto de vista del interés propio de sus accionistas y trabajadores. Éstos permiten expresar los cambios que se desean introducir en la empresa, así como los vínculos causales entre ellos.

Figura N° 5.- Proceso de Análisis Estratégico.



Fuente: Dess y Lumpkin. 2003. Pág. 12.

Ahora bien, el propósito de realizar el análisis estratégico radica en identificar las oportunidades, amenazas, fortalezas y debilidades, para la organización, que se encuentren presentes para el periodo considerado, lo cual implica realizar análisis del entorno y a lo interno de la organización.

Por una parte, el entorno puede proporcionar dos niveles de análisis; en primer lugar el entorno general, donde se incluyen los ámbitos económico, tecnológico, legales y sociales, y en segundo lugar el entorno sectorial o competitivo, que se refiere a aquellos con los cuales interactúa la organización en su sector, compuesto

por competidores y otras organizaciones que pueden amenazar el éxito de los productos o servicios de la empresa.

Lo anterior, se debe a que a menudo se limita la perspectiva de una organización a los elementos y actividades de tipo interno, como son los empleados, los gerentes, equipos, procedimientos y aquellos elementos que se combinan para crear el producto o servicio; sin embargo, se requiere de un panorama completo que incluya el ambiente externo de la organización, ya que el gran campo que existe fuera de la misma y que comprende muchas fuerzas diferentes, éstas pudieran tener impacto sobre la estructura, los procesos y el funcionamiento de la empresa. En este sentido, para que una organización tenga éxito, la gerencia debe reconocer dichas fuerzas externas, comprender sus interrelaciones y entender su impacto real y potencial sobre la organización, pero por encima de todo, la gerencia debe dirigir la organización para minimizar los efectos negativos de las fuerzas del ambiente y aumentar al máximo sus impactos positivos.

Por otra parte, el análisis interno, permitirá identificar las fortalezas y debilidades de la organización respecto de sus competidores y a partir de ellas, evaluar su capacidad para aprovechar las oportunidades y contrarrestar las amenazas. Las fortalezas, denominadas también ventajas competitivas, son aquellas capacidades con las cuales la organización demuestra superioridad en relación con sus competidores, las mismas constituyen las fuerzas impulsadoras de la organización y facilitan la consecución de los objetivos organizacionales. Mientras, que las debilidades son aquellas que dificultan o impiden el logro de tales objetivos.

En cuanto al análisis estratégico financiero, se puede decir que junto con el análisis del medio externo, el interno proporciona a los gerentes la información financiera necesaria para escoger las estrategias que permitan a la organización lograr una ventaja competitiva sostenida sobre sus competidores, la cual se da cuando la

rentabilidad de la empresa es superior a la que en promedio tienen todas las organizaciones de su industria y que además es capaz de mantener durante varios años.

Asimismo, se deben valorar los activos intangibles de la organización, debido a que el conocimiento de los trabajadores y otros activos intelectuales de una empresa, son cada vez más importante como inductores de ventajas competitivas y de creación de riqueza en la economía actual. Al considerar y reconocer la importancia del talento, así como promover el incremento del capital humano para innovar y desarrollar productos y servicios, se impulsa la creación de valor.

3.2. Elementos Financieros de Análisis Interno

El análisis interno, se preocupa por la determinación de las fortalezas y debilidades de una organización. Por esta razón Ortiz (2005:95), afirma que “el diagnóstico interno representa la columna vertebral del planeamiento empresarial, trascendiendo la frontera tradicional del sistema fundamentado en razones de naturaleza financiera y en el análisis, vertical u horizontal, sustentado en los datos suministrados por los estados financieros”.

En efecto, este enfoque únicamente permite valorar las acciones empresariales en los frentes de la solvencia, la movilización de fondos, la recuperación de la inversión y el estado de endeudamiento. Aún cuando dichos asuntos, señalados anteriormente, son de importancia para la gerencia, los inversionistas, las entidades financieras y los diferentes sectores proveedores de bienes y servicios, es apropiado señalar que la gestión no solo se expresa en términos monetarios. Además, los indicadores financieros no contribuyen a la evaluación de ciertos objetivos, como la imagen ante el mercado, la actualización tecnológica, la satisfacción del talento

humano, la productividad del conocimiento o el empleo eficiente del capital intelectual. Por consiguiente, el diagnóstico debe superar los límites financieros y apoyarse en información complementaria con el fin de visualizar a la organización desde las perspectivas competitivas, de los procesos internos y del talento humano.

La información financiera juega un papel fundamental para la evaluación de las empresas y el cumplimiento de los objetivos globales y financieros, es el punto de partida para el estudio de la realidad financiera, la financiación e inversión de éstas y la interpretación de los hechos financieros con base a un conjunto de técnicas que conducen y ayudan a la dirección a tomar buenas decisiones. El análisis financiero comienza desde el mismo momento en que se elaboran los estados financieros, los cuales constituyen el producto final de la contabilidad, de manera tal que describen la situación económica – financiera de una organización.

El sistema contable reúne y presenta información acerca del desempeño y de la posición de la organización a través de los estados financieros, para que sean útiles y fidedignos, deben ser preparados en el tiempo oportuno y ser revisados y certificados por auditores profesionales. Sin embargo, la información financiera, aunque esté preparada siguiendo los Principios Básicos de la Contabilidad Generalmente Aceptados, requiere que sean analizados correctamente y que se tomen de ellos los puntos claves y vulnerables de la organización empresarial. De igual manera, se requiere analizar elementos no financieros que están presentes en la organización.

3.2.1 Elementos Financieros

La forma como están distribuidas las diferentes fuentes de financiamiento de la empresa se denomina estructura financiera (o de capital), cual sea su plazo o vencimiento. Dado que estas proporciones inciden significativamente sobre los flujos de efectivo generados por las operaciones de la empresa, y sobre la rentabilidad de

sus accionistas, el gerente financiero debe determinar cuál es la estructura financiera adecuada, y revisar periódicamente los factores que la afectan para realizar los ajustes que sean necesarios. El análisis de la estructura de capital puede considerar la totalidad de las fuentes de financiamiento (a corto y largo plazo). Además, debe contener todas las deudas que impliquen el pago de intereses, sin importar el plazo de vencimiento de las mismas. Otro aspecto importante a considerar en la estructura financiera es que al gerente le interesa más fijar las proporciones que en el futuro debe presentar la estructura de la empresa, que basar sus decisiones en las proporciones que ha presentado esa estructura en el pasado. La función del gerente es establecer las características de la estructura para sus decisiones futuras (la denominada estructura de capital objetivo), por lo que no debe limitarse a observar y evaluar las proporciones de deuda y patrimonio que la empresa ha utilizado en el pasado. Esta estructura de capital objetivo es la que se utilizará posteriormente para estimar el costo de capital de los recursos invertidos en las operaciones de la empresa.

Un análisis interno de la organización no sería completo a menos que evalúe su rendimiento y para determinar el mismo se requiere el análisis de su situación financiera, así como una revisión de cómo se está satisfaciendo a los clientes, trabajadores y accionistas. Algunos factores internos de la organización que marcan su fortaleza o debilidades respecto a sus competidores, desde el punto de vista de las finanzas son: cálculo de costos, análisis del punto de equilibrio, presupuestos, flujo de caja, análisis financiero y riesgo e incertidumbre.

3.2.1.1 Cálculo de los Costos

Un sistema de costos estándar proporciona información que permite a la gerencia comparar los costos reales con los predeterminados (estándar), de manera que puedan tomarse las medidas correctivas necesarias. El cálculo de costos permite a las organizaciones controlar la discriminación de los mismos. Por ello, para efectos

del análisis, el estudio de los costos depende en gran medida de la segregación de los mismos, de acuerdo a su variabilidad, los cuales pueden clasificarse en: costos variables y costos fijos.

Son costos variables los que cambian en proporción directa con los volúmenes de producción y ventas (materias primas, mano de obra, comisiones, etc.), mientras que los costos fijos son los que no cambian en proporción directa con las ventas y cuyo importe y recurrencia es constante (renta o alquiler, salarios, depreciaciones, amortizaciones, otros).

Los tres elementos que componen el costo de fábrica son la mano de obra directa, la materia prima y los gastos generales; por cada uno de ellos debe estimarse el costo por unidad de producto. Por ejemplo, “el costo de la mano de obra directa por unidad de producto consiste en el uso y precio estándar de mano de obra” (Donnelly y otros, 1994:272). El uso estándar se deriva de los estudios de tiempo que fijan el resultado esperado por hora de mano de obra. El precio estándar de la mano de obra se fija por el salario designado para la clase de trabajo necesario para generar el producto. Una determinación similar debe hacerse para la materia prima; por lo tanto, los costos estándar de mano de obra y materia prima pueden ser de la siguiente forma:

Uso estándar de mano de obra por unidad	Dos horas
Salario estándar por hora	Bs.F 5,00
Costo estándar de la mano de obra (2*Bs.F 5,00)	Bs.F 10,00
Uso estándar de materia prima por unidad	3 Kg.
Precio estándar de materia prima por Kg.	Bs.F 0,60
Costo estándar de la materia prima (3*Bs.F 0,60)	Bs.F 1,80

Asimismo, este sistema de costeo permite al gerente hacer comparaciones entre los costos incurridos y los costos estándar. Por ejemplo, si se produjeron doscientas

unidades de producto, el costo estándar de la mano de obra es de Bs. F 2.000,00 (200*Bs.F 10,00) y el costo estándar de la materia prima es de Bs. F 360,00 (200*Bs.F 1,80); y si el costo por el pago de salarios real fue de Bs.F 2.400,00 y el costo real de material fue de Bs.F 400,00, hubo una variación desfavorable en la mano de obra de Bs.F 400,00 y una variación desfavorable del material de Bs.F 40,00. Con estos resultados, la gerencia deberá determinar las razones por las que ocurrieron las variaciones y decidir qué medida correctiva es adecuada. Si se supone que los estándares son correctos, el gerente debe analizar la variación y fijar la responsabilidad para restaurar el equilibrio entre los costos reales y el estándar.

La importancia adquirida por el conocimiento de las actividades, la información, los pasos, recursos, tiempos y los costos referentes a cada proceso, refleja una verdad que para Ortiz (2005: 238), constituye la siguiente “cada resultado obtenido por una empresa es el producto de un proceso y es el fruto de la forma en que se realizan las actividades de cada proceso”. Por ello, y con ánimo de aliviar el conocido problema de la distribución del prorrateo de los costos indirectos y los costos fijos por producto, área funcional, unidad estratégica de negocio, o punto de ventas, como circunstancia que gravita negativamente sobre el cálculo de los márgenes de utilidad o de los coeficientes de rentabilidad concernientes a los aspectos mencionados, además del costeo estándar, un sistema de costos como el ABC (siglas en inglés de *Activity Based Costing* o Costo Basado en Actividades) dan soluciones efectivas por el hecho de presentar una imagen más clara de los costos imputables a las actividades incluidas en los procesos consumidores de recursos, diferenciándose así de los sistemas tradicionales de costo, como el estándar, donde la aplicación de costos se basa en los recursos disponibles y el sistema de costos ABC se centra en la distribución de los recursos consumidos. Al fijar su atención en ello, el ABC aporta elementos adicionales de juicio para incrementar la productividad y rentabilidad de los factores productivos; y aunque prevalecen y son ciertas las apreciaciones sobre la posibilidad de reducir costos, el ABC incorpora el análisis adicional de procesos que

gestionado con certeza, provocan la reducción significativa de costos y donde los cambios no revisten mayor complejidad.

3.2.1.2 Análisis del Punto de Equilibrio

Lograr beneficio es el objetivo fundamental de todo el que se dedique a la venta de productos y servicios. Para asegurarse de ello, es necesario que el volumen de ventas se mantenga a un nivel suficientemente alto y que la relación costo ventas conserve una proporción adecuada. Determinar exactamente los niveles de costos e ingresos, permite alcanzar el éxito deseable en la toma de decisiones y para llegar a esta determinación se hace imprescindible el cálculo del punto de equilibrio, el cual se le conoce también como punto de empate, punto crítico, umbral de la rentabilidad o punto muerto y no es más que el volumen de actividad donde los ingresos se igualan a los costos, es decir, no hay utilidad ni pérdida. Es donde los ingresos producidos por las operaciones son iguales al costo de los recursos utilizados para producirlos. En este punto el negocio está equilibrado. Además, éste constituye una técnica muy usada para ayudar a los gerentes a hacer proyecciones de utilidades. Y como herramienta de planificación, el análisis del punto de equilibrio podría ayudar a establecer sus objetivos de ventas.

En síntesis, el análisis del punto de equilibrio representa el momento en que el ingreso total cubre el gasto o costo total (tanto variable como fijo). Por debajo de este volumen se registra una pérdida; por encima de él se registra una utilidad.

Para calcular el punto de equilibrio (PE), el gerente debe conocer el precio unitario del producto que se está vendiendo (P), el costo variable por unidad (CV) y el total de los costos fijos (TCF).

El punto de equilibrio puede calcularse gráficamente, o mediante el uso de la siguiente fórmula (Robbins y Coulter, 1996:313):

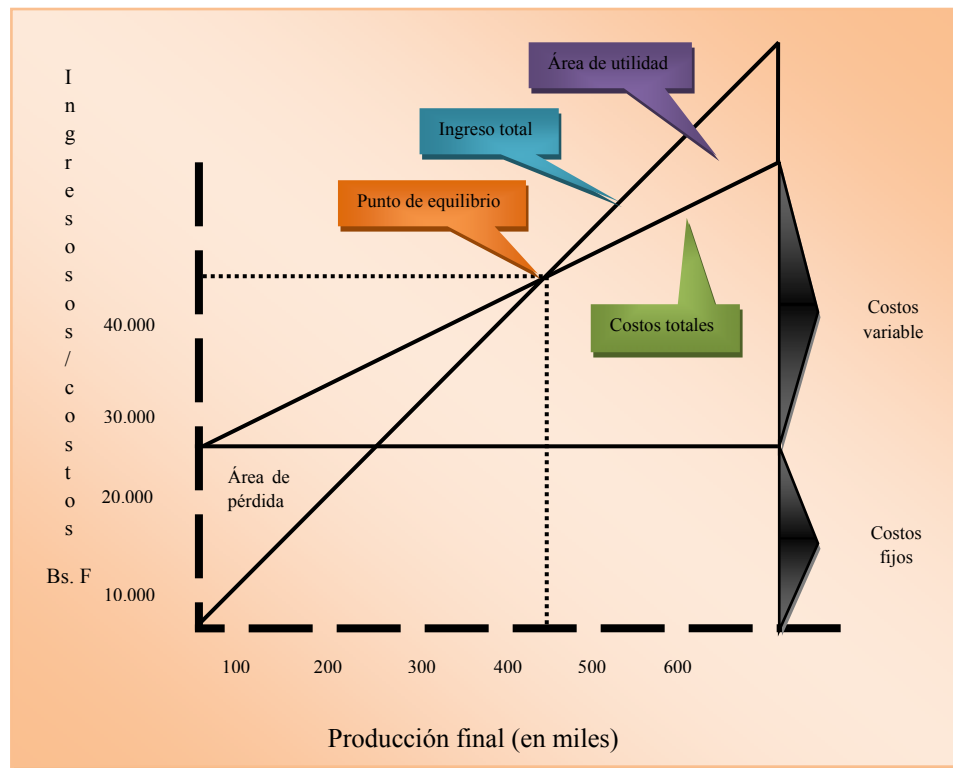
$$PE = \frac{TCF}{(P - CV)}$$

Por ejemplo, supóngase que una empresa de servicios de fotocopias cobra Bs.F 0,10 por fotocopia. Si sus costos fijos son de Bs. F 27.000,00 al año y sus costos variables son de BS.F 0,04 por copia, la empresa puede calcular su punto de equilibrio de la forma siguiente: Bs.F 27.000,00/ (Bs.F 0,10 – Bs.F 0,04) = 450.000 copias, o cuando sus ingresos anuales sean de Bs.F 45.000,00 (450.000 copias * Bs.F 0,10) (ver grafico N° 1).

3.2.1.3 Los Presupuestos

“La palabra presupuesto se compone de dos raíces latinas: *pre*, que significa antes de o delante de, y *supuesto*, que significa hecho, formado. Por tanto, presupuesto significa antes de lo hecho” (Ortega, 2008:204). Por ende, un presupuesto es la estimación programada, en forma sistemática, de las condiciones de operación y de los resultados que pretende obtener un organismo en un periodo determinado. Dicho de otra manera, un presupuesto es tan solo un plan de trabajo formulado, donde las cifras en él contenidas constituyen una base o guía.

Gráfico N° 1.- Análisis del punto de equilibrio.



Fuente: Adaptado de Robbins y Coulter. 1996. Pág. 314.

Según el enfoque tradicional, al hablar de los presupuestos como elementos fundamentales de la planeación financiera, las entidades los preparan con la visión táctica de la planeación, es decir, a corto plazo, que por lo general es de un año. Desde la perspectiva estratégica, la función de los presupuestos abarcaría periodos más largos de planeación y permitiría establecer bases sólidas de crecimiento y desarrollo para las organizaciones que la apliquen año con año, pero con una proyección de largo plazo, o sea, de cinco años.

Sin embargo, con el nuevo enfoque que surge de la planeación estratégica, los presupuestos no tendrían que referirse al largo plazo para ser vistos desde una

perspectiva de estrategia, si no que podría ser a menos de un año con una relevancia e importancia de tal magnitud que represente un proceso de toma de decisiones cruciales e inmediata de parte de los más altos niveles de la empresa.

Los presupuestos tienen como objetivos:

- Determinar los datos para planificar en términos de costos, niveles de producción y los ingresos provenientes a ésta.
- Poner en conocimiento a quienes toman decisiones de las posibles desviaciones con respecto a la planificación.
- Desarrollar un punto de apoyo responsable para ejercer el control.

Asimismo, de acuerdo a su naturaleza los presupuestos pueden ser de dos tipos:

- Presupuesto financiero:
 - Presupuesto de efectivo o flujo de caja: anticipa cuánto efectivo tendrá disponible una organización y cuánto necesitará para cubrir sus gastos.
 - Balance general presupuestado: muestra la posición financiera esperada; es decir, activo, pasivo y capital contable al finalizar el periodo pronosticado.
- Presupuesto económico:
 - Presupuesto de ingresos: proyecta las ventas futuras, es decir, al proyectar las ventas, y con el conocimiento de previo de las políticas de cobro o periodo de concesión del crédito, la organización planea los momentos en que se realizaran las ventas y ocurrirá su conversión en efectivo. Esta información es básica para estimar la disponibilidad de fondos líquidos durante el periodo de actividades.
 - Presupuesto de egresos: presenta las actividades primarias emprendidas por una unidad y asigna los recursos de cada una.

- Estado de ganancias y pérdidas presupuestado: predice las ventas para luego establecer el costo de los bienes vendidos, los costos de operación y los gastos de intereses, es decir, muestra los ingresos y costos esperados para el periodo previsto.

3.2.1.4 El Presupuesto Financiero o Flujo de Caja

En breves palabras el flujo de caja puede ser definido como:

- Un importante reporte y/o herramienta de gestión empresarial (decisión y acción).
- Tiene un acumulado real y una proyección.
- Mide capacidad de pago de una empresa.
- Alerta necesidades de financiamiento.
- Establece estándares para control posterior.
- Registra los ingresos y egresos de efectivo, reflejando movimientos de: operaciones, inversión y financiamiento.

El flujo de caja es muy difundido por los inversionistas, teniéndolo como uno de los indicadores que ayudan a tomar decisiones a las gerencias de empresas, para invertir capital en áreas que ofrecen los más atractivos porcentajes de rendimiento.

El proceso seguido para establecer los niveles de fondos líquidos, que permite inferir que la labor presupuestal cubre los pasos siguientes:

- Conocimiento del saldo existente o inicial, al comienzo del periodo de planeamiento.

- Suma del saldo inicial o existente y de las entradas previstas, para cuantificar las disponibilidades.
- Cómputo de las salidas programadas.
- Establecimiento de saldos finales, deduciendo las salidas de las disponibilidades estimadas previamente.
- Comparación del flujo neto y los saldos mínimos requeridos, para precisar si es necesario gestionar la contratación de créditos a corto plazo o redimir títulos valores cuando el flujo neto es inferior a los saldos mínimos. En el caso contrario, que el flujo neto sea superior a los saldos mínimos, la gerencia conocerá antes en que momento conviene colocar externamente los excedentes de liquidez y evitar la posesión de fondos no requeridos por la operación. La inmovilización de recursos afecta las metas de rentabilidad y tiene el agravante de la pérdida del poder adquisitivo derivada de los procesos inflacionarios.

Es necesario resaltar, que el proceso seguido para determinar las necesidades de efectivo consulta inicialmente los objetivos comerciales, dado que éstos condicionan las políticas de inventarios y los programas de producción. Además, las metas de ventas, unidas al conocimiento de la estructura de precios por producto, de la estacionalidad imputable a los negocios y de las condiciones de créditos que regulan las transacciones con la clientela (compradores y/o canales de distribución), permite conocer en qué momento o periodo de presupuestación ocurrirá el ingreso de fondos líquidos.

Para determinar el nivel de efectivo óptimo, evitar los costos en que puede incurrirse y mejorar la posición de liquidez, Ortiz (2005:371) señala que “la gerencia financiera sustenta la política del efectivo en limitar la ocurrencia de dos fenómenos: saturación o insuficiencia de recursos líquidos”.

En el caso de saturación o tenencia de efectivo por encima de los saldos óptimos, la inmovilización de fondos influencia negativamente la rotación (factor de rentabilidad) y constituye un represamiento de recursos que plantea la pérdida de oportunidades de obtención de ganancias en alternativas externas de inversión. Cuando dicho exceso o saturación de efectivo es fruto de una actitud deliberada tendiente a posponer la cancelación de los compromisos comerciales o financieros, la empresa verá restringidos sus niveles de efectivo y, hacia el futuro, no sólo deberá absorber el pago de intereses de mora, sino sufrir las consecuencias de la pérdida de imagen ante los proveedores, bancos y entidades financieras, acarreado ello la no concesión de descuentos, el no suministro de insumos y demás elementos requeridos por la operación productiva, y la negativa al financiamiento monetario.

Ahora bien, ante situaciones de insuficiencia, si no procede oportunamente para conseguir los préstamos que permitan cubrir los faltantes, la secuela de hechos que conducen a la merma de los rendimientos comienza por la cesación de pagos, prosigue la cancelación de créditos, continua con la no tenencia de insumos y culmina con la caída de los niveles de producción, de las ventas y de las utilidades.

3.2.1.5 Análisis Financiero

El sistema de contabilidad de una empresa es la fuente de información principal para que los gerentes evalúen los resultados históricos pues deben recibir en forma periódica los estados financieros, cuyo análisis numérico consiste en el estudio de las relaciones que existen entre las diferentes partidas que se muestran en los respectivos estados.

El análisis de los estados financieros, requiere experiencia y juicio pues para gestionar eficientemente una empresa o un negocio es necesario poseer información sobre su funcionamiento y salud financiera.

El análisis de los estados financieros constituye una vía para lograr encontrar las causas y atacar los efectos, a través de la aplicación de técnicas de análisis. Tiene de ciencia y de arte. La ciencia está determinada por el conjunto de técnicas que se pueden aplicar; el arte está en la habilidad del analista para entender y transmitir los resultados con un objetivo vital, servir de soporte para la toma de decisiones.

Los aspectos generales de los análisis se reducen a establecer la interpretación de dos importantes situaciones: la situación financiera y la situación económica. El análisis financiero, determinará entre otras consideraciones, los factores primordiales siguientes: la solvencia de la empresa, la estabilidad de la empresa y la productividad o rentabilidad de la empresa.

- La solvencia. Una empresa es solvente, cuando puede cumplir con el pago de sus obligaciones en la fecha de sus vencimientos. El análisis de la solvencia implica, el estudio de las relaciones entre cierto sector de las cuentas del activo con el sector homogéneo de las cuentas del pasivo, las cuales comprenden seguridad y solidez de los valores por recibir y con las cuales poder atender a tiempo, los compromisos contraído. Existen diversas medidas conocida y utilizadas para el análisis de de liquidez, que no solo se refiere a la capacidad para saldar las obligaciones de corto plazo que se han adquirido a medida que se vencen, sino también a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes.

Entre las razones de liquidez más conocidas se señalan, las siguientes:

- Capital neto de trabajo (CNT). Esta razón se obtiene al descontar de las obligaciones corrientes de la empresa todos sus derechos corrientes.

$$\text{CNT} = \text{Pasivo corriente} - \text{activo corriente}$$

- Índice de solvencia (IS) o razón circulante. Éste se considera la verdadera magnitud de la empresa en cualquier instancia del tiempo y es comparable con diferentes entidades de la actividad.

$$IS = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

- Índice de la prueba del ácido. Esta prueba es semejante al índice de solvencia, pero dentro del activo corriente no se tiene en cuenta el inventario de productos, ya que éste es el activo con menor liquidez.

$$\text{Prueba del ácido} = \text{Activo corriente} - \text{Inventario} / \text{Pasivo corriente}$$

- Rotación de inventario (RI). Éste mide la liquidez del inventario por medio de su movimiento durante el periodo.

$$RI = \text{Costo de lo vendido} / \text{Inventario promedio}$$

- Rotación de cuentas por cobrar (RCC). Mide la liquidez de las cuentas por cobrar por medio de su rotación.

$$RCC = \text{Ventas anuales a crédito} / \text{Promedio de cuentas por cobrar}$$

- Rotación de cuentas por pagar (RCP). Sirve para calcular el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo en el curso del año.

$$RCP = \text{Ventas anuales a crédito} / \text{Promedio de cuentas por cobrar}$$

- La solidez. La solidez o estabilidad será el complemento de la solvencia. La estabilidad significa si la organización satisface normalmente las exigencias de sus adeudos o compromisos, pagando los mismos en su debido tiempo. Pero, una empresa puede ser solvente, es decir, estar capacitada para poder cumplir con el pago de sus obligaciones y sin embargo, no las cumple, simplemente, por falta de habilidad para efectuarlos.

Estas razones evalúan la capacidad de la empresa para pagar determinados cargos fijos, relacionándose con mayor frecuencia, con los cargos fijos que resultan de las deudas de la organización. Entre las razones que permiten el análisis de la solidez o estabilidad, se encuentran las siguientes:

- Veces que se ha ganado el interés (VGI). Calcula la capacidad de la empresa para efectuar los pagos contractuales de intereses.

$$\text{VGI} = \text{Utilidad antes de intereses e impuestos} / \text{Erogación anual por intereses}$$

- Cobertura total de pasivo (CTP). Esta razón considera la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones por intereses y para reembolsar el principal de los préstamos o hacer abonos a los fondos de amortización.

$$\text{CTP} = \text{Ganancias antes de intereses e impuestos} / \text{Intereses más abonos al pasivo principal}$$

- Razón de cobertura total (CT). Incluye todos los tipos de obligaciones, tanto los fijos como los temporales. También determina la capacidad de la empresa para pagar todos sus cargos financieros.

$$\text{CT} = \text{Utilidades antes de pagos de arrendamientos, intereses e impuestos} / (\text{Intereses} + \text{abonos al pasivo principal} + \text{pago de arrendamientos})$$

- La productividad o rentabilidad. La productividad o rentabilidad está dada por el mantenimiento y aumento de los resultados de la empresa (utilidades), a los propietarios, expresando cualitativamente, tanto en su categoría, como en su regularidad y tendencia. Con el estudio de ésta se mide sobre todo la eficiencia de los directores y administradores de la organización, ya que en ellos descansa la gerencia del negocio.

El análisis de la rentabilidad proporciona la siguiente información:

- Capacidad del activo fijo para producir bienes o servicios suficientes para respaldar la inversión realizada.
- Si las utilidades obtenidas son adecuadas para el capital de negocio.
- Si los resultados obtenidos por ventas son convenientes.
- Los rendimientos correspondientes a los recursos dispuestos, ya sean propios o ajenos.

De acuerdo a lo anterior, es evidente que de los análisis y diagnósticos económicos y financieros sale a relucir la situación real de la entidad, y es la herramienta inicial dentro del largo proceso de la toma de decisiones que se continua con el diseño y la aplicación de estrategias en aquellas áreas en las cuales la organización empresarial debe redimensionar su accionar con vistas a solucionar las debilidades detectadas.

Algunas de las razones que permiten analizar y evaluar las ganancias de la organización, con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o de la inversión de los dueños, son las siguientes:

- Margen bruto de utilidades (MB). Indica el porcentaje que queda sobre las ventas después de que la empresa ha pagado sus existencias.

$$MB = (Ventas - Costo de venta) / Ventas$$

- Margen de utilidades operacionales (MO). Representa las utilidades netas que gana la organización en el valor de cada venta. Se deben tener en cuenta deduciéndoles los cargos financieros o gubernamentales. Determinan sólo la utilidad de la operación de la empresa.

- Margen neto de utilidades (MN). Determina el porcentaje que queda en cada venta después de deducir todos los gastos, incluidos los impuestos.
- Rotación total del activo (RAT). Indica la eficiencia con que la empresa puede utilizar sus activos para generar ventas.

$$\text{RAT} = \text{Ventas anuales} / \text{Activos totales}$$

- Rendimiento de la inversión (REI). Determina la efectividad total de la administración para producir utilidades con los activos disponibles.

$$\text{REI} = \text{Utilidades netas después de impuestos} / \text{Activos totales}$$

- Rendimiento del capital común (CC). Indica el rendimiento que se obtiene sobre el valor en libros del capital contable.

$$\text{CC} = (\text{Utilidades netas después de impuesto} - \text{Dividendos preferentes}) / (\text{Capital contable} - \text{Capital preferente})$$

- Utilidades por acción (UA). Representa el total de ganancias que se obtienen por cada acción ordinaria vigente.

$$\text{UA} = \text{Utilidades disponibles para acciones ordinarias} / \text{Número de acciones ordinarias en circulación}$$

- Dividendos por acción (DA). Representa el monto que se paga para cada accionista al terminar el periodo de operaciones.

$$\text{DA} = \text{Dividendos pagados} / \text{Número de acciones ordinarias vigentes}$$

- Apalancamiento. Consiste en el efecto que se produce en la estructura financiera de las empresas como consecuencia de la utilización de fondos propios o ajenos para su financiamiento, el cual resulta de dividir el pasivo entre el capital contable, el cual sirve de ayuda para mejoramiento de la rentabilidad de una empresa a través del cambio en su estructura financiera y operativa.

Igualmente, se puede decir que el apalancamiento es la relación entre capital propio y crédito invertido en una operación financiera. Al reducir el capital inicial que es necesario aportar, se produce un aumento de la rentabilidad obtenida. El incremento del apalancamiento también aumenta los riesgos de la operación, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos.

Existen dos tipos de apalancamiento, operativo y financiero, descritos a continuación:

- Apalancamiento operativo. Este tipo de apalancamiento se define “de un modo más preciso en términos de la forma en la que un cambio dado en el volumen de ventas afecta al ingreso neto en operación” (Weston y Copeland, 1988:230). Es decir, se refiere a las herramientas que la empresa utiliza para producir y vender, esas herramientas son las maquinarias, las personas y la tecnología. El apalancamiento operativo se deriva de la existencia en la empresa de costos fijos de operación, que no dependen de la actividad. Éste suele determinarse a partir de la división entre la tasa de crecimiento del beneficio y la tasa de crecimiento de las ventas, dicho de otra manera, para medir el efecto que sobre la rentabilidad ejerce un cambio dado el volumen, se calcula el grado de apalancamiento operativo o la razón del cambio porcentual en el ingreso de operación al cambio porcentual en unidades vendidas o en ingresos totales.

$$GAO = \text{Porcentaje de cambio en el ingreso de operación} / \text{Porcentaje de cambio en las unidades vendidas o en los ingresos totales.}$$

- Apalancamiento financiero. Es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios. La variación resulta más que proporcional que la que se produce en la rentabilidad de las inversiones. Es un indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación

con su activo o patrimonio. Éste consiste en utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio. Se mide como la relación entre deuda a largo plazo más capital propio. “Se considera como una herramienta, técnica o habilidad del administrador, para utilizar el costo por el interés financiero para maximizar utilidades netas por efecto de los cambios en las utilidades de operación de una empresa” (http://html.rincondelvago.com/apalancamiento-financiero_1.html).

El grado de apalancamiento financiero, puede definirse como el porcentaje de cambio en las utilidades por acción, como consecuencia de un cambio porcentual en las utilidades antes de impuestos e intereses. Éste es utilizado para medir el apalancamiento financiero, cuya fórmula es la siguiente:

$$\text{GAF} = (\text{Ventas totales} - \text{Costos variables totales}) / (\text{Margen de contribución} - \text{Costos fijos})$$

Al terminar el análisis de estas razones financieras, se deben tener los criterios y las bases suficientes para tomar las decisiones que mejor le convengan a la organización, aquellas que ayuden a mantener los recursos obtenidos con anterioridad y adquirir nuevos que garanticen el beneficio económico, así como verificar y cumplir con las obligaciones adquiridas con terceros para llegar al objetivo primordial de la gestión, el cual es, posicionarse en el mercado y obtener amplios márgenes de utilidad con una vigencia permanente y sólida frente a los competidores, ello otorga un grado de satisfacción para todos los órganos gestores de la organización.

3.2.1.6 Riesgo e Incertidumbre

Estimar la incidencia del riesgo sobre las decisiones y estrategias financieras es un elemento indispensable al tomar decisiones de inversión; por esta razón se considera el riesgo en las técnicas de análisis.

En la práctica, los proyectos de inversión no se ejecutan considerando situaciones de certeza absoluta; lo común es conseguir que las proyecciones realizadas sobre los resultados de un proyecto no son totalmente confiables, y es recomendable analizar lo que pasaría si cambian los supuestos bajo los cuales se han proyectado los resultados. Este tipo de análisis se denomina sensibilidad del proyecto, e incorpora la proyección de distintos escenarios posibles, con distintas probabilidades de ocurrencia.

Al incorporar la posibilidad de que los resultados esperados varíen según los escenarios planificados, se está considerando el análisis del nivel de riesgo del proyecto. Por lo tanto, ahora no solo es importante que el proyecto sea rentable (Valor Presente Neto VPN > 0), sino que su nivel de riesgo (o variabilidad en sus resultados) no sobrepase el nivel aceptado por la empresa.

El análisis de rentabilidad y riesgo del proyecto, a través de la proyección de escenarios, puede realizarse utilizando diferentes técnicas, como por ejemplo las del Valor Presente Neto esperado (VPN esperado), la desviación estándar, y el coeficiente de variación, todas ellas integradas para llegar a una conclusión final sobre la aceptación o rechazo de la inversión.

Valor Presente Neto esperado (VPNe) = (VPN1 x P1) + (VPN2 x P2) + ... + (VPNn x Pn)

Donde:

VPN_i : VPN para el escenario i $i = 1 \dots n$.

P_i : probabilidad de ocurrencia del escenario i (si es conocida).

Si la probabilidad no se conoce se calcula el VPNe por promedio aritmético.

$$\text{Desviación estándar } (\sigma) = \sqrt{P_1 (VPN_1 - VPNe)^2 + P_2 (VPN_2 - VPNe)^2 + \dots + P_n (VPN_n - VPNe)^2}$$

Si la probabilidad de ocurrencia es desconocida:

$$\text{Desviación estándar } (\sigma) = \sqrt{\frac{(VPN_1 - VPNe)^2 + (VPN_2 - VPNe)^2 + \dots + (VPN_n - VPNe)^2}{n - 1}}$$

$$\text{Coeficiente de variación} = \frac{\sigma}{VPNe}$$

El VPN esperado combina los VPN de cada escenario para llegar a un promedio ponderado. Este indicador mide la rentabilidad del proyecto. La desviación estándar determina el nivel de variabilidad de esa rentabilidad esperada; mientras menor es la desviación, menos riesgo involucra el proyecto. El coeficiente de variación combina las 2 medidas anteriores para que puedan compararse diferentes proyectos; mide que tanta variabilidad presenta cada unidad de VPN estimada.

3.2.2 Elementos no Financieros

Son considerados elementos intangibles, entre los que se incluyen: capital intelectual, plusvalía y gerencia basada en valor.

3.2.2.1 Capital Intelectual

El capital intelectual se considera información no financiera y una organización o empresa es el conocimiento intelectual de esa organización, la información intangible (que no es visible, y por tanto, no está recogida en ninguna parte) que posee y que puede producir valor.

Se trata de un concepto relativamente reciente (hacia 1997 surgen numerosas definiciones de autores como Edwinston y Malone, Steward o Brooking) y se ha trasladado a diferentes ámbitos: al social, a la empresa, e incluso al académico (http://es.wikipedia.org/wiki/Capital_intelectual).

Los elementos principales de base del capital intelectual, se pueden expresar como sigue (<http://www.gestiopolis.com/canales/gerencial/articulos/56/56/ci.htm>):

Capital Intelectual = Capital Humano + Capital de la Economía de Mercado + Capital Estructural

El primero de los tres componentes modulares del capital intelectual es el capital humano, que comprende la competencia, conocimiento, valores y potencial innovador de los individuos dentro de la organización.

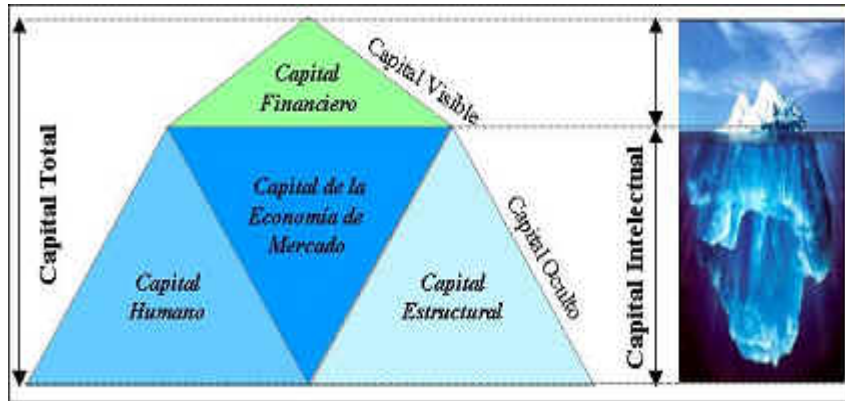
Al segundo se lo puede llamar capital de la economía de mercado, que incluye los canales de distribución y mercadotecnia de una empresa, su red de socios por alianzas estratégicas y la lealtad y capacidad de generación de ideas de sus clientes y proveedores.

Y el tercero, el capital estructural es la infraestructura innovadora de la empresa, el medio por el cual los capitales humanos y el capital de la economía de mercado se apalancan y finalmente se convierten en capital financiero y utilidad. El capital estructural incluye la capacidad de cambio, el liderazgo de los gerentes, aprendizaje y trabajo de equipo de la organización, sus estrategias, visión, cultura, sistemas informáticos, bases de datos, patentes e innumerables cuestiones intangibles que son las fuentes verdaderas del potencial del valor y de la ventaja comparativa.

Anteriormente los activos que aparecen en los balances generales, sus informes de resultados, y otras herramientas de la civilización administrativa de la era industrial, eran el área básica a la cual se enfocaban los gerentes de las empresas. Con el advenimiento de innovadoras formas de negociación, nuevos mercados y la rapidez en los que se desarrollan, se está obligado a innovar permanentemente las estrategias de negociación, aplacar el valor potencial oculto, adoptar una actitud emprendedora, globalizar los negocios en un mundo sin fronteras físicas, modernizar infraestructura y sistemas computacionales y de telecomunicación, para sobrevivir y estar al nivel competitivo que actualmente se requiere.

Por ejemplo, el total de los activos de las empresas se le puede comparar con un iceberg (ver figura N° 6). Del 100% existente, solo se puede visualizar un 10%, que comprende al Capital Financiero, el 90% restante que se encuentra oculto, es el Capital Intelectual de la Empresa.

Figura No. 6.- Capital Total de la Empresa.



Fuente: http://es.wikipedia.org/wiki/Capital_intelectual

3.2.2.2 Plusvalía

La teoría del valor-trabajo, también teoría laboral del valor, es una teoría que considera que el valor de un bien o servicio depende directamente de la cantidad de trabajo que lleva incorporado. Smith (http://es.wikipedia.org/wiki/Teor%C3%ADa_del_valor_trabajo) consideraba que “el trabajo era la unidad de medida exacta para cuantificar el valor”.

La teoría del valor-trabajo se conoce principalmente por los estudios de Marx (http://es.wikipedia.org/wiki/Teor%C3%ADa_del_valor_trabajo), siendo un principio fundamental en el pensamiento económico del marxismo. Marx, “pensaba firmemente que sólo el trabajo produce el valor, y en su obra *El capital* desarrolló esta tesis”.

Mediante esta teoría es que Marx llega a la existencia del plusvalor, que consistiría la fuente de la ganancia del poseedor de capital en el modo de producción capitalista, y surge del plustrabajo o el trabajo más allá del necesario para reproducir el valor de la fuerza de trabajo.

Ahora bien, se considera la plusvalía la forma monetaria del sobreproducto social que el asalariado entrega al propietario de los medios de producción sin recibir nada a cambio, ni siquiera el salario, pues si se pagase para compensar toda la jornada laboral, no habría beneficios para el empleador. Así, la plusvalía es la diferencia entre el valor de lo producido e intercambiado y el valor del trabajo que lo ha producido. La plusvalía, es un término comúnmente utilizado en economía que representa, el valor adicional al necesario que el trabajador aporta con su fuerza de trabajo. En general, para producir una determinada mercancía, se requiere una determinada fuerza de trabajo, la cual es comprada a los trabajadores, pero el capitalista, quien es el que invierte en medios de producción y compra la fuerza de trabajo, no paga sino determinada cantidad de fuerza de trabajo, que nunca llega al 100% de lo que el trabajador entrega o vende.

La plusvalía, desde el punto de vista social, no es algo incorrecto, que siempre se configure como una explotación al trabajador. La plusvalía es la recompensa que recibe el capitalista por invertir su capital en un negocio que tiene un riesgo inherente, y por tanto ese riesgo debe ser compensado lo mismo que la inversión. Como es natural, nadie invierte su dinero para perderlo o para no ganar nada, y parte de lo que el capitalista gana, proviene del trabajo adicional del empleado que nunca se le paga, es decir, la plusvalía.

Conviene tener presente, que plusvalía es un concepto complejo, que conlleva a un alto nivel de abstracción. Por ello, no siempre es adecuado utilizarlo en casos específicos. Como un concepto de análisis general: la plusvalía sería la diferencia entre el valor o riqueza creado en general por aquellos que en realidad trabajan y lo que esos trabajadores reciben en conjunto, es decir, no es más que la diferencia entre lo que un trabajador específico produce y lo que recibe. Lo fundamental y evidente en esta visión, es que el único creador de valor o riqueza, es el trabajo. Igualmente fundamental, y obvio, es que en cualquier sociedad no todos están envueltos en la

producción de los bienes y servicios necesarios para la vida y el buen funcionamiento de esa sociedad y sus miembros. Sigue, por lo tanto, que algunos viven y se desarrollan gracias al esfuerzo de otros. La diferencia entre el valor-riqueza (como servicios y bienes) producido por algunos, pero del cual otros se benefician es la plusvalía. La misma, puede determinarse mediante al cálculo de la tasa de explotación.

La tasa de plusvalía o tasa de explotación, se define como el cociente entre la masa de plusvalía y el valor de reproducción de la fuerza de trabajo. Dicha tasa muestra, el grado de explotación al cual está sometida la fuerza de trabajo. Es importante aclarar que la masa de plusvalía, es la cantidad de trabajo excedente producida por la fuerza de trabajo, la cual se mide por tiempo.

Se pueden distinguir tres clases de plusvalía, como son: absoluta, relativa y extraordinaria (<http://www.gerencie.com/plusvalia.html>).

- Plusvalía absoluta. La plusvalía absoluta se presenta cuando para incrementarla, el capitalista aumenta el tiempo de trabajo del empleado sin incrementar el salario, esto fue precisamente lo que sucedió en Colombia con la reforma laboral del 2002. En este caso el inversionista no hace ningún esfuerzo para incrementar la plusvalía, toda la carga se le traslada al empleado quien es el que tiene que trabajar más por el mismo salario.
- Plusvalía relativa. La plusvalía relativa se presenta cuando el capitalista reduce el tiempo necesario manteniendo invariable el tiempo exigido al trabajador y el salario pagado, lo cual aumenta la plusvalía en la medida en que se disminuye el trabajo necesario. Para lograr esto, implica necesariamente un incremento de la productividad, un mejoramiento de procesos y actividades. En este caso, el incremento de la plusvalía no es asumida por el trabajador quien no debe trabajar más ni ganar menos, sino por el inversionista que debe invertir en

medios de producción encaminados a mejorar el rendimiento. Este tipo de plusvalía, es más utilizada en los países desarrollados que en los países del tercer mundo, en vista a que en el tercer mundo escasea el capital y la tecnología razón por la cual es capitalista siempre se inclinará por la plusvalía absoluta, que como ya se expuso no le cuesta nada.

- Plusvalía extraordinaria. La plusvalía extraordinaria es la misma plusvalía relativa, sólo que en este caso se hace énfasis en las innovaciones tecnológicas como la forma principal de disminuir la cantidad de fuerza de trabajo requerida. Este tipo de plusvalía no es una plusvalía que se pueda trabajar a largo plazo, puesto que al basarse en la adquisición de tecnología nueva, al desgastarse y quedarse obsoleta se empieza nuevamente a incrementar la cantidad de trabajo necesario, por lo que requiere una constante inversión para poder mantenerla estable y constante.

La plusvalía extraordinaria, es quizás la mas difícil de adoptar por los países del tercer mundo, puesto que no generan tecnología, dependen de la tecnología que es transferida por los países desarrollados, tecnología que no siempre es de vanguardia, sino que ya sido utilizada por sus desarrolladores originales, quienes la transfieren hasta tanto no dispongan de una mejor, lo que crea una desventaja competitiva, y que a su vez obliga a los capitalistas tercermundistas a recurrir a la plusvalía absoluta para poder seguir siendo competitivos.

3.2.2.3 Gerencia Basada en Valor

El concepto de valor domina actualmente el panorama de la planeación y del diagnóstico. Por tal razón, se asevera que el interés de maximizar el valor empresarial

precisa profundas transformaciones y nuevas concepciones en la dirección de las organizaciones, de modo que dicho objetivo debe tener respuestas paralelas en los estilos gerenciales. Esta razón sustenta por qué se sugiere adoptar principios doctrinarios de la gerencia basada en la creación de valor. Entre estos principios se destaca la necesidad imperiosa de tener una visión sistemática, colectiva, sincronizada y holística de las organizaciones, sepultando así los esquemas convencionales donde se concede gran transcendencia a los intereses de las áreas funcionales, donde éstas son feudos inexpugnables, donde las dependencias parecen ruedas sueltas del engranaje y donde brilla por su ausencia el trabajo en equipo.

La creación de valor es el objetivo de toda buena gerencia. Si antes el objetivo era la maximización del beneficio contable, ahora este objetivo de beneficio ha sido suplantado por la creación de valor. El mismo, es lo que queda una vez que se han cubierto todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas. En consecuencia, se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas.

Cualquier empresa si tiene ánimo de lucro, trata de lograr diversos objetivos de tipo económico, entre los que se destacan: elevar el valor de la empresa, trabajar con el mínimo riesgo y disponer de un nivel adecuado de liquidez. Para generar un mayor valor en la empresa es necesaria una estructura organizacional que cuente con una disminución de los niveles jerárquicos y esta estructura debe estar orientada a los procesos de la empresa, es decir una organización basada en equipos que lleve sinergias y poder de decisión, a crear una cultura de creación de valor que pueda ser medido mediante el desempeño financiero.

La gerencia basada en valor se relaciona con el diseño y aplicación de una estrategia que integre los procesos de la organización hacia la búsqueda de la mejor utilización de los recursos disponibles (capital), de tal forma que los resultados a

generar (medidos no solo en rendimiento financiero, sino también en satisfacción de clientes, empleados y comunidad en general) sean superiores al esperado por los inversionistas. La adopción de la misma, requiere una transformación tanto de la mentalidad de los gerentes como de los procesos y sistemas de la organización, para conectarlos con el objetivo de la creación de valor. Ya que, una mentalidad orientada a la creación de valor le permite a la alta gerencia estar totalmente consciente de que su principal objetivo es la maximización del valor, y tener reglas claras para tomar decisiones cuando otros objetivos tengan mayor prioridad que el primero, lo que significa, ser capaz de analizar y entender de manera apropiada cuáles son las variables de desempeño que generan valor en la empresa.

Ahora bien, se puede decir que los generadores de valor o *value drivers* son una herramienta diseñada para detectar, a partir de la estructura de valores, las orientaciones laborales y el estilo de pensamiento, el potencial de desarrollo de las personas y los altos potenciales de una organización. Además, proporciona la información necesaria para el gerente estratégico, del capital intelectual de las organizaciones, como nuevas tendencias de valoración de las mismas, la cual centra su interés en la investigación en torno a los conceptos de aprendizaje organizacional, gestión del conocimiento, determinación y medición del capital intelectual comprometiendo esfuerzos y recursos con miras a identificar y reconocer la importancia estratégica de éste, para el logro y sostenimiento de ventajas competitivas. Asimismo, Vera (2009:20) refiere que los generadores de valor o *value drivers* sirven de indicadores de desempeño específicos para los diferentes departamentos y actividades del negocio (macrogeneradores, microgeneradores), mismos que serán tratados en capítulo V.

La gerencia basada en valor impone un cambio radical en el enfoque del planeamiento, al punto de recomendarse que los modelos vigentes, fundamentados en la definición de objetivos, estrategias y asignación de responsabilidades por áreas

funcionales, se sustituyan por modelos como el cuadro de mando integral y la gestión de los riesgos. El cambio también opera en campo del diagnóstico, toda vez que se introduce la necesidad de conocer mayor trascendencia a los indicadores diseñados para evaluar la creación de valor. De una forma u otra se plantea entonces que el diagnóstico practicado al analizar los resultados arrojados por todos los indicadores debe enfocarse a precisar los vínculos de tales resultados con el objetivo supremo de la creación de valor.

De acuerdo a lo anterior, se aprecia que el objetivo de la gerencia estratégica financiera no es el generar utilidades o alcanzar un margen de rentabilidad superior a cero, ni siquiera es el de crear valor por encima de los costos del capital invertido. El objetivo, alineado con la estrategia corporativa respectiva, es maximizar esa creación de valor, lo que se traduce en arrojar el mayor rendimiento posible sobre el capital utilizado y convertirse en el negocio de mayor rentabilidad dentro de un conjunto de alternativas que están sujetas a niveles de riesgo similar. Es necesario señalar que este objetivo va más allá de la generación de valor en términos financieros, ya que para lograr resultados satisfactorios es necesario mantener una clientela satisfecha, empleados motivados, excelentes relaciones con proveedores y con entes gubernamentales, y hasta preocupación por el entorno.

Con este objetivo en mente, el gerente financiero tiene la responsabilidad de evaluar cada una de sus decisiones en función de cómo se verá afectado el objetivo estratégico de la empresa. En esas decisiones se involucra activamente el gerente financiero, evaluando los efectos de éstas sobre los objetivos de la empresa (plan estratégico) y la maximización del valor en el largo plazo.

La ejecución de nuevos proyectos de inversión, incorporación de nuevas tecnologías, expansión a nuevos mercados, adquisición de empresas competidoras, o de proveedores, fusiones con otras empresas, diversificación y expansión de

operaciones, cierre de unidades de negocios, solicitud de préstamos a instituciones financieras, emisión de títulos valores, fijación de los niveles de endeudamiento, pago de dividendos, diseño de los sistemas de remuneraciones a empleados, capacitación y actualización del personal, son apenas algunas de las decisiones que debe tomar la gerencia de la empresa. Todo ese conjunto interminable de decisiones son las que serán delineadas en las estrategias financieras, las cuales, en términos generales, estarán agrupadas en dos categorías: estrategias relacionadas con la inversión (asignación de recursos) y estrategias de financiamiento (obtención de recursos, incluyendo las decisiones relacionadas con el reparto de dividendos), tanto en el corto como en el largo plazo, mismos que serán tratados en el capítulo IV.

3.3. Elementos de Análisis Externo

Las organizaciones son sistemas que interactúan con su ambiente externo, es decir, con todos aquellos elementos relevantes fuera de los límites de la empresa, a los que todo gerente debe prestar atención para formular estrategias, aprovechar las oportunidades y evitar o reducir el impacto de las amenazas. De hecho, Robbins y Coulter (1996:297) señalan que, “en un estudio se descubrió que las empresas, con sistemas de análisis del entorno avanzados tenían mayores utilidades y aumento de ingresos. Sin embargo, las compañías que no anticipan los cambios en el entorno enfrentan la situación opuesta”.

El análisis del ambiente y la influencia sobre las organizaciones están directamente relacionados con la capacidad para tomar decisiones y ejecutar planes estratégicos. La información ambiental confiable, oportuna y precisa es determinante para el funcionamiento de un negocio, desde el diseño de nuevos productos, el desarrollo de planes de comercialización hasta la contratación de personal. Sin embargo, esta información no siempre está disponible fácilmente, debido a la

complejidad ambiental, a la gran cantidad de variables a estudiar y al dinamismo o la rapidez y profundidad de los cambios en las industrias. Por ello, se deben desarrollar técnicas y métodos para recopilar, seleccionar e interpretar información acerca del ambiente, tales como:

- Exploración ambiental: permite determinar las variables de importancia, que permite comprender y predecir los cambios, oportunidades y amenazas. Esta exploración incluye la búsqueda de información no disponible para la mayoría de las personas y seleccionarlas adecuadamente para interpretar su importancia, es decir, desarrollar la inteligencia competitiva.
- Desarrollo de escenarios: son combinaciones alternativas de factores distintos en una imagen total del ambiente y específicamente de la empresa y forma parte de los intentos gerenciales para medir el impacto del ambiente sobre la organización. Usualmente, se desarrolla un escenario favorable o positivo que reúna las mejores condiciones que se pueden presentar, y, por otra parte, un escenario negativo o desfavorable que incluya la ocurrencia de los peores eventos, además de otras alternativas medias. De esta manera, el administrador puede elaborar planes de contingencia aplicables a los distintos escenarios.
- Pronósticos: permite predecir con algún grado de exactitud los cambios futuros en alguna variable importante. La precisión de estos pronósticos dependerá directamente de la metodología aplicada y de la información que se maneje para elaborarlos; se utilizan los acontecimientos del pasado y se proyectan a futuro. Sin embargo, mientras más dinamismo haya en las variables de industria, los pronósticos basados en el pasado serán menos confiables.

3.3.1 Entorno Externo General

Es relevante, destacar que el entorno puede proporcionar dos niveles de análisis externo, el entorno general y el entorno competitivo.

En el entorno general, se incluyen elementos generales externos con potencial para influir en las decisiones estratégicas de la empresa. Entre estos elementos se destacan los siguientes:

- Económicos. El ambiente económico afecta la capacidad de las empresas para su funcionamiento eficaz e influye directamente en sus estrategias. Las tasas de interés, la inflación el desempleo y la política cambiaria inciden en la disponibilidad y el costo de capital, en los precios de los productos, los costos de producción, la demanda de los consumidores, la disponibilidad de mano de obra y los salarios a pagar, entre otros. Prieto (2003:33), señala que entre algunos de los factores de análisis del entorno general económicos, se encuentran:
 - Inflación y devaluación.
 - Política monetaria.
 - Producto Interno Bruto.
 - Reforma laboral.
 - Inversión pública.
 - Diversificación de exportaciones.
 - Apertura económica.
 - Creación de nuevos impuestos.
 - Política fiscal.
 - Modernización del Estado.
 - Mercado de valores.
 - Producción urbana.
 - Deuda externa.

- Productividad rural.
- Integración Andina.
- Bloques económicos.
- Estatutos cambiarios.
- Otros.

Los cambios en la economía representan tanto oportunidades como problemas para la gerencia. En tiempos de crecimiento moderado y continuo, muchas organizaciones gozan de una demanda creciente de sus productos y los fondos se encuentran más fácilmente disponibles, ya sea para la expansión de la organización y otras inversiones; sin embargo, cuando la economía decrece la demanda disminuye, el desempleo aumenta y los beneficios se reducen. Por ello, las organizaciones deben vigilar continuamente los cambios en los indicadores económicos para disminuir las amenazas y capitalizar las oportunidades. Una medida de utilidad implementada por algunas organizaciones para tomar decisiones, son los pronósticos de las condiciones económicas futuras, aún cuando existe escepticismo en otras organizaciones, con respecto a dichos pronósticos (Donnelly y otros, 1994).

- Legales. Un gran número de leyes y autoridades caracterizan este elemento externo, éstos poseen una influencia importante, sobre la organización. Las políticas gubernamentales proporcionan oportunidades para las organizaciones, pero también imposiciones estratégicas, a través de leyes fiscales, políticas económicas y reglamentos para el desarrollo y funcionamiento de los negocios. Además, siempre están presentes organismos e instancias reguladoras que vigilan y supervisan las áreas específicas de cada industria, y los pronósticos políticos también son un factor importante en el desarrollo de estrategias dado que afectan a las empresas de modo significativo.

Algunos aspectos legales que pueden influir en las organizaciones, en Venezuela, están contenidos en:

- Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (1999:146-149), Ley principal que rige a la Nación, en la que se encuentran algunos artículos relacionados con la administración financiera del país, como son los siguientes artículos: 299, 300, 308, 313.
- Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público. LOAFSP (2005:3-7). Esta Ley contiene las disposiciones que deben aplicarse en materia de administración financiera, el sistema del control interno del sector público y aspectos referidos a la coordinación macroeconómica, al Fondo de Estabilización Macroeconómica y Fondo de Ahorro Intergeneracional. Esta norma es de suma importancia porque proporciona las bases jurídicas sobre las que el Estado, mediante sus respectivos organismos, crea los mecanismos para regular la administración financiera del sector público. Además, constituye parte de los fundamentos que en materia legal dieron orientación a esta investigación.
- Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's). Dentro del marco legal, existen normas que aún cuando no tienen rango de Ley, es decir son leyes especiales, obligan a las instituciones a llevar su información financiera bajo principios y normas de contabilidad. Es así como para esta investigación se destacan, las normas de rango internacional, como son las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's).
- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al igual que las normas señaladas anteriormente, las NIIF representan una adecuada herramienta para la obtención de información financiera útil para el proceso de toma de decisiones financieras para los distintos usuarios. Además, la información financiera bajo las NIIF es de vital importancia para medir la

efectividad de las acciones, ya que, en ellas se establecen los objetivos de los estados financieros, como medio que proporciona información acerca de la posición financiera en la entidad, en cuanto a rendimiento y cambios, otorgando un amplio rango para que los usuarios puedan tomar decisiones.

- Tecnológicos. Los avances tecnológicos constituyen los desarrollos de la tecnología, es decir, originan innovaciones para las organizaciones, permiten crear productos nuevos, avanzadas técnicas de producción y mejores maneras de administrar los negocios, comunicarse con clientes y proveedores. Estos adelantos tienen efectos diferentes para los diversos tipos de industrias, de esta manera, telecomunicaciones, electrónica, aérea y farmacéutica son muchos más volátiles que la textil, metalúrgica, mecánica y forestal. Por ello, exigen que la gerencia se mantenga al corriente de los últimos avances y, cuando sea posible, los incorpore para mantener la competitividad de la organización, lo cual se hace difícil, por el rápido progreso de los cambios tecnológicos.

Generalmente, las organizaciones intentan mantenerse al corriente de los cambios tecnológicos mediante el contacto directo con organizaciones para la investigación y el desarrollo, investigadores científicos y otros individuos que participan en el desarrollo tecnológico. Las mismas, también se ocupan de que los empleados responsables de la tecnología en el trabajo y de los resultados de la organización, mantengan al día sus habilidades y conocimientos, es decir, capacitan a su personal, con el objeto de mejorar sus conocimientos.

Entre los cambios tecnológicos que pueden afectar a las organizaciones se señalan los siguientes, (Prieto, 2003):

- Telecomunicaciones.
- Automatización de procesos.

- Uso óptimo del tiempo.
 - Facilidad de acceso tecnológico.
 - Globalización de la información.
 - Comunicaciones deficientes.
 - Resistencia al cambio.
 - Medio ambiente.
 - Otros.
- Sociales. Las fuerzas sociales se refieren a la manera en que las costumbres y valores sociales cambiantes que afectan a una organización, es decir, los cambios en el sistema social pueden afectar las acciones de las organizaciones y la demanda de sus productos o servicios. La forma de vida de las personas, sus opiniones y conductas impacta directamente la administración de recursos humanos, las políticas sociales corporativas y las estrategias de producción, finanzas y mercadeo. Por ello, conforme cambian los valores, las costumbres, y los gustos, la gerencia también debe hacerlo, lo cual lógicamente, también se aplica a los productos y servicios que ofrece y a las políticas de operación interna de la organización. Uno de los cambios más significativos de la sociedad en décadas recientes ha sido la tendencia hacia una mayor conciencia (Hill y Jones, 2005). Aunado a esto, los siguientes son algunos de los factores sociales que se deben tomar en consideración al realizar el análisis del entorno externo general, (Prieto, 2003:33):
 - Discriminación racial.
 - Paz social.
 - Debilidad del sistema educativo.
 - Política salarial.

- Presencia de la clase media.
- Incremento de la inmigración.
- Impacto social de los proyectos.
- Conformismo social.
- Nivel de empleo.
- Progreso social.
- Estructura socioeconómica.
- Balance social.
- Oportunidades de empleo.
- Crisis de valores.
- Otros.

Igualmente, la responsabilidad social de las empresas puede incluir políticas de apoyo a su personal, como beneficios familiares y la preocupación general por la protección del medio ambiente en el cual se desenvuelve.

3.3.2 Entorno Competitivo

Adicionalmente al entorno general, las organizaciones funcionan también en un ambiente más cercano e inmediato de competencia en su industria, es decir, aquellas organizaciones con las cuales interactúa directamente, denominado entorno competitivo. Entre los elementos de este entorno se destacan los siguientes:

- La competencia. La competencia entre empresas similares por conquistar clientes y mercado, implica una adecuada reacción y participación de las estrategias de los competidores. En materia de competencia se deben identificar los competidores directos y luego analizar la forma de competencia y las

tácticas utilizadas, como reducción de precio, mejoramiento de la calidad y desarrollo de nuevos productos, entre otros.

- **Competidores.** Los competidores son los oponentes de la organización, aquellas empresas con las cuales compite por clientes, recursos necesarios, o dicho de otra manera, son empresas con las cuales compite por poseer y mantener el liderazgo en el mercado. La competencia entre empresas similares por conquistar clientes y mercados, implica una adecuada reacción y anticipación de las estrategias de los competidores. En materia de competencia se debe identificar los competidores directos y luego analizar la forma de competencia y las tácticas utilizadas, como reducción de precios, mejoramiento de la calidad y desarrollo de nuevos productos, entre otros.
- **Nuevos competidores.** Las empresas que ingresan en una industria deben competir con las ya establecidas, lo cual será posible si existen facilidades para el establecimiento de nuevos negocios y la estructura de mercado, o si existen pocas barreras de ingreso, que incluyen políticas gubernamentales, requerimientos de capital e inversión, identificación de marcas, desventajas de costos, canales de distribución y lealtad firme de clientes, entre otros.
- **Amenazas de productos sustitutos.** A través del desarrollo tecnológico y de la eficiencia económica se crean productos sustitutos, los cuales pueden limitar el potencial de ingreso de otras empresas. Además de sustitutos actuales deben también considerar sustitutos potenciales, factible de desarrollarse en un futuro cercano. Las presiones competitivas que surgen de estos productos aumentan conforme se reducen el precio relativo de estos productos y el costo por el cambio del cliente. Su fortaleza competitiva se mide mejor por los avances que obtiene en la participación del mercado y los planes de las empresas para aumentar su capacidad.

- Proveedores. Los proveedores, son aquellas organizaciones que proporcionan los recursos necesarios para producir bienes y servicios, entre ellos: materia prima e insumos, información y capital financiero, todo lo cual puede afectar la calidad de los productos, de los procesos productivos, las utilidades, el uso de la mano de obra, entre otros. Las empresas se encuentran en desventaja si dependen en demasía de algún proveedor poderoso y la posibilidad de cambiar de proveedor puede originar costos adicionales de intercambio. La elección de un buen proveedor es una decisión estratégica de suma importancia, es decir, el poder de negociación de los proveedores afecta la competencia en una industria.
- Clientes. Los clientes, son todos aquellos compradores de productos y servicios que ofrecen las organizaciones, sean consumidores finales que compran el producto manufacturado o los intermedios que compran la materia prima o los productos ya procesados para revenderlos. Su importancia no está ligada únicamente al tema de los ingresos por ventas que se pueden obtener, sino además por requerimiento como menores precios, condiciones de pago, mayor calidad, cobertura de garantías, especificaciones exclusivas del producto, entre otros. Las organizaciones responden a los clientes como fuerzas del ambiente externo, mediante la acción, realizando la investigación de los mismos, la cual se enfoca hacia los clientes con que cuenta la organización y hacia los clientes potenciales. Asimismo, las organizaciones buscan identificar el grado de satisfacción de sus clientes con sus productos y servicios, investigando sobre los posibles cambios en sus preferencias.

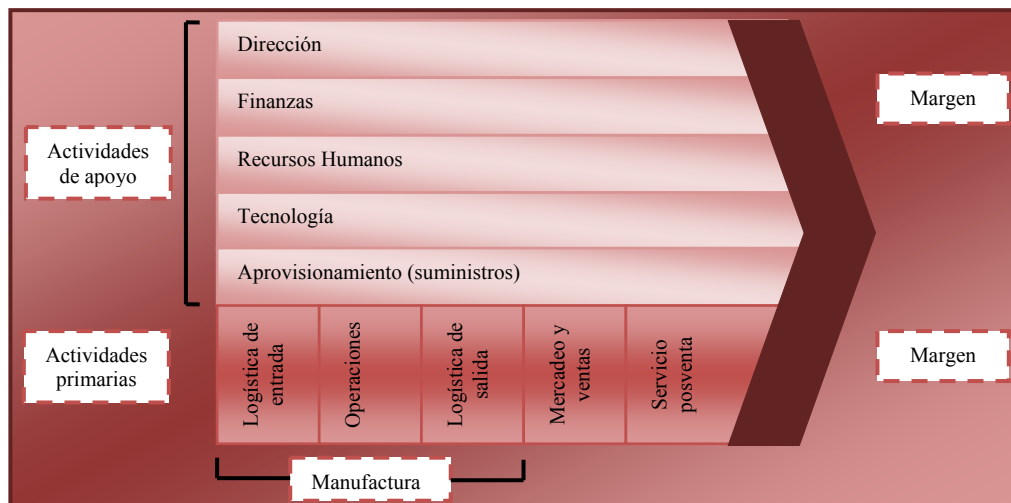
3.4. Herramientas y Modelos de Análisis Estratégico

Entre las herramientas y modelos de análisis estratégico, se pueden mencionar los siguientes:

- Cadena de valor. Para determinar debilidades y fortalezas, se puede utilizar como herramienta de análisis, la cadena valor de Porter (Francés, 2006), la cual proporciona un modelo de aplicación general que permite representar de una manera sistemática las actividades de cualquier unidad estratégica de negocio (UEN), ya sea aislada o que forme parte de una corporación (ver figura N° 7).

Porter (Martínez, 2009:1), propuso el concepto de cadena de valor, “para identificar formas de generar más beneficio para el consumidor y con ello obtener ventaja competitiva”. El concepto radica en hacer el mayor esfuerzo en lograr la fluidez de los procesos centrales de la empresa, lo cual implica una interrelación funcional que se basa en la cooperación.

Figura N° 7.- Cadena de valor.



Fuente: Francés. 2006. Pág. 147.

Las actividades en la cadena de valor se clasifican en primarias y de apoyo, de manera similar a las que en la estructura organizacional se denominan actividades de línea y apoyo (*staff*). Las actividades primarias son aquellas que se encuentran en la línea de agregación de valor y tienen que ver

con el flujo primario de materiales y servicios, tales como: logística de entrada, operaciones, logística de salida, mercadeo y ventas, y servicios posventa.

- Logística de entrada. Comprende la recepción, almacenamiento, inventario y manejo de materiales. Entre estos se encuentran: recepción y almacenamiento de materia prima; manejo de materiales y programación de transporte; almacenamiento y control de inventario; y devoluciones a proveedores.
- Operaciones. Consiste en la transformación de los insumos en productos finales. Se destacan los siguientes: maquinado, ensamblaje y empaçado; pruebas de control de calidad; mantenimiento de la planta; y programación de la producción.
- Logística de salida. Consiste en la distribución de los productos terminados, tales como: almacenamiento de productos terminados; programación de transporte; transporte de productos; manejo de materiales y programación de las operaciones de despacho; y procesamiento de órdenes.
- Mercadeo y ventas. Consiste en incidir y facilitar la adquisición de los productos a los compradores a través de estudios de mercado y promoción y venta. Entre estas actividades se pueden apreciar las siguientes: publicidad; fuerza de ventas; estudios de mercado; fijación de precios; y selección y manejo de canales de distribución.
- Servicio posventa. Consiste en los servicios ofrecidos a los compradores del producto, resaltando las siguientes actividades: servicios de asesoría; garantía y mantenimiento; reparación y repuestos; y instalación y adiestramiento.

- Matriz FODA. La matriz FODA es una herramienta que permite conformar un cuadro de la situación actual de la empresa u organización, permitiendo de esta manera obtener un diagnóstico preciso que permita en función de ello tomar decisiones acordes con los objetivos y políticas formulados.

El término FODA es una sigla conformada por las primeras letras de las palabras Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas. De estas cuatro variables, tanto fortalezas como debilidades son internas de la organización, por lo que es posible actuar directamente sobre ellas. En cambio las oportunidades y las amenazas son externas, por lo que en general resulta muy difícil poder modificarlas (figura N° 8).

- Fortalezas: Son las capacidades especiales con que cuenta la empresa, y por los que cuenta con una posición privilegiada frente a la competencia. Recursos que se controlan, capacidades y habilidades que se poseen, actividades que se desarrollan positivamente, etc.
- Oportunidades: Son aquellos factores que resultan positivos, favorables, explotables, que se deben descubrir en el entorno en el que actúa la empresa, y que permiten obtener ventajas competitivas.
- Debilidades: Son aquellos factores que provocan una posición desfavorable frente a la competencia, recursos de los que se carece, habilidades que no se poseen, actividades que no se desarrollan positivamente, etc.
- Amenazas: Son aquellas situaciones que provienen del entorno y que pueden llegar a atentar contra la permanencia de la organización.

Figura N° 8.- Matriz FODA.

Oportunidades	Amenazas
Fortalezas	Debilidades

Fuente: Francés. 2006. Pág. 26.

El objetivo del análisis FODA consiste en concretar, en un gráfico o tabla resumen, la evaluación de los puntos fuertes y débiles de la empresa (competencia o capacidad para generar y sostener sus ventajas competitivas) con las amenazas y oportunidades externas, en coherencia con la lógica de que la estrategia debe lograr un adecuado ajuste entre su capacidad interna y su posición competitiva externa.

- Matriz BCG. La matriz de crecimiento - participación, conocida como matriz BCG (http://es.wikipedia.org/wiki/Matriz_BCG), es un método gráfico de análisis de cartera de negocios desarrollado por el Grupo de Consultores de Boston (BCG), en la década de 1970, es una herramienta de análisis estratégico, específicamente de la planificación estratégica corporativa, sin embargo, por su estrecha relación con el marketing estratégico, se considera una herramienta de dicha disciplina. Su finalidad es ayudar a decidir entre distintos negocios o

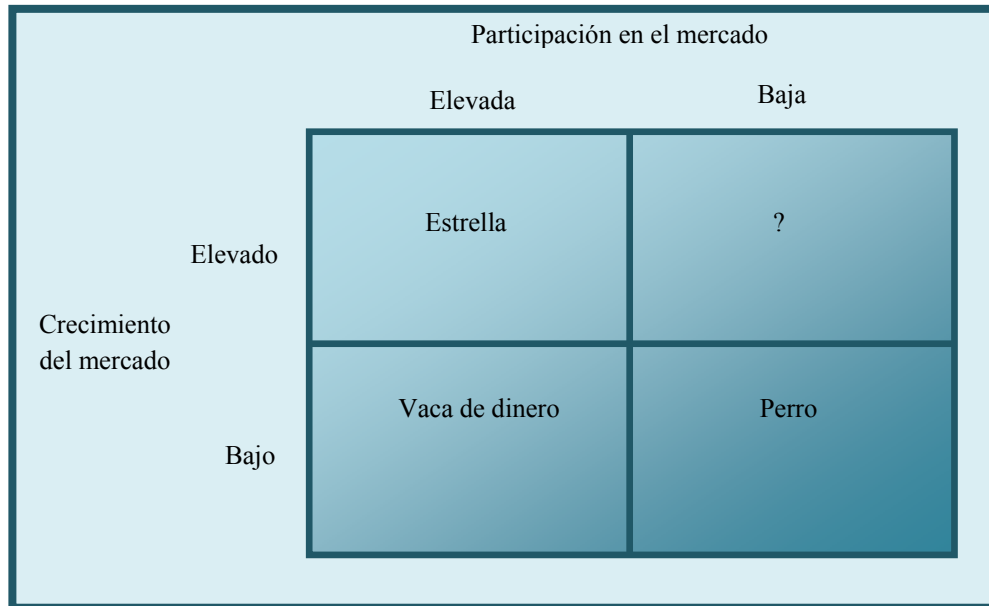
unidades estratégicas de negocio (UEN), es decir, entre empresas o áreas, aquellas donde: invertir, desinvertir o incluso abandonar.

El método utiliza una matriz de 2x2 para agrupar distintos tipos de negocios que una empresa en particular posee. A partir de esta clasificación surgen elementos para gestionarlas. Así una de las variables de la matriz es el crecimiento del mercado y la otra la participación de la empresa en el mismo (Figura N° 9).

Con esto se dan cuatro situaciones:

- Gran crecimiento y gran participación de mercado. Se le conoce como estrella, precisa dinero pero, genera dinero así que básicamente precisa buena gestión.
- Gran crecimiento y poca participación de mercado. Se le conoce como incógnita, ya que, no se sabe bien qué puede pasar con ese negocio y la clave está, en que necesita mucho dinero para funcionar.
- Poco crecimiento de mercado y gran participación. Se conoce como vaca de dinero, ya que, sin invertir mucho dinero ni gestión se generan grandes cantidades de ingresos.
- Poco crecimiento de mercado y poca participación de mercado. Se le llama perro, y es un negocio que no presenta muchas posibilidades, en general las empresas tienden a deshacerse de este tipo de negocios.

Figura N° 9.- Matriz BCG.



Fuente: Bierman. 1984. Pág. 15.

- *Balanced Scorecard* (BSC) o Cuadro de Mando Integral (CMI). La dinámica comercial y competitiva de las empresas en la actualidad es tan exigente que se requiere de nuevas y mejores herramientas que permitan optimizar la toma de decisiones de los gerentes. Por ello, el modelo del *Balanced Scorecard* (BSC) o Cuadro de Mando Integral (CMI) ofrece la posibilidad de darle seguimiento a las estrategias formuladas en los planes empresariales de tal forma que exista una lógica entre las actividades y los resultados esperados por los directivos de las organizaciones.

Esta herramienta, se soporta en Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC) para monitorear de manera efectiva las funciones empresariales correspondientes a la operatividad particular según el giro de

negocio, estas funciones empresariales se dividen en el BSC en: Perspectiva Aprendizaje (orientada al personal a cargo de la empresa), Perspectiva de Procesos (orientada a las operaciones de la organización), Perspectiva Cliente (orientada al marketing de la empresa) y Perspectiva Financiera (orientada a la optimización de beneficios económicos para los accionistas) (<http://secretosenred.com/articulos/6839/1/BALANCED-SCORECARD-GESTION-INTEGRAL-DENEGOCIOS/Page1.html>).

- *Total Performance Scorecard*. Otro modelo que permite optimizar la toma de decisiones de los gerentes, es el *Total Performance Scorecard* (Rampersad, 2004), el cual está orientado al máximo desarrollo personal de los miembros de la compañía y el uso óptimo de sus capacidades, a fin de lograr el más alto rendimiento corporativo. Lo dicho anteriormente está basado en la visión que cada uno tiene sobre su propio futuro y en la visión compartida del futuro de la organización. Este enfoque difiere sustancialmente de los conceptos de gerencia tradicionales que tratan el mismo tema. Una diferencia importante aquí es que TPS es un concepto inspirador de gerencia de mejoramiento y cambio que toma la ambición personal de la gente como punto de partida. Esto beneficia a la durabilidad de las acciones de mejoramiento y cambio implantadas. Después de todo, el mejoramiento y el cambio organizacional real sólo se alcanzan si la gente cambia y mejora desde dentro y si está involucrada interiormente. Adicionalmente, esto estimulará el aprendizaje, la creatividad y la propia orientación, tanto individual como en equipo. Este enfoque encaja muy bien dentro de las organizaciones en aprendizaje, debido al hecho de que tales organizaciones aprenden continuamente porque el conocimiento se vuelve obsoleto rápidamente y está expuesto al desgaste. Estas organizaciones están conformadas por gente que aprende individualmente y como equipo, empleados que continuamente aprenden de sus propios errores, comparten su conocimiento, confían el uno en el otro y se comunican abiertamente entre

ellos. Las organizaciones que aprenden están formadas por líderes que entrenan, ayudan, inspiran, motivan y estimulan, y procesos de negocios que son revisados continuamente en base a medidas de desempeño y a la respuesta obtenida.

CAPÍTULO IV

ESTRATEGIAS FINANCIERAS

4.1. Estrategias

El término estrategia es de origen griego. *Estrategeia*, *estrategos* o el arte del general en la guerra, procede de la fusión de dos palabras: *stratos* (ejército) y *agein* (conducir, guiar). Para Ronda (2009) el concepto es introducido en el campo académico en 1944 con la teoría de los juegos por Von Newman y Morgerstern, y en el campo de la teoría de la dirección se anuncia en Estados Unidos de América en el año 1962 y expuesto en el libro de Ansoff (1965), “Estrategias Corporativas”, donde se propuso la articulación del concepto y estudio del procedimiento de formulación de estrategias.

Más tarde, en 1974 Hofer y Schendel (http://html.ricondelvago.com/administracion-estrategica_1.html) propusieron un nuevo enfoque estratégico, basado en el principio de que el diseño general de una organización puede ser descrito únicamente si el logro de los “objetivos” se agrega a las “políticas” y a la estrategia como uno de los factores claves en el proceso de administración estratégica. Ellos se centraron en cuatro aspectos claves de la administración estratégica, que son: el establecimiento de objetivos, la actividad de la formulación de la estrategia, la implantación de la estrategia y el cambio en el análisis de la administración y la actividad de lograr los objetivos predeterminados. Los factores claves son los procesos políticos y las reacciones individuales internas de la organización, que pueden forzar la revisión de la estrategia. La actividad final, el control estratégico, proporciona a los administradores una retroalimentación negativa que puede, por supuesto, afectar un nuevo proceso estratégico.

Posterior a estos planteamientos se han producido formas de definir la estrategia empresarial, tal es el caso de Ohmae (Pinto, 2000:67), quien define la estrategia como “la forma por medio de la cual una corporación canaliza esfuerzos para diferenciarse positivamente de sus competidores utilizando sus ventajas relativas, para satisfacer mejor a sus clientes”.

Asimismo, Koontz y Weihrich (Vera, 2009:1) definen la estrategia como la “determinación de los objetivos básicos a largo plazo de una empresa y la adopción de los cursos de acción y asignación de los recursos necesarios para alcanzarlos”

Mintzberg (1993), señala que hay cinco maneras de entender el concepto de estrategia:

- Estrategia como plan: cursos de acción conscientemente determinado, una guía para abordar una situación específica.
- Estrategia como maniobra: pauta de acción específica propuesta para superar a un oponente o competidor.
- Estrategia como patrón: regularidades de comportamiento que ocurren en la práctica sin estar premeditadas.
- Estrategias como posición: es la forma de situar a la organización en el entorno. Representa una posición mediadora entre la organización y el contexto externo.
- Estrategia como Perspectiva: es la forma particular, inherente a la organización, de percibir el mundo, atendiendo a una visión más amplia.

Serna (1999:32), por su parte, define “las estrategias como acciones que deben realizarse para mantener y soportar el logro de los objetivos de la organización y de cada unidad de trabajo y así hacer realidad resultados esperados al definir los proyectos estratégicos”.

Asimismo, la estrategia puede ser diseñada con antelación o ser emergente, cuando surge de las acciones emprendidas sin una definición explícita previa. Una estrategia bien formulada permite canalizar los esfuerzos y asignar los recursos de una organización, y lleva a adoptar una posición singular y viable, basadas en sus capacidades internas (fortalezas y debilidades), anticipando los cambios en el entorno, los posibles movimientos del mercado y las acciones de sus competidores (Francés, 2006). En definitiva, podría decirse que las estrategias son las acciones, que servirán de guía a los gerentes para la obtención de los objetivos de la organización, analizando el ambiente interno y externo en el cual se encuentra la empresa.

4.1.1 Clasificación de las Estrategias

- Estrategias externas e internas. Las externas se establecen para reflejar los movimientos de la competencia, acciones gubernamentales o el descubrimiento de oportunidades. Las internas se refieren a asuntos de la empresa, como una reorganización para modificar la forma de dirigir al personal o mejorar su funcionamiento.
- Estrategias materiales y humanas. La mayoría de las estrategias están relacionadas con los recursos materiales, pero también pueden ser relativas a la utilización de los gerentes, de los jefes, auxiliares u otros empleados.
- Estrategias maestras o corporativas o divisionales. Las estrategias corporativas o maestras se formulan en las oficinas centrales y en las divisiones se formulan las estrategias divisionales, que se basan y se subordinan a las estrategias corporativas.
- Estrategias funcionales. Esta clasificación toma como base el área y la forma en cómo desarrollarán su actividad, siendo:
 - Estrategias de crecimiento. Una empresa puede crecer por medio de:

1. Seleccionar una industria de rápido crecimiento, así como de mercado segmentado.
 2. Participar en una industria que está en la parte inicial de su crecimiento.
 3. Expandirse dentro de nuevos mercados, incluyendo los extranjeros.
 4. Adquirir otras empresas.
- Estrategias del producto:
1. Naturaleza de la línea del producto. Se toma una decisión respecto a la adecuada mezcla de producto de una línea, de manera que su calidad y precio sean adecuados para optimizar las ventas y ganancias, pudiendo dar batalla en el mercado a la línea del competidor.
 2. Desarrollo de nuevos productos. La empresa concentra sus esfuerzos de investigación en aquellas líneas de productos que tienen el más alto índice potencial.
 3. Calidad, funcionamiento y obsolescencia. Las empresas tienen un principal interés en ésta porque depende de que sus productos tengan la más alta calidad, seguridad y buen funcionamiento. Ejemplo de esto son las fábricas de automóviles, aviones, equipo médico, etc.
 4. Caídas de viejos productos. Los viejos productos son aquellos que se encuentra en la parte final de su ciclo de vida y el empresario tiene que decidir si los saca del mercado o los mantiene mediante la inyección de recursos (esto dependerá de si están generando o no utilidad).
 5. Mercado y distribución de producto. La empresa debe buscar los mercados a los que debe hacer llegar sus productos, investigando las necesidades de dichos mercados y una vez determinados, deberá elegir los canales de distribución que utilizará para posicionarse en ellos.

- Estrategias de mercado. El campo de las estrategias del mercado incluyen los canales de distribución, servicios de mercado, precios, ventas, publicidad, investigación de mercado, selección del mercado, etc. Por ejemplo, algunas estrategias para fijar el precio son:
 1. Obtener tantas ganancias como sea posible y tan rápido como se pueda.
 2. Establecer precios que desanimen la entrada del competidor.
 3. Recuperar los costos de desarrollo del producto en un tiempo definido.
 4. Establecer un precio que produzca una tasa de interés regular.
 5. Determinar un precio con el que se gane la aceptación rápida del producto.
 6. Usar el producto para incrementar las ventas de las líneas completa más que incrementar las ganancias.

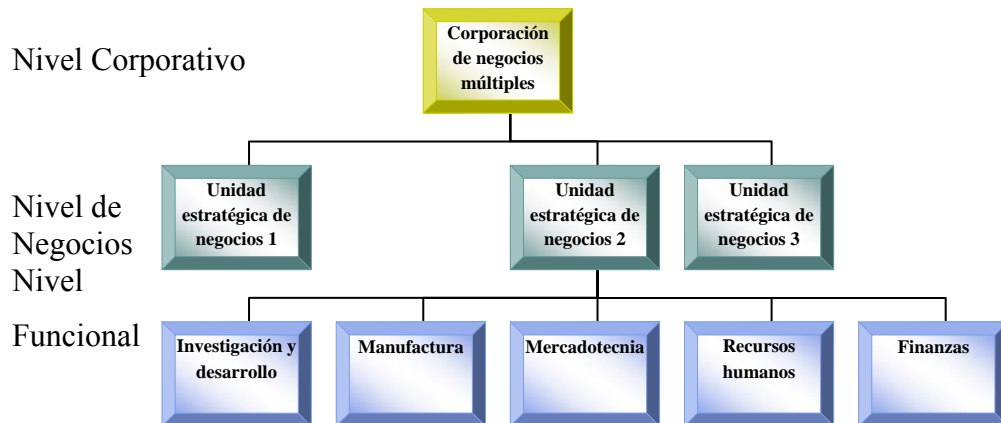
- Estrategias financieras. La estrategia dará buenos o malos resultados dependiendo del grado en que afecten la posición financiera de una empresa. Estas estrategias pueden incluir áreas como:
 1. Venta de activos fijos no deseados.
 2. Extensión de créditos a clientes.
 3. Obtener fondos con financiamiento externo.
 4. Obtención y asignación de recursos financieros.

4.1.2 Niveles Estratégicos

Los niveles estratégicos, surgen como resultado de las diferentes actividades que se realizan dentro de una organización. Atendiendo a esto Robbins y Coulter

(1996), distinguen entre estrategias a nivel corporativo, de negocios y funcional (Ver Figura N° 10).

Figura N° 10. Niveles de la estrategia.



Fuente: Robbins, y Coulter .1996. Pág. 258.

- Estrategia a nivel corporativo. En este nivel de estrategia se busca determinar los negocios en los que una organización debe participar. Igualmente, se estipula el papel que debe desempeñar cada unidad de negocios de la organización.
- Estrategia a nivel de negocios. En este nivel de estrategia se determinará cómo debe competir una corporación en cada uno de sus negocios. Además, ofrece un patrón de enfoques y medidas para producir un desempeño exitoso en una línea de negocios específica. Cada unidad que se encuentre en este nivel, tendrá su propia misión, competidores y estrategia, en acuerdo con la estrategia maestra.
- Estrategia a nivel funcional. En este nivel se busca determinar cómo apoyar la estrategia a nivel de negocios, ya que, para las organizaciones que cuentan con departamentos funcionales como manufactura, finanzas, recursos humanos y

mercadotecnia, las estrategias que ellos desarrollen deben apoyar la estrategia a nivel de negocios.

4.2. Estrategias Financieras

La estrategia financiera es una estrategia a nivel funcional y está íntimamente ligada al resto de las estrategias funcionales, la estrategia financiera se configura con base en las modalidades que se adopten para obtener créditos y capital, y para asignarlos dentro de la empresa. Al establecer una estrategia financiera, de forma sistemática, se aumentará la capacidad de la organización para planificar la sostenibilidad y generar los fondos que sean necesarios.

Ortiz (2005:276) considera que, “la estrategia financiera en cualquier tipo de organización debe construir e identificar, sensibilizar y establecer fórmulas para minimizar, controlar o transferir los riesgos, controlables y no controlables, que pueden comprometer la supervivencia o la expansión de las operaciones empresariales”.

También, se puede definir la estrategia financiera, como las metas, patrones, o alternativas trazadas en aras de perfeccionar y optimizar la gestión financiera de una empresa, con un fin predeterminado: mejorar los resultados existentes y alcanzar o acercarse a los óptimos (<http://www.monografias.com/trabajos30/estrategias-financieras/estrategias-financieras.shtml>).

Siguiendo el orden de ideas ya desarrollado, puede definirse brevemente a la estrategia financiera como parte del proceso de planificación y gestión estratégica de una organización, que se relaciona directamente con la obtención de los recursos requeridos para financiar las operaciones del negocio y con su asignación en

alternativas de inversión que contribuyan al logro de los objetivos esbozados en el plan, tanto en el corto como en el mediano y largo plazo.

Las estrategias financieras empresariales deberán estar en correspondencia con la estrategia maestra que se haya decidido a partir del proceso de planeación estratégica de la organización. Consecuentemente, cada estrategia deberá llevar el sello distintivo que le permita apoyar el cumplimiento de la estrategia general y con ello la misión y los objetivos estratégicos.

4.3. Tipos de estrategias financieras y no financieras

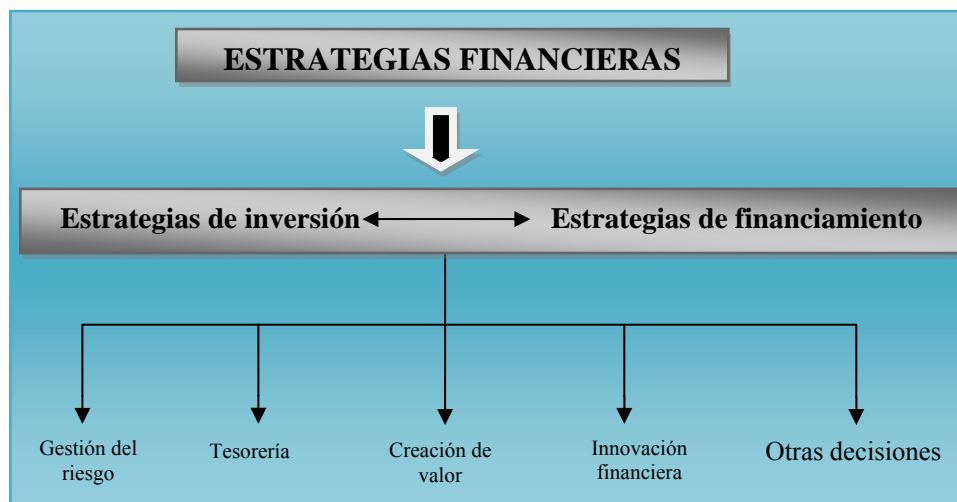
Desde el punto de vista de Sachse (2007), las estrategias financieras se clasifican en:

- Estrategias financieras para maximizar la utilidad. Se habla de maximización de utilidades, cuando una empresa trata de obtener la más alta utilidad posible de su capital de riesgo. Estas incluyen: estrategias de financiamiento y de inversión.
- Estrategias para optimizar la utilidad. Se habla de una utilidad óptima, cuando el remanente corresponde a lo normal del ramo industrial. En este caso, la estrategia también es de financiamiento, pero dirigida a alcanzar la optimización de la utilidad.
- Estrategia financiera de integración. La integración suele tratarse como una estrategia de mercadotecnia. Pero no cabe duda que las estrategias de integración pueden estar igualmente al servicio de las finanzas. Antes o poco después de entrar a la etapa de madurez, y cuando se presenta el peligro de un competidor potencial, se puede utilizar la integración como un arma estratégica, en el sentido financiero. La empresa que integra en esos momentos áreas anteriores, obtiene una mayor independencia de sus proveedores y puede ejercer un mayor control en cuanto a la calidad y los precios, lo que repercute

positivamente en los productos de su mercado tradicional. Los mismos efectos ocurren al integrarse verticalmente en áreas posteriores. Ante estas situaciones, la estrategia que propone Sachse (2007) es la de inversión.

Los planteamientos de Sachse (2007), coinciden con los de Vera (2009), quien señala que entre los tipos de estrategias financieras se encuentran: las estrategias de financiamiento y de inversión, mismas que son explicadas en adelante y mostradas en la figura N° 11, con las respectivas acciones estratégicas a tomar.

Figura N° 11.- Estrategias financieras.



Fuente: Vera. 2009. Pág. 17

4.3.1 Estrategia de Financiamiento

Las estrategias de financiamiento tienen una importancia central al maximizar las utilidades. Como punto de salida se tiene que mencionar el destino de la utilidad. Aquí se puede observar cómo las empresas con fuertes énfasis en los objetivos de utilidad, tienden a convertir a ésta casi completamente en dividendos. Reducen las partes de utilidad que deben quedar en la empresa para efectos de reinversión y

aseguran la liquidez a un mínimo absoluto. El accionista, es decir el gobierno, considera la empresa como un vehículo para satisfacer sus deseos de altos ingresos adicionales.

Esto conduce a diferentes estrategias de financiamiento: por un lado hay que tratar de mantener el capital contable al nivel más bajo teóricamente posible. Esta estrategia es obvia, puesto que el maximizador de utilidad trabaja con un riesgo muy elevado en cuanto a la estabilidad y a la sobrevivencia de la empresa. Tiene por lo tanto, el interés de minimizar su capital de riesgo. Se había subrayado anteriormente que una empresa pública minimizadora puede estar dispuesta a correr un riesgo elevado con la finalidad de obtener una alta utilidad; pero ciertamente no debe arriesgarse exageradamente poniendo en peligro la operación. Por lo tanto, empresa pública maximizadora debe trasladar el riesgo estratégicamente a terceros. Existe una clara relación funcional entre el interés puesto en la utilidad y el capital social de la organización. El capital social debe ser reducido en la misma medida en que se desee generar una mayor utilidad, o que se enfatice la utilidad en la misión.

El financiamiento del lado activo del balance, se efectúa con capital foráneo en forma de créditos de proveedores o de bancos al financiarse mediante pasivos de corto o largo plazo, además así los intereses se puede considerar como un gasto. Con esto una buena parte del riesgo mencionado se traslada al financiero externo.

El mismo orden de ideas, la empresa debe analizar las diferentes variantes del arrendamiento. Las instalaciones arrendadas no proviene del capital contable, más bien, tienen características de crédito y por lo tanto no incrementan el riesgo de la empresa pública. De nuevo los gastos del arrendamiento se reflejan en el estado de ganancias y pérdidas. Es decir, el riesgo lo tiene el arrendador o el propietario del capital foráneo, pero no la institución maximizadora.

El objetivo central de la estrategia de financiamiento descansa en asegurar la operación y el crecimiento empresarial, de modo que las fuentes de selección de financiación consulten los criterios de minimizar el costo ponderado de capital, asegurar una sana posición de liquidez y contribuir a la maximización del valor de la empresa en el mercado.

El establecimiento de las estrategias de financiamiento se apoya en conceptos y en consideraciones matemática que nutren la objetividad y la racionalidad de decisiones favorables para la empresa como figura jurídica, para los inversionistas y para las instituciones creadas con el fin de captar y colocar dinero. Los beneficios para los grupos de interés mencionados surgen de aceptar que la mezcla óptima de financiamiento no debe comprometer la estabilidad económica de la compañía. A continuación se describen los factores estudiados usualmente para la implantar la estrategia financiera:

- Costo de capital. Conciernen a los ingresos marginales que cualquier organización debe reconocer a quienes le suministran capitales, por el simple hecho de usufructuar los fondos monetarios puesto al arbitrio de la dirección. En caso de los créditos o los empréstitos, los costos de capital corresponden a los intereses deducibles de impuesto reconocidos al sistema financiero como retribución de los créditos y los empréstitos concedidos. La cuantía de dichos intereses permite a las agencias prestamistas absorber los rendimientos financieros pagados a los ahorradores, cubrir los costos propios de su operación y alcanzar excedente por capitalizar o distribuir. Cuando se trata de los fondos aportados por socios o accionistas, el costo de capital existe y es coherente con la tasa de rentabilidad esperada por los inversionistas. Si se recurre al *leasing*, el costo estará representado por la tasa de interés sobre las cesantías, que construye un costo de capital aplicado a las contribuciones de los trabajadores.

En el evento de acudir a créditos internacionales, el costo de capital debe incorporar el impacto de la devaluación, como fenómeno económico que implica un mayor esfuerzo tendiente a conseguir fondos en moneda local para servir la deuda.

- Apalancamiento financiero. En consonancia con los efectos generados por cada fuente de financiamiento sobre los desembolsos monetarios, es evidente que cada mezcla determina compromisos diferentes reflejados en los flujos de caja y en tasas diferentes de rentabilidad. En este punto la teoría indica que a mayor endeudamiento corresponde una mayor tasa de rentabilidad de los planes de negocio. Si bien esto es comprobable, no puede afirmarse que un mayor apalancamiento o uso intensivo de deuda sea favorable para el hecho de contener costos menores de capital. En este aspecto es imperioso resaltar que la correspondencia existente entre endeudamiento y rentabilidad obedece al momento en que ocurre el desembolso de los fondos monetarios.
- Marco tributario. Mientras los dividendos no son deducibles de impuesto, los gastos financieros sí lo son. Esta circunstancia suele explicar por qué existe una propensión notoria al endeudamiento. Sobre el particular se apunta que si usted asume un crédito afectado por una tasa de interés del 28% y se conoce que la tasa de impuesto sobre la renta es del 35%, el costo de capital neto de impuesto es del 18,2% ($28 \times 65\%$). Al calcular el costo de capital de deudas influidas por el pago de intereses, se tiene en cuenta la tasa de interés efectiva (i) y la tasa de impuesto sobre la renta (t), con el fin de aplicar la fórmula $i(1 - t)$.
- Clase de inversión. Corresponde a la inversión en capital de trabajo o en activos fijos que se diferencian por el periodo previsto para recuperar los fondos comprometidos. La tipología del tiempo considerado para recuperar la inversión condiciona las fuentes de financiamiento. Con esta pauta se infiere que como los fondos invertidos en capital de trabajo se recuperan con el curso de la operación, entonces su financiamiento debería basarse en

créditos amortizables a corto plazo y con la anuencia de los proveedores. Así mismo, al conocer que la inversión en capital permanente es recuperable a largo plazo, su financiamiento debería sustentarse en recursos amortizables durante un horizonte similar de tiempo.

- Ejercicio del control. Si bien no es una postura sana, es normal encontrar situaciones empresariales donde los inversionistas ambicionan el control absoluto, no quieren que otros intervengan en el proceso de toma de decisiones y no permite la democratización de la propiedad. La aplicación de esta corriente de pensamiento determina que cuando la empresa requiere fondos frescos, se optará por la deuda con el ánimo de no afectar el sueño de la elevada autonomía financiera.
- Riesgo cambiario y de inflación. La existencia de vínculos entre los índices de inflación y de interés, así como los nexos entre el crecimiento generalizado en precios y la devaluación, precisan estudios especiales al fijar la estrategia de financiamiento. Una regla de oro por considerar en esta materia radica en señalar que si se prevén fuertes fluctuaciones de los coeficientes inflacionarios, como presagio que influirá en las tasas de interés, resultará aconsejable la negociación de empréstitos atados a tasas fijas o si esta opción no es viable, el incremento del capital social. Así mismo, si se pronostican procesos económicos tipificados por índices elevados de devaluación, resultará procedente la búsqueda de líneas de financiamiento internacional basadas en tasas de cambio negociadas con anticipación o, en su defecto, la emisión de acciones.
- Potencial crediticio. Las eventuales contrataciones de créditos o empréstitos se supeditan al verdadero potencial de endeudamiento, el cual depende del prestigio adquirido ante los intermediarios financieros de las capacidades empresariales para atender el servicio.

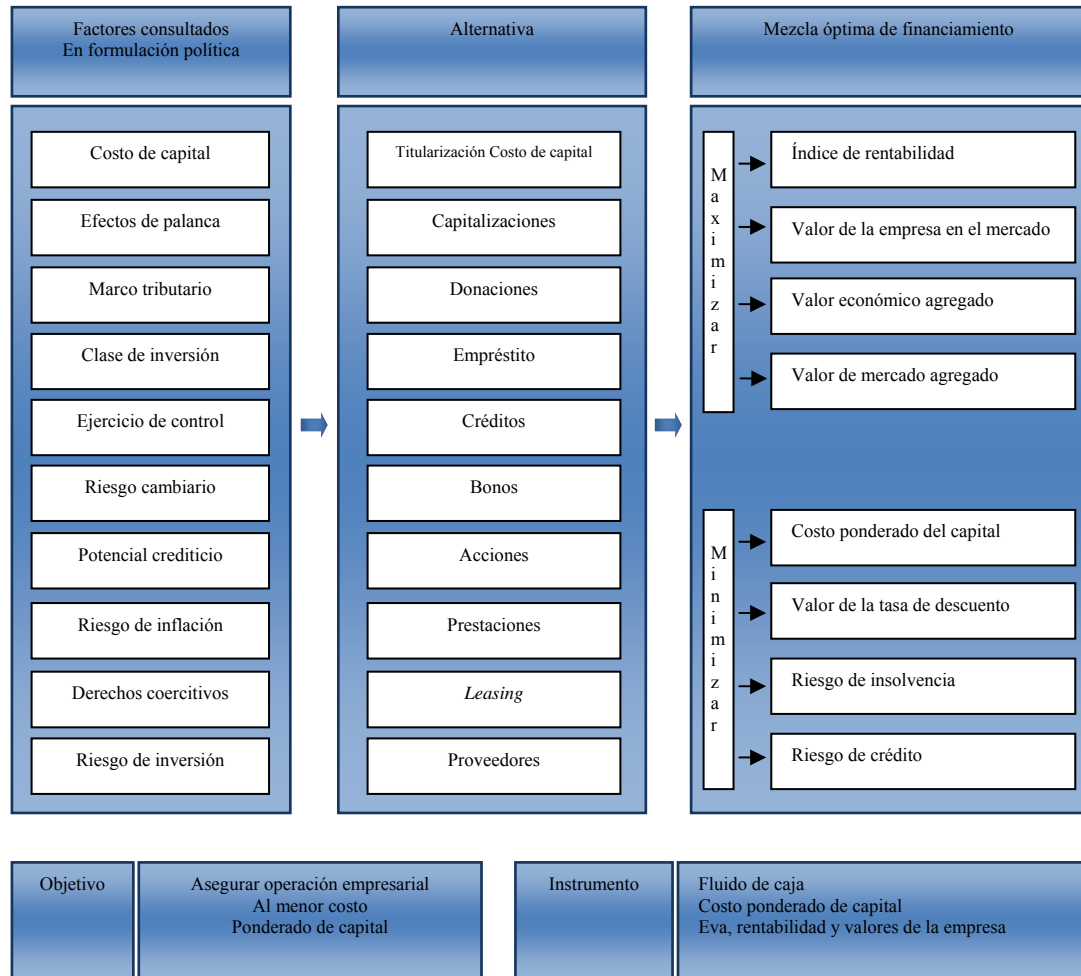
- Derechos coercitivos de pago. Si una empresa no cumple oportunamente las obligaciones inherentes a las deudas, los prestamistas ejercen los derechos coercitivos de pago y proceden a pignorar o apropiarse de los activos con los cuales se respaldaron los créditos proporcionados. Al tratarse de aportes de capital, los inversionistas no pueden ejercer tales derechos cuando la empresa no copa sus expectativas comerciales y financieras.

El diagnóstico conceptual de los factores enunciados permite deducir que algunas de ellas actúan a favor del endeudamiento y otros en pos de la capitalización. Por tal motivo, la estrategia de financiamiento debe respaldarse en los resultados obtenidos al efectuar proyecciones monetarias y al aplicar indicadores de ingeniería financiera, mediante los cuales determinar la mezcla o composición de los recursos viables de percibir por medio de las diversas alternativas enunciadas en la grafica N°.2

4.3.2 Estrategias de Inversión

Independientemente de lo anterior, se puede observar que estas empresas tienden a estrategias específicas de inversión, que se refieren en la gran mayoría de los casos a aquellos proyectos que prometen períodos muy cortos de recuperación del capital. La maximización de utilidad no conduce necesariamente a inversiones con expectativas elevadas de utilidad realizables solamente a largo plazo. El criterio central es la rápida recuperación inclusive en aquellos casos donde la utilidad es más bajas que en proyectos alternativos, a largo plazo.

Grafica N° 2.- Marco conceptual de la estrategia de financiamiento.



Fuente: Ortiz. 2005. Pág. 260.

Se ha mencionado que el maximizador siempre se arriesga; aunque trata, dentro de lo posible de minimizar el riesgo. Se recomienda para ello dividir la operación entre el numero más grande posible de personas morales. Es decir, habrá que dividir la operación global en múltiples subdivisiones, cada una con independencia legal. Las subdivisiones pueden a su vez formar parte de un *holding*. Las ventajas radican por

un lado en el tratamiento fiscal y por el otro, en la minimización del riesgo para la operación global, si es que una de las operaciones parciales incurriera en dificultades.

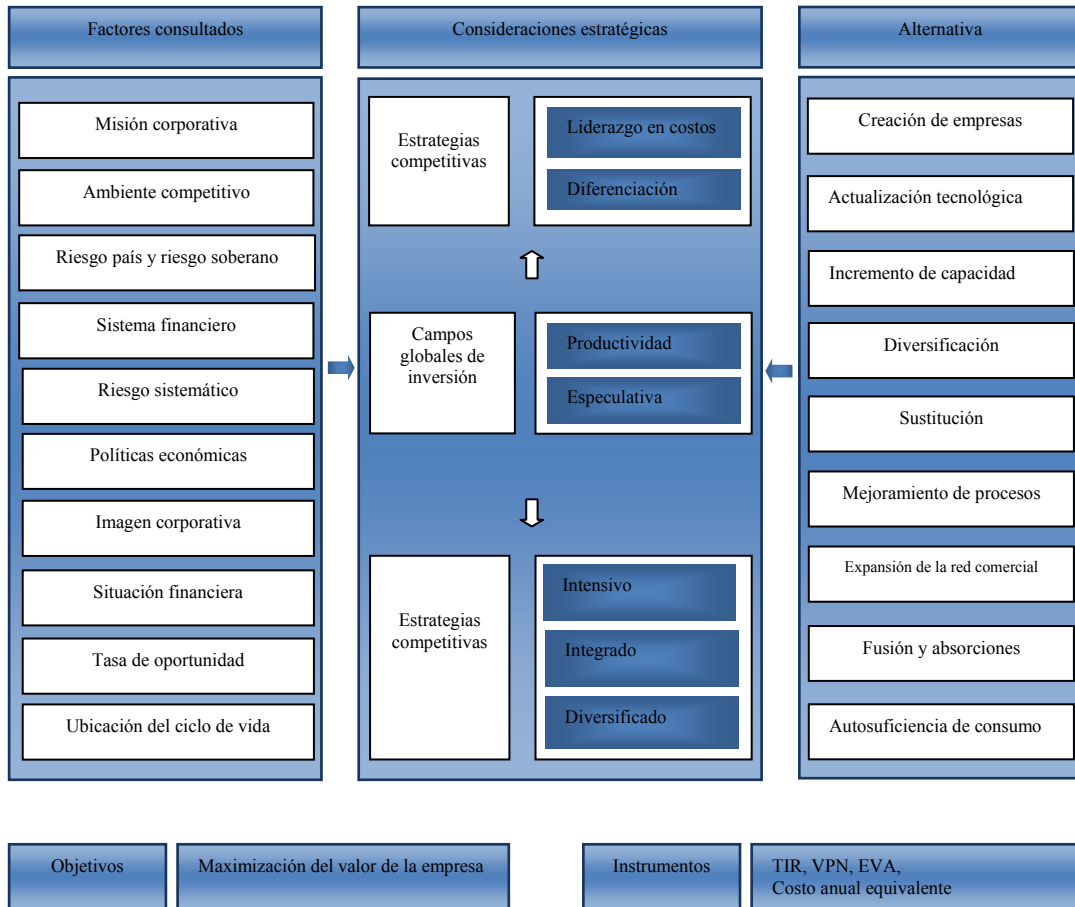
Para aminorar la ocurrencia de las circunstancias mencionadas y minimizar los riesgos asociados a los planes de negocio, la estrategia de inversión debe sustentarse en su evaluación apropiada y en el acogimiento de los preceptos siguientes:

- Los planes de negocio que se van a emprender deben alinearse con los preceptos contenidos en la misión y la visión, mediante la declaración explícita de los beneficios que acarreará su ejecución para públicos internos y externos.
- Los planes de negocio que resultan de explorar e identificar iniciativas de inversión, deben justificarse a la luz de sus efectos sobre la creación de valor y sobre la economía en su conjunto, al concretar su impacto en los campos del empleo, la riqueza, la generación de divisas y/o la sustitución de importaciones.
- Los planes de negocio deben consultar los objetivos estratégicos definidos por la organización, en cuanto a precisar su contribución al posicionamiento comercial, a la cultura del servicio, a la innovación, al mejoramiento de relaciones y al desarrollo integral del talento humano.
- Los planes de negocio deben basarse en el usufructo de las ventajas competitivas relacionadas con el liderazgo en costos, la diferenciación, la productividad organizacional y la utilización correcta del capital intelectual.

Como la estrategia de inversión no actúa en el vacío, es indispensable que todas las iniciativas relacionadas con la destinación de recursos diferentes de las que exige el funcionamiento normal de la unidad empresarial, contemplen el análisis preliminar de factores para poder implementar la estrategia de inversión, antes de abordar la consecución de recursos adicionales o de comprometer los fondos

excedentes causados por la operación. Estos factores son los siguientes (ver gráfica N°.- 3):

Gráfica N° 3.- Marco conceptual de la política de inversión.



Fuente: Ortiz. 2005. Pág. 248.

- Misión corporativa. Si la misión define claramente el norte de la organización y los compromisos asumidos ante el mercado, los inversionistas, el talento humano y la sociedad, se espera que las iniciativas de inversión satisfagan los mandatos contenidos en la misión. Si, por ejemplo, una empresa del sector real

concentra sus inversiones en alternativas referentes a la especulación, además, se reconoce que no tiene asidero alguno, la canalización de fondos en beneficio de proyectos asociados con el giro normal de los negocios, la dirección debería revisar los enfoques de la misión.

- Ambiente competitivo. El punto de partida de todas las ideas de negocio radica en la inversión de los mercados de consumos, insumos y competitivos. Dicha investigación aportará información sobre las posibilidades comerciales asociadas a los bienes y servicios contemplados en el plan de negocio, los cuales pueden gestarse mediante el desplazamiento de firmas contendientes, en cuyo caso el plan no incide en la oferta global, o mediante la captura de mercados no atendidos, como alternativa que incorpora el incremento de la oferta. Al investigar el mercado de consumos es procedente analizar, una vez ocurra el inicio de operaciones vinculadas al plan, si se tendrá la certeza de un flujo regular de suministros, acorde con las perspectivas de producción y comercialización. La evaluación de la competencia no solo se basa en precisar quiénes son, cómo y cuánto producen, cuáles son sus ventajas competitivas, cómo distribuyen y con cuál estructura de precio actúan, sino también reconocer posibles escenarios que permitan sensibilizar su reacción frente a la aparición de una oferta que pueda lesionar su ejercicio competitivo.
- Capacidades del sistema financiero. Al compartir la afirmación según la cual el universo de opciones de inversión es limitado en condiciones económicas no contraccionistas, y la barrera de los recursos disponibles frena muchas iniciativas, es claro que las debilidades o las fortalezas del sistema financiero tercian de manera negativa o positivamente en el hecho de emprender la inversión. Si no es así, las posibilidades de financiación se acortan y precipitan el encarecimiento de los créditos. Conocer las características de las fuentes de financiación, como las tasas de interés, los plazos para la amortización de crédito y las garantías exigidas, forman parte del trabajo realizado con

anterioridad a la inversión, porque ellas afectarán los pronósticos monetarios y los costos de capital.

- Políticas económicas. La legislación gubernamental en los campos monetario, salarial, fiscal, de comercio exterior y de inversión extranjera es objeto de evaluación obligatoria al estudiar la factibilidad de los planes de negocio, al consentirse que el marco jurídico afecta las proyecciones de la inversión, las ventas y los costos. Además, es necesario advertir que todos los planes tienen un supuesto legal a considerar en la selección de la figura jurídica y en la determinación de los recursos económicos donde se permite o no la creación de empresa o la ampliación de operaciones por parte de las organizaciones existentes.
- Imagen corporativa. Es natural que la imagen corporativa solidificada con el concurso de las acciones que auspician la creación incesante e indeclinable de valor para los clientes, los proveedores y el talento humano, estimula o coarta el espíritu empresarial. Una imagen positiva representa la compuerta para acentuar el grado de participación en el mercado, atraer mayores capitales y convencer a los proveedores de la conveniencia conjunta de incrementar el tamaño del abastecimiento.
- Situación financiera. El desarrollo de las iniciativas empresariales depende de los resultados financieros arrojados por la operación, al comprender que el estado de endeudamiento, la imagen conquista ante las entidades financieras por la gestión de los créditos o empréstitos concedidos y la retribución percibida por socios o accionistas por medio del reparto de utilidades y el comportamiento de las cotizaciones de sus títulos valores, pueden obrar de modo favorable o desfavorable en la consecución de los recursos demandados por los planes de negocio.

- Tasa de interés de oportunidad (TIO). Después de comprobar la viabilidad de los proyectos de inversión en los terrenos legal, comercial, del abastecimiento, logístico, técnico y de la financiación, su acometimiento se subordina al alcance de una tasa de rentabilidad mayor a la tasa de interés de oportunidad, definida como la tasa mínima de rendimiento establecida por la empresa y los inversionistas como condición de cumplimiento obligatorio para emprender planes de negocio.
- Ubicación de la empresa en su ciclo de vida. El ciclo de vida de cualquier organización abarca las etapas de la información del plan de negocio y su consiguiente ejecución, la introducción al mercado, el posicionamiento y la expansión que durante la etapa introductoria, cuando los esfuerzos deben canalizarse al convencimiento del mercado objetivo sobre la convivencia de estrechar lazos comerciales con la empresa creada, simultáneamente el interés de acometer planes de negocio basados en nuevos productos. Esta intención tiene cabida en la fase de la consolidación comercial, cuando se busca aprovechar el prestigio alcanzado por la empresa y sus productos. Es también importante señalar que iniciativas relacionadas con la ampliación de la capacidad instalada o la integración de intereses accionarios, no tendría sustento alguno en las instancias empresariales donde apenas se lucha por el reconocimiento del mercado

4.3.3 Estrategias de Gerenciación y Explotación del Capital Intelectual (para elementos no financieros) (http://es.wikipedia.org/wiki/Capital_intelectual)

La revolución de la supercarretera de la información, la comunicación vía satélite e inalámbrica, las tecnologías de la computación han cambiado las reglas de los mercados internacionales y estructura de las organizaciones, traspasando las barreras políticas dentro y entre las compañías, permitiendo que pequeñas empresas y

países compitan con los más grandes, reescriban las reglas de la competencia administrativa organizacional y logren una reestructuración estratégica, creen industrias totalmente nuevas, reinventen el funcionamiento de una industria ya existente y establezcan la norma mundial de negocios de facto para una industria en desarrollo.

Las compañías con las creencias de mantener ventajas competitivas de largo plazo en sus respectivos negocios, encausan erróneamente sus energías intelectuales y financieras en la construcción de fortalezas competitivas impracticables. Por el contrario, la innovación continua es el mecanismo de la empresa por la cual se mantienen a la cabeza de los negocios en sus respectivas áreas. La hipercompetencia global de esta época no ha respetado ningún campo, y las innovaciones constantes se han vuelto una necesidad competitiva.

El valor potencial oculto de las empresas es el Capital Intelectual no explotado que toda empresa posee. Los esfuerzos creativos y exitosos para aplacar y descubrir el valor potencial oculto necesitan de un verdadero esfuerzo intelectual y gran habilidad para estudiar sus propios recursos con el suficiente ingenio e intuición estratégica para descubrir nuevas fuentes de valor, que produzcan beneficios para las empresas. La misión del gerente es descubrir estas fuentes potenciales sean estos recursos humanos, procesos de fabricación ineficientes e inclusive tecnología existente subutilizada, ya sea que el valor oculto radique dentro o fuera de la organización, el punto fundamental es que existen muchos.

La velocidad con que las organizaciones logren producir nuevos campos de negocio, es una herramienta esencial que les da un valor agregado para que puedan ser superiores a sus competidores. El primero en explotar el campo de negocio descubierto, tiene más puntos a favor que sus semejantes. Las recompensas son extraordinarias, entre las que se pueden nombrar las siguientes:

- La posibilidad de establecer normas industriales de facto al ser los primeros en colocar en los mercados ofertas innovadoras y la capacidad de mantenerse a la vanguardia al incorporar avances tecnológicos en productos y servicios más rápido que su competencia.
- La habilidad de responder con mayor velocidad a las oportunidades de mercado y reducir radicalmente el riesgo comercial al introducir nuevas ofertas, para obtener y asegurar los canales de distribución más atractivos y estratégicos.
- El cambio de mentalidad del personal, otorgándoles poder de decisión, rompiendo las barreras intelectuales, ideológicas y organizacionales de las empresas, ya que los problemas se resuelven más rápido, mejorando la productividad y obteniendo resultados concretos.

Las barreras organizacionales de las empresas se presentan en tres diferentes variedades, las barreras horizontales, que con mucha frecuencia evitan la colaboración entre diferentes departamentos y especialistas; las barreras verticales o jerárquicas, que separan a los ejecutivos de alto nivel de los empleados sin cargo; y las barreras de la empresa misma, que separan a toda la compañía de los otros participantes claves en este sistema comercial como son clientes, proveedores y competidores.

Las empresas encontrarán por un lado, un mejor mecanismo para conducir sus negocios y políticas internas, al solucionando el problema de las barreras horizontales y verticales, utilizando nuevas tecnologías que brindan la infraestructura y la posibilidad de liberar la información y derribar las jerarquías, con la capacidad del ejecutivo de manejar y canalizar este aspecto.

Por otro lado, las alianzas estratégicas entre compañías, se han convertido en una forma de vida para las organizaciones grandes y pequeñas, y el mejoramiento de

las políticas de negociación e interrelación con sus clientes y proveedores, han permitido eliminar las barreras externas de las empresas.

Al superar este tipo de barreras, se reflejan los resultados positivos en todas las estrategias de comercialización, distribución, fabricación, producción, alianzas, y lo más importante, en las estrategias para adquirir y propagar el valor-conocimiento a través de la organización.

Por ejemplo, el *statuo quo* que mantenían las grandes organizaciones como IBM y AT&A debido al tamaño de su infraestructura, la estabilidad y la experiencia industrial, ya no es suficiente para mantenerse en el mundo comercial actual, la inestabilidad de predicción de la hipercompetencia global ha devaluado por completo los valores y virtudes empresariales que existían. Para sobrevivir en los tiempos actuales, se necesita una mentalidad de cambio y una actitud emprendedora, con ideas nuevas y políticas insólitas de gerenciación y comercialización. Según este tipo de condiciones, lo que cuenta es el deseo y capacidad de aceptar riesgos, obtener retroalimentación de la vida real y la necesidad de acción inmediata; en otras palabras la capacidad de ser emprendedores.

Las circunstancias competitivas del mundo moderno, netamente globalizado han permitido el desarrollo de una mentalidad empresarial con una visión internacional, los negocios ahora se realizan alrededor del mundo, la distancia geográfica es relativa debido al avance de los medios de comunicación. Si los gerentes desean conseguir nuevas oportunidades de negocio, deben buscar en nuevos mercados no explotados, que generalmente no se encuentran en los límites enclaustrados y económicamente estancados de sus propias regiones, en la actualidad los negocios se desarrollan en un mundo interrelacionado e integral.

Una de las fuentes de riqueza de nuestra época es el valor-conocimiento, es probable que los activos intelectuales de la mayor parte de las compañías valgan más que el valor material asentado en los libros de contabilidad, las empresas exitosas son aquellas que constantemente crean, adquieren y transfieren el nuevo conocimiento, lo difunden en toda la organización y lo incorporan a sus nuevas tecnologías y productos. El aprendizaje organizacional se convierte en esencial, debido a la dificultad, rapidez y complejidad del ambiente hipercompetitivo de esta época.

El modelo de aprendizaje organizativo integra tres elementos claves:

- La creación de problemas a través de la innovación y el pensamiento creativo.
- La resolución de problemas.
- La transferencia del conocimiento desde el individuo a la organización.

El aprendizaje organizativo resultante depende del funcionamiento de estos tres elementos claves, el desarrollo y coordinación es función del gerente del siglo XXI, para que la ejecución de este proceso se traduzca en ganancias, y también en su competitividad.

El grupo *Skandia*, una de las empresas de servicios financieros más grandes del mundo, es la primera compañía en explotar su Capital Intelectual. En 1991 contrató a Leif Edvinsson como el primer Director del Capital Intelectual y después agregó a Tove Husell como Controlador del Capital Intelectual. Ahora cuenta con un equipo dedicado solo al crecimiento y desarrollo de la base del Capital Intelectual de *Skandia*. Esta organización ha publicado algunos artículos como “*Skandia AFS: Balanced Annual Report on Intellectual Capital*”; “*Visualizing Intellectual Capital in Skandia*”, tanto así que ahora los trabajos del Capital Intelectual de *Skandia* pertenecen a *Harvard Business School*.

Se pueden nombrar otras empresas como *Microsoft*, *Netscape* con sus negocios de facto; *Dell Computers*, *Ikea* (Suecia), con su innovadora política de comercialización; Honda, con el convencimiento que la competencia intelectual solo da forma y mejora el producto final; Toyota, el pionero de la competencia basada en el tiempo; *Andersen Consulting* y su transferencia del conocimiento justo a tiempo; CNN y su velocidad en recoger, procesar y vender su capital intelectual de noticias; *Bell Atlantic*, *Xerox*, *Toshiba*, etc.

Varias firmas de servicios profesionales ya tienen definido roles de Gerencia del Conocimiento: *McKinsey*, *Anderser Consulting*, *Ernst & Young*, *Price Waterhouse*, *A.T. Kearney*, *Hewelett Packard* y *Buckman Laboratories* entre otros. Aunque pocas firmas han calculado el costo de la gerencia del conocimiento. Compañías como Robert Buckman de *Buckman Laboratories* estiman que su firma gasta el 7% de sus ingresos en la Gerencia del Conocimiento, McKinsey esperan llegar a la meta de invertir el 10% de sus ingresos en desarrollo y gerencia de su capital intelectual. Como expresa en dos palabras Matthew J. Kiernan en su libro “*The eleven commandments of 21st century management*”, “INNOVAR O MORIR”.

4.5. Diseño de la estrategia financiera

Para el diseño de esta estrategia funcional en el área financiera se pueden definir los siguientes aspectos.

- Áreas de Resultados Claves (ARC): Expone el punto crítico, lo que se tiene que priorizar para llegar a los niveles soñados.
- Objetivo Estratégico: Define las metas, el propósito o el fin que se espera alcanzar.

- Criterio de medidas: Es el medidor del cumplimiento del objetivo estratégico en su implementación o puesta en marcha, estableciendo criterios de medición en el tiempo.
- Estrategia Específica: Expresa cómo lograr el cumplimiento del Objetivo Estratégico.
- Plan de Acción: Constituye los pasos a seguir para la consecución de la estrategia específica y el objetivo estratégico incluyendo los responsables de cada tarea, los participantes y la fecha de cumplimiento.

Estas estrategias funcionales tienen como meta solucionar las dificultades puestas al descubierto en el diagnóstico, por cada punto crítico del área de finanzas, las cuales deben aplicarse de forma constante e inmediata, así como realizar revisiones sistemáticas en cuanto al cumplimiento de los objetivos estratégicos, toda vez que las propuestas de soluciones no deben ser estáticas, sino, deben irse modificando en aras de las nuevas necesidades de la entidad, todo en estrecha relación con la estrategia maestra y con los objetivos definidos con vista a la consecución de la misión y el desarrollo de la actividad fundamental. Es importante señalar que este procedimiento es aplicable a todas las Áreas de Resultados Claves (ARC) de una organización.

Ahora bien, Reyes (<http://www.monografias.com/trabajos30/estrategias-financieras/estrategias-financieras.shtml?monosearch>), muestra un ejemplo de cómo realizar el diseño de una estrategia financiera:

- Área de Resultado Clave: planificación financiera. Ha sido punto clave y reiterado en el diagnóstico realizado a la Empresa Provincial de la Industria Alimenticia (EPIA) de Cienfuegos, la inadecuada planificación, utilización y control de sus recursos financieros, situación que incide directamente en los resultados que actualmente presenta esta entidad. Aunque es cierto que podrían

proponerse alternativas encaminadas a la disminución de los Pasivos Circulantes y el aumento de los Activos Circulantes, así como trabajar en el incremento de los activos reales e intentar financiarse con recursos propios en aras de lograr un equilibrio financiero, lo que provocaría un consecuente mejoramiento de las razones de liquidez, solvencia, endeudamiento y autonomía, unido a que se podrían recomendar mejoras en los niveles y calidad de las producciones y las venta como principal fuente de ingresos. Pero si no se planifican, controlan y administran adecuadamente los ingresos y gastos y no se estudian las necesidades reales de cada área de la empresa se volvería al inicio del problema; por lo que surge la necesidad imperiosa de la elaboración objetiva y la aplicación de dos herramientas fundamentales en la administración financiera:

- El presupuesto de ingresos y gastos.
- El flujo de caja.
- Objetivo estratégico: Garantizar que las finanzas actúen como reguladoras de la administración de los recursos de la Empresa Provincial de la Industria Alimenticia de Cienfuegos.
- Criterio de medidas: (Propuestas para el año 2006)
 - Se controla el 100% del efectivo por medio del Flujo de Caja y se realizan estudios sobre el superávit o déficit de efectivo en el período.
 - Se lleva un control estricto de las disponibilidades de efectivo y del uso que se le da a éste.
- Estrategia específica: Confeccionar y aplicar el presupuesto de ingresos y gastos y el flujo de caja como herramientas para el adecuado control y supervisión de los recursos monetarios.

El ejemplo anterior de algún modo muestra que al establecer estrategias financieras de forma sistemática en una organización se asegura, el aumento de su capacidad para planificar la sostenibilidad financiera y generar los fondos necesarios. Cabe señalar, que la estrategia financiera debe estar en concordancia con la estrategia maestra de la organización, de tal manera que se garantice que todos los esfuerzos de sus integrantes estén encaminados hacia el logros de los objetivos establecidos; y a través del seguimiento y evaluación de las estrategias diseñadas, se pueden determinar las opciones que funcionan para la financiación e inversión y las que no. Ante esta situación, se garantiza la orientación a la determinación anticipada de oportunidades de negocios, las cuales constituirán la plataforma para asegurar una ventaja competitiva sostenible y perdurable.

CAPÍTULO V

INDICADORES ESTRATÉGICOS FINANCIEROS Y NO FINANCIEROS.

5.1 Definición de Indicadores

Desde la segunda mitad del siglo pasado, se ha asentado en el pensamiento de los economistas la idea de que existían instrumentos de medición para todos los fenómenos sobre los que teorizaban. La expresión la “Era de la medición” (Rodríguez, 2009:4), denota el inicio de un periodo caracterizado por la emergencia de instrumentos de medida de la realidad económica cada vez más precisos. Surgiendo un concepto que recibe distintos nombres, según el ámbito de utilización y el uso coloquial, lo cierto es que funciona como, un sistema de medición de realidad. Ya sea, en elementos de carácter económico, social, ambiental y/o territorial; o que exprese las características o estado de un individuo, objeto o proceso.

Ahora bien, las actividades en una organización, pueden medirse con parámetros que enfocados a la toma de decisiones, los cuales representan señales para monitorear la gestión, así se asegura que las actividades vayan en el sentido correcto y permiten evaluar los resultados de una gestión frente a sus objetivos, metas y responsabilidades. Dichos parámetros, son conocidos como indicadores, el cual se refiere a la expresión cuantitativa del comportamiento de una empresa comparado con un nivel de referencia, que permiten evaluar la eficiencia y eficacia de determinadas actividades que desarrolla una organización.

En este orden de ideas, Prieto (2003:67), define un indicador como “expresión matemática que cuantifica el estado de la característica que queremos controlar o medir”.

Por su parte, Beltrán (1999:40) establece como un indicador “la relación entre las variables cuantitativas o cualitativas, que permite observar la situación y las tendencias de cambios generadas en el objetivo o fenómeno observado, respecto de objetivos y metas previstos e influencias esperadas”.

Anteriormente la utilización de indicadores, fue orientada más como herramientas de control de los procesos operativos que como instrumentos de gestión que apoyaran la toma de decisiones. En consecuencia, establecer un sistema de indicadores involucra tanto los procesos operativos como los administrativos en una organización, y se derivan de acuerdos de desempeño basados en la misión y los objetivos estratégicos.

Los indicadores en conjunto pueden proporcionar un panorama de la situación de la organización, y al emplearlos en forma oportuna y actualizada, éstos permiten tener control adecuado sobre una situación dada; la principal razón de su importancia radica en que es posible predecir y actuar con base en las tendencias positivas o negativas observadas en su desempeño global. Los indicadores son una forma clave de retroalimentar un proceso, de monitorear el avance o la ejecución de un proyecto y de los planes estratégicos, entre otros. Y son más importantes todavía si su tiempo de respuesta es inmediato, o muy corto, ya que de esta manera las acciones correctivas son realizadas sin demora y en forma oportuna.

5.2 Tipos de Indicadores

Según la naturaleza del objeto a medir, se pueden distinguir los siguientes tipos de indicadores:

- **Indicadores de Resultados.** Miden directamente el grado de eficacia o el impacto sobre la población. Son los más relacionados con las finalidades y las misiones de las políticas públicas. Otros nombres con que se conocen los indicadores de resultados son: indicadores de objetivos, de impacto, de efectividad o de satisfacción. Ejemplos de indicadores de resultados son:
 - Número de asistentes a exposiciones en función del número de habitantes.
 - Porcentaje de casos resueltos al mes.
 - Grado de cobertura vacunal de los escolares.
 - Grado de satisfacción de los resultados de los ciudadanos con un servicio determinado.
- **Indicadores de Proceso.** Valoran aspectos relacionados con las actividades. Están directamente relacionados con el enfoque denominado gestión por procesos. Hacen referencia a mediciones sobre la eficacia del proceso. Habitualmente relacionan medidas sobre tiempos de ciclo, porcentaje de errores o índice de colas. Ejemplos de indicadores de proceso pueden ser:
 - Tiempo de resolución de expediente.
 - Tiempo de espera en cola.
 - Porcentaje de solicitudes de licencias de apertura sujetas a calificación ambiental.
 - Lista de espera en días.

- Indicador de colas de expedientes.
- Indicadores de Estructura. Miden aspectos relacionados con el costo y la utilización de recursos. En general miden la disponibilidad o consumo de recursos. Ejemplo de indicadores de estructura pueden ser:
 - Número de empleados.
 - Número de empleados por habitante.
 - Horas de atención semanales.
 - Gasto mensual.
 - Costo de material fungible anual.
 - Gasto de inversiones anual.
 - Costo medio por empleado.

Cabe señalar, que no es necesario tener bajo control continuo muchos indicadores, sino sólo los más importantes, es decir, aquellos indicadores que engloben fácilmente el desempeño total del negocio deben recibir la máxima prioridad. El paquete de indicadores puede ser mayor o menor, dependiendo del tipo de negocio, sus necesidades específicas, entre otros. Éstos, pueden ser valores, unidades, índices, series estadísticas, etc. De igual forma, es apropiado mencionar que los indicadores pueden contemplar dos variables, en cuyo caso siempre existirá una variable independiente y una dependiente, en este sentido, en casi todos los indicadores la variable independiente se califica como causa y la dependiente representa el efecto.

- Indicadores de Gestión. Los indicadores de gestión resultan ser una manifestación de los objetivos estratégicos de una organización a partir de su misión. Igualmente, resultan de la necesidad de asegurar la integración entre los

resultados operacionales y estratégicos de la empresa. Deben reflejar la estrategia corporativa a todos los empleados y dicha estrategia no es más que el plan o camino a seguir para lograr la misión.

Ahora bien, teniendo en cuenta que gestión tiene que ver con administrar y/o establecer acciones concretas para hacer realidad las tareas o trabajos programados y planificados, los indicadores de gestión están relacionados con los ratios que permiten administrar realmente un proceso.

Pérez (2009:1) señala que, un indicador de gestión “es la expresión cuantitativa del comportamiento y desempeño de un proceso, cuya magnitud, al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se toman acciones correctivas o preventivas según el caso”.

Los indicadores de gestión deben cumplir con características que son consideradas como requisitos y elementos para poder apoyar la gestión para conseguir el objetivo. Estas características pueden ser:

- Simplicidad. Puede definirse como la capacidad para definir el evento que se pretende medir, de manera poco costosa en tiempo y recurso.
- Adecuación. Entendida como la facilidad de la medida para describir por completo el fenómeno o efecto. Debe reflejar la magnitud del hecho analizado y mostrar la desviación real del nivel deseado.
- Validez en el tiempo. Puede definirse como la propiedad de ser permanente por un periodo deseado.
- Participación de los usuarios. Es la habilidad para estar involucrados desde el diseño, y debe proporcionárseles los recursos y formación necesarios para

su ejecución. Este es quizás el ingrediente fundamental para que el personal se motive en torno al cumplimiento de los indicadores.

- Utilidad. Es la posibilidad del indicador para estar siempre orientado a buscar las causas que han llevado a que alcance un valor particular y mejorarlas.
- Oportunidad. Entendida como la capacidad para que los datos sean recolectados a tiempo. Igualmente requiere que la información sea analizada oportunamente para poder actuar.

Asimismo, se pueden señalar diversos beneficios que puede proporcionar a una organización la implementación de un sistema de indicadores de gestión, los cuales son los siguientes:

- Satisfacción del cliente. La identificación de las prioridades para una empresa marca la pauta del rendimiento. En la medida en que la satisfacción del cliente sea una prioridad para la empresa, así lo comunicará a su personal y enlazará las estrategias con los indicadores de gestión, de manera que el personal se dirija en dicho sentido y sean logrados los resultados deseados.
- Monitoreo del proceso. El mejoramiento continuo sólo es posible si se hace un seguimiento exhaustivo a cada eslabón de la cadena que conforma el proceso. Las mediciones son las herramientas básicas no sólo para detectar las oportunidades de mejora, sino además para implementar las acciones.
- *Benchmarking*. Si una organización pretende mejorar sus procesos, una buena alternativa es traspasar sus fronteras y conocer el entorno para aprender e implementar lo aprendido. Una forma de lograrlo es a través del *benchmarking* para evaluar productos, procesos y actividades y compararlos con los de otra empresa. Esta práctica es más fácil si se cuenta con la implementación de los indicadores como referencia.

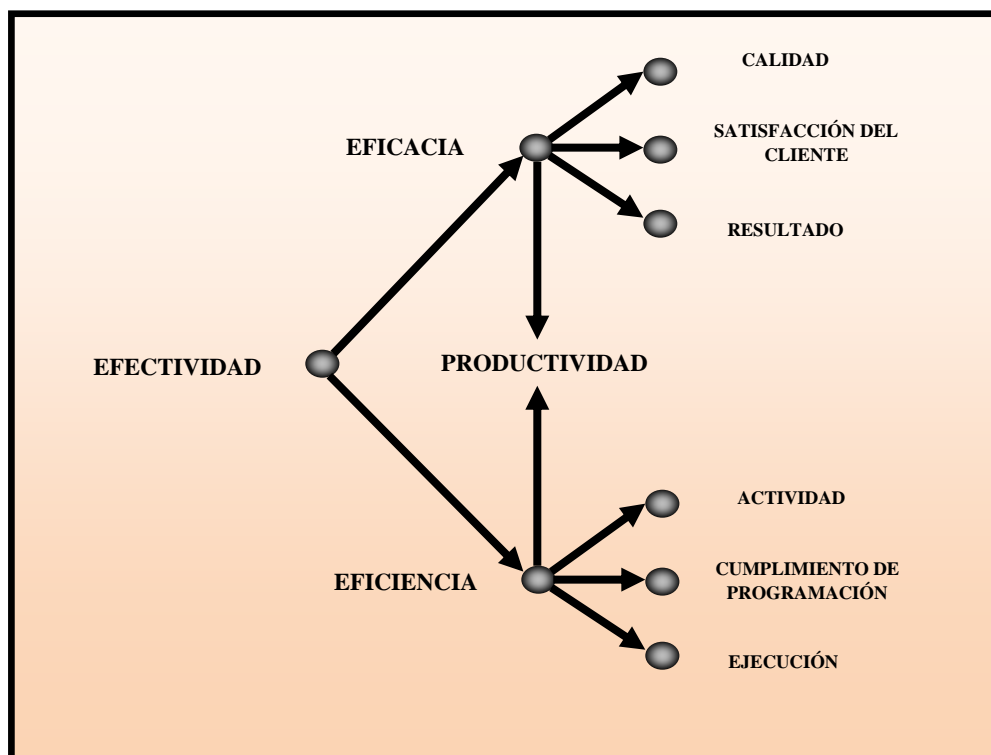
- Gerencia del cambio. Un adecuado sistema de medición les permite a las personas conocer su aporte en las metas organizacionales y cuáles son los resultados que soportan la afirmación de que lo está realizando bien.

Ahora bien, entre los patrones para la especificación de indicadores de gestión, se encuentran:

- Composición. Un indicador correctamente compuesto tiene las características siguientes:
 1. Nombre: la identificación y diferenciación de un indicador es vital, y su nombre, además de concreto, debe definir claramente su objetivo y utilidad.
 2. Forma de cálculo: al tratarse de indicadores cuantitativos, se debe tener muy claro la fórmula matemática para el cálculo de su valor, lo cual implica la identificación exacta de los factores y la manera como ellos se relacionan.
 3. Unidades: encierran la manera como se expresa el valor de determinado indicador, la cual varía de acuerdo con los factores que se relacionen.
 4. Glosario: es importante que el indicador se encuentre documentado en términos de especificar de manera precisa los factores que se relacionan en su cálculo. Dicha documentación se encuentra por lo general en un manual de indicadores, en el que se especifican todos los aspectos concernientes a los indicadores que maneja la organización.
- Naturaleza. En cuanto a su naturaleza, los indicadores se clasifican según los factores claves del éxito. Así, se encuentran los indicadores de efectividad, los de eficacia (resultados, calidad, satisfacción al cliente, de impacto), de

eficiencia (actividad, uso de capacidad, cumplimiento de programación, etc.), de productividad. La figura N° 12, muestra la relación de los factores clave mencionados.

Figura N° 12.- Mapa de factores clave de éxito.



Fuente: Beltrán. 1999. Pág. 45.

Es importante destacar, que al contar con un sistema de control de gestión como los indicadores, y que éstos abarquen los factores claves mencionados con anterioridad, se garantiza la integridad de la función de apoyo para la toma de decisiones. Sin embargo, a raíz de políticas de organización implantadas equivocadamente y a los estilos gerenciales imperantes en algunas organizaciones, se ejerce control, generalmente,

centrándose en los resultados y en la eficacia, dejándose de lado las restantes dimensiones de la gestión integral.

- Vigencia. Según su vigencia, los indicadores se clasifican en temporales y permanentes.
 1. Temporales: cuando su validez tiene un lapso finito, por lo regular se asocian al logro de un objetivo, a la ejecución de un proyecto, al lograrse el objetivo o cuando éste pierde interés para la organización, los indicadores asociados deberán desaparecer.
 2. Permanentes: son indicadores que se asocian a variables o factores que están presentes siempre en la organización y se asocian por lo regular a procesos.

Es común encontrar organizaciones en las que se establecen indicadores asociados a proyectos que ya han culminado y a objetivos que ya se alcanzaron o desecharon por cualquier razón, de modo que tanto el indicador por sí mismo como los valores asociados a él deben ser objeto de constante revisión y comparación con las características cambiantes del entorno y de la organización.

- Valor agregado. Es normal encontrar en las organizaciones un número exagerado de indicadores, la mayoría de los cuales no soportan un análisis de valor agregado, en el sentido de la utilidad que para las personas tiene la información que se relaciona con ellos. Quizá la mejor manera de identificar si un indicador genera o no valor agregado está en relación directa con la calidad y oportunidad de las decisiones que se puedan tomar a partir de la información que éste brinda. Es obvio que si un indicador no es útil, para tomar decisiones no debe mantenerse.

En el mismo orden de ideas, se pueden mencionar las ventajas que tiene contar con indicadores de gestión, porque es probable que la ventaja fundamental derivada del uso de indicadores de gestión se resuma en la reducción drástica de la incertidumbre, angustia y la subjetividad, con el consecuente incremento de la efectividad de la organización y el bienestar de todos los trabajadores. A continuación, se presenta un listado general de ventajas asociadas al uso de indicadores de gestión.

- Motivar a los miembros del equipo para alcanzar metas retadoras y generar un proceso de mantenimiento continuo que haga que su proceso sea líder.
- Estimular y promover el trabajo en equipo.
- Contribuir al desarrollo y crecimiento tanto personal, como del equipo dentro de la organización.
- Generar un proceso de innovación y enriquecimiento del trabajo diario.
- Impulsar la eficiencia, eficacia y productividad de las actividades de cada uno de los negocios.
- Disponer de una herramienta de información sobre la gestión del negocio, para determinar qué tan bien se están logrando los objetivos y metas propuestas.
- Identificar oportunidades de mejoramiento en actividades que por su comportamiento requieren reforzar o reorientar esfuerzos.
- Identificar fortalezas en las diversas actividades, que puedan ser utilizadas para reforzar comportamientos proactivos.
- Contar con información que permita priorizar actividades basadas en la necesidad de cumplimiento, de objetivos de corto, mediano y largo plazo.

- Disponer de información corporativa que permita contar con patrones para establecer prioridades de acuerdo con los factores críticos de éxito y las necesidades y expectativas de los clientes de la organización.
- Establecer una gerencia basada en datos y hechos.
- Evaluar y visualizar periódicamente el comportamiento de las actividades clave de la organización y la gestión general de las unidades del negocio con respecto al cumplimiento de sus metas.
- Reorientar políticas y estrategias, con respecto a la gestión de la organización.

Ahora bien, para la construcción de indicadores de gestión son considerados los siguientes elementos:

- La definición. Expresión que cuantifica el estado de la característica o hecho que quiere ser controlado.
- El objetivo. El objetivo es lo que persigue el indicador seleccionado. Indica el mejoramiento que se busca y el sentido de esa mejora (maximizar, minimizar, eliminar, etc.). El objetivo en consecuencia, permite seleccionar y combinar acciones preventivas y correctivas en una sola dirección.
- Los valores de referencia. El acto de medir es realizado a través de la comparación y esta no es posible si no se cuenta con un nivel de referencia para comparar el valor de un indicador. En consecuencia, existen los siguientes valores de referencia:

1. Valor histórico:

- 1.1 Muestra como ha sido la tendencia en el transcurso del tiempo.
- 1.2 Permite proyectar y calcular valores esperados para el período.

- 1.3 El valor histórico señala la variación de resultados, su capacidad real, actual y probada, informa si el proceso está, o ha estado, controlado.
- 1.4 El valor histórico dice lo que se ha hecho, pero no dice el potencial alcanzable.
2. Valor estándar: el estándar señala el potencial de un sistema determinado.
3. Valor teórico o de diseño:
 - 3.1 Se usa fundamentalmente como referencia de indicadores vinculados a capacidades de máquinas y equipos en cuanto a producción, consumo de materiales y fallas esperadas.
 - 3.2 El valor teórico de referencia es expresado muchas veces por el fabricante del equipo.
4. Valor de requerimiento de los usuarios: representa el valor de acuerdo con los componentes de atención al cliente que se propone cumplir en un tiempo determinado.
5. Valor de la competencia: son los valores de referencia provenientes de la competencia (por *benchmarking*); es necesario tener claridad que la comparación con la competencia, sólo señala hacia dónde y con qué rapidez debe mejorar, pero a veces no dice nada del esfuerzo a realizar.
6. Valor por política corporativa:
 - 6.1 A través de la consideración de los dos niveles anteriores se fija una política a seguir respecto a la competencia y al usuario.
 - 6.2 No hay una única forma de estimarlos se evalúan posibilidades y riesgos, fortalezas y debilidades, y se establecen.

7. Determinación de valores por consenso: cuando no se cuenta con sistemas de información que muestren los valores históricos de un indicador, ni cuenta con estudios para obtener valores estándar, para lograr determinar los requerimientos del usuario o estudios sobre la competencia, una forma rápida de obtener niveles de referencia es acudiendo a las experiencias acumuladas del grupo involucrado en las tareas propias del proceso.
- La Responsabilidad. Clarifica el modo de actuar frente a la información que suministra el indicador y su posible desviación respecto a las referencias escogidas.
 - Los Puntos de Medición. Define la forma cómo se obtienen y conforman los datos, los sitios y momento donde deben hacerse las mediciones, los medios con los cuales hacer las medidas, quiénes hacen las lecturas y cuál es el procedimiento de obtención de las muestras. Ello permite establecer con claridad la manera de obtener precisión, oportunidad y confiabilidad en las medidas.
 - La Periodicidad. Define el período de realización de la medida, cómo presentan los datos, cuando realizan las lecturas puntuales y los promedios.
 - El Sistema de Procesamiento y Toma de Decisiones. El sistema de información debe garantizar que los datos obtenidos de la recopilación de históricos o lecturas, sean presentados adecuadamente al momento de la toma de decisiones.

5.3 Indicadores financieros

Desde el propio surgimiento de una organización, comienza el proceso de decisiones financieras, cómo actuar, de dónde obtener los fondos para adquirir los capitales iniciales, qué política financiera trazar, todas estas son interrogantes a

responder en el campo de las finanzas, y son además respuestas a las que debe dar solución un gerente, un analista o un administrador financiero, porque el éxito en las decisiones será el futuro de la organización y por consiguiente, el resultado final de su gestión. En este sentido, la importancia que tiene para la administración de una empresa, contar con ciertas herramientas de análisis que le permitan anticipar y corregir oportunamente algunas situaciones no deseadas en el desenvolvimiento de la misma, parte de la utilización de indicadores financieros, para evaluar los riesgos que asume en virtud del crecimiento y desarrollo del sector financiero.

Ante la situación planteada, un indicador financiero puede ser definido como “una relación de las cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formarse una idea acerca del comportamiento de la empresa” (<http://html.rincondelvago.com/indicadores-financieros.html>).

Igualmente, pueden ser definidos como “índices estadísticos que muestran la evolución de las principales magnitudes de las empresas financieras, comerciales e industriales a través del tiempo” (<http://es.mimi.hu/economia/indicadoresfinancieros.html>).

Los indicadores financieros, también “son relaciones entre magnitudes que forman parte de los estados financieros a fin de determinar tanto la situación financiera de la empresa como la calidad de las partidas que lo interrelacionan” (<http://www.slideshare.net/alafito/indicadores-financieros>). Estos valores siempre son relativos, ya que, deben efectuarse comparaciones muchas veces subjetivas.

Los tipos de razones o indicadores financieros pueden clasificarse como sigue:

- Simples

- Razones estáticas. Cuando el antecedente y el consecuente, es decir, el numerador y el denominador, emanan o proceden de estados financieros estáticos, como el balance general.
- Razones dinámicas. Cuando el antecedente y el consecuente, es decir numerador y denominador, emanan de un estado financiero dinámico, como el estado de ganancias y pérdidas.
- Razones estático-dinámicas. Cuando el antecedente corresponde a conceptos y cifras de un estado financiero estático y el consecuente, emana de conceptos y cifras de un estado financiero dinámico.
- Razones dinámico-estáticas. Cuando el antecedente corresponde a un estado financiero dinámico y, el consecuente, corresponde a un estado financiero estático.
- Por su significado o lectura
 - Razones financieras. Son aquellas que se leen en dinero, es decir, en bolívares, unidades, etc.
 - Razones de rotación. Son aquellas que se leen en alternancias (número de rotaciones o vueltas al círculo comercial o industrial).
 - Razones cronológicas. Son aquellas que se leen en días (unidad de tiempo, es decir, pueden expresarse en días, horas, minutos, etc.).
- Por su aplicación u objetivos
 - Razones de rentabilidad. Son aquellas que miden la utilidad, dividendos, réditos, etc., de una empresa.
 - Razones de actividad. Son aquellas que miden la eficiencia de las cuentas por cobrar y por pagar, la eficiencia del consumo de materiales de producción, ventas, activos, etc.

- Razones de liquidez. Son aquellas que estudian la capacidad de pago en efectivo o en documentos cobrables de una empresa, etc.
- Razones de solvencia y endeudamiento. Son aquellas que miden la porción de activos financiados por deuda de terceros, miden asimismo, la habilidad para cubrir intereses de la deuda y compromisos inmediatos, etc.
- Razones de producción. Son aquellas que miden la eficiencia del proceso productivo: la eficiencia de la contribución marginal, así como los costos y la capacidad de las instalaciones, etc.
- Razones de mercadotecnia. Son aquellas que miden la eficiencia del departamento de mercados y del departamento de publicidad de una empresa, etc.

El procedimiento de razones simples empleado para analizar el contenido de los estados financieros, es útil para indicar lo siguiente:

- Puntos débiles de una empresa.
- Probables anomalías.
- En ciertos casos como base para formular un juicio personal.

El número de razones simples que pueden obtenerse de los estados financieros de una empresa, es ilimitado, algunas con significado práctico, otras sin ninguna aplicación; luego entonces, corresponde al criterio y sentido común del analista, determinar el número de razones simples con significado práctico, para poder establecer puntos débiles de la empresa, probables anomalías de la misma, etc.

Asimismo, en la aplicación de este procedimiento, el analista debe tener cuidado para no determinar razones que no tengan utilidades, es decir, se debe definir cuáles son los puntos o las metas a las cuales se pretende llegar y, con base en ésto,

tratar de obtener razones con resultados positivos; luego entonces, el número de razones a obtener, variará de acuerdo con el objeto en particular que persiga el analista.

La aplicación del procedimiento de razones simples, tiene un gran valor práctico, puesto que en general se puede decir, orienta al analista de estados financieros respecto de lo que debe hacer y cómo debe enfocar su trabajo final, sin embargo, se debe reconocer que tiene sus limitaciones, por lo tanto no se le deben conferir atributos que en realidad no le corresponden.

Las diferentes relaciones que pueden existir entre las cuentas del balance general y/o el estado de ganancias pérdidas y se han agrupado de diversas maneras, tratando de analizar de forma global, y con la ayuda de varias herramientas complementarias, los aspectos más importantes de las finanzas de una empresa.

Los tipos de razones que se pueden extraer de los estados financieros son muy variados, aún excluyendo aquellas que carecen de sentido lógico. Sin embargo, la experiencia ha enseñado que no se necesita un gran número de indicadores, sino más bien una cantidad relativamente reducida, pero aplicados convenientemente de acuerdo con la clase de negocio y con el objetivo para el cual se elabora el análisis.

Ahora bien, como se especificó en el capítulo III, entre los indicadores financieros más comunes se encuentran las siguientes razones financieras:

- Razones de liquidez. La liquidez de una organización se juzga por la capacidad para saldar las obligaciones de corto plazo que se han adquirido a medida que se vencen. No sólo se refiere a las finanzas totales de la organización, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Estas razones son las siguientes:

- Capital neto de trabajo (CNT). Esta razón se obtiene al descontar de las obligaciones corrientes de la organización todos sus derechos corrientes. Este cálculo expresa en términos de valor lo que la razón corriente presenta como una relación.

$$\text{Fórmula: (CNT) = Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

El resultado de esta fórmula es el valor que le quedaría a la empresa, representado en efectivo u otros activos corrientes, después de haber pagado todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato. La exactitud con que ésto pueda cumplirse depende de diversos factores, analizados en la razón corriente.

- Índice de solvencia o razón corriente (IS). Éste considera la verdadera magnitud de la empresa en cualquier instancia del tiempo y es comparable con diferentes entidades de la actividad. Se denomina también relación corriente y trata de verificar las disponibilidades de la empresa, a corto plazo, para afrontar sus compromisos, también a corto plazo.

$$\text{Fórmula: IS = Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

El punto principal de análisis es la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones corrientes, guardando un cierto margen de seguridad en previsión de alguna reducción o pérdida en el valor de los activos corrientes.

- Índice de la prueba del ácido o prueba ácida. Esta prueba es semejante al índice de solvencia pero dentro del activo corriente no se tiene en cuenta el inventario de productos, ya que, éste es el activo con mayor liquidez. Es decir, pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias, sino, básicamente con sus saldos en efectivo, el producido de sus cuentas por

cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

Fórmula: Prueba Acida = $(\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivo Corriente}$

- Rotación de inventario (RI). Éste mide la liquidez del inventario por medio de su movimiento durante el periodo.

Fórmula: $RI = \text{Costo de lo vendido} / \text{Inventario promedio}$

El promedio del inventario es igual a la suma de los valores de inventario del año anterior y del año corriente dividida entre dos (semisuma). Este ratio sólo es útil si suponemos que existe una relación directa e importante entre las ventas y el valor de las existencias almacenadas.

- Plazo promedio del inventario (PPI). Representa el promedio de días que un artículo permanece en el inventario de la empresa ó la duración de ciclo del almacén.

Fórmula: $PPI = 360 / \text{Rotación de inventario (RI)}$

- Rotación de cuentas por cobrar (RCC). Este indicador mide la liquidez de las cuentas por cobrar por medio de su rotación, es decir, debe medir la tendencia a acumularse o vaciarse el total de estas cuentas no cobradas.

Fórmula: $RCC = \text{Ventas anuales a crédito} / \text{promedio de cuentas por cobrar}$

- Plazo promedio de cuentas por cobrar (PPCC). Es una razón que indica la evolución de la política de créditos y cobros de la organización.

Fórmula: $PPCC = 360 / \text{Rotación de cuentas por cobrar}$

- Rotación de cuentas por pagar (RCP). Sirve para calcular el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo en el curso del año, es

decir, mide la tendencia a acumularse o vaciarse el total de estas cuentas no pagadas.

Fórmula: $RCP = \text{Compras anuales a crédito} / \text{promedio de cuentas por pagar}$

- Plazo promedio de cuentas por pagar (PPCP). Permite comprender las normas de pago de la organización.

Fórmula: $PPCP = 360 / \text{Rotación de cuentas por pagar}$

- Razones de endeudamiento. Estas razones indican el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, que son de gran importancia porque las deudas comprometen a la organización en el transcurso del tiempo.
 - Razón de endeudamiento (RE). Mide la proporción del total de activos aportados por los acreedores de la organización.

Fórmula: $RE = \text{Pasivo total} / \text{Activo total}$

- Razón pasivo-capital (RPC). Indica la relación entre los fondos de largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños de las empresas.

Fórmula: $RPC = \text{Pasivo a largo plazo} / \text{Capital contable}$

- Razón pasivo a capitalización total (RPCT). Tiene el mismo objetivo de la razón anterior, pero también sirve para calcular el porcentaje de los fondos a largo plazo que suministran los acreedores, incluyendo las deudas de largo plazo, como el capital contable.

Fórmula: $RPCT = \text{Deuda a largo plazo} / \text{Capitalización total}$

- Razones de rentabilidad. Estas razones permiten analizar y evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o de la inversión de los dueños.

- Margen bruto de utilidades (MB). Indica el porcentaje que queda sobre las ventas después que la empresa ha pagado sus existencias.

$$\text{Fórmula: MB} = (\text{Ventas} - \text{Costo de lo vendido}) / \text{Ventas}$$

- Margen de utilidades operacionales (MO). Representa las utilidades netas que gana la organización en el valor de cada venta. Se deben tener en cuenta deduciéndole los cargos financieros o gubernamentales. Determinan sólo la utilidad de la operación de la organización.
- Margen neto de utilidades (MN). Determina el porcentaje que queda en cada venta después de deducir todos los gastos, incluidos los impuestos.
- Rotación del activo total (RAT). Indica la eficiencia con que la empresa puede utilizar sus activos para generar ventas.

$$\text{Fórmula: RAT} = \text{Ventas anuales} / \text{Activos totales}$$

- Rendimiento de la inversión (REI). Determina la efectividad total de la administración para producir utilidades con los activos disponibles.

$$\text{Fórmula: REI} = \text{Utilidades netas después de impuestos} / \text{Activos totales}$$

- Rendimiento del capital común (CC). Indica el rendimiento que se obtiene sobre el valor en libros del capital contable.

$$\text{Fórmula: CC} = (\text{Utilidades netas después de impuestos} - \text{Dividendos preferentes}) / (\text{Capital contable} - \text{Capital preferente})$$

- Utilidades por acción (UA). Representa el total de ganancias que se obtienen por cada acción ordinaria vigente.

$$\text{Fórmula: UA} = \text{Utilidades disponibles para acciones ordinarias} / (\text{Número de acciones ordinarias en circulación})$$

- Dividendos por acción (DA). Representa el monto que se paga a cada accionista al terminar el periodo de operaciones.

Fórmula: $DA = \text{Dividendos pagados} / \text{Número de acciones ordinarias vigentes}$

- Razones de cobertura. Estas razones evalúan la capacidad de la organización para pagar determinados cargos fijos. Se relacionan con mayor frecuencia con los cargos fijos que resultan de las deudas de la organización.

- Veces que se ha ganado el interés (VGI). Calcula la capacidad de la empresa para efectuar los pagos contractuales de intereses.

Fórmula: $VGI = \text{Utilidades antes de intereses e impuestos} / \text{Erogación anual por intereses}$

- Cobertura total del pasivo (CTP). Esta razón considera la capacidad de la organización para cumplir sus obligaciones por intereses y para reembolsar el principal de los préstamos o hacer abonos a los fondos de amortización.

Fórmula: $CTP = \text{Ganancias antes de intereses e impuestos} / \text{Intereses más abonos al pasivo principal}$.

- Razón de cobertura total (CT). Incluye todos los tipos de obligaciones, tanto los fijos como los temporales. También determina la capacidad de la empresa para pagar todos sus cargos financieros.

Fórmula: $CT = \text{Utilidades antes de pago de arrendamientos, intereses e impuestos} / (\text{Intereses} + \text{abonos al pasivo principal} + \text{pago de arrendamientos})$

El análisis de razones o indicadores financieros es una de las formas de medir y evaluar el funcionamiento de la organización y por ende la gestión de sus administradores.

5.4 Sistemas de Indicadores Financieros

El funcionamiento de las organizaciones demanda cada día mayor empleo de diversas herramientas para alcanzar con eficiencia y efectividad sus objetivos. Por tanto, es una necesidad de las organizaciones disponer en su accionar de un ambiente de control que sea sólido, consistente, que permita detectar oportunamente los posibles desvíos y brindar la acción correctiva adecuada para no desviarse del comportamiento previsto en aras de alcanzar sus objetivos.

Druker (Amendola, 2009:1) decía, "lo que no se puede medir no se puede administrar". En este propósito, Beltrán (1999:35) establece que un sistema de control de gestión "tiene como objetivo, facilitar a los administradores con responsabilidades de planeación y control de cada grupo operativo, información permanente e integral sobre su desempeño, que le permita a éstos autoevaluar su gestión y tomar los correctivos del caso".

Los sistemas tradicionales de medición del desempeño son aquellos basados en los aspectos financieros, es decir, miden únicamente los resultados. Sin embargo, estos solían ser adecuados para una era de estabilidad donde los cambios en el ambiente se producían muy lentamente. Durante décadas, el enfoque contable para la evaluación de la gestión empresarial fue predominante sobre otros criterios financieros de análisis, por lo que maximizar los beneficios o el rendimiento era el objetivo a lograr (Vera, 2009).

En este orden de ideas, en materia de análisis y evaluación financieros el siglo veinte estuvo dominado por técnicas que perseguían diferentes fines, como se resume a continuación; para la interpretación y análisis de estados financieros (Vera, 2009): razones o índices de solvencia, liquidez, solidez, endeudamiento a corto y largo

plazo, rentabilidad sobre la inversión, rendimiento sobre el patrimonio, rotación de activos (inventarios, cobranzas, pagos, activos totales), márgenes de rentabilidad (bruto, en operaciones, neto, sobre la inversión), entre muchos más, que fueron descritos anteriormente. La preferencia por este conjunto de mediciones para evaluar la situación de una organización fue una realidad, no obstante, en la mitad de la última década, a escala internacional, los expertos comenzaron a poner en entredicho la suficiencia de este tipo de indicadores para evaluar no solo la situación financiera de una empresa sino también la capacidad de sus administradores para gestionarla. No se trata de eliminar completamente los indicadores financieros tradicionales, sino de popularizar el uso de metodologías de análisis que permitan determinar el nivel de creación o destrucción de valor financiero variable que busca ir más allá de la rentabilidad contable.

Para Keynes (2009:1), “los indicadores financieros son datos tardíos, que informan sobre las consecuencias de acciones pasadas. El confiar exclusivamente en indicadores financieros puede dar lugar a comportamientos cortoplacistas, sacrificando la creación de valor a largo plazo”.

Las organizaciones en las cuales predominaban los activos tangibles, los indicadores financieros eran los adecuados para registrar las inversiones en materiales, propiedades, instalaciones y equipos de las empresas. Si bien es cierto, en nuestros días, cuando los activos intangibles son la fuente más importante de ventaja competitiva, surge la necesidad de contar con herramientas que puedan describir los activos basados en conocimiento y las estrategias de creación de valor que estos activos generan.

Teniendo en cuenta lo expuesto, se puede comprender que la creación de valor de las empresas pasa cada vez más por la gestión de estrategias con base en el conocimiento desplegado por los activos intangibles de la empresa, tales como: las

relaciones con los clientes, productos y servicios innovadores, procesos operativos eficaces de alta calidad, tecnología de la información y también las capacidades, habilidades y motivaciones de los empleados.

Por tanto, los nuevos sistemas de indicadores financieros, son herramientas para implementar opciones estratégicas, mediante un proceso que exige que los objetivos de esas opciones puedan ser medidos apropiadamente. En otras palabras, dichos sistemas ayudan a convertir la visión y la estrategia del negocio de mantenimiento, en mediciones y objetivos tangibles. Éstos, incorporan mediciones no financieras, que buscan establecer si la empresa está utilizando los procesos y personas adecuadas para obtener un óptimo rendimiento empresarial, pero no debemos ver como un reemplazo de los indicadores financieros sino como su complemento.

Son diversos los modelos o metodologías que han sido desarrollados y siguen desarrollándose, que intentan dar una respuesta a la búsqueda de instrumentos de medición que puedan estimar la generación de valor en las operaciones y procesos de una organización. Hasta ahora (Vera, 2009:6), un conjunto de ellas ha logrado la mayor aceptación en el mercado empresarial de los países más avanzados y por ello se han seleccionado indicadores básicos representativos de esta tendencia; estos son (Vera, 2009:6): el valor económico agregado (*Economic Value Added*, EVA), el valor del flujo de efectivo agregado (*Cash Value Added*, CVA), el rendimiento del flujo de efectivo sobre la inversión (*Cash Flow Return on Investment*, CFROI), este último se refiere a la estimación de un rendimiento en términos porcentuales, que de resultar superior a la rentabilidad promedio esperada por los inversionistas (pasivo y patrimonio) se interpretará como creación de valor.

Estas metodologías, pueden ser calculadas para varios períodos de análisis, por lo que su interpretación sobre la creación o destrucción de valor no debe limitarse al corto plazo, sino que debe considerar la comparación de resultados intertemporales.

Esto implica que los resultados negativos que se obtengan en algún período no deben traducirse necesariamente en un proceso de destrucción de valor definitivo, a menos que este sea constatado en el largo plazo, a través de la proyección de varios períodos de tiempo.

De igual manera, para romper el enfoque tradicional, únicamente basado en los datos financieros, Kaplan y Norton (<http://www.aimme.es/informacion/informativo/ficha.asp?id=1874>) toman como base cuatro áreas claves, o perspectivas diferentes por las cuales puede ser evaluada la actividad de una compañía: del cliente; financiera; proceso interno y; de aprendizaje.

En síntesis, comúnmente la gerencia financiera aborda el análisis y evaluación de los resultados concernientes a la gestión para un periodo determinado, centrándose en el uso de razones o indicadores con los cuales busca conocer las tendencias y el momento presente de la organización, en ámbitos como la liquidez, el endeudamiento, y la movilización de los factores productivos, mismos descritos con anterioridad. Pero, el análisis restringido basado en información financiera y en la utilización de dichos indicadores, no es suficiente, ya que no permite correlacionar los resultados financieros con las estrategias y políticas implementadas en las distintas áreas funcionales, asimismo, no cubren aspectos fundamentales como el crecimiento, dificultando la emisión de opiniones sobre el cumplimiento de los preceptos contenidos en la misión y visión, que tienen relación directa con la conquista y la consolidación del prestigio corporativo. El análisis de estos indicadores no debe limitarse al simple enfrentamiento de valores contenidos en los estados financieros, por el contrario es importante que tenga una cobertura más amplia, que pueda proporcionar elementos de juicio sobre las causas externas e internas que explican el incumplimiento de los planes.

5.5 Evaluación del Desempeño Financiero Basado en la Creación de Valor

La medición y análisis del desempeño financiero de una organización empresarial es una tarea en la que siempre hay espacio para la innovación. A medida que la evolución de los negocios nos lleva a un entorno más complejo y competitivo, surgen nuevas medidas de análisis que permiten evaluar las operaciones de una empresa de la manera más acertada posible. Dentro de este orden de ideas, en los últimos años se observa como surgen con fuerza los análisis de la gestión empresarial basados en la creación de valor.

Para la comprensión de este enfoque es necesario precisar lo que se entiende por creación de valor, en términos financieros (Vera, 2009):

Una decisión, acción, inversión o transacción contribuye a la creación de valor cuando es capaz de retornar un monto de dinero superior a lo invertido inicialmente, y es capaz de cubrir todos los costos asociados, incluyendo los costos de oportunidad de los recursos invertidos.

Asimismo, Drucker (Acuña, 2009:1) se aproxima al concepto de creación de valor cuando expresa lo siguiente: “Mientras que un negocio tenga un rendimiento inferior a su costo de capital, operará a pérdidas”.

De hecho, la creación de valor implica, una operación que genera ingresos suficientes para exceder sus costos operativos, contablemente arroja una utilidad; si ese excedente permite pagar gastos de intereses e impuestos, contablemente existe una utilidad; pero si esa utilidad no satisface el rendimiento esperado por el propietario, si no cubre el costo de oportunidad de los recursos invertidos en el negocio, esa operación no está creando valor, por lo contrario, lo está destruyendo. En

resumen, se crea valor al obtener un rendimiento superior al costo de oportunidad del capital invertido.

No obstante, la gerencia basada en valor, va mucho más allá de la simple medición del desempeño, la misma, implica una transformación completa de la organización para que sus operaciones conduzcan a la creación de valor.

Dos de los sistemas de medición de desempeño que gozan de mayor aceptación en el mundo empresarial son el Valor Económico Agregado (EVA) y el Valor del Flujo de Efectivo Agregado (CVA).

5.5.1 Valor Económico Agregado (EVA)

Marshall (Acuña, 2009:1), “fue el primero que expresó una noción de EVA, en 1980, en su obra capital *The Principles of Economics*”, en cuya expresión señala lo siguiente:

Cuando un hombre se encuentra comprometido con un negocio, sus ganancias para el año son el exceso de ingresos que recibió del negocio durante al año sobre sus desembolsos en el negocio. La diferencia entre el valor de la planta, los inventarios, etc., al final y al comienzo del año, es tomada como parte de sus entradas o como parte de sus desembolsos, de acuerdo a si se ha presentado un incremento o un decremento del valor. Lo que queda de sus ganancias después de deducir los intereses sobre el capital a la tasa corriente es llamado generalmente su beneficio por emprender a administrar.

EVA fue utilizado por la empresa General Electric a partir de los años veinte y posteriormente, en los setenta, algunos académicos finlandeses lo usaron, entre ellos, Virtanen (Acuña, 2009:1), quien lo define como “un complemento del retorno sobre la inversión (*Return Over Investment*, ROI) para la toma de decisiones”.

Ahora bien, tomando en consideración lo anteriormente expuesto, surge la interrogante: ¿por qué la reaparición de EVA sólo en los años recientes? esto se debe a que la compañía consultora estadounidense *Stern Stewart & Co.* ha desarrollado una metodología sobre el tema y patentado ese producto denominado EVA como marca registrada (Acuña, 2009:1), pero que es un concepto general basado en la teoría financiera y económica de muchos años. EVA resume las iniciales en inglés de las palabras *Economic Value Added* o Valor Económico Agregado en español.

La metodología de EVA, desarrollada por la compañía anteriormente mencionada (Acuña, 2009:1) considera que “el éxito empresarial está relacionado directamente con la generación de valor económico, que se calcula restando a las utilidades operacionales el costo financiero por poseer los activos que se utilizaron en la generación de dichas utilidades”.

En tal sentido, para Ortega (2008:105), el valor económico agregado (EVA) “es una herramienta que permite calcular la riqueza generada por la empresa teniendo en cuenta el nivel de riesgo con que opera”. Es decir, se trata de un indicador orientado a la integración, puesto que considera los objetivos principales de la organización. Además, el EVA aporta elementos para que los distintos usuarios interesados en la misma, tales como: accionistas, inversionistas, entidades de crédito y otros; puedan tomar decisiones con mayor conocimiento del tema.

De igual manera, Vera (2009:7) señala que “este indicador financiero que se orienta a la medición del valor creado o destruido por una empresa, unidad o departamento”.

Matemáticamente, el cálculo del EVA se define de la siguiente manera:

$$\text{EVA} = \text{Beneficio en operaciones después de impuesto} - \text{Costo del capital empleado}$$

Puede observarse que su estimación involucra dos elementos principales. El primer elemento para calcular el EVA es el Beneficio en Operaciones Después de Impuestos (BODI), el cual representa el excedente que queda de los ingresos de la empresa luego de deducidos todos los costos y gastos de operaciones (sin deducir lo correspondiente a gastos de tipo financiero - intereses) y de considerar el pago de impuestos relacionados con ese excedente operacional. Al estar basado este cálculo en información contable (diseñada muchas veces para cumplir los requisitos fiscales de cada país), la metodología recomienda hacer una revisión exhaustiva de cada elemento que participa en la estimación del BODI, de tal manera que se realicen todos los ajustes que sean necesarios para sincerar los resultados financieros de cada período y llegar a una cifra que refleje la verdadera situación de la empresa, en cuanto a la creación de valor.

El segundo elemento del cálculo es el Costo del Capital Empleado (CCE), el cual, representa la cantidad de dinero necesaria para remunerar todas las fuentes de recursos financieros utilizadas en las actividades del negocio, incluyendo el costo del financiamiento de terceros (intereses) y el rendimiento esperado por los propietarios. Para estimar el monto de dinero correspondiente al CCE, es necesario calcular el Capital Empleado (CE) y el costo promedio de cada unidad monetaria que lo conforma. El CE no es más que el total de recursos utilizados en las operaciones, es decir, recursos provenientes de terceros (pasivos) y recursos de accionistas (patrimonio), o lo que sería equivalente, la totalidad del activo en operación; este capital empleado se estima de acuerdo a su valor en libros contable, por lo que debe ser revisado y ajustado para que refleje la situación real del negocio. Una vez calculado el CE, debe estimarse una razón de costo que represente la remuneración de todos los recursos invertidos, es decir, debe incluir un promedio de los costos de cada una de las fuentes de financiamiento.

Ya calculados el BODI y el CCE, no queda más que estimar el valor agregado o destruido en el período analizado; es decir, estimar el EVA. Su resultado será favorable siempre que el BODI supere el monto del CCE, o lo que es igual, se producirá un EVA positivo. Cabe destacar que una empresa con un EVA negativo no siempre se interpreta como una empresa en problemas; de hecho, son muchas las que presentan un EVA desfavorable y sin embargo, su valor de mercado sigue siendo favorable. Esto sucede porque el valor de mercado no refleja solo el EVA de un período, sino que refleja el potencial de generación de valor en el futuro; en otras palabras, constituye el valor presente de los EVA's que se alcanzarán en períodos futuros.

En este orden de ideas, también, puede afirmarse que existen empresas con EVA favorable en el presente y sin embargo, su valor de mercado es negativo; una vez más esto se explica porque los inversionistas en el mercado estiman que ese negocio carece de potencial para generar valor en el futuro, y que persistirá la tendencia a destruir el valor invertido en el mismo.

5.5.2 Valor del Flujo de Efectivo Agregado (CVA)

Siguiendo los principios de que la generación de valor no solo se relaciona con la obtención de utilidades sino también con la disponibilidad de efectivo, los consultores europeos identificados como *FWC AB* (Vera, 2009:11), diseñaron una metodología diferente al EVA (aún cuando sus postulados generales son similares a ésta), que se concentra en la determinación de los niveles de efectivo que generan o demandan las actividades de una organización, y en base a esos resultados pueden afirmar si existe o no creación de valor. El indicador central de esta metodología es denominado Valor del Flujo de Efectivo Agregado (CVA) y al igual que EVA, CVA resume las iniciales en inglés de las palabras *Cash Value Added*.

Esta metodología, implica que toda organización debe ser evaluada periódicamente utilizando técnicas que midan la creación o destrucción de valor, pero dicha evaluación debe ir más allá de la simple medición de valor, debe incluir en su análisis técnicas de evaluación de los flujos de efectivo generados o consumidos, técnicas basadas en el descuento de estos flujos de efectivo (*discounted cash flow*, DCF). La técnica propuesta para alcanzar este objetivo es el CVA, al cual definen “no como un simple indicador, sino como un modelo que integra un conjunto de elementos que permiten analizar la creación/destrucción de valor de una organización” (Vera, 2009:11).

En pocas palabras, el CVA constituye un modelo que cuantifica en forma periódica el Valor Presente Neto (*Net Present Value*, NPV) de una inversión; es decir, no se limita a medir el NPV al inicio de la inversión, sino que lleva esta medición período tras período, para determinar la generación de valor a lo largo de la vida útil de cada inversión, basándose por supuesto en el comportamiento de los flujos de efectivo asociados a esa inversión.

Antes de explicar la metodología utilizada por este modelo, es necesario identificar algunas de las consideraciones más relevantes del CVA para familiarizarse con su terminología; éstas se resumen a continuación:

- El modelo del CVA identifica dos categorías de inversiones: las Inversiones Estratégicas (IE) y las Inversiones No Estratégicas (INE). Define a las primeras como aquellas que tienen como objetivo crear mayor valor o nuevo valor a los accionistas, mientras las segundas se realizan con la finalidad de mantener el valor que están creando las IE; según esto, cada IE es seguida por un conjunto de INE que mantienen su potencial de generación de valor en el tiempo. Al identificar y diferenciar las IE de las INE, la gerencia debe concentrarse en la evaluación y seguimiento de las IE, y no gastar tiempo en el conjunto de INE

asociadas, ya que éstas constituyen un flujo de efectivo incluido dentro del desempeño financiero de una IE; las INE son el resultado de las IE pasadas, por lo que no deben ser evaluadas por separado. El CVA le permite al gerente concentrarse en un número limitado de inversiones y utilizar su tiempo de manera más eficiente; le provee información relevante sobre los resultados obtenidos con las decisiones de inversión pasadas, ayudándole a evitar que se repitan decisiones de inversión deficientes y a identificar las que realmente son rentables y creadoras de valor. De esta forma, el modelo ayuda a aprender de los errores del pasado, a hacer la conexión entre el desempeño histórico y el desempeño futuro.

- Afirma que la rentabilidad y la creación de valor de un negocio están en función de elementos: fondos invertidos, flujos de efectivo operativos, vida económica de las inversiones, y sus costos de capital. Un modelo que intente evaluar el potencial de generación de valor en una empresa debe considerar estos cuatro elementos, de lo contrario estaría analizándose la situación de la empresa de manera incompleta e incorrecta.
- El valor de la empresa en el mercado depende de dos factores:
 - El valor antes de la estrategia (VAE), que está conformado por el valor presente o actualizado de los flujos de efectivo del negocio que se esperan obtener de acuerdo a las características actuales de la empresa, sin considerar la incidencia de nuevas inversiones estratégicas a realizar en el futuro.
 - El valor de la estrategia (VE), relacionado con el valor presente o actualizado de los flujos de efectivo provenientes de nuevas IE y de decisiones estratégicas. Los inversionistas evalúan el comportamiento pasado de la empresa y de su gerencia, y en base a ese desempeño estiman el VE. Si se estima que la estrategia seleccionada traerá consigo resultados adversos o desfavorables, esto se traducirá en una disminución del valor del

mercado, ya que el inversionista considera que las acciones de la gerencia conducen a la destrucción del valor. En caso contrario, al estimar un potencial de generación de valor, el valor de mercado reflejará un incremento en sus cotizaciones.

El cálculo del CVA para un período se resume en la siguiente expresión:

$$\text{CVA} = \text{Flujo de efectivo proveniente de operaciones} - \text{Flujo de efectivo operacional demandado}$$

Puede observarse que la determinación del CVA se sintetiza en dos elementos: El Flujo de efectivo proveniente de operaciones (*Operating cash flow*, OCF) y el Flujo de efectivo operacional demandado (*Operating cash flow demand*, OCFD).

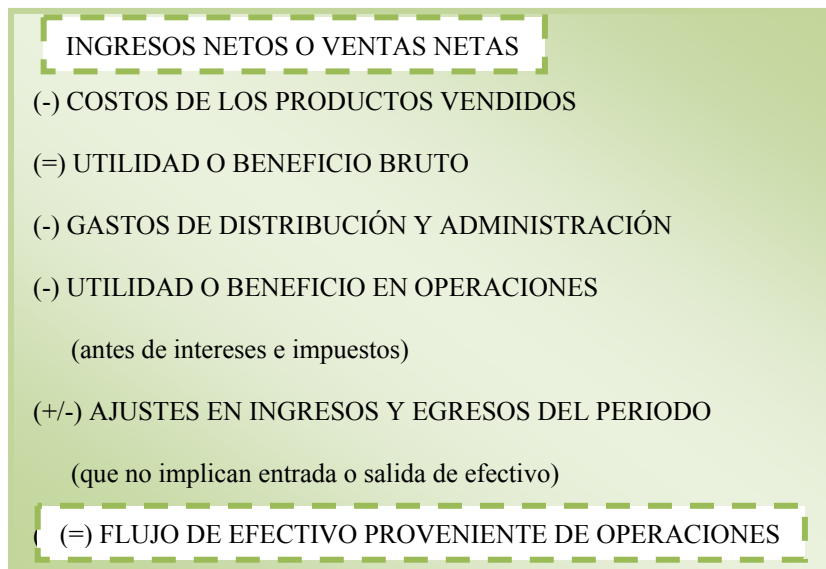
El OCF está asociado a las entradas netas de efectivo que se generan por las operaciones regulares del negocio, (considerado en su totalidad, o por IE, o por departamento), el mismo, se calcula considerando el beneficio operacional de la empresa, los movimientos de capital de trabajo y las INE, como se explica en la figura N° 13.

Según Vera (2009:15), los autores del modelo no consideran el pago de impuestos como una variable que afecta el flujo de efectivo. Esta apreciación no es totalmente válida para todas las situaciones, por lo que el gerente debe diseñar su propio esquema de identificación de los flujos de efectivo operacionales del negocio, para que el modelo se adapte de la mejor manera posible a las características de cada empresa.

Como se observa en la figura N° 13, el modelo también considera necesario ajustar el beneficio en operaciones con aquellas partidas de ingreso y de costo/gasto

que no se traducen en una verdadera entrada o salida de efectivo; un ejemplo de este tipo de partidas que deben ser ajustadas es la depreciación cargada como gasto del período, ya que ese monto en realidad no requiere una salida de efectivo.

Figura N° 13.- Cálculo del flujo de efectivo proveniente de operaciones.



Fuente: Vera. 2009. Pág. 7.

Ahora bien, una vez determinado el OCF, se calcula el OCFD. Esta demanda de flujo de efectivo equivale a la cantidad de dinero necesario para satisfacer las expectativas de rendimiento de los inversionistas del negocio (accionistas y acreedores); en otras palabras, el OCFD representa el costo del capital empleado en el negocio, planteado en términos similares a los propuestos por la metodología del EVA. La principal diferencia entre ambos enfoques es que el CVA no considera el monto del capital empleado según su valor en libros, sino que calcula el monto de las inversiones estratégicas en operación y ajusta ese monto de acuerdo con la inflación de los períodos transcurridos, para obtener un valor actualizado del capital empleado

Superficialmente este índice, representa una alternativa para calcular el CVA, y es considerado favorable cuando el resultado es igual o superior a 1. Sin embargo, este análisis adquiere importancia cuando se identifican las variables que afectan este índice (generadores de valor o *value drivers*), y por supuesto a los componentes del CVA. Estos generadores de valor son:

- Margen de Utilidad Operacional (MUO):

$$\text{MUO} = \frac{\text{Beneficio en operación es antes de depreciación, intereses e impuestos}}{\text{Ventas}}$$

- Margen de Capital de Trabajo (MCT):

$$\text{MCT} = \frac{\text{Variación en capital de trabajo}}{\text{Ventas}}$$

- Margen de Inversiones No Estratégicas (MINE):

$$\text{MINE} = \frac{\text{Inversiones no estratégicas}}{\text{Ventas}}$$

- Margen de OCFD (MOCFD):

$$\text{MOCFD} = \frac{\text{OCFD}}{\text{Ventas}}$$

El comportamiento de estos generadores de valor determina el valor del índice CVA, y por lo tanto del CVA en sí mismo, de tal forma que:

$$\text{Índice CVA} = \frac{\text{MUO} + \text{MCT} + \text{MINE}}{\text{MOCF}}$$

$$\text{OCF} = \text{Índice CVA} * \text{OCFD}$$

Evidentemente, mientras más alto sea el valor de este índice, más favorable será el CVA del negocio y/o inversión. Conociendo los generadores de valor que permiten mejorar el CVA, la gerencia puede fijar metas en cada uno de estos generadores y en sus variables asociadas, y de esta forma planificar el volumen de valor a generar en períodos futuros.

Según se ha visto, la gerencia necesita un modelo que enlace o que cubra las brechas entre las medidas históricas del desempeño financiero (basadas en la contabilidad) y la evaluación de inversiones, de tal forma que pueda seleccionar las mejores alternativas estratégicas. Ese modelo debe considerar la gerencia basada en valor y debe medir los flujos de efectivo descontados, ya que los flujos de efectivo y el valor del dinero en el tiempo son elementos determinantes en la creación del valor.

5.5.3 Comparación de EVA y CVA

Como puede observarse, se ha intentado explicar en qué consisten estas metodologías de evaluación financiera de una manera simple y concreta. En tal sentido, se considera relevante precisar las coincidencias y diferencias entre ambos métodos, de acuerdo con lo ya planteado.

- Semejanzas entre EVA y CVA
 - Ambos métodos forman parte de los indicadores utilizados por la Gerencia Basada en Valor.
 - Recomiendan ajustar las mediciones basadas en contabilidad, para que reflejen la verdadera situación de la empresa. Sin embargo, al no existir una metodología única para esto, es difícil utilizar estas mediciones para

comparar el desempeño de empresas que consideran diferentes tipos de ajustes en sus variables.

- Son totalmente flexibles y adaptables a la situación de cada negocio.
 - Consideran el rendimiento esperado por el accionista como un costo que debe ser cubierto por las operaciones de la empresa.
 - Sirven como indicadores internos de las operaciones del negocio que explican el comportamiento del valor de la empresa en el mercado.
 - Se utilizan para medir el desempeño de la gerencia, y para establecer mecanismos de remuneración en base a resultados.
 - Son indicadores de gestión, pero por si solos no crean valor. Deben acompañarse de todo un conjunto de estrategias orientadas a implementar una VBM integral (gerencia basada en valor o *Value based management*).
- Diferencias entre EVA y CVA
 - Valor económico agregado (EVA):
 1. No es aplicable a todo tipo de negocio, ya que no es útil cuando las operaciones son altamente demandantes de efectivo.
 2. Su interpretación y metodología de cálculo es sencilla y fácil de divulgar entre los diferentes niveles de la organización.
 3. Al estar vinculado a mecanismos de remuneración, puede contribuir a que el gerente se concentre en la generación del valor en el corto plazo, y se descuide la permanencia del negocio en el largo plazo.

4. Es uno de los primeros indicadores ampliamente desarrollados y divulgados de la VBM. De allí su simplicidad y popularidad entre los gerentes.

- Valor del flujo de efectivo agregado (CVA):

1. Es útil para aquellas empresas cuyas actividades son altamente dependientes del efectivo. Pero no considera que el rendimiento a los accionistas debe basarse en generación de beneficios y no solo en efectivo.
2. Su interpretación es sencilla, pero su metodología de cálculo presenta mayores elementos de análisis que pueden hacerlo poco atractivo a ejecutivos no expertos en finanzas. Su divulgación puede requerir mayor esfuerzo que el EVA.
3. La planificación de generadores de valor y del índice CVA para varios períodos facilita la vinculación entre el corto y el largo plazo.
4. Su diseño es posterior al EVA e intenta superar algunas de sus deficiencias. De allí su mayor complejidad y su análisis más completo de las variables financieras.

Ciertamente, ambos indicadores son altamente útiles en cualquier organización y más que recomendar la utilización de uno por sus ventajas sobre el otro, es preferible pensar en la complementariedad que existe entre ellos.

5.5.4 Utilización del *Balanced Scorecard* y Mapas Estratégicos en la Evaluación del Desempeño Financiero Basado en la Creación de Valor

Como se puntualizó en el capítulo III, el *Balanced Scorecard* surge como una herramienta que permite optimizar la toma de decisiones de los gerentes en la

dinámica comercial y competitiva que atraviesan las organizaciones en la actualidad. Asimismo, se dijo que este modelo ofrece la posibilidad de darle seguimiento a las estrategias formuladas en los planes empresariales de tal forma que exista una lógica entre las actividades y los resultados esperados por los directivos de las organizaciones. A través del uso de esta herramienta, se puede monitorear de manera efectiva las funciones empresariales correspondientes a la operatividad particular según el giro de negocio, basándose en Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC). Dichas funciones empresariales se dividen en el *Balanced Scorecard* en cuatro perspectivas: Perspectiva Aprendizaje (orientada al personal a cargo de la empresa), Perspectiva de Procesos (orientada a las operaciones de la organización), Perspectiva Cliente (orientada al marketing de la empresa) y Perspectiva Financiera (orientada a la optimización de beneficios económicos para los accionistas).

Ahora bien, el primer paso del *Balanced Scorecard* es la construcción del mapa estratégico, una herramienta que debe servir como guía en momentos de incertidumbre. El mapa se construye en función de lo que la organización piensa hoy con respecto al futuro. Esta representación gráfica permite ir aprendiendo sobre los cambios a medida que se generan, especialmente en situaciones donde no existen certezas.

Los mapas estratégicos, son definidos como “una representación visual de la estrategia de una organización y demuestran claramente por qué una imagen es más poderosa que mil palabras” (<http://www.materiabiz.com/mbz/estrategiaymarketing/nota.vsp?nid=32013>).

De igual manera, los mapas estratégicos (http://www.qualitybest.net/index.php?option=com_content&task=view&id=26&Itemid=49):

Son diagramas que describen cómo una organización puede crear valor conectando objetivos estratégicos en una relación de causa y efecto con cada uno de los demás, por medio de las cuatro perspectivas que conforman el *Balanced Scorecard* como son la perspectiva financiera, la perspectiva del cliente, de los procesos; y de aprendizaje y crecimiento.

Estos mapas se diseñan bajo una arquitectura específica de causa y efecto, y sirven para ilustrar cómo interactúan las cuatro perspectivas del *Balanced Scorecard*. Los Mapas Estratégicos son una parte estratégica del *Balanced Scorecard* para describir las estrategias de creación de valor. Los mismos, pueden ayudar grandemente a describir y comunicar la estrategia entre ejecutivos y empleados. De esta manera se puede crear un alineamiento alrededor de la estrategia, que hace más fácil su implementación exitosa. Éste ofrece una variedad de oportunidades para ayudar a las empresas en la estructuración y la gestión de su proceso estratégico. Por tanto, puede apoyar tanto el análisis estratégico como la fase de desarrollo de la estrategia. Además, la visualización de la conexión entre activos tangibles e intangibles facilita la evaluación y selección de opciones estratégicas en base a criterios cuantitativos y cualitativos.

El mayor beneficio de los mapas estratégicos, se encuentra en su capacidad de clarificar, describir y alinear las estrategias individuales de las distintas unidades, áreas funcionales, regiones, etc., de una organización. Los mapas estratégicos bien diseñados resaltan los objetivos estratégicos clave en los que debe fijarse la dirección general y hacia los que se deben dirigir los recursos.

5.6 Relación entre el planeamiento y la evaluación estratégica financiera

En el contexto económico de las organizaciones, la práctica del planeamiento estratégico financiero se apoya en la determinación comprensible de los objetivos de tipo cualitativos concebidos inicialmente como soporte consultado, para definir posteriormente su expresión matemática. En este sentido, es normal que las metas de la organización se traduzcan en realizaciones vinculadas a indicadores financieros y aún cuando, es aceptable que dichos indicadores contribuyen a evaluar la situación de las empresas, los mismos solo brindan respuestas parciales al propósito principal de las organizaciones concerniente a la creación de valor.

Por esta razón, se busca destacar que los cambios en el panorama mundial de las relaciones de intercambio requieren una mayor identificación y sensibilización de los riesgos, imponen el estudio pormenorizado de las acciones desplegadas para fomentar la generación de valor, llevando a reconocer que la planeación estratégica financiera representa la herramienta para reducir la incertidumbre en el cambiante mundo empresarial, demandando una mayor comprensión del impacto de las estrategias sobre el objetivo inherente a la creación de valor. Al mismo tiempo, cabe señalar que si bien el diagnóstico del desempeño constituye el soporte de la planeación, el mismo no puede practicarse con el respaldo de los indicadores convencionales utilizados para evaluar las tendencias y situación actual de las organizaciones en cuanto a liquidez, endeudamiento, movilización de fondos y rentabilidad.

En este orden de ideas, el planeamiento estratégico es, por excelencia, la actividad de mayor trascendencia para una empresa u organización. Ya que según se ha visto, es el proceso por medio del cual una empresa u organización determina su propósito con una visión de largo plazo y selecciona las mejores alternativas que tiene

en un mercado y un contexto de características particulares; esto último expresado a través de objetivos y estrategias competitivas.

Ahora bien, Anthony (Barnat, 2009:1) señala que, el planeamiento estratégico “es el proceso de decidir sobre las metas de la organización y las estrategias para lograr estas metas”. Y, se puede decir que las estrategias son pautas para decidir a las acciones apropiadas para lograr las metas de la organización. Por tanto, su evaluación, implica que las mismas deben someterse a escrutinio, en conjunto con las políticas instauradas, para determinar si, interpretaron el dinamismo del ambiente empresarial y si los logros reflejan el uso intensivo de las capacidades disponibles.

En tal sentido, el control estratégico financiero, constituye la herramienta que permite a los gerentes monitorear y evaluar si, su estrategia financiera y estructura está funcionando como se planeó, cómo se les puede mejorar y cómo se les debe modificar si no funciona. Es decir, el control estratégico financiero se centra en si la estrategia se está poniendo en ejecución tal y como fue previsto; y si los resultados producidos por dicha estrategia son éstos pronosticados.

No obstante, el control estratégico financiero también se ocupa de crear incentivos que mantengan motivados a los empleados y enfocados en los problemas importantes a los que la organización se puede enfrentar en el futuro. Éste, se considera importante, por cuanto ayuda a los gerentes estratégicos ha establecer objetivos, para hacer mediciones y obtener retroalimentación, que le permitan evaluar si la organización ha logrado niveles superiores de eficiencia, calidad, innovación y respuesta a los clientes, mismos considerados por Hill y Jones (2005:439), como “los cuatro bloques básicos de la ventaja competitiva”.

Es evidente entonces que, al no existir la seguridad de que las actividades se desarrollen como fueron planificadas y que las metas que los gerentes buscan se

conviertan en realidad, el control estratégico financiero es importante, porque es el enlace final en la cadena funcional de las actividades de la gerencia. Igualmente, éste constituye la única forma como los gerentes saben si los objetivos planificados se están cumpliendo, en términos de rentabilidad y creación de valor.

CONCLUSIONES

A continuación se señalan una serie de aspectos que se consideran como conclusiones de la investigación realizada:

- La gerencia estratégica financiera es un proceso centrado a la eficiente administración del capital de trabajo tomando en cuenta que debe existir un equilibrio entre los criterios de riesgo y rentabilidad corporativos; ésta también se encarga de orientar la estrategia financiera para garantizar la disponibilidad de fuentes de financiación y, proporciona el debido registro de las operaciones como herramientas de control de la gestión de la empresa. En este sentido, la gerencia estratégica financiera, está orientada a la prevención de las contingencias que se puedan suscitar en el futuro y al desarrollo de estrategias para contraatacar cuando ocurran dichos eventos.
- A medida que la organización crece y se involucra en un mayor número de actividades, ésta corre el riesgo de concentrar mucho esfuerzo en los retos diarios del manejo de las operaciones financieras, perdiendo de vista sus objetivos a largo plazo. Por esta razón, la gerencia recurre a la planeación estratégica financiera, como una herramienta que le permita organizarse, para poder establecer misiones, objetivos y metas financieras, a través de la identificación sistemática de amenazas y oportunidades, así como de las fortalezas y debilidades, es decir, realizando un análisis del entorno y de los recursos disponibles. Esto implica, que la toma de decisiones de carácter financiero abarcará, efectos duraderos y difícilmente reversibles.

Lo anterior, se debe a que a menudo se limita la perspectiva de una organización a los elementos y actividades de tipo interno, no obstante, se requiere de un panorama completo que incluya el ambiente externo de la

organización, ya que el gran campo que existe fuera de la misma y que comprende muchas fuerzas diferentes, pudieran tener impacto sobre la estructura, los procesos y el funcionamiento de la empresa. En este propósito, la gerencia debe reconocer dichas fuerzas externas, comprender sus interrelaciones y entender su impacto real y potencial sobre la organización, pero por encima de todo, la gerencia debe dirigir la organización para minimizar los efectos negativos de las fuerzas del ambiente y aumentar al máximo sus impactos positivos.

Por su parte, el análisis estratégico de los elementos internos, permitirá identificar las fortalezas y debilidades de la organización respecto de sus competidores y a partir de ellas, evaluar su capacidad para aprovechar las oportunidades y contrarrestar las amenazas.

En este orden de ideas, el análisis estratégico financiero, proporciona a los gerentes la información financiera necesaria para escoger las estrategias que permitan a la organización lograr una ventaja competitiva sostenida sobre sus competidores, la cual se da cuando la rentabilidad de la empresa es superior a la que en promedio tienen todas las organizaciones de su industria y que además es capaz de mantener a lo largo de los años.

Es recomendable entonces, que el análisis estratégico se aborde mediante la cobertura de otros asuntos complementarios con el fin de alcanzar una visión integral de la actuación empresarial, se indica que él constituye el punto de partida de las acciones que puede desplegar la gerencia para asegurar el logro de los objetivos estratégicos, con base en el análisis preliminar de la información demandada para determinar las amenazas u oportunidades planteadas por el ambiente donde se desenvuelven la actividad empresarial, así como las fortalezas y las debilidades internas. Solo así será viable precisar los

factores claves del éxito que conviene impulsar y determinar los campos donde urge introducir cambios con el fin de acortar las distancias entre la organización y su competencia.

- Los activos intangibles de la organización se deben valorar, debido a que el conocimiento de los trabajadores y otros activos intelectuales de una empresa, son cada vez más importante como inductores de ventajas competitivas y de creación de riqueza en la economía actual. Al considerar y reconocer la importancia del talento, así como promover el incremento del capital humano para innovar y desarrollar productos y servicios, se impulsa la creación de valor. Este concepto, domina actualmente el panorama de la planeación y del diagnóstico. Por tal motivo, se asevera que el interés de maximizar el valor empresarial precisa profundas transformaciones y nuevas concepciones en la dirección de las organizaciones. Esta razón sustenta por qué se sugiere adoptar principios doctrinarios de la gerencia basada en la creación de valor. Entre los que resalta, la necesidad imperiosa de tener una visión sistemática, colectiva, sincronizada y holística de las organizaciones, donde se hace presente el trabajo en equipo.
- La gerencia basada en valor se relaciona con el diseño y aplicación de una estrategia que integre los procesos de la organización hacia la búsqueda de la mejor utilización de los recursos disponibles, de tal forma que los resultados a generar sean superiores al esperado. La adopción de la misma, precisa de la transformación tanto de la mentalidad de los gerentes; como de los procesos y sistemas de la organización, para que puedan ajustarse con el objetivo de la creación de valor. Ya que, una mentalidad orientada a la creación de valor, faculta a la gerencia para estar totalmente consciente de que su principal objetivo es la maximización del valor, tener reglas claras para tomar decisiones; y ser capaz de analizar y entender de forma conveniente cuáles son las variables de desempeño que generan valor en la empresa. Ésta igualmente, impone un

cambio radical en el enfoque del planeamiento, al punto de recomendarse que los modelos vigentes, fundamentados en la definición de objetivos, estrategias y asignación de responsabilidades por áreas funcionales, se sustituyan por modelos o herramientas de análisis estratégico como el cuadro de mando integral o *Balanced Scorecard* e incluso el *Total Performance Scorecard*. Dicho cambio, también opera en el ámbito del diagnóstico, toda vez que se introduce la necesidad de conocer con mayor alcance a los indicadores diseñados para evaluar la creación de valor.

De acuerdo a lo anterior, se aprecia que el objetivo de la gerencia estratégica financiera, alineado con la estrategia financiera respectiva, es arrojar el mayor rendimiento posible sobre el capital utilizado y convertirse en el negocio de mayor rentabilidad dentro de un conjunto de alternativas que están sujetas a niveles de riesgo similar. Es necesario señalar que este objetivo va más allá de la generación de valor en términos financieros, ya que para lograr resultados satisfactorios es necesario mantener una clientela satisfecha, empleados motivados, excelentes relaciones con proveedores y con entes gubernamentales, y hasta preocupación por el entorno.

- La estrategia financiera está directamente asociada al resto de las estrategias funcionales, la cual se configura con base en las modalidades que se adopten para obtener créditos y capital, para luego asignarlos en la organización. El establecer una estrategia financiera, de forma sistemática, implica un aumento de la capacidad de la organización para planificar la sostenibilidad y generar los fondos que sean necesarios. En otras palabras, las metas diseñadas en aras de perfeccionar y mejorar la gestión financiera de una empresa, con un propósito establecido: optimizar los resultados existentes y alcanzar a los superiores.

- Las condiciones cambiantes del escenario donde actúan las organizaciones exigen la alineación de las estrategias con los nuevos paradigmas generados por la ola económica del conocimiento, la revolución digital y la apertura mundial de los mercados. Con estos lineamientos, se plantea que para enfrentar con éxito las fuerzas ambientales imperantes, la gerencia debe poseer una mentalidad estratégica, implantar nuevos esquemas de gestión que privilegien el empleo intensivo del capital intelectual y entender que los indicadores financieros usualmente utilizados para evaluar los resultados sólo permiten el análisis parcial de los factores internos y externos que explican las realizaciones o los fracasos empresariales. Es así como se requieren nuevos enfoques concernientes al planeamiento y al diagnóstico de la acción empresarial asociados con la evaluación pormenorizada de las estrategias y en efecto la cobertura de esos aspectos, permitirá construir sistemas integrales de indicadores de gestión, desempeño e impacto en cualquier tipo de organización, sean grandes, medianas y pequeñas, públicas o privadas.

Ante la situación planteada, el análisis de la gestión no puede supeditarse a la interpretación de los indicadores financieros convencionales, debido a que éstos resultan insuficientes al momento de relacionar los resultados con las estrategias y las políticas implementadas. Por ello, es importante que dicho análisis tenga una cobertura más amplia y no se limite al simple enfrentamiento de valores contenidos en los estados financieros, más bien debe proporcionar elementos de juicio sobre las causas internas y externas que explican el incumplimiento de los planes y realmente la labor del planeamiento. En tal sentido, deben tomarse en cuenta la existencia de nuevos esquemas de gestión previstos para acentuar la productividad empresarial, entre los que se destaca la gestión del conocimiento y del talento humano como plataforma de la competitividad, la cual ubica el capital intelectual como fuente generadora de

riqueza. Es decir, tomar en cuenta los indicadores construidos para apoyar la formulación de los planes estratégicos.

BIBLIOGRAFÍA

Textos:

- Arias, F. (2006). **El proyecto de investigación: Introducción a la metodología Científica**. Episteme. Venezuela.
- Beltrán, J. (1999). **Indicadores de gestión: Herramientas para lograr la competitividad**. 3R Editores LTDA. Colombia.
- Bierman, H. (1984). **Planeación financiera estratégica**. Editorial CECSA. México.
- Brealey, R.; S. Myers y A. Marcos. (1996). **Fundamentos de finanzas corporativas**. Editorial McGraw. Hill: España.
- Chiavenato, I. (1993). **Introducción a la teoría general de la administración**. Editorial McGraw- Hill. Colombia.
- David, F. (2003). **Administración estratégica**. (9º ed.). Editorial Prentice Hall Hispanoamericana, S.A. México.
- Dess, G. y G. Lumpkin. (2003). **Dirección estratégica**. McGraw. Hill: España.
- Díez, E.; J. García.; F. Martín y R. Periañez. (2001). **Administración y dirección**. Editorial McGraw- Hill. España.
- Donnelly, J.; J. Gibson y J. Ivancevich. (1994). **Dirección y administración de empresas**. Editorial Addison-Wesley Iberoamericana, S.A. Estados Unidos.
- Esteves, J. (1996). **Diccionario razonado de economía**. Editorial Panapo de Venezuela, C.A. Venezuela.
- Francés, A. (2006). **Estrategia y planes para la empresa**. Editorial Prentice Hall. México.
- García, L. (1989). **Introducción a la teoría administrativa**. Editorial Tatum. Venezuela.
- Gómez, G. (1994). **Planeación y organización de empresas**. Editorial McGraw-Hill. México.

- Hill, C. y G. Jones. (2005). **Administración estratégica: Un Enfoque Integrado**. Editorial McGraw-Hill. México.
- Hurtado, J. (2001). **El Proyecto de investigación**. Edición Fundación Sypal. Venezuela.
- Latorre, A.; D. Del Rincón y J. Arnal. (1996). **Bases metodológicas de la investigación educativa**. Nurtado ediciones. España.
- Mendoza, J. (1993). **Las funciones administrativas: Un enfoque estratégico y táctico**. Ediciones Uninorte. Colombia.
- Mintzberg, H. y Brian Q. (1993). **El proceso estratégico**. Editorial Prentice Hall Hispanoamericana, S.A. México.
- Ortega, A. (2008). **Planeación financiera estratégica**. Editorial McGraw-Hill Interamericana, S.A. India.
- Ortiz, A. (2005). **Gerencia financiera y diagnóstico estratégico**. Editorial McGraw-Hill Interamericana, S.A. Colombia.
- Pinto, R. (2000). **Planificación estratégica de capacitación empresarial**. Editorial McGraw-Hill. México.
- Prieto, J. (2003). **La gestión estratégica organizacional**. ECOE ediciones. Colombia.
- Rampersad, H. (2004). **Cuadro de mando integral, personal y corporativo**. Editorial McGraw-Hill. España.
- Robbins, S. y M. Coulter. (1996). **Administración**. Editorial Prentice Hall Hispanoamericana, S.A. México.
- Sabino, C. (1986). **El proceso de investigación**. Editorial Panapo. Venezuela.
- Sachse, M. (2007). **Planeación estratégica en empresas públicas**. Editorial Trillas, S.A. México.
- Saldívar, A. (2007). **Planeación financiera de la empresa**. Editorial Trillas, S.A. México.
- Sánchez, E. y M. Valencia (2007). **Planeación estratégica – Teoría y práctica**. Editorial Trillas, S.A. México.

Serna, H. (1999). Gerencia **Estratégica: Planeación y gestión – Teoría y metodología**. 3R Editores LTDA. Colombia.

Thompson, A. y A. Strickland. (2003). **Administración estratégica**. Editorial McGraw-Hill. México.

Villegas, J. (1991). **Desarrollo gerencial**. Ediciones Vega. Venezuela.

Viloria, E. (2003). **La Gerencia en la Nueva Economía**. Editorial Panapo. Venezuela.

Weston, J. y T. Copeland. (1988). **Finanzas en administración**. Editorial McGraw-Hill. México.

Trabajos de Grado:

Gamardo, J. y Rondón, M. (2008). **Planeamiento estratégico para las organizaciones ante la Nueva Economía**. Trabajo de Grado. Núcleo de Sucre. Universidad de Oriente. Venezuela.

Gómez, C. y Rodríguez, I. (2008). **La gerencia estratégica en las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES)**; de la Zona Industrial, San Luis de Cumaná, Estado Sucre. Trabajo de Grado. Núcleo de Sucre. Universidad de Oriente. Venezuela.

Martínez, M. y Teixeira, R. (2008). **Modelo estratégico para la responsabilidad social en las organizaciones**. Trabajo de Grado. Núcleo de Sucre. Universidad de Oriente. Venezuela.

Maza, A. y Rodríguez, K. (2008). **Estrategias para la Sección de Transporte de Núcleo de Sucre de la Universidad de Oriente, Basadas en el Total Performance Scorecard**. Trabajo de Grado. Núcleo de Sucre. Universidad de Oriente. Venezuela.

Salazar, Y. (2003). **Proceso de gerencia estratégica en la CORPORACIÓN TRES C, C.A.** Trabajo de Grado. Núcleo de Sucre. Universidad de Oriente. Venezuela.

Trabajo de Ascenso:

Zerpa, D. (2001). **Modelo de gerencia estratégica (una propuesta)**. Trabajo de Ascenso. Núcleo de Sucre. Universidad de Oriente. Venezuela.

Leyes consultadas:

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela. 30 de diciembre de 1999. **Gaceta Oficial N° 36.860**. Caracas. Venezuela.

Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público. 31 de mayo de 2005. **Gaceta Oficial N° 38.198**. Caracas. Venezuela.

Directorio web:

Acuña, G. (12/03/2009). **Eva: valor económico agregado**. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%208/Eva1.htm>

Amendola, L. (30/01/2009). **Confiabilidad basada en estrategias de negocios**. Disponible en: www.pmmlearning.com

Ariansen, J. (20/12/2008). **La gerencia empresarial**. Disponible en: http://groups.msn.com/LAGERENCIA/gerencia.msnw?accion=get_message&mview=0&ID_Message=3419&LastModified=4675639317976940713

Barnat, R. (14/03/2009). **Planeamiento estratégico**. Disponible en: <http://www.strategic-control.24xls.com/es133>

Casete, R. (21/01/2009). **La dirección estratégica en la sociedad del conocimiento. Parte I. El cuadro de mando integral como herramienta para la gestión**. Disponible en: http://bvs.sld.cu/revistas/aci/vol15_06_07/aci02607.htm

Guerra, J. (30/01/2009). **Gestión del conocimiento**. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/canales/gerencial/articulos/56/56/ci.htm>

Ginocchio, C. (22/01/2009). **Balanced Scorecard: Gestión Integral de Negocios**. Disponible en: <http://secretosenred.com/articles/6839/1/BALANCED-SCORECARD-GESTION-INTEGRAL-DE-NEGOCIOS/Page1.html>

Keynes, L. (14/03/2009). **Solo un 10% de las empresas logran ejecutar con éxito su estrategia**. Disponible en: <http://www.econosus.com/luigikeynes/weblog/440.html>

Martínez, E. (28/02/2009). **Historia del mapeo de la cadena de valor**. Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos28/cadena-de-valor/cadena-de-valor.shtml>

- Navarro, A. y M. Tápanes. (22/01/2009). **Propuesta de procedimiento para la determinación de la estrategia económico financiera.** Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos42/estrategia-economico-financiera/estrategia-economico-financiera2.shtml>
- Pérez, C. (06/03/2009). **Los indicadores de gestión.** Disponible en: <http://www.escuelagobierno.org/inputs/los%20indicadores%20de%20gestion.pdf>
- Rodríguez, O. (10/03/2009). **Indicadores de capital intelectual: concepto y elaboración.** Disponible en: <http://www.iade.org/files/rediris2.pdf>
- Ronda, G. (21/01/2009). **De la estrategia a la dirección estratégica.** Disponible en: <http://www.5campus.com/leccion/ede>
- Sisk, H. y M. Sverdlik. (19/12/2008). **La gerencia.** Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos3/gerenylider/gerenylider.shtml>
- Vera, M. (26/02/2009). **Estrategias financieras empresariales.** Disponible en: <http://www.econfinanzas.com/estrategias/>
- Vera, M. (12/03/2009). **EVA y CVA como medidas de la creación de valor en un negocio: una introducción (1).** Disponible en: <http://www.econfinanzas.com/mary/eva.pdf>

Otras páginas Web:

- <http://www.aimme.es/informacion/informativo/ficha.asp?id=1874>
- <http://www.businesscol.com/productos/glosarios/contable/glossary.php?word=EFICACIA>
- <http://www.businesscol.com/productos/glosarios/contable/glossary.php?word=ENDEUDAMIENTO>
- <http://www.competitividadandina.org>
- <http://www.ecobachillerato.com/diccionario.htm>
- <http://www.eco-finanzas.com/diccionario/E/ENTIDAD.htm>
- <http://www.econfinanzas.com/estrategias/>
- http://www.fccpv.org/htdocs/downloads/nic01_actualizada.pdf
- http://www.fccpv.org/htdocs/downloads/nic07_actualizada.pdf
- http://fidelizado.blogspot.com/2008_01_01_archive.html
- <http://www.gerencie.com/plusvalia.html>
- <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%208/Eva1.htm>
- <http://www.gestiopolis.com/canales/gerencial/articulos/56/56/ci.htm>

<http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/ger/no8/Gerenciafin.htm>
<http://www.ideprocop.com//La%20inf.%20Finan.%20bajo%20NIIF%20y%20su%20relaci%C3%B3n%20con%20la>
<http://www.investigacionygestion.com/BGE/Num004/Foda.htm>
<http://www.mailxmail.com/curso/empresa/gestionempresas/capitulo11.htm>
<http://www.materiabiz.com/mbz/estrategiaymarketing/nota.vsp?nid=32013>
http://es.mimi.hu/economia/indicadores_financieros.html
<http://www.monografias.com/trabajos30/estrategias-financieras/estrategias-financieras.shtml>
<http://www.monografias.com/trabajos3/gerenylider/gerenylider.shtml>
<http://www.piramidedigital.com>
http://www.qualitybest.net/index.php?option=com_content&task=view&id=26&Itemid=49
http://html.ricondelvago.com/administracion-estrategica_1.html
http://html.ricondelvago.com/apalancamiento-financiero_1.html
<http://html.ricondelvago.com/indicadores-financieros.html>
<http://secretosenred.com/articulos/6839/1/BALANCED-SCORECARD-GESTION-INTEGRAL-DE-NEGOCIOS/Page1.html>
<http://www.slideshare.net/alafito/indicadores-financieros>
<http://uylibros.com.uy/verlibro.asp?xprod=0&id=18023&idcat=29&idsubcat=152&idarea=121>
http://es.wikipedia.org/wiki/Capital_intelectual
<http://es.wikipedia.org/wiki/DAFO>
<http://es.wikipedia.org/wiki/Finanzas>
<http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=BSC&redirect=no>
<http://es.wikipedia.org/wiki/Indicador>
http://es.wikipedia.org/wiki/Matriz_BCG
<http://es.wikipedia.org/wiki/Plusval%C3%ADa>
http://es.wikipedia.org/wiki/Teor%C3%ADa_del_valor_trabajo

Hoja de Metadatos

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 1/5

Título	GERENCIA ESTRATÉGICA FINANCIERA EN LAS ORGANIZACIONES
Subtítulo	

Autor(es)

Apellidos y Nombres	Código CVLAC / e-mail	
Lisette Carolina Andarcia Pérez	CVLAC	17.163.697
	e-mail	liscar2611@hotmail.com
	e-mail	
Jorge André Márquez Zerpa	CVLAC	16.485.785
	e-mail	jamz_01@hotmail.com
	e-mail	
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	

Palabras o frases claves:

Gerencia estratégica
Estrategias financieras
Organizaciones

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 2/5

Líneas y sublíneas de investigación:

Área	Subárea
Escuela de Administración	Contaduría Pública

Resumen (abstract):

La gerencia estratégica financiera, está orientada a la prevención de las contingencias que se puedan suscitar en el futuro, por medio de la eficiente administración del capital de trabajo dentro de un equilibrio de los criterios de riesgo y rentabilidad; además de conducir estrategias financieras para garantizar la disponibilidad de fuentes de financiación y proporcionar el debido registro de las operaciones como herramientas de control de la gestión de la empresa. De allí que, el objetivo de la presente investigación consiste en analizar los elementos involucrados en el proceso de gerencia estratégica financiera en las organizaciones, a través de una investigación documental a un nivel descriptivo. Encontrándose, que es necesario que se de un proceso de planificación, implantación y evaluación estratégica financiera en las organizaciones, que permita tomar decisiones de carácter financiero de efectos duraderos y difícilmente reversibles, la identificación sistemática de amenazas y oportunidades, así como de las fortalezas y debilidades, es decir, un análisis del entorno y de los recursos que le permitan establecer misiones, objetivos y metas financieras en términos de rentabilidad y creación de valor.

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 3/5

Contribuidores:

Apellidos y Nombres	ROL / Código CVLAC / e-mail	
Dra. Damaris Zerpa de Márquez	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input checked="" type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	5.706.787
	e-mail	
	e-mail	
MSc. Elka Malavé Ramos	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input checked="" type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	8.649.633
	e-mail	
	e-mail	
	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	
	ROL	CA <input type="checkbox"/> AS <input type="checkbox"/> TU <input type="checkbox"/> JU <input type="checkbox"/>
	CVLAC	
	e-mail	
	e-mail	

Fecha de discusión y aprobación:

Año	Mes	Día
2009	04	03

Lenguaje: spa

Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso – 4/5

Archivo(s):

Nombre de archivo	Tipo MIME
Tesis Andarcia y Márquez.doc	Application/Word

Alcance:

Espacial : _____ (Opcional)

Temporal: _____ (Opcional)

Título o Grado asociado con el trabajo:

Licenciado en Contaduría Pública

Nivel Asociado con el Trabajo: Licenciado

Área de Estudio:

Escuela de Administración

Institución(es) que garantiza(n) el Título o grado:

Universidad de Oriente

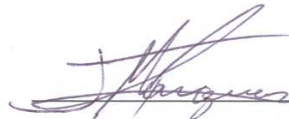
Hoja de Metadatos para Tesis y Trabajos de Ascenso –
5/5

Derechos:

Los autores garantizamos en forma permanente a la Universidad de Oriente el derecho de archivar y difundir por cualquier medio el contenido de esta tesis. Los autores nos reservamos los derechos de propiedad intelectual así como todos los derechos que pudieran derivarse de patentes industriales o comerciales.



Lisette C. Andarcia P.
C.I.: 17.163.697
AUTOR 1



Jorge A. Márquez Z.
C.I.: 16.485.785
AUTOR 2

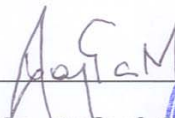


Dra. Damaris Zerpa de Márquez
C.I.: 5.706.787
ASESOR JURADO 1



MSc. Elka Malavé Ramos
C.I.: 8.649.633
ASESOR JURADO 2

POR LA SUBCOMISIÓN DE TESIS:



MSc. Rafael García

