

LA FUNCIÓN DE FINANZAS

En el mundo empresarial y de negocios, se deben tomar decisiones que tienen que en que se va a invertir y de donde se van a obtener estos recursos. Es allí donde intervienen la finanzas, la cual según Ortega, A, (2002: 7) se puede definir como

... la disciplina que, mediante el auxilio de otras, tales como la contabilidad, el derecho y la economía, trata de optimizar el manejo de los recursos humanos y materiales de la empresa, de tal suerte que, sin comprometer su libre administración y desarrollo futuros, obtenga un beneficio máximo equilibrado para los dueños los socios , los trabajadores y la sociedad.

Por otra parte, Garay y González (2005) expresa que "la teoría financiera consiste en un conjunto de modelos cuantitativos que permiten optimizar la manera como los agentes económicos asignan recursos escasos a lo largo del tiempo". De acuerdo a lo anterior, se puede decir que la Administración Financiera es la combinación de Ciencia y arte mediante la cual las Empresas estudian y analizan importantes decisiones que van a determinar en que se debe invertir y como se va a financiar las inversiones; todo esto para lograr al máximo el objetivo planteado. Es decir que las Finanzas se ocupan del proceso, las instituciones, los mercados e instrumentos relacionados con las transferencias de dinero entre individuos.

Dentro de las funciones generales de la Administración financiera nos encontramos con el análisis y decisión de las inversiones que piensa realizar la empresa, así como determinar la estructura de capital óptima con el fin de financiar las inversiones que se estimaron, todo esto con el fin de lograr el objetivo planteado por la organización.

Se podría decir que una buena administración financiera contribuye a que las empresas logren sus metas, y a que compita con mayor éxito en el mercado, de tal forma que se superen a los posibles competidores. En este orden de ideas, la teoría financiera se clasifica en dos ramas; la correspondiente a las finanzas de las empresas y la teoría de las inversiones o proyectos reales para los cuales es necesario obtener financiamiento.

Es de resaltar que dentro del mundo de las finanzas, el futuro Administrador Financiero deberá manejar conceptos que le servirán para tomar decisiones. Dentro de esto se encuentran: Solvencia, estabilidad, rentabilidad, riesgo, entre otros. Recordando que mientras mayor riesgo se asume en una inversión, es por que se tiene la esperanza de obtener mayores rendimientos.

Resumen de la Evolución de las Finanzas

Hasta principios del siglo XIX los gerentes financieros se dedicaban a llevar libros de Contabilidad o a controlar la Teneduría, siendo su principal tarea buscar financiación cuando fuese necesario. La Administración Financiera al inicio del siglo era considerado como parte de la economía; en la primera década del siglo XX se dedica mas que todo a la parte legal tales como fusiones, consolidaciones y conformación de nuevas firmas. En la década de los 20 se ve la necesidad de las empresas de obtener mayores fondos, impulsando el estudio de la liquidez y el financiamiento de las

empresas; es decir, que los estudios se basan en la parte derecha del Balance General. De acuerdo a Arthur Stone Dewing esta visión tradicional de las Finanzas está basada en una metodología positiva, que describe la realidad, con excesivo énfasis en aspectos externos, legales e institucionales, así como en procesos excepcionales para las empresas como quiebras, fusiones, absorciones y consolidaciones.

Durante la década de los 40 y 50 se inicia el estudio a los presupuestos y otros procedimientos de control interno. A finales de los años 50 se incorporan modelos matemáticos aplicadas a la parte izquierda del balance (Activos). Se crearon nuevos métodos y técnicas para seleccionar proyectos de inversión. Luego con la llegada de las computadoras, estas arrojaron mas información y sirvieron de ayuda para la toma de decisiones en la Administración Financiera. El inicio de la Administración Financiera tiene como nombre enfoque tradicional, al momento de incorporar fórmulas e iniciar el estudio del lado izquierdo recibe el título de Enfoque moderno. En el enfoque tradicional se limitaba a la obtención de recursos para financiera los proyectos propuestos por otros miembros de la organización; en el enfoque moderno coordina las inversiones y financiamiento de la empresa.

En este momento (década de los 60) se incluyen la teoría de la cartera. La cual explica que en un mercado se tienen dos tipos de riesgo: el diversificable, que puede ser controlado y el sistemático, que no se puede cubrir aunque la cartera esté compuesta por muchos títulos diferentes y con muy poca correlación entre ellos. Para los años 70 se perfecciona el modelo de fijación de precios de los activos de capital y también se incluyen el modelo de fijación de precios de las opciones. Una opción es un contrato por el cual una persona adquiere el derecho de comprar o vender un bien determinado a precio prefijado y en un período especificado. En 1976 se comienzan el estudio de la Teoría de Agencia, que es aquella en la que se

ven envueltos los propietarios del capital (principal) y los directivos (agentes). El problema en esta situación es el conflicto de intereses entre los participantes, el principal delega responsabilidades en el agente, y tiene que establecer un contrato con el agente de modo que éste último lleve a cabo su labor con el fin último de llegar al objetivo del principal

En estos últimos años han sido numerosos los artículos e investigaciones realizadas acerca de la gran existencia de PYMES y el papel que desempeñan en la sociedad actual. Ejemplo de ello es el trabajo desarrollado por López, Revuelta y Sánchez (1998) en el que pretenden mostrar, de forma sintética y globalizada, la problemática específica que padecen estas empresas de carácter familiar. Del mismo se extraen conclusiones tan interesantes como que, debido a la estructura familiar de la empresa, el criterio de maximización del valor de mercado puede no ser el más adecuado en algunas ocasiones.

En la década de los 80 se han logrado avances para la valuación de las Empresas aun contando con la incertidumbre. Actualmente, la metodología basada en el descuento de los flujos de caja parece indiscutible y es la más congruente y sólida en cuanto a sus fundamentos teóricos para la valoración de las empresas. Es de considerar que existen factores externos (como la inflación, altas tasas de interés, imposición, entre otros) que han incidido en los cambios surgidos en las Finanzas, ya que ésta tienen que adaptarse a los cambios. Relacionado con lo anterior se debe tener en cuenta el creciente valor que adquieren las tecnologías de información y comunicación dentro de la empresa, factores que permiten a las organizaciones crear valor a través de la gestión integrada de la cadena de valor física y virtual.

Por último se puede mencionar que la globalización también ha afectado al mundo de las finanzas, esto se debe a la existencia de mejores transporte y comunicación que hace posible la conexión de una forma rápida y veraz. Por

otra parte el movimiento político de los consumidores que desean productos a bajo costo y de alta calidad ha ayudado a reducir las barreras comerciales diseñadas para proteger a los productores nacionales ineficientes que elaboran a un alto costo.

También se encuentra que en un mundo poblado de empresa multinacionales con capacidad para cambiar la producción a cualquier costo que sea menor, una empresa cuyas operaciones de producción se restrinjan a un país no podrá comerla al menos de que los costos de sus país de origen sean bajos

Relación de las Finanzas con otras Ciencias

LAS FINANZAS Y LA CONTABILIDAD

La Administración Financiera se relaciona con la Contabilidad, ya que esta le suministra la información, a través de los Estados Financieros (Balance General, Estado de Resultado, Estado de la Posición financiera, entre otros). Además las actividades financieras y contables se encuentran, casi siempre, bajo el control del vicepresidente de Finanzas.

Diferencia entre las Finanzas y la Contabilidad

Diferencias básicas entre las Finanzas y la Contabilidad

- 1- **Prioridad en los Flujos de Efectivos:** El contador procesa y suministra la información para apreciar el funcionamiento de la Empresa, evaluar su posición financiera y efectuar el pago de impuestos. El contador mediante el uso de ciertos principios de contabilidad generalmente aceptados, elabora Estados Financieros, los cuales reconocen el ingreso en el punto o momento de la venta y los gastos cuando se incurren en ello, es decir mediante el método de acumulaciones. El administrador Financiero, se ocupa de mantener la solvencia de la Empresa administrando los flujos de efectivos, entradas y salidas de efectivos, todo esto mediante el análisis o planeación de los flujos

de efectivo necesarios para satisfacer las obligaciones y adquirir los activos fijos y circulantes necesarios para alcanzar los objetivos de la Compañía. Todo ello mediante el método contable con base en efectivo.

Cuadro 1 VERSIÓN CONTABILIDAD	
Empresa "X" Estado de Resultado Al 31/12/XX	
Ingresos por Ventas	200.000
Menos: Costos	<u>150.000</u>
Utilidad neta	<u>50.000</u>

2- Para ver mejor estos dos puntos de vistas

supóngase que una empresa realiza una venta a crédito con un precio de venta de Bs. 200.000 y cuyo costo cancelado a contado fueron de Bs. 150.000. En este caso el contador (Ver Cuadro 1) y el Administrador financiero (Ver Cuadro 2) lo verán desde su punto de vista, y si esa fue la única operación al 31 de fin de mes tendrán la siguiente situación:

Cuadro 2 VERSIÓN DE FINANZAS	
Empresa "X" Estado de Cambio en la Posición Financiera Al 31/12/XX	
Flujo de Efectivos recibidos	- 0 -
Menos: Salidas de Efectivos	<u>150.000</u>
Flujo de Efectivos Neto	<u>(150.000)</u>

- 3- Mientras el Contador presta la mayor parte de su atención en recopilar información y presenta informes financieros, el Administrador Financiero evalúa los informes del contador,

presentan datos adicionales y toma decisiones basadas en análisis subsecuentes.

LAS FINANZAS Y LA ECONOMÍA

Así mismo la Administración Financiera se relaciona con la economía debido a la incorporación de ideas originadas en la Teoría económica. El Administrador Financiero debe conocer el marco económico y mantenerse alerta hacia las consecuencias de los niveles cambiantes de la actividad económica y los cambios en:

- La política económica
- Análisis de Oferta y Demanda
- Maximización de utilidades
- Teoría de los precios

El principio económico fundamental que se aplica en la Administración Financiera es el análisis marginal, según el cual deben ser adoptadas las decisiones y medidas financieras solo cuando los beneficios adicionales excedan los costos adicionales.

Relación de las Finanzas con la Macroeconomía

Relación de las Finanzas con la Macroeconomía; una empresa moderna debe funcionar dentro de un ambiente macroeconómico, es por ello, que el administrador financiero debe estar enterado del Sistema Institucional en el que se mueva; dentro de ella se encuéntrala diferentes actividad económicas y los cambios en la política económica, todo esto con el fin de obtener el éxito financiero de la Empresa. Además debe conocer la política monetaria y fiscal, así como las instituciones financieras y sus formas de operación para poder evaluar las fuentes de financiamiento.

Relación de las Finanzas con la Microeconomía

Relación de las Finanzas con la Microeconomía; La teoría microeconómica se ocupa de la operación eficiente de un negocio. Dentro de los conceptos a estudiar se encuentran:

- La oferta y la demanda
- Maximización de utilidades
- Medición del riesgo
- Determinación del valor de la Empresa
- Predomina sobre todo el análisis marginal.

Por otra parte se relaciona con la Administración en que esta le proporciona las técnicas de evaluación, planeación y control necesario para lograr la mejor acertación en las decisiones tomadas. La administración Financiera es una rama de la Administración General.

Objetivo y Funciones del Administrador Financiero

El Objetivo del Administrador Financiero va a estar determinado por el objetivo que el persigue la Empresa. Es de recordar que los gerentes trabajan para las empresas, y éstas pertenecen a unas personas que se denominan accionistas. Es decir, que en el caso que nos ocupa, el Administrador Financiero trabaja para el beneficio de los accionistas. Las situaciones que se comentan a continuación, se dan porque el objetivo del administrador no concuerda con el objetivo de los accionistas. Entre estos tenemos:

- a) El objetivo de maximización de las utilidades, el cual consiste en aumentar hasta donde sea posible el monto de las ganancias en el lapso mas corto, su planificación es a corto plazo. Tradicionalmente se ha fijado este objetivo, sin embargo, el concepto de utilidad o beneficio es muy ambiguo, puesto que se puede considerar la utilidad anual, en los cinco próximos años,

la bruta, la neta etc. Asimismo los directores de la empresa pueden influir en su determinación modificando su política de amortizaciones u otras partidas que tengan que ver con el cálculo de la misma.-

- b) El objetivo satisfactorio, el cual busca satisfacer a los accionistas y a la Administración. Sin embargo, como se ha señalado en la Teoría de Agencia, dada la separación entre los propietarios de la empresa y los directores de la misma, algunos autores consideran que las decisiones de éstos últimos no van encaminadas a maximizar el valor de mercado de la empresa, sino a otros objetivos que les resultan más interesantes. Esta divergencia de objetivos será mayor cuanto más fragmentado y disperso sea el conjunto de accionistas.
- c) El objetivo de la Administración, donde éstas tienden a maximizar su bienestar y beneficio propios.
- d) El objetivo de maximización del patrimonio de los accionistas, que es donde se busca incrementar el valor de la Empresa, a través del incremento en el valor de las acciones; es el más difícil de lograr y se basa en una planificación a largo plazo. Para lograr este objetivo, la empresa deberá elegir la combinación más adecuada de inversiones, estructura de financiación y política de dividendos. Esta información sobre la rentabilidad y riesgo de la empresa, que llega a los inversores bursátiles, les hace apreciar más o menos unos títulos frente a otros. El objetivo de maximizar el valor de la empresa se justifica en lo siguiente:

- El rendimiento realizable para el propietario. La riqueza de los accionistas se mide por el precio de sus acciones en el mercado y no por la utilidad por acción.
- Las perspectivas a largo plazo. La maximización de las utilidades es a corto plazo, todo lo contrario de la maximización de valor de las acciones que es a largo plazo.
- Organización de los rendimientos en el tiempo. La maximización de las utilidades da mayor valor a la inversión que proporciona los más altos rendimientos totales, en tanto que el enfoque de maximización del patrimonio de los accionistas, según Gitman L.(1996); considera explícitamente la ordenación temporal de los rendimientos y su impacto sobre el precio de las acciones.
- Riesgo; la maximización de las utilidades no considera los riesgos, pero la de la riqueza da una consideración explícita a las diferencias en el riesgo.
- Distribución de los rendimientos.

De acuerdo a la opinión de Block A. y otros (2001) cuando opina sobre la maximización de las utilidades “Aunque éste parece un método deseable, existen algunos serios inconvenientes para la maximización de las utilidades como meta principal de la empresa”(11) afirmando que “...un cambio en la utilidad también puede representar un cambio en el riesgo. Una empresa conservadora que obtuvo US\$1.25 por acción puede ser una inversión menos deseable si sus utilidades o ganancia por acción aumentan a US\$1.50, pero el riesgo inherente a la operación se eleva aún más”

Y luego agrega

...es que no considera el tiempo que se tarda en recibir los beneficios. Por ejemplo, si se pudiera elegir entre las dos alternativas siguientes, podría resultar indiferente si el énfasis se hiciera únicamente en maximizar las ganancias

	Utilidades por Acción		
	Período uno	Período dos	Total
Alternativa A	US\$ 1.50	US\$ 2.00	US\$ 3.50

Alternativa B 2.00 1.50 3.50

Ambas inversiones producirían US\$3.50 en el total de ganancias, pero la alternativa B es claramente superior porque los mayores beneficios se recibiría mas pronto. La diferencia en las ganancias de la alternativa B se podrían reinvertir un período antes” (Block A. y otro; 2001;11)

Este último objetivo es el que persigue la Administración Financiera Moderna.

De acuerdo a esto, la función del Administrador Financiero, va a estar en determinar o responder a las tres (3) siguientes preguntas:

- 1- Tomando en consideración el mercado, la demanda, su capacidad de producción y las oportunidades de inversión, ¿Qué activos debe adquirir la Empresa?. Decisiones de Inversión. El proceso para tomar tales decisiones es conocido como Presupuesto de Capital, es decir evaluar los proyectos de inversión, de acuerdo a lo siguiente:
 - a) Las preferencias de la Administración representada por una función de utilidad;
 - b) Las expectativas de la Administración acerca de los futuros costos y beneficios de los proyectos.
- 2- ¿Cuál es el volumen total de los fondos que debe comprometer?; es decir como deben estar compuestos los activos de la Empresa, cuanto de circulante y cuanto de fijo: es lo que se conoce como decisiones de Inversión a corto y a largo Plazo, o administración de los activos
- 3- ¿Cómo debe adquirir los fondos necesarios para poner en práctica sus decisiones de inversión?; es decir, como deben estar compuestos los pasivos. Decisiones de Financiamiento. Es lo que se conoce como financiamiento de capital. La introducción de deudas en la estructura financiera nos va a preocupar por el llamado riego financiero, que no es mas que la incapacidad de la Empresa para satisfacer sus obligaciones con sus acreedores. Para la decisión de financiamiento hay que tomar en cuenta el costo del capital y la evaluación de la estructura financiera de la empresa con respecto al mercado.

Otros autores opinan que las Funciones Principales de la Administración Financiera son:

- Decisiones de Inversión “...es la asignación de éste a objetivos de inversión, cuyos beneficios se conseguirán en el futuro”
- Decisiones de Financiamiento “...es determinara cual es la mejor mezcla de financiamiento o estructura de capital”
- Política de Dividendos “...incluye el porcentaje de las utilidades propagar a los accionistas mediante dividendos en efectivo...”

Dentro de estos autores se encuentran Van Horne; y otros .

Gitman L (1986) opinan que las Funciones Principales de la Administración Financiera son:

- Análisis y planeación de actividades financieras; la cual “... se refiere a la transformación de datos de finanzas de modo que pueden utilizarse para vigilar la posición financiera de la empresa, evaluar la necesidad e incrementar la capacidad productiva y determinar el financiamiento adicional que se requiera” (1986; 8)
- Determinación de la estructura de activos de una empresa “ se refiere al importe monetario del activo circulante y el activo fijo” (Gitman;1986; 8) decisiones de inversión de activos fijos y composición del activo circulante.
- Manejo de la estructura financiera de la empresa; “se ocupa del pasivo del capital (el lado derecho del balance general)... primero determina la composición mas de adecuada de financiamiento a corto y a largo plazo ... Otro asunto de igual importancia es determinar cuales fuentes de financiamiento a corto o a largo plazo son mejores para la organización en un momento dado” (Gitman;1986; 9)

Brealey R. Y Myers S. comenta que el Administrador Financiero se encuentra con dos problemas básicos

Primero, ¿cuánto debería invertir la empresa, y en que activos concretos debería hacerlo?. Segundo, ¿cómo deberían conseguirse los fondos necesarios para tales inversiones?. La respuesta a la primera pregunta es la **decisión de inversión o presupuesto de capital** de la empresa. la respuesta a la segunda es su **decisión de financiación**. (1996;3)

Block A. Hirt Geoffrey A. opina que

...las funciones que deben desempeñar los gerentes financieros, responsables de asignar los fondos para los activos corrientes y los activos fijos, de obtener la mejor mezcla de alternativas de financiación, y de desarrollar una política de dividendos apropiada dentro del contexto de los objetivos de la empresa(2001;8)

Organización de las Funciones de Finanzas

Ahora bien, para cumplir con estas funciones, la ubicación del Administrador Financiero en la organización va a depender del tamaño de la misma. En muchas empresas, todas las funciones son realizadas por una sola persona sobre todas las pequeñas organizaciones; y en otras va a estar dividida en:

- 1 Tesorero o Tesorería: donde va a ser responsable de la obtención de financiamiento, de la gestión de cuenta de tesorería, relaciones con los bancos, gestión de créditos y otros. Dentro de sus funciones principales encontramos las siguientes:
 - Adquisición del efectivo y de las relaciones con los banqueros de inversión
 - Prepara reportes sobre la posición diaria del efectivo de la empresa y sobre su posición de capital de trabajo
 - Formulación de los presupuestos de efectivos
 - Administración del crédito, de los seguros y de las pensiones
 - Control, de las cuentas por pagar
- 2 El Contralor o Jefe de Control de Gestión, quien es responsable de la contabilidad, preparación de los Estados Financieros, Auditoría

Interna, preparación de Presupuesto y otros. Dentro de sus funciones principales encontramos las siguientes:

- Registro y presentación de información financiera. Esto implica de presupuestos y Estados Financieros.
- Nómina, impuesto y la auditoría interna.

En resumen, el primero se encarga de la obtención y de la gestión del capital necesario y el segundo se fundamenta en la inspección de la forma en que se utiliza el capital. En otras Empresas más grandes se suele nombrar un subdirector general de finanzas que va a supervisar el trabajo del tesorero y el Contralor. En otras organizaciones se crea un comité el cual reúne a personas de diferentes experiencias y habilidades para formular políticas y decisiones. Las decisiones financieras requieren de un amplio campo de conocimientos y de juicios equilibrados.

La función Financiera se ha desarrollado hasta el punto de convertirse en coordinadora de todas las aportaciones que hacen los funcionarios de todos los Departamentos de la Empresa; por ejemplo tendrá que coordinar las proposiciones hechas por el Departamento de Mercadotecnia, en caso de ser un nuevo producto, con la información del Departamento Técnico, con el Departamento de Producción y hasta en un caso con el Departamento Legal, reuniendo toda esta información suministrará un informe a la Junta Directiva con respecto al proyecto y considerando la situación financiera de la Empresa, para que la Junta Directiva tome la decisión al respecto.

En algunos casos el Ejecutivo Financiero tendrá que cuidar que los Departamentos de Producción y Mercadotecnia trabajen en beneficio de la empresa, en vez de luchar unos a otros.

Factores a considerar en la toma de decisiones

De acuerdo a las Funciones principales y a la organización que tome la Dirección de Finanzas, entre las decisiones principales que se deben tomar están las de las fuentes de los recursos, así como las diferentes aplicaciones que se deben dar a estos recursos; por consiguiente todas aquellas decisiones de inversión que tienen que ver con la Empresa, la forma en que la Empresa deberán ser financiados y la forma en que la empresa deberá administrar los recursos existentes a fin de obtener su máximo rendimiento; se lograra una decisión optima en su combinación se obtendrá la maximización del valor de la Empresa.

Ahora bien, en el momento de tomar tales decisiones, se tendrá en cuenta varios factores que son:

- a. Factores Externos, el cual está integrado por:
 - i. Los consumidores, ya que éstos actúan de acuerdo a sus necesidades y prioridades y es de recordar que el productor es responsable del rendimiento de los artículos antes y después de la venta.
 - ii. La Política Fiscal; lo que respecta a los planes del gobierno de inversión presupuestados, ya que todos las políticas del gobierno van a actuar como un medio estabilizador de la economía.
 - iii. Los medios reguladores; existen asociaciones que velan por el cumplimiento de ciertas normas, como son ambientales, de calidad, seguridad industrial, entre otros.
 - iv. El mercado Financiero, ver como están compuestos los mercados financieros, que medida esta

predominando y las exigencias de los inversores, así como las tasas de interés predominante, la influencia de la inflación en el mercado financiero y el riesgo financiero.

- b. Factores de Operación en la Industria; que son los que introducen incertidumbre en los procesos de inversión y financiamiento porque aumentan la variabilidad de los ingresos y la posibilidad de que no se lleguen a obtener estos ingresos. Estos se van a clasificar en las dos siguiente áreas:

- i. Riesgo externo de operación, que escapan del control de la Administración y están comprendido por el ciclo de los negocios, la naturaleza delas ventas, los costos y disponibilidad de materiales.
- ii. Riesgos Internos de Operación, que están sometidas en buena medida al control de la Administración y se pueden minimizar. Están comprendidos por la utilización de Activos, la diversificación, la habilidad de la Administración y una buena repuesta contracíclicas, y la mejor utilización del apalancamiento de operación.

- c. Factores Internos que van a estar determinado por los instrumentos utilizados para la planeación y control de los recursos, con el fin de obtener el control de la situación Financiera.

En vista de que en años recientes, los aspectos externos han aumentado en importancia, estos factores tienen un impacto considerable y las empresas deben tomar en cuenta los efectos de ellos como un todo. En efecto la relación de la empresa con estos nuevo y poderosos factores externos que de una u otra forma condicionan el desarrollo de la Empresa, implica que la organización debe conocerlas a fin de determinar las fortalezas y debilidades así como sus oportunidades y amenazas con que cuenta, para de esta forma sacarle el mayor provecho posible.

Herramientas de la Administración Financiera

Dentro de las Herramientas de la Administración Financiera nos encontramos las siguientes:

- 1- Presupuesto de Caja; este permite comprar anticipadamente los ingresos y egresos de dinero futuro de la empresa, logrando determinar los excedentes o necesidades de dinero que se tendrán.
- 2- Presupuesto de Operación; este presupuesto nos permite determinar anticipadamente los ingresos provenientes de las ventas a las cuales se les deducen los costos que correspondan, obteniendo así la utilidad estimada para un período futuro.
- 3- Balance y otros Estados Financieros; suministran la información sobre los resultados de la Empresa en períodos pasados; como resultado de efectuar análisis financiero con el fin de conocer la eficiencia de la gestión empresarial pasada.
- 4- El Estado de Efectivo
- 5- Índices Financieros; son herramientas bases para el análisis financiero, y las cuales permiten conocer la situación financiera actual y los avances o declinaciones que ha obtenido la

empresa; también son aplicables a los Estados Financieros Proyectados.

- 6- Punto de Equilibrio; consiste en hallar el momento en que la utilidad es igual a los costos, y los cuales permiten analizar las acciones pasadas o proyectar la información para tomar mejores decisiones con respecto al control de costos en el futuro.
- 7- Matemáticas Financieras; son necesarias para el análisis de decisiones de inversión pues determinan un principio fundamental como es el valor del dinero en el tiempo. Permitiendo evaluar flujos de efectivos de distintas fechas.
- 8- Teoría de Costo de Capital; permite llegar a tasas de costo que tienen las distintas fuentes de financiamiento.
- 9- Teoría de Decisiones de Inversión; permite realizar ajustes y consideraciones más técnicas y objetivas, administrando los fondos escasos lo más eficientes posibles.
- 10- Administración de Activos disponibles y exigibles; son principios que tienden a la mejor utilización de los activos disponibles y exigibles a fin de determinar la cantidad óptima que debe tener la empresa sin llegar a producir problemas de faltantes a la Empresa.
- 11- Administración de Activos realizables. A fin de mantener una cantidad de inventarios que no sean en demasía (alto costo) ni que sean escasos (faltantes)
- 12- La Informática, ya que nos permite obtener la información de una manera más rápida para la toma de decisiones.
- 13- La investigación operativa. A través de la aplicación de programación lineal simple, se pueden seleccionar la mejor combinación de inversiones.

La Administración financiera debe considerar la Inflación, por cuanto esta influye en la mayoría de sus decisiones. Dentro de estas tenemos:

- **Tasa de Interés.** Un aumento en la tasa esperada de inflación es convertido en tasa de interés más altas. Por lo tanto, tasas de inflación más altas traerá consigo que el costo de consecución de financiamiento se incremente.
- **Dificultades de planeación.** Los negocios operan sobre la base de planes a largo plazo. Durante una inflación rápida cuando los

costos de la mano de obra y de los materiales van cambiando en forma poco uniforme los pronósticos son especialmente importantes, aunque muy difíciles de hacer.

- **Demanda de Capital.** La inflación aumenta el monto del capital requerido para realizar los negocios. Cuando los inventarios son vendidos deben reemplazarse, las plantas también son más grandes y los trabajadores exigen mayores sueldos. Aunque los administradores financieros están presionados para obtener capital adicional las el gobierno a través del ente rector de la política monetaria pueden restringir la oferta de fondos en un esfuerzo por mantener a un nivel bajo la tasa de inflación.
- **Disminuciones en el precio de los bonos.** Los precios de los bonos a largo plazo disminuyen conforme aumentan las tasas de interés. Los prestamistas colocan mas fondos en deudas a corto plazo que deudas a largo plazo, en vista de la incertidumbre de perdida del valor del dinero; otros inversionistas exigirán bonos cuyas tasas varíen con el nivel general de la tasa de interés.

Mercados Financieros

Hemos hablado de financiamiento e inversión, pero donde se hacen todas estas operaciones. Estas operaciones son posibles gracias a la existencia del Sistema Financiero, que no es mas que según Acedo Mendoza, C. y Acedo Machado A.(1998, p 9) “un conjunto de partes interrelacionadas, cuya finalidad es canalizar el ahorro del país hacia fines productivos, poniendo en contacto a los agentes económicos que poseen excedente con los agentes económicos deficitarios”

Las Instituciones Financieras según Acedo Mendoza, C. y Acedo Machado A.(1998, p 9) “son organizaciones especializadas en la acumulación de capitales y en su transferencia por medio del préstamo a interés, o en su inversión directa, como es practica de algunas compañías de seguros y bancos de inversión”

Las empresas o personas que necesitan dinero pueden hacerlo de dos formas: una es directa, que es cuando las empresas emiten acciones u

obligaciones quirografarias al portador y los que tienen excedentes las compran directamente. Pero la forma directa también pueden ser colocados “...a través de corredores especializados, que no toman posesión de las obligaciones directas emitidas por los agentes económicos deficitarios, sino que actúan como intermediarios que reciben una comisión por poner en contacto a dos agentes económicos (Acedo Mendoza, C. Y acedo Machado A.(1998, p 10)” a través de su colocación en el Mercado financieros

Otra forma de obtener financiamiento es a través de la utilización de los **Intermediarios Financieros** que le van a proporcionar un financiamiento indirecto. Esto funciona debido a que los intermediarios financieros emiten obligaciones directas como cuentas de ahorro, corrientes, depósitos a plazos entre otros que le permiten captar recursos de los que tienen excedentes para luego ser canalizadas a los agentes económicos deficitarios.

Todos estos agentes actúan en el Mercado Financiero, que al decir de Acedo Mendoza, C. Y acedo Machado A.(1998, p 10) es “El geográfica en la que se intercambia un activo improductivo como el dinero por obligaciones directas e indirectas.

El Mercado de Capitales en Venezuela, como cualquier otro mercado internacional, está conformado por una serie de participantes que cumplen con una función muy importante en el desarrollo evolutivo del mismo. Entre los aspectos más importantes que ofrece este mercado, se encuentran los siguientes:

- ✓ Debe estar en capacidad de ofrecer una gama de productos financieros que promuevan el traslado de capitales hacia este último, a fin de incentivar el ahorro interno;

- ✓ Fuente de capital para aquellas empresas que deseen incrementar el mismo;
- ✓ Debe brindar facilidad y los medios necesarios a objeto de permitir la entrada y la salida del capital, cuando el inversionista así lo desee;
- ✓ Debe ofrecer mecanismos óptimos a fin de brindar la seguridad, el control y la fiscalización necesaria por el resguardo del patrimonio de los inversionistas, · Así como también, contar con los mecanismos y operatividad necesaria, ajustada a estándares internacionales, tales como aquellos ofrecidos por mercados del primer mundo a objeto de competir con otros mercados internacionales.

El mercado venezolano se regula por la Ley de Mercado de Capitales, de 1998, la cual promueve, regula, vigila y supervisa el mercado de capitales.

Las entidades que conforman el Mercado de Capitales en Venezuela, posicionando a la Comisión Nacional de Valores (CNV) como el organismo central que vela por el desarrollo y actuación de los entes que interactúan entre sí, tenemos:

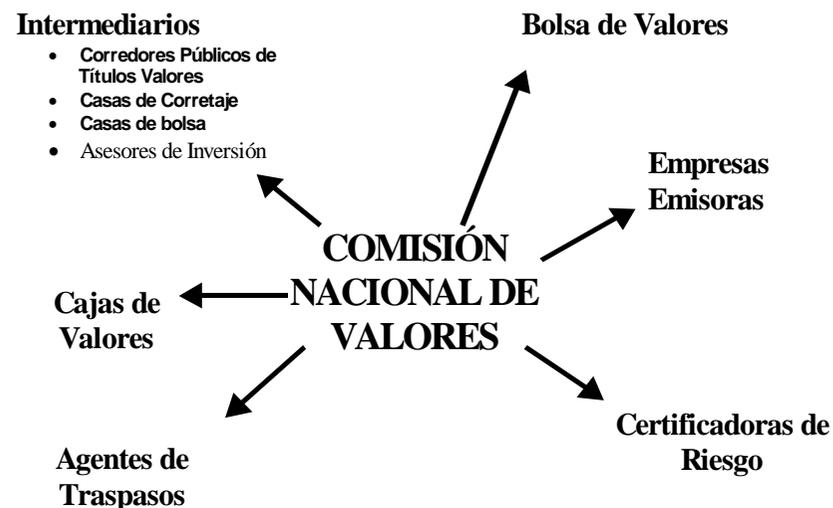
Dentro de los Intermediarios Financieros se encuentran los Corredores Públicos de Títulos de Valores, las Casas de Corretaje, las Casas de Bolsas y los Asesores de Inversión.

La Comisión Nacional de Valores es un Organismo de carácter público, creado por la Ley de Mercado de Capitales, con el objeto de regular, vigilar y fiscalizar el mercado de capitales.

Dentro de los instrumentos regulados por la Comisión Nacional de Valores se encuentran los bonos, los papeles comerciales, las acciones, las Letras del Tesoro, Bonos de la Deuda Pública Nacional, Vebonos los Recibos de Depósitos Americanos (ADR) y los Recibos de Depósitos Globales (GDR). Estos últimos son instrumentos que fueron emitidos por primera vez en el 1927 por J. P. Morgan y que representa acciones de empresa de países distintos a Estados Unidos; estos se negocian en Estados Unidos en

Dólares., y dentro de ello se encuentran los ADR de CANTV en Nueva York. Cada ADR representa un número determinado de acciones de una empresa.

Figura 1 Relación de Comisión Nacional de Valores



La Bolsas de Valores son instituciones abiertas al público que tienen por objeto la prestación de todos los servicios necesarios para realizar en forma continua y ordenada las operaciones con títulos valores objeto de negociación en el mercado de capitales con la finalidad de proporcionarles adecuada liquidez. Las Casas de Bolsa, son sociedades de corretaje o intermediación de títulos valores constituidas para prestar servicio al público en las operaciones bursátiles. Deben estar dirigidas por un corredor público de títulos valores.

La Caja Venezolana de Valores C.A, tiene por objeto el depósito, custodia, liquidación y compensación de títulos, y su funcionamiento está regido por la vigente Ley de Cajas de Valores.

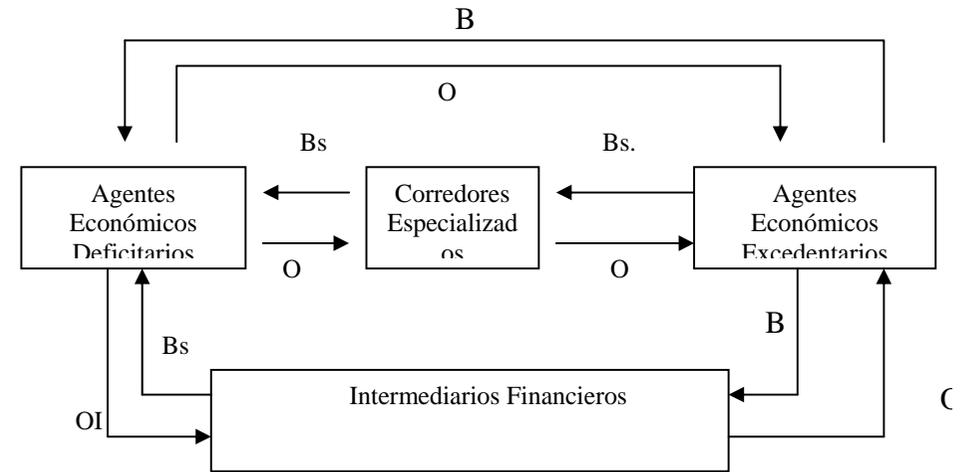
Los Corredores Públicos de Títulos Valores, son personas naturales o jurídicas que realizan operaciones de corretaje con acciones, bonos y otros títulos valores, dentro o fuera de la bolsa, con previa autorización de la Comisión Nacional de Valores

Los Agentes de Traspaso de son aquellos que están autorizados para llevar los libros de accionistas o para emitir certificados de acciones, provisionales o definitivos de una empresa.

Los Asesores de Inversión son las personas que tienen como objeto principal asesorar al público en cuanto a las inversiones en el Mercado de Capitales, con autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Las Calificadoras de Riesgo son las encargadas de establecer los niveles de riesgo de los diversos instrumentos que se negocian en el Mercado de Capitales.

Sería de gran ayuda tomar el diagrama realizado por Acedo Mendoza, C. y Acedo Machado A.(1998, p 11) para tener una noción de cómo funciona el Sistema Financiero:



El tamaño del mercado de capitales se mide calculando la capitalización del mercado como porcentaje del producto interno bruto; de acuerdo a esto el mercado de capitales de Venezuela es diminuto, en comparación con las grandes economías del mundo. En Venezuela el mercado de capitales (sólo acciones de empresas) era de unos ocho mil millones de dólares en el año 2000, mientras que el de Estados Unidos, el mayor del mundo, sobre pasa los quince billones de dólares. (Garay y González; 2005)

Las principales instituciones Financieras según los servicios que prestan, se encuentran en el Cuadro 3:

Cuadro 3. Instituciones Financieras	
Provisión de Circulante	Bancos Centrales
Crédito Comercial	Bancos Universales
	Bancos Comerciales
	Compañías Financieras

Créditos para la Construcción	Bancos Universales Bancos Hipotecarios Entidades de Ahorro y Préstamos Bancos de Inversión Sociedades Arrendadoras o "Leasing" Sociedades de Capitalización
Apoyo a la Producción	Bancos Universales Bancos Comerciales Bancos de Inversión Sociedades Arrendadoras o "Leasing" Sociedades de Capitalización Compañías de Seguros
Inversión de Capital	Fondos Mutuales Sociedades de Capitalización Casas de Bolsa o Corretaje
Apoyo a Otras Instituciones Financieras	Fondos de Mercado Monetario
Créditos al Consumo	Bancos Universales Bancos Comerciales Cooperativas de Crédito Tarjetas de Crédito
Para el Fomento del Ahorro	Cajas de Ahorro Fondos de Ahorro Cooperativas de Ahorro
Para la Seguridad Social	Compañías de Seguro y Planes de Jubilación
Instituciones Estatales de Fomento	Instituto Nacional de la Vivienda Instituto de Crédito Agrícola Fondo de Crédito

	Agropecuario Fondo Nacional del Cacao Banco Industrial de Venezuela Fondo Nacional de Desarrollo Urbano Fondo de Crédito Industrial Banco Nacional de Ahorro y Préstamo Corporación de Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria Corporaciones de Desarrollo Regional Corporación Venezolana de Guayana PEDEVESA Fondo de Inversiones de Venezuela Fundación para el Desarrollo de la Comunidad Fundación de la Vivienda Popular Institutos de Créditos Municipales
Finanzas Internacionales	Banco Central de Venezuela Banco de Comercio Exterior Fondo de Inversiones de Venezuela Bancos Universales Bancos Comerciales Fondo Monetario Internacional Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo EX-Import Bank AID (Agencia para el Desarrollo internacional) BID (Banco interamericano de Desarrollo)

Se recomienda al alumno leer el Capítulo 1 ¿Qué son las Finanzas? del texto de Bodie Zvi y Merton Robert C.(1999). FINANZAS. Prentice-Hall Hispanoamericana SA. México.

BIBLIOGRAFÍA

- Acedo Mendoza, Carlos y Acedo Machado, Alfredo.(1998). **Instituciones Financieras**. Séptima Edición. Mc Graw Hill. Colombia
- Altuve Godoy, José Germán (2000) **Administración Financiera**. Departamento de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad de los Andes. Mérida, Venezuela
- Besley, Scott y Brigham, Eugene F. (2003). **Fundamentos de Administración Financiera**. Doceava edición. McGraw Hill. Mexico
- Block, Stanley B. y Hirt, Geoffrey A (2001). **Fundamentos de Gerencia Financiera**. 9^{na} Edición. Irwin McGraw-Hill.Colombia
- Bodie, Zvi y Merton, Robert C.(1999). **Finanzas**. Prentice-Hall Hispanoamericana SA. México
- Brealey, Richard A.; Myers, Stewart C. (1996) **Manual de Finanzas Corporativas**. Cuarta Edición. McGraw-Hill. Colombia.
- Gitman, Lawrence J.. (1996). **Fundamentos de Administración Financiera**. Tercera Edición. HARLA. México
- Ortega Casto, Alfonso (2002). **Introducción a las Finanzas**. McGraw—Hill. Mexico
- Paredes G., Fabricio (1995) PROBLEMAS SELECTOS DE FINANCIAMIENTO I. Trabajo de Ascenso. Departamento de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de los Andes. Núcleo Trujillo, Venezuela
- Ross, Stephen A.; Westerfield Randolph W.; Jordan Bradford D. (2.000) **Fundamentos de Finanzas Corporativas**. Quinta Edición. McGraw-Hill. México.
- Van Horne, James (1993) **Administración Financiera**. Novena Edición. Prentice-Hall Hispanoamericana SA. México.

- Van Horne, James C. y Wachowicz, Jr., John M. J. (1994) **Fundamentos de Administración Financiera**. Octava Edición. Prentice-Hall Hispanoamericana SA. México
- Garay, Urbi y González Maximiliano (2005). **Fundamentos de Finanzas. Con aplicaciones al mercado venezolano**. Econoinvest, Ediciones IESA. Caracas
- Morles Hernández, Alfredo. (2000). **Mercados de instrumentos financieros e intermediación**. Universidad Católica Andres Bello. Caracas
- Lahoud, Daniel. (2003). **Los principios de las finanzas y los mercados financieros**. Universidad Católica Andres Bello. Caracas