

300608
4
20j



UNIVERSIDAD LA SALLE

ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

PLANEACION ESTRATEGICA Y TOMA DE DECISIONES

**TEBIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A
SUSANA BELTRAN BRAUER**

MEXICO, D. F.

1986



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

INDICE

PROLOGO

1

I. NATURALEZA E IMPORTANCIA DE LA PLANEACION ESTRATEGICA

- 1.1 ¿ QUÉ ES LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA? 5
1.2 IMPORTANCIA DE LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA. 12

II. EL PROCESO DE LA PLANEACION ESTRATEGICA

- 2.1 ORGANIZACIÓN PARA LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA. 16
2.2 EL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN. 23
2.3 MISIONES, PROPÓSITOS Y OBJETIVOS A LARGO PLAZO. 27
2.4 IDENTIFICACIÓN Y EVALUACIÓN DE ESTRATEGIAS. 33
2.5 PELIGROS A EVITARSE EN LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA. 39

III. PLANEACION FINANCIERA ESTRATEGICA

- 3.1 ESTRATEGIAS EN LA ADMINISTRACIÓN DE EFECTIVO. 48

3.2 ESTRATEGIAS EN LA ESTRUCTURA DEL CAPITAL.	56
- LAS ACCIONES COMUNES	
- LAS ACCIONES PREFERENTES	
- ENDEUDAMIENTO	
3.3. POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y VALUACIÓN DE LAS ACCIONES.	63
3.4 ESTRATEGIAS Y EL COSTO DE CAPITAL.	67
3.5 EXPANSIÓN DE LAS EMPRESAS.	83
- CONSOLIDACIONES, FUSIONES Y COMPAÑÍAS MATRICES.	
- FINALIDADES DE LA COMBINACIÓN COMERCIAL	

CONCLUSIONES	90

BIBLIOGRAFIA	94

PROLOGO

EL TEMA DEL PRESENTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN, CONSTITUYE UN ASPECTO MUY IMPORTANTE EN LAS ORGANIZACIONES, QUE ES-- LA PLANEACIÓN.

DE PLANEACIÓN HAY MUCHO QUE SE PUEDE DECIR, PERO AQUÍ,-- SE HABLARÁ DE LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA COMO PROCESO Y EN--- FORMA MÁS CONCRETA DE ALGUNAS DE LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS BÁSICAS QUE DEBEN CONSIDERARSE EN LAS EMPRESAS.

HOY EN DÍA PODEMOS OBSERVAR COMO MUCHAS EMPRESAS SE ENCUENTRAN EN GRAVES PROBLEMAS AL ENFRENTARSE CON LOS CAMBIOS-- CONSTANTES EN QUE VIVEN, LA CRISIS ECONÓMICA, CRECIENTE IN-- FLACIÓN, ESCAZO FINANCIAMIENTO EXTERNO, ALTAS TASAS DE INTE-- RÉR, PROBLEMAS DE LIQUIDEZ, ETC. Y EN GRAN MEDIDA ES DEBIDO-- A QUE NO SE LE DIÓ LA IMPORTANCIA Y DEDICACIÓN NECESARIA A-- LA PLANEACIÓN Y DENTRO DE ÉSTA, AL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN-- DE LA EMPRESA, A LA INVESTIGACIÓN PARA PREVEER LOS CAMBIOS,-- O BIEN, PORQUE CONSIDERARON UNA PLANEACIÓN ESTÁTICA EN LUGAR DE UNA PLANEACIÓN FLEXIBLE, DINÁMICA, CAPAZ DE ADAPTARSE A-- LOS MISMOS.

EL CONCEPTO DE PLANEACIÓN HA EVOLUCIONADO, AHORA EL BU-- ROCRATISMO HA QUEDADO ATRÁS, LA CENTRALIZACIÓN INFLEXIBLE O-- LA DIVERSIFICACIÓN TOTAL, SON SUSTITUIDAS POR UN "ESTIRA Y A FLOJA" SIMULTANEO; SI BIEN SE DEBE SER CENTRALISTA EN CUANTO

A LOS VALORES ESENCIALES, SE DEBE DAR CABIDA A LA INICIATIVA, A LA INNOVACIÓN PRÁCTICA; SE DEBE ESTAR ABIERTO A LAS IDEAS DEL PERSONAL EL CUAL SINTIÉNDOSE PARTE-INTEGRAL DE LA EMPRESA ADQUIRIRÁ EL COMPROMISO DE LLEVARLA SIEMPRE ADELANTE.

ASÍ, EL OBJETIVO DEL PRESENTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN ES DESTACAR LA IMPORTANCIA DE UNA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA EN LAS EMPRESAS. SI BIEN CADA EMPRESA ES DIFERENTE, EXISTEN VARIOS ASPECTOS FUNDAMENTALES DENTRO DE UNA PLANEACIÓN EFECTIVA QUE PUEDEN SER ADOPTADOS.

ASIMISMO, SE PRETENDE COMO SE HABÍA MENCIONADO,-- PRESENTAR: ALGUNAS DE LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS BÁSICAS QUE DEBEN CONSIDERARSE EN LA PLANEACIÓN Y QUE NOS AYUDARÁN EN LA TOMA DE DECISIONES ADECUADAS.

AHORA BIEN, LO QUE TRATARÁ DE DEMOSTRARSE ES QUE LA PLANEACIÓN COMO PROCESO ES IMPORTANTE Y QUE SE CUENTA CON LAS HERRAMIENTAS PARA PODER DETERMINAR LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS QUE HAGAN POSIBLE TOMAR DECISIONES QUE AYUDEN A EVITAR PROBLEMAS DE LIQUIDEZ, A APALANCAR DEBIDAMENTE A LA EMPRESA, A MAXIMIZAR LAS UTILIDADES, A SATISFACER LOS INTERESES DE LOS DUEÑOS Y A DECIDIR LA FORMA MÁS CONVENIENTE PARA LOGRAR EL CRECIMIENTO DE LA EMPRESA.

LA FORMA COMO SE LLEVARÁ A CABO EL DESARROLLO, ES A TRAVÉS DE UNA INVESTIGACIÓN DOCUMENTAL MEDIANTE EL ESTUDIO DE ARTÍCULOS DE REVISTAS TALES COMO LAS QUE EMITE EL COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS, A.C. Y OBRAS ESCRITAS POR PROFESIONISTAS BASADOS EN SUS EXPERIENCIAS Y OBSERVACIONES.

EN EL PRIMER CAPÍTULO SE DA UNA EXPLICACIÓN GENERAL DE LO QUE ES LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA Y CUAL ES SU IMPORTANCIA.

EN EL SEGUNDO CAPÍTULO SE HABLA MÁS DETALLADAMENTE DE LOS PRINCIPALES ASPECTOS QUE DEBEN CONSIDERARSE EN EL PROCESO DE PLANEACIÓN COMO SERÍAN, LA IMPORTANCIA DE CONSIDERAR LA INFLUENCIA DEL MEDIO AMBIENTE Y LA SITUACIÓN EN LA QUE SE ENCUENTRA LA EMPRESA, LA IMPORTANCIA DE DEFINIR CLARAMENTE LOS OBJETIVOS A LOGRAR, QUIÉN ES EL RESPONSABLE DE DICHA PLANEACIÓN, QUÉ PELIGROS DEBEN EVITARSE AL ESTABLECERSE EL PROCESO DE PLANEACIÓN, ETC.

A PARTIR DEL TERCER CAPÍTULO, PROCEDERÁ A ENFOCARSE AL ASPECTO FINANCIERO DE LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA, DONDE SE HABLARÁ DE LA IMPORTANCIA DE UNA PLANEACIÓN FINANCIERA EN NUESTROS DÍAS, Y SE TRATARÁN DIFERENTES ESTRATEGIAS FINANCIERAS RELACIONADAS CON LA ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO, LA ESTRUCTURA DEL CAPITAL, LAS ACCIONES PREFERENTES Y COMUNES, LAS POLÍTICAS DE DIVIDENDOS, EL ENDEUDAMIENTO Y LA EXPANSIÓN DE LAS EMPRESAS.

CAPITULO PRIMERO

NATURALEZA E IMPORTANCIA DE LA PLANEACION ESTRATEGICA

1.1 QUÉ ES LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA

- CONCEPTO
- ESTRUCTURA GENERAL

1.2 IMPORTANCIA DE LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA

1.1. ¿QUE ES LA PLANEACION ESTRATEGICA.

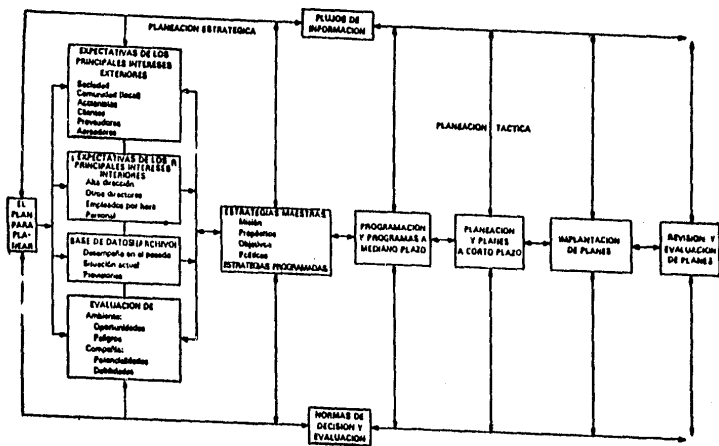
LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA ES UN PROCESO QUE SE INICIA CON EL ESTABLECIMIENTO DE METAS ORGANIZACIONALES, LAS CUALES SE VAN A LOGRAR A TRAVÉS DE POLÍTICAS Y ESTRATEGIAS QUE SERÁN IMPLEMENTADAS A TRAVÉS DE PLANES DETALLADOS TODO ESTO ENCAMINADO AL LOGRO DE LOS OBJETIVOS BUSCADOS.

EN LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA SE DEBEN IDENTIFICAR, LAS OPORTUNIDADES Y PELIGROS QUE PODRÍAN SURGIR EN UN FUTURO ANALIZANDO CAUSAS, EFECTOS Y CONSECUENCIAS QUE PODRÍA TENER UNA DECISIÓN REAL Ó INTENCIONADA DEL DIRECTOR. ÉSTO SE LOGRA MEDIANTE LA SIMULACIÓN Y TIENE POR OBJETO TOMAR MEJORES DECISIONES EN EL PRESENTE.

ESTRUCTURA GENERAL

A CONTINUACIÓN SE PRESENTA LA ESTRUCTURA GENERAL DEL PROCESO DE LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA. EL CUADRO 1.1, ESTÁ DIVIDIDO EN TRES SECCIONES PRINCIPALES:

- 1) PREMISAS
- 2) FORMULACIÓN DE PLANES
- 3) IMPLEMENTACIÓN Y REVISIÓN



CUADRO 1.1 PROCESO DE LA PLANEACION ESTRATEGICA. TOMADO DEL LIBRO PLANEACION ESTRATEGICA, LO QUE TODO DIRECTOR DEBE SABER, GEORGE A. STEINER PG. 24

LAS PREMISAS CORRESPONDEN A LO QUE PODEMOS LLAMAR ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA EMPRESA, LO CUAL SE MUESTRA EN LOS CUATRO CUADROS EN LÍNEA VERTICAL.

EN ESTE PROCESO, DEBERÁN CONSIDERARSE LOS INTERESES DE LOS PRINCIPALES ELEMENTOS DE LA EMPRESA, SOCIEDAD, COMUNIDAD LOCAL, ACCIONISTAS, CLIENTES, PROVEEDORES, ALTA DIRECCIÓN, GERENTES, PERSONAL, ETC., Y CÓMO SE ESPERA QUE DICHS INTERESES CAMBIEN.

DESPUÉS, DEBERÁN IDENTIFICARSE DATOS DEL DESEMPEÑO DE LA EMPRESA EN EL PASADO, LA SITUACIÓN ACTUAL Y EL FUTURO. DATOS DEL PASADO COMO VENTAS, UTILIDADES, PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO; DATOS DE LA SITUACIÓN ACTUAL COMO CAPACIDAD DIRECTIVA, COMPETENCIA, IMAGEN CORPORATIVA, DEMANDAS SOCIALES, ACEPTACIÓN DEL PRODUCTO; DATOS DEL FUTURO COMO PRONÓSTICOS DE VENTAS, DE MERCADO, TENDENCIAS ECONÓMICAS, COMPETENCIA, TECNOLOGÍA, ETC. PODEMOS HACERNOS PREGUNTAS COMO: ¿CUÁLES FUERON LOS CAMBIOS Y CUÁLES SON LAS PERSPECTIVAS DEL ENTORNO SOCIOECONÓMICO, COMPETITIVO, TECNOLÓGICO, FINANCIERO Y POLÍTICO?. ¿SE HAN EVALUADO ESTOS CAMBIOS EN FORMA CUANTITATIVA?, ¿SE HAN EVALUADO DETALLADAMENTE LOS IMPACTOS QUE ESTOS CAMBIOS PROVOCAN EN LA EMPRESA?

POR ÚLTIMO EN ESTA ETAPA, DEBERÁ HACERSE UN ANÁLISIS DE LAS OPORTUNIDADES Y PELIGROS DE LA EMPRESA ASÍ COMO DE SUS DEBILIDADES Y POTENCIALIDADES, LO CUAL ES MUY IMPORTAN-

TE DENTRO DE LA PLANEACIÓN.

UNA VEZ QUE TENEMOS BIEN DEFINIDA LA SITUACIÓN DE LA EMPRESA, DEBEMOS FORMULAR ESTRATEGIAS MAESTRAS Y ESTRATEGIAS DE PROGRAMA.

CON ESTRATEGIAS MAESTRAS NOS ESTAMOS REFIRIENDO AL ESTABLECIMIENTO DE: MISIONES, PROPÓSITOS, OBJETIVOS Y POLÍTICAS BÁSICAS.

CON ESTRATEGIAS DE PROGRAMA NOS ESTAMOS REFIRIENDO A AQUELLAS RELACIONADAS CON LA ADQUISICIÓN, USO Y DISPOSICIÓN DE LOS RECURSOS NECESARIOS PARA PROYECTOS ESPECÍFICOS.

AHORA, ¿QUÉ SE ENTIENDE POR MISIONES? POR MISIONES CORPORATIVAS, ENTENDEMOS LA RAZÓN BÁSICA QUE TIENE LA EMPRESA DE EXISTIR A CORTO Y MEDIANO PLAZO; Y ES DE SUMA IMPORTANCIA QUE POR LO MENOS LOS INTEGRANTES DE LA ALTA GERENCIA TENGAN UN CONCEPTO CLARO, BIEN DEFINIDO DE ESA MISIÓN CORPORATIVA.

LOS PROPÓSITOS ES LO QUE SE PRETENDE HACER EN FORMA GENERAL PARA LOGRAR ESAS MISIONES, ASÍ POR EJEMPLO, TENEMOS EL SIGUIENTE: "SIENDO NUESTRA META OPTIMIZAR LAS UTILIDADES TENEMOS COMO PROPÓSITO BÁSICO, PROPORCIONAR UN ALTO NIVEL DE CRECIMIENTO DE LAS GANANCIAS POR ACCIÓN, CON EL OBJETO DE OBTENER Y PAGAR DIVIDENDOS A NUESTROS ACCIONISTAS Y CUIDAR SU INVERSIÓN".

LOS OBJETIVOS Y POLÍTICAS SON EN FORMA CONCRETA Y CUAN

TIFICABLE LO QUE SE PRETENDE LLEVAR A CABO.

COMO SAPEMOS, UN OBJETO DEBE SER MEDIBLE, FACTIBLE, ---
ACEPTADO, FLEXIBLE, MOTIVADOR, COMPENSIBLE, COMPROMETEDOR,
ES DECIR, QUE UNA VEZ ACEPTADO, LA GENTE SE RESPONSABILICE--
DE LLEVARLO A CABO.

UNA VEZ ESTABLECIDOS LOS OBJETIVOS, SE PROCEDERÁ A AD--
QUIRIR LOS RECURSOS QUE SEAN NECESARIOS PARA QUE ÉSTOS SEAN
CUMPLIDOS.

POSTERIORMENTE, DEBERÁ HACERSE LA PROGRAMACIÓN A MEDIA
NO PLAZO, QUE ES EL PROCESO MEDIANTE EL CUAL SE PREPARAN Y--
SE INTERRELACIONAN PLANES ESPECÍFICOS FUNCIONALES QUE MUES--
TRAN LOS DETALLES DE CÓMO SE DEBE LLEVAR A CABO LA ESTRATE--
GIA PARA LOGRAR LOS OBJETIVOS A LARGO PLAZO.

ES AQUÍ DONDE SE DETERMINARÁ LA AMPLITUD QUE DEBERÁN--
TENER LAS ACTIVIDADES DE UNA DIVISIÓN PARA SATISFACER UNA--
NECESIDAD AMPLIA DE LOS CONSUMIDORES, DECIDIR CUÁLES SERÁN--
LOS OBJETIVOS DE LA DIVISIÓN DENTRO DE SU ÁREA DEFINIDA DE--
OPERACIONES Y ESTABLECER LAS POLÍTICAS MEJOR ADAPTADAS PARA
EL LOGRO DE TALES OBJETIVOS. LA FORMULACIÓN DE LA ESTRATE--
GIA IMPLICA LA SELECCIÓN DE LOS OBJETIVOS Y METAS DE LA DI--
VISIÓN, Y EL ESTABLECIMIENTO DEL MARCO DE SU ACTIVIDAD, DES--
PUÉS DE HABER DELINEADO LA AMPLITUD DE SUS OPERACIONES EN--
CUANTO A SUS MERCADOS, ÁREAS GEOGRÁFICAS Y/O TECNOLOGÍA.

EN BASE A LO ANTERIOR, DEBERÁN DESARROLLARSE LOS PLA--

NES A CORTO PLAZO, LOS CUALES SERÁN MUCHO MÁS DETALLADOS-- QUE LOS PLANES DE PROGRAMACIÓN A MEDIANO PLAZO. ESTA SERÁ-- LA PLANIFICACIÓN FUNCIONAL, EN LA CUAL LOS DEPARTAMENTOS-- DESARROLLAN UN GRUPO DE PROGRAMAS VIABLES DE ACCIÓN PARA EJECUTAR LA ESTRATEGIA DE LA DIVISIÓN, MIENTRAS QUE LA DIVI-- SIÓN SELECCIONA, A LA LUZ DE SUS PROPIOS OBJETIVOS, EL SUB GRUPO DE PROGRAMAS QUE SE DEBERÁN LLEVAR A CABO Y COORDINA LOS PROGRAMAS DE ACCIÓN DE LOS DEPARTAMENTOS FUNCIONALES.-- LA FORMULACIÓN DE ESTRATEGIA IMPLICA LA SELECCIÓN DE OBJE-- TIVOS Y METAS PARA CADA ÁREA FUNCIONAL (MERCADOTECNIA, PRODUCCIÓN, FINANZAS, INVESTIGACIÓN Y OTROS) Y LA DETERMINA-- CIÓN DE LA NATURALEZA Y SECUENCIA DE ACCIONES QUE CADA Á-- REA TENDRÁ QUE LLEVAR A CABO PARA LOGRAR SUS OBJETIVOS Y-- METAS. LOS PROGRAMAS CONSTITUYEN LAS PARTES QUE CONSTRUYEN LOS PROYECTOS ESTRATÉGICOS FUNCIONALES.

UNA VEZ QUE LOS PLANES OPERATIVOS SON ELABORADOS, DE-- BEN SER IMPLEMENTADOS, PROCESO QUE INCLUYE FACTORES COMO-- LA MOTIVACIÓN, EVALUACIÓN DIRECTIVA Y PROCESOS DE CONTROL.

POR ÚLTIMO, LOS PLANES DEBERÁN SER REVISADOS Y EVALUA-- DOS PERIÓDICAMENTE.

UNA MANERA DE CONCEPTUALIZAR EL PROCESO DE PLANIFICA-- CIÓN ES CONCEBIRLO COMO UNA SERIE DE REUNIONES DENTRO DE-- LAS CUALES LOS EJECUTIVOS TRATAN DE LLEGAR A DECISIONES--- RESPECTO A LAS ACCIONES QUE SE DEBERÁN LLEVAR A CABO.

DEBERÁN FORMULARSE PREGUNTAS ESPECÍFICAS TALES COMO---

¿CUÁLES SON LOS OBJETIVOS Y LAS METAS DE NUESTRA EMPRESA?--

¿EN QUÉ CLASE DE CIRCUMSTANCIAS PODEMOS ESPERAR QUE OPERA--

REMOS? ¿EN QUÉ NEGOCIOS ESTAMOS? ¿QUÉ ESTRATEGIAS ALTERNAS

PODRÍAMOS PERSEGUIR? ¿EN QUÉ OTROS NEGOCIOS PODRÍAMOS IN--

GRESAR? ¿QUÉ PROGRAMA DEBERÁ ACOMETER CADA DIVISIÓN? ¿CUÁL

DEBERÁ SER EL PRESUPUESTO DE OPERACIONES DE CADA DIVISIÓN?

ESTA SERIE DE CONVENIOS ENTRE INDIVIDUOS DE LA JERAR--

QUÍA DE LA DIRECCIÓN GENERAL COMIENZA A NIVEL MUY AMPLIO,--

Y POSTERIORMENTE SE VAN ENCUADRANDO EN TÉRMINOS CADA VEZ--

MÁS DETALLADOS. EN LAS ETAPAS INICIALES DE TAL PROCESO DE

ORDENAMIENTO, LAS OPCIONES SON MUY NUMEROSAS, PERO ÉSTAS--

SE VAN LIMITANDO GRADUALMENTE HASTA LLEGAR A LA SELECCIÓN-

FINAL: UN GRUPO DE METAS ESPECÍFICAS (PRESUPUESTOS) PARA--

CADA CENTRO DE RESPONSABILIDAD DE LA EMPRESA. AL INICIO,--

SOLO UN GRUPO MUY PEQUEÑO DE EJECUTIVOS AL NIVEL DE LA DI-

RECCIÓN GENERAL ESTÁ IMPLICADO EN EL PROCESO, PERO MÁS ADE

LANTE VAN TOMANDO PARTE UN NÚMERO CADA VEZ MAYOR DE EJECU-

TIVOS DE NIVELES INFERIORES, Y EVENTUALMENTE EL PROCESO---

LLEGA A INVOLUCRAR A TODOS LOS GERENTES QUE TENDRÁN LA O--

BLIGACIÓN DE LOGRAR QUE LA ESTRATEGIA FUNCIONE.¹

1 Richard F. Vancil y Peter Lorange. Planificación Estratégica para --
Empresas Diversificadas. Artículo de la Biblioteca Harvard de Admi--
nistración de Empresas.

1.2 IMPORTANCIA DE LA PLANEACION ESTRATEGICA.

DEBIDO A LA SITUACIÓN ECONÓMICA ACTUAL DEL PAÍS, LA PLANEACIÓN EN LAS EMPRESAS MÁS QUE NUNCA, SE CONVIERTE EN ACTIVIDAD VITAL Y NECESARIA PARA EL ADECUADO MANEJO DE LOS RECURSOS, DADO QUE UNA ESTRATEGIA INADECUADA PUEDE CREAR SERIOS PROBLEMAS, NO IMPORTANDO LO EFICIENTE QUE PUEDA SER UNA EMPRESA INTERNAMENTE.

LA EMPRESA NECESITA ANTICIPARSE A LOS CAMBIOS, TENER UN MEJOR CONOCIMIENTO DEL NEGOCIO POR PARTE DE LA ADMINISTRACIÓN, DE SUS FUNCIONES Y RESPONSABILIDAD; DE LOS CANALES DE COMUNICACIÓN Y DE LOS OBJETOS Y METAS DE LA EMPRESA.

LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA EXIGE QUE SE FORMULEN Y COMPLETEN PREGUNTAS CLAVES PARA LA EMPRESA, CUESTIONES A LAS QUE EL DIRECTOR DEBE PRESTAR ATENCIÓN.

UNA DE LAS GRANDES VENTAJAS QUE OFRECE ES QUE PUEDE SIMULAR EL FUTURO EN PAPEL, LO CUAL PERMITE REALIZAR EXPERIMENTOS SIN GASTAR RECURSOS, ALIENTA AL EJECUTIVO PARA QUE PRUEBE DIFERENTES CURSOS DE ACCIÓN Y NUEVAMENTE EN PAPEL. LAS COMPUTADORAS FACILITAN TAL EXPERIMENTACIÓN.¹

¹ George A. Steiner. Planeación Estratégica. Lo que todo director debe saber. CECSA 1a. edición, México 1983.

ADENÁS, EL HECHO DE DESARROLLAR VARIAS POSIBILIDADES-- PARA EXAMINARSE, PUEDE PRODUCIR IDEAS QUE NO SURGIRÍAN DE OTRA MANERA.

POR OTRA PARTE, LA PLANEACIÓN SISTEMÁTICA, CONSIDERA A UNA EMPRESA COMO UN SISTEMA COMPUESTO DE DIFERENTES SUBSISTEMAS, MEDIANTE EL CUAL LA ALTA DIRECCIÓN PUEDE VER A LA--- COMPAÑÍA COMO UN TODO LO QUE PERMITE QUE EXISTA UNA COORDINACIÓN DE TODAS LAS PARTES RELACIONADAS ENTRE SÍ.

OTRAS VENTAJAS SON LAS SIGUIENTES: CASI TODA POLÍTICA- DE DECISIÓN AFECTA A MÁS DE UNA FUNCIÓN. LA PLANEACIÓN ALERTA A LOS JEFES DE DIVERSOS DEPARTAMENTOS TALES COMO PRODUCCIÓN, MERCADOTECHNIA Y FINANZAS, DEL IMPACTO QUE TENDRÁN SUS DECISIONES SOBRE EL RESTO DE LA COMPAÑÍA Y LOS ALIENTA PARA QUE SE UNAN COMO UN SOLO EQUIPO PARA ALCANZAR EL OBJETIVO-- COMÚN. LOS ESFUERZOS COORDINADOS RESULTAN SI LOS EMPLEADOS- IDENTIFICAN SUS TRABAJOS CON LAS METAS CORPORATIVAS Y ESTOS SON LOGRADO POR LA PLANEACIÓN. SI LAS METAS DE LOS DEPARTA-- MENTOS Y NO LOS OBJETIVOS DE LA COMPAÑÍA SON MÁS IMPORTANTES PARA LA GERENCIA, LA COMPAÑÍA PUEDE DIVIDIRSE EN FACCIQ NES. ESTO PUEDE DESTRUIR LA INICIATIVA Y HACER INÚTILES LAS METAS GENERALES.

LOS PLANES DAN ESTÁNDARES CON LOS CUALES MEDIR EL DESARROLLO DE LA GERENCIA Y EL CONTROL DE LAS OPERACIONES AL MEDIR CUALQUIER DESVIACIÓN DEL DESARROLLO ACTUAL, CONTRA--

PROYECCIONES PRESUPUESTARIAS. ASIMISMO, NOS DAN UNA MEDIDA MÁS EXACTA QUE UNA CONFIANZA BASADA EN EL DESARROLLO HISTÓRICO YA QUE CONSIDERAN EL FUTURO Y LOS FACTORES EXTERNOS-- QUE AFECTAN EL BUEN FUNCIONAMIENTO CORPORATIVO.

ADEMÁS EL HECHO DE DESARROLLAR OBJETIVOS, ESTRATEGIAS Y POLÍTICAS GENERALES, PROPORCIONA UNA BASE PARA QUE LOS EJECUTIVOS DE NIVELES INFERIORES PUEDAN TOMAR DECISIONES--- CONFORME LA ALTA DIRECCIÓN, EN BASE A UN PROGRAMA DE PLANEACIÓN ORGANIZADO, PUDIENDO MEDIR EL DESEMPEÑO Y CARACTERÍSTICAS NO CUANTITATIVAS COMO SON LA CREATIVIDAD, INNOVACIÓN, MOTIVACIÓN Y CONOCIMIENTOS.

CAPITULO SEGUNDO

EL PROCESO DE LA PLANEACION ESTRATEGICA

- 2.1 ORGANIZACIÓN PARA LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA.**
- 2.2 EL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN.**
- 2.3 MISIONES, PROPÓSITOS Y OBJETIVOS A LARGO PLAZO.**
- 2.4 IDENTIFICACIÓN Y EVALUACIÓN DE ESTRATEGIAS.**
- 2.5 PELIGROS A EVITARSE EN LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA.**

2.1 ORGANIZACION PARA LA PLANEACION ESTRATEGICA.

EXISTEN VARIOS FACTORES QUE INFLUYEN EN EL DISEÑO DE---
SISTEMAS DE PLANEACIÓN, COMO SERÍA EL TAMAÑO DE LA EMPRESA.

UNA COMPAÑÍA PEQUEÑA REQUIERE MAYOR INEXACTITUD, FLEXI-
BILIDAD E INFORMALIDAD QUE UNA GRAN EMPRESA, PORQUE HAY ME--
NOS PERSONAS INVOLUCRADAS Y LAS OPERACIONES SON MENOS COMPLE-
JAS QUE EN LAS EMPRESAS GRANDES.

LA COMPLEJIDAD DEL MEDIO AMBIENTE INFLUYE TAMBIÉN EN--
FORMA IMPORTANTE. ASÍ, LA ORGANIZACIÓN QUE TIENE QUE TRATAR-
CON UN MEDIO AMBIENTE DIFÍCIL EN EL CUAL EXISTE UNA FUERTE--
COMPETENCIA, QUE TIENE PROBLEMAS COMO BAJA EN LA PARTICIPA--
CIÓN DEL MERCADO, RESTRICCIONES SOBRE EL AUMENTO DEL CAPITAL
ETC., SE PREOCUPARÁ MÁS POR UNA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA Y OR-
GANIZARÁ ESTE PROCESO PARA QUE LE AYUDE A TOMAR LAS DECISIO-
NES DIFÍCILES.

ASÍ, UNA COMPAÑÍA PEQUEÑA, TENDRÁ UNA PLANEACIÓN INFOR-
MAL A DIFERENCIA DE UNA EMPRESA MÁS COMPLEJA DONDE SE HACE--
RECOMENDABLE EMPEZAR POR LA ELABORACIÓN DE MANUALES DE PLA--
NEACIÓN DE LOS CUALES SE HABLARÁ A CONTINUACIÓN.

MANUALES DE PLANEACION

LOS MANUALES DE PLANEACIÓN PROPORCIONAN LOS LINEAMIENTOS BÁSICOS PARA LA PLANEACIÓN DE UNA EMPRESA. CONTIENEN O DEBERÍAN CONTENER, LAS OBLIGACIONES DEL EJECUTIVO EN JEFE EN LA PLANEACIÓN, GLOSARIO DE TERMINOLOGÍA CLAVE, ESPECIFICACIÓN DE LA INFORMACIÓN NECESARIA PARA EL SISTEMA Y DE QUIÉN DEBE PROPORCIONAR QUÉ TIPO DE INFORMACIÓN, ASÍ COMO UN PLAN DEL FLUJO DE LA INFORMACIÓN.

LOS MANUALES PUEDEN CONTRIBUIR A CAPACITAR A LOS EJECUTIVOS Y PERSONAL, SIENDO UN MEDIO PARA EXPLICAR LAS FILOSOFÍAS, POLÍTICAS PRINCIPALES Y ASPIRACIONES DE LA ALTA GERENCIA, ES DECIR, EVALUACIONES DEL MEDIO AMBIENTE, ESTRATEGIAS Y POLÍTICAS QUE LA ALTA GERENCIA QUIERE QUE QUEDEN EN EL PENSAMIENTO DE AQUELLOS INVOLUCRADOS EN EL PROCESO DE PLANEACIÓN, UNA CRÍTICA DE LOS RESULTADOS ANTERIORES Y POSTERIORMENTE SE DARÁN LAS INSTRUCCIONES SOBRE LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA A LAS DIVISIONES.

ASÍ PUES, ES CONVENIENTE DISPONER DE ESTE TIPO DE LINEAMIENTOS ESCRITOS PARA QUE SIRVAN AL MENOS DE REFERENCIA BÁSICA.

OTRO PUNTO DENTRO DE LA ORGANIZACIÓN PARA LA PLANEACIÓN ES DETERMINAR CÓMO SERÁ LA PARTICIPACIÓN DE LOS DIFERENTES NIVELES EN LA PLANEACIÓN.

SE TIENEN TRES ENFOQUES PRINCIPALMENTE: EL PRIMERO DE ELLOS, ES EL ENFOQUE DESCENDENTE, DONDE EL EJECUTIVO EN JEFE PROPORCIONA LINEAMIENTOS A LAS DIVISIONES Y PIDE QUE ÉSTAS ELABOREN PLANES, LOS CUALES SERÁN REVISADOS POR LA ALTA GERENCIA PARA DAR SU APROBACIÓN O DETERMINAR MODIFICACIONES.

LAS VENTAJAS DE ESTE ENFOQUE SON QUE LA ALTA GERENCIA DETERMINA A DÓNDE QUIERE QUE LLEGUE LA COMPAÑÍA AL DAR LAS PAUTAS A SEGUIR POR LOS DEPARTAMENTOS Y DIVISIONES. SIN EMBARGO, PUEDE OCASIONAR UNA LIMITACIÓN DE LA CREATIVIDAD Y DESMOTIVACIÓN DEL PERSONAL, QUIENES EN UN MOMENTO DADO, PUEDEN SEÑALAR ASPECTOS RELEVANTES.

EL SEGUNDO ENFOQUE ES EL ASCENDENTE, EN EL CUAL SE PIDE A LAS DIVISIONES QUE PRESENTEN PLANES E INFORMACIÓN ACERCA DE LAS OPORTUNIDADES Y PELIGROS, PRINCIPALES ESTRATEGIAS PARA LOGRAR OBJETIVOS Y DATOS CUANTITATIVOS COMO SERÍAN REQUERIMIENTOS DE CAPITAL, NIVEL DE VENTAS ACTUAL Y ESPERADO, ENTRE OTROS.

LA DESVENTAJA ES QUE AL NO DAR LINEAMIENTOS, NO EXISTE UNA BASE SOBRE LA CUAL PUEDAN ENFOCAR SUS RECOMENDACIONES.

EL TERCER ENFOQUE, ES UNA COMBINACIÓN DE LOS DOS ANTE

RIORES. DURANTE EL PROCESO DE PLANEACIÓN, LOS SUPERVISORES DE LÍNEA Y EL PERSONAL, SE REUNEN CONSTANTEMENTE PARA DIALOGAR. LA ALTA DIRECCIÓN INDICA LINEAMIENTOS A LAS DIVISIONES LAS CUALES POR LO COMÚN SON LO SUFICIENTEMENTE AMPLIAS PARA PERMITIR A LAS DIVISIONES UNA CONSIDERABLE FLEXIBILIDAD AL DESARROLLAR SUS PROPIOS PLANES.

LA VENTAJA DE ESTE ENFOQUE, ES QUE SE PUEDE LOGRAR UNA MAYOR COORDINACIÓN DE ESFUERZOS, PUDIÉNDOSE PREPARAR PLANES MÁS CREATIVOS CON MENOS ESFUERZO Y TIEMPO.

EL EJECUTIVO EN JEFE EN LA PLANEACION

PARA QUE LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA FUNCIONE EN UNA ORGANIZACIÓN, ES DE VITAL IMPORTANCIA QUE EL EJECUTIVO EN JEFE LE DÉ UN APOYO FIRME. ESTAMOS HABLANDO DE QUE EL EJECUTIVO EN JEFE ES LA AUTORIDAD QUE DIRIGE UN NEGOCIO, Y NECESITARÁ DE LA AYUDA DE LOS SUPERVISORES DE LÍNEA EN LA PLANEACIÓN.

EL EJECUTIVO EN JEFE DEBE SER UN BUEN JUEZ DEL CARÁCTER HUMANO, DE LA MOTIVACIÓN Y CAPACIDADES. DEBE SER UNA PERSONA ACTIVA, CUIDADOSA, INNOVADORA, DESEOSA DE LUCHAR Y TOMAR CIERTOS RIESGOS.

SALVO EN EMPRESAS PEQUEÑAS, LA PLANEACIÓN NO PUEDE REALIZARSE ADECUADAMENTE POR UNA SOLA PERSONA Y SERÁ NECESARIO HACER USO DE LOS COMITÉS, GRUPOS DE TRABAJO, ETC.

DE ESTA FORMA, EL EJECUTIVO EN JEFE SE CONVIERTE EN UN DIRIGENTE QUE DEBERÁ CONFIAR CADA VEZ MÁS EN LOS DEMÁS.

SE HA INDICADO AL EJECUTIVO EN JEFE COMO LA PERSONA INDICADA PARA LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA, DADO QUE ES QUIEN--- TIENE LA PERSPECTIVA MÁS AMPLIA DE LAS OPERACIONES Y CAPACIDAD DE LA COMPAÑÍA, ADEMÁS DE TENER EL PODER DE DECISIÓN--- QUE PUEDE UNIR TODOS LOS ELEMENTOS DE PLANEACIÓN EN UN TODO LÓGICO.

ASÍ, EL EJECUTIVO EN JEFE PODRÁ DELEGAR PERO DEBERÁ TENER EL CONTROL NECESARIO EN SUS MANOS PARA ASEGURAR LA COORDINACIÓN Y CONTINUIDAD ÓPTIMAS.

DEBERÁ ASEGURARSE DE QUE SE ESTABLEZCA Y MANTENGA UN CLIMA ADECUADO PARA REALIZAR UNA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA EFECTIVA. ESTO IMPLICA RECEPTIVIDAD A NUEVAS IDEAS, RESPETO Y CONFIANZA, OBJETIVIDAD PARA JUZGAR POTENCIALIDADES Y DEBILIDADES DE LA EMPRESA, DISPOSICIÓN DEL PERSONAL PARA ACEPTAR EVALUACIONES CRÍTICAS, FLEXIBILIDAD Y EQUILIBRIO ENTRE EL COSTO Y BENEFICIO DEL SISTEMA DE PLANEACIÓN, QUE EXISTAN INCENTIVOS Y SE FOMENTE LA CREATIVIDAD.

EL EJECUTIVO EN JEFE DEBERÁ INVOLUCRARSE EN EL PROCESO DADO QUE SERÁ QUIEN TOMA LAS DECISIONES CLAVES, CON EL APOYO DE LA ORGANIZACIÓN Y DEL PERSONAL ADECUADO. ES IMPORTANTE QUE LOS DEMÁS PERCIBAN SU INTERÉS, PREOCUPACIÓN Y OBLIGACIÓN.

ENTRE MÁS ELEVADO SEA EL NIVEL DE LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA, MÁS INVOLUCRADO ESTARÁ EL EJECUTIVO EN JEFE Y ENTRE MENOS ELEVADO SEA EL NIVEL DE LA MISMA MENOS INVOLUCRADO ESTARÁ.

EL EJECUTIVO EN JEFE DEBERÁ REUNIRSE CON LOS DIFERENTES EJECUTIVOS PARA HABLAR DE LOS PLANES QUE SE HAN PREPARADO DE TAL MANERA QUE SE MANTENGA INFORMADO PARA TENER UNA BASE PARA EVALUARLOS EN FORMA APROPIADA; DE LA MISMA FORMA, DEBERÁ INFORMAR LOS RESULTADOS DE LA PLANEACIÓN A LA JUNTA DIRECTIVA.

POR OTRA PARTE, ENTRE MÁS GRANDE SEA UNA COMPAÑÍA, MAYOR SERÁ LA TENDENCIA A CREAR MECANISMOS Y PROCEDIMIENTOS FORMALES EN EL PROCESO DE PLANEACIÓN PUDIÉNDOSE PREPARAR AGENDAS ORGANIZADAS PARA LLEVAR A CABO LAS REUNIONES EN LUGARES Y FECHAS ESPECÍFICOS.

PREJUICIOS CONTRA LA PLANEACION

ESTE ES UN ASPECTO IMPORTANTE AL ESTABLECER UN SISTEMA DE PLANEACIÓN ESTRATÉGICA, DADO QUE SI EL PERSONAL NO ESTÁ CONVENCIDO, NO SE OBTENDRÁ EL ÉXITO DESEADO EN LA PLANEACIÓN.

LAS CAUSAS POR LAS CUALES EXISTE UNA OPOSICIÓN, SON ENTRE OTRAS LAS SIGUIENTES:

- LA PLANEACIÓN PUEDE ALTERAR LAS RELACIONES PERSONALES Y--
LABORALES LO CUAL PRODUCE INCERTIDUMBRE, INSEGURIDAD Y TE--
MOR.
- SE CAMBIAN LOS FLUJOS DE INFORMACIÓN, LAS AUTORIDADES Y--
TOMA DE DECISIONES, LO CUAL TAMBIÉN PROVOCA INSEGURIDAD Y
RESISTENCIA AL CAMBIO.
- EL DIRECTIVO OPERATIVO ESTÁ CAPACITADO PARA RESOLVER PRO-
BLEMAS ACTUALES Y SE RESISTE A INVOLUCRARSE EN UNA PLANEA-
CIÓN ESTRATÉGICA QUE LE REPRESENTA MÁS RIESGO Y CUYOS RE-
SULTADOS PUEDEN SER INSEGUROS DURANTE ALGUNOS AÑOS.
- PUEDE LA PLANEACIÓN EXIGIR NUEVOS FACTORES INTELECTUALES-
DE LOS DIRECTIVOS QUE ÉSTOS PODRÍAN CONSIDERAR DIFÍCILES-
DE SATISFACER.

EN LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA DEBEN CONSIDERARSE ESTOS-
PROBLEMAS. SE DEBERÁ CONCIENTIZAR A LOS DIRECTIVOS DE QUE--
LA PLANEACIÓN LES DARÁ LA OPORTUNIDAD DE PARTICIPAR MÁS AM-
PLIAMENTE EN L' TOMA DE DECISIONES Y EL HECHO DE QUE SE ANA-
LICE EN FORMA SISTEMÁTICA EL MEDIO AMBIENTE FUTURO LES DARÁ
MAYOR SEGURIDAD PARA ESTABLECER SUS ESTRATEGIAS.

PARA EVITAR ESTOS PREJUICIOS DEBERÁ EN PRIMER LUGAR RE-
CONOCER EL PROBLEMA QUE ÉSTOS IMPLICAN, TENER UNA DIRECCIÓN
GENERAL CAPACITADA, QUE LA ALTA DIRECCIÓN CUMPLA CON SUS---
PRINCIPALES RESPONSABILIDADES, ASEGURÁNDOSE DE QUE SUS FUN-
CIONES OPERATIVAS REFLEJEN COMPLETAMENTE LAS NECESIDADES DE

LA GENTE ENCARGADA DE LA PLANEACIÓN.

ES TAMBIÉN IMPORTANTE ESTABLECER MUY CLARAMENTE QUIÉN HARÁ QUÉ, CUÁNDO, CÓMO Y DÓNDE, Y DISCUTIRLO CON LA GENTE-- INVOLUCRADA ANTES DE EMPEZAR A INTRODUCIR EL SISTEMA.

POR ÚLTIMO, DEBERÁ ANALIZARSE LA CAPACIDAD DE LA GENTE DE TAL FORMA QUE NO SE ASIGNEN RESPONSABILIDADES QUE NO PUEDAN CUMPLIR.

2.2 EL ANÁLISIS DE LA SITUACION

EN LA ACTUALIDAD, EL ÉXITO DE LAS EMPRESAS DEPENDE DE GRAN MANERA DE LA FORMA EN QUE SE ADAPTEN A SU MEDIO AMBIENTE, PUES PARA LOGRAR UNA MAYOR PRODUCTIVIDAD SE REQUIERE TENER UNA MAYOR ATENCIÓN Y SENSIBILIDAD DEL ÁMBITO SOCIAL-ECONÓMICO-POLÍTICO, ADEMÁS DE UN CUIDADOSO ANÁLISIS DE LA EMPRESA INTERNAMENTE.

ESTE ANÁLISIS POR LO GENERAL ABARCA LAS ÁREAS DE PRODUCCIÓN, MERCADO, FINANZAS, COMPETENCIA Y DIRECCIÓN Y VARIARÁ DEPENDIENDO DE CADA ENTIDAD.

ASIMISMO, PUEDE CUBRIR YA SEA UNA UNIDAD DE LA ENTIDAD, O BIEN, EN UNA EMPRESA CENTRALIZADA PUEDE ABARCAR LA TOTALIDAD DE LA MISMA.

EL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN, DEBERÁ SER COMPLETADO TAN

TO SOBRE UNA BASE FORMAL COMO POR MEDIO DE LA OBSERVACIÓN--
PERSONAL DE MANERA INFORMAL COMO PODRÍA SER A TRAVÉS DE LOS--
DIARIOS O CHARLAS CON OTROS EJECUTIVOS.

EL OBJETO QUE SE PERSIGUE ES IDENTIFICAR Y ANALIZAR TEU
DENCIAS, FUERZAS Y FENÓMENOS, ANTES DE QUE PUEDAN TENER IM--
PACTO SOBRE LA EMPRESA, EVALUÁNDOLOS EN FORMA APROPIADA.

COMO SE HABÍA MENCIONADO EN EL PRIMER CAPÍTULO, EL ANÁ--
LISIS DE LA SITUACIÓN SE INICIA CON EL ESTUDIO DE LAS EXPEC--
TATIVAS DE LOS ELEMENTOS EXTERNOS DE LA COMPAÑÍA.

EL SEGUNDO PASO ES ENTENDER LOS INTERESES DE LOS DIREC--
TIVOS Y EMPLEADOS DENTRO DE LA EMPRESA LOS CUALES CONFORME--
ÉSTA VA CRECIENDO, SE VAN HACIENDO MÁS IMPORTANTES.

POSTERIORMENTE, DEBERÁ HACERSE UN ANÁLISIS DE DATOS PA--
SADOS, PRESENTES Y FUTUROS COMO BASE DEL PROCESO DE PLANEA--
CIÓN. EN CUANTO A LA INFORMACIÓN QUE DEBE ANALIZARSE, CADA--
EMPRESA DEBERÁ IDENTIFICAR LOS FACTORES DE MAYOR IMPORTANCIA
PARA SU NEGOCIO EN EL MEDIO AMBIENTE QUE LE RODEE Y ASÍ, CA--
DA DIRECTIVO DEBE DETERMINAR SU NECESIDAD DE INFORMACIÓN,--
DÓNDE OBTENER LOS DATOS Y CÓMO OBTENERLOS MÁS FÁCILMENTE.

POR LO QUE SE REFIERE A DATOS DEL PASADO, ÉSTOS NOS SERE
VIRÁN PARA EVALUAR LA SITUACIÓN ACTUAL Y POSIBLES DESARRO--
LLOS FUTUROS, ADEMÁS DE SER DE GRAN UTILIDAD PARA AQUELLOS--
QUE NO ESTÁN MUY FAMILIARIZADOS CON ALGÓN PRODUCTO Ó DIVI--
SIÓN, PARA PODER ENTENDER LAS OPERACIONES DE LAS UNIDADES,--

ANTECEDENTES, PUNTOS FUERTES Y DÉBILES, ASIMISMO LES PERMITE CONOCER CUÁL ES LA PARTICIPACIÓN DEL MERCADO DEL PRODUCTO, NIVEL DE VENTAS, RELACIONES LABORALES, ETC.

LA INFORMACIÓN SOBRE LA SITUACIÓN ACTUAL, ABARCARÁ TODO LO QUE LA DIRECCIÓN DESEA MEDIR COMO SERÍA, ANÁLISIS DE LA CLIENTELA Y MERCADO, QUE TAN ASIDUOS SON LOS CLIENTES,-- SI SU COMPORTAMIENTO ES ESTABLE O CAMBIANTE, SI EL MERCADO ESTÁ CRECIENDO O VICEVERSA; RECURSOS DE LA EMPRESA, COMO SERÍAN ASPECTOS FINANCIEROS, EVALUACIÓN DE EMPLEADOS, INSTALACIONES, DESEMPEÑO DIRECTIVO; COMPETENCIA, QUIENES SON LOS-- COMPETIDORES MÁS IMPORTANTES, SI ES LA ENTRADA AL MERCADO-- FÁCIL O DIFÍCIL PARA LOS NUEVOS COMPETIDORES, EN QUÉ SE BASA LA COMPETENCIA: PRECIO, SERVICIO, CALIDAD, PRODUCTIVIDAD, TECNOLOGÍA, IMAGEN; MEDIO AMBIENTE ECONÓMICO, DEMOGRÁFICO,-- SOCIAL, POLÍTICO, LEGAL, ETC.

A ESTE RESPECTO ES DE TOMARSE MUY EN CUENTA LO QUE LA COMPETENCIA ESTÁ HACIENDO EN CUANTO A INVERSIONES, DESARROLLO DE PROYECTOS, PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO, ETC., YA QUE LO QUE HACEN LOS COMPETIDORES TENDRÁ IMPACTO EN LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS POR EJEMPLO.¹

EN CUANTO AL FUTURO, SON IMPORTANTES LOS PRONÓSTICOS-- DE VENTAS, ÍNDICES DE SALARIOS, PRODUCTO NACIONAL BRUTO, IN

¹ CPR Revista del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. Noviembre 1982. Vol. 71 No. 11 pg. 96

FLACIÓN, ETC. INVESTIGAR CONSTANTEMENTE PARA DEFINIR LAS FU
TURAS NECESIDADES DEL CLIENTE EN UN MERCADO DINÁMICO, Y---
PREPARARSE PARA ESTE FUTURO PARA PODER SATISFACER ESTAS NE-
CESIDADES ADECUADAMENTE, NOS PERMITIRÁ PROTEGER A LA EMPRE-
SA DEL IMPACTO DE UNA ECONOMÍA INESTABLE E INFLACIONARIA CQ
MO LA QUE VIVIMOS.

POR ÚLTIMO, ES IMPORTANTE QUE EL ANÁLISIS DE LA SITUA-
CIÓN SE REALICE EN FORMA SISTEMÁTICA, PUES ENTRE MÁS SISTE-
MÁTICAMENTE SE INTENTE PERCIBIR LAS FUERZAS CAMBIANTES EN--
EL MEDIO AMBIENTE, MENOR SERÁ LA PROBABILIDAD DE SER SOR---
PRENDIDOS Y MÁS EXACTA SERÁ LA ESTIMACIÓN DE LOS IMPACTOS--
DE LOS CAMBIOS.

2.3 MISIONES Y OBJETIVOS A LARGO PLAZO

UNA RESPONSABILIDAD IMPORTANTE DE LA ALTA DIRECCIÓN ES LA DE FORMULAR LAS MISIONES BÁSICAS DE LA COMPAÑÍA, DADO--- QUE SERÁN LAS QUE MARQUEN EL CAMINO A SEGUIR DE LA EMPRESA--- Y HACIA DONDE DEBE LLEGAR.

GENERALMENTE LAS MISIONES ESTÁN DETERMINADAS POR LAS-- METAS Y VALORES PERSONALES DE LA ALTA DIRECCIÓN Y SERÁN LA-- RAZÓN BÁSICA DE EXISTIR DE LA EMPRESA. A MENUDO ESTAS MISIQ-- NES SE VERÁN REFLEJADAS EN EL LEMA DE LA EMPRESA.

UNA VEZ ESTABLECIDAS LAS MISIONES ES NECESARIO DEFINIR LAS EN TÉRMINOS MÁS CONCRETOS DE TAL MANERA QUE LAS PERSO-- NAS EN LA ORGANIZACIÓN PUEDAN DESARROLLAR ESTRATEGIAS ESPE-- CÍFICAS Y PLANES TÁCTICOS PARA LOGRAR LOS OBJETIVOS DESEA-- DOS.

LOS OBJETIVOS SERÁN LOS RESULTADOS QUE SE DESEAN O NE-- CESITAN LOGRAR DENTRO DE UN PERIODO DE TIEMPO ESPECÍFICO.-- SE REQUIERE QUE SU LOGRO APOYE LAS MISIONES DE LA EMPRESA Y HASTA DONDE SEA POSIBLE DEBERÍA ESTABLECER LO QUE SE ESPERA QUE OCURRA Y CUÁNDO EN TÉRMINOS CONCRETOS.

COMO SE HA MENCIONADO, LOS OBJETIVOS DEBEN SER ACEPTA-- DOS: UN OBJETIVO QUE NO SE ADAPTA AL SISTEMA DE VALORES DE--

UN DIRECTOR IMPORTANTE, NO SERÁ SEGUIDO ASIDUAMENTE. ASIMISMO, DEBE SER ACEPTABLE EN CUANTO A QUE LA EMPRESA ESTÉ DE ACUERDO EN INCURRIR EN COSTOS NECESARIOS, YA SEAN RECURSOS FINANCIEROS, TIEMPO DEL PERSONAL, CAPACIDAD DE LA PLANTA, ETC. ASIMISMO, DEBEN SER FLEXIBLES Y COMPENSIBLES POR TODOS AQUELLOS INVOLUCRADOS CON SU LOGRO.

POR OTRA PARTE, DICHS OBJETIVOS, DEBERÁN RESPONDER Y-- SATISFACER LOS REQUERIMIENTOS DE LOS PRINCIPALES GRUPOS AFECTADOS POR EL DESEMPEÑO DE LA EMPRESA COMO SE MENCIONÓ EN EL PRIMER CAPÍTULO. COMO EJEMPLO DE ESOS REQUERIMIENTOS TENEMOS EL SIGUIENTE CUADRO PARA UNA EMPRESA DEDICADA A LA VENTA DE SISTEMAS DE CÓMPUTO:

**REQUERIMIENTOS DE LOS PRINCIPALES
ELEMENTOS AFECTADOS POR EL DESEMPEÑO DE LA EMPRESA.**

GOBIERNO:

- SERVICIO DE CÓMPUTO A NIVEL NACIONAL E-INTERNACIONAL PARA LAS INSTITUCIONES--PROMOTORAS DEL DESARROLLO NACIONAL.
- SERVICIOS EN LAS--PRINCIPALES POBLA--CIONES DEL PAÍS.
- PROMOCIÓN DE EMPLEOS.
- AUTOBUFICIENCIA FINANCIERA DE OPERA--CIÓN Y CRECIMIENTO.
- CAPTACIÓN DE INGRESOS FISCALES EN LA BALANZA DE PAGOS.
- POLÍTICA TARIFARIA--QUE CONSIDERE AL NIVEL SOCIOECONÓMICO--DEL USUARIO.

USUARIOS:

- ACCESO CONFIABLE AL SISTEMA.
- DIVERSIDAD DE SERVICIOS.
- CALIDAD DE SERVICIO ADECUADA.
- MINIMIZAR EL COSTO--DE USO DEL SISTEMA.

EMPLEADOS:

- REMUNERACIÓN ADECUADA.
- CAPACITACIÓN Y OPORTUNIDADES DE DESARROLLO--PERSONAL.
- CONDICIONES SEGURAS Y--ADECUADAS PARA EL TRABAJO.

ACCIONISTAS:

- RENDIMIENTO ADECUADO A SU INVERSIÓN.

PROVEEDORES:

- CRECIMIENTO ESTABLE.
- PLANEACIÓN A--LARGO PLAZO.

LOS OBJETIVOS, PUEDEN ESTABLECERSE BASÁNDOSE EN EL DESEMPEÑO PASADO Y PROYECTÁNDOLOS EN RELACIÓN A LAS TENDENCIAS QUE MUESTRE LA INDUSTRIA Ó RAMA A LA QUE PERTENECE LA EMPRESA. TAMBIÉN DEBEN CONSIDERARSE LOS RECURSOS DISPONIBLES Y DE TERMINAR SU POSIBLE Y DESEABLE UTILIZACIÓN Y OTRAS POTENCIALIDADES ADEMÁS DE CONSIDERAR LAS OPORTUNIDADES, PELIGROS Y DEBILIDADES DE LA EMPRESA, DE LO CUAL SE PODRÁN DESPRENDER DIFERENTES ALTERNATIVAS, HASTA DEFINIR EL OBJETIVO DESEADO.

ENTRE LAS ÁREAS QUE MÁS NECESITAN DE OBJETIVOS, TENEMOS POSICIÓN DEL MERCADO, INNOVACIÓN, PRODUCTIVIDAD, VENTAS, DESARROLLO DIRECTIVO, DESEMPEÑO Y ACTITUD DE LOS TRABAJADORES Y RESPONSABILIDAD PÚBLICA.

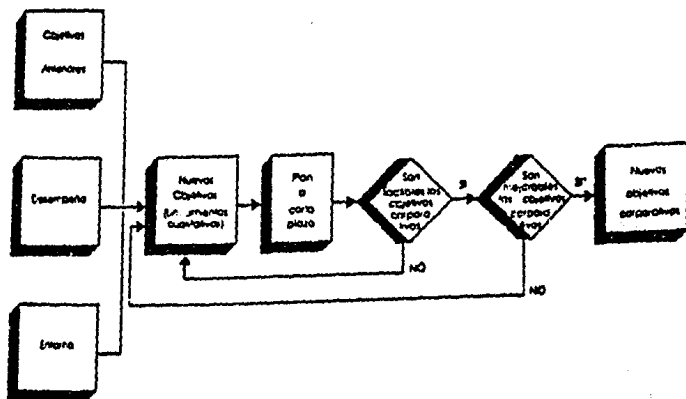
LOS OBJETIVOS DEBERÍAN ESTABLECERSE PARA CADA ELEMENTO DE UNA EMPRESA Y DEBERÍAN INTERVENIR EN SU FIJACIÓN TANTO LA ALTA DIRECCIÓN COMO LOS GERENTES DE LAS DIVISIONES, PUES SON QUIENES CONOCEN TODOS LOS DETALLES DE SUS PROPIAS OPERACIONES, MIENTRAS QUE LA ALTA DIRECCIÓN NO TIENE LOS CONOCIMIENTOS SUFICIENTES ACERCA DE TODAS LAS OPERACIONES DE LA COMPAÑÍA. POR OTRA PARTE, UN GERENTE DE DIVISIÓN RESENTIRÍA SI SE LE DIERA UN OBJETIVO DEL QUE ÉL NO ESTÉ CONVENCIDO Y DEL QUE NO HUBIERA TENIDO OPORTUNIDAD DE DISCUTIR SU FACTIBILIDAD.

SI BIEN, EN EMPRESAS PEQUEÑAS POR LO GENERAL LOS OBJETIVOS SE ESTABLECEN, PRÁCTICAMENTE SIN NINGUNA COLABORACIÓN DE LOS EJECUTIVOS, PERO CONFORME VAYAN CRECIENDO Y EXPANDIÉNDO-

SE EN TAMAÑO Y COMPLEJIDAD, DICHA COLABORACIÓN SERÁ NECESARIA.

UN ASPECTO IMPORTANTE, ES LA CUANTIFICACIÓN DE LOS OBJETIVOS. PARA QUE ÉSTOS SEAN ACTUALIZADOS EN CADA CICLO DE PLANEACIÓN, SE PODRÁN UTILIZAR MODELOS QUE SIMULEN NUEVOS--OBJETIVOS, CAMBIOS, AJUSTES Y PRIORIDADES PARA SER CONSIDERADOS EN LOS PLANES A LARGO PLAZO VIGENTES, EVALUANDO LOS--CAMBIOS PRINCIPALES EN LAS VARIABLES MÁS CRÍTICAS DE LA EMPRESA.

EL PROCESO SERÍA EL SIGUIENTE:



LA FASE DE REVISIÓN DE OBJETIVOS CORPORATIVOS, SE LLEVA A CABO ANTES DE LA INTEGRACIÓN DEL PLAN, DÁNDOSE NUEVOS-LINEAMIENTOS CUALITATIVOS.

LA CUANTIFICACIÓN FINAL, SE LLEVA A CABO HASTA LA EMISIÓN DEL PLAN, UNA VEZ VERIFICADA LA FACTIBILIDAD DE LOS---NUEVOS OBJETIVOS Y DESPUÉS DE CONSTATAR QUE REPRESENTAN METAS ADECUADAS PARA LA EMPRESA.

ESTE PROCESO SI ES MECANIZADO, PUEDE REALIZARSE CON---GRAN RAPIDEZ, ANALIZANDO VARIAS ALTERNATIVAS, PROPICIANDO UNA RETROALIMENTACIÓN MUY VALIOSA PARA LA ALTA DIRECCIÓN.

DESPUÉS DE ESTE PROCESO, SE DEFINEN CON TODA PRECISIÓN CUALITATIVA Y CUANTITATIVA LOS OBJETIVOS CORPORATIVOS DE LA EMPRESA.

ASÍ PUES, SE PROCEDERÁ A ADQUIRIR LOS RECURSOS QUE SE-REQUIEREN PARA LOGRAR QUE ESOS OBJETIVOS SE CUMPLAN.

2.4 IDENTIFICACION Y EVALUACION DE ESTRATEGIAS.

UNA VEZ QUE SE HAN ESTABLECIDO LAS MISIONES Y OBJETIVOS BÁSICOS DE PLANEACIÓN A LARGO PLAZO, DEBERÁ PREPARARSE UN PROGRAMA DE ESTRATEGIAS. ESTAS ESTRATEGIAS DE PROGRAMA SE RELACIONAN CON LA ADQUISICIÓN, USO Y DISPOSICIÓN DE LOS RECURSOS PARA PROYECTOS ESPECÍFICOS.

LAS ESTRATEGIAS SON LO QUE SE VA A HACER PARA LOGRAR UN OBJETIVO Y SE LOGRARÁN A TRAVÉS DE LAS TÁCTICAS QUE SON LA FORMA COMO SE VAN A HACER.

EXISTEN VARIOS TIPOS DE ESTRATEGIAS, ENTRE LOS CUALES TENEMOS:¹

- ESTRATEGIAS DE PRODUCTO.
- ESTRATEGIAS DE MERCADOTECNIA.
- ESTRATEGIAS FINANCIERAS.
- ESTRATEGIAS DE PERSONAL.
- ESTRATEGIAS RELACIONADAS CON LA ORGANIZACIÓN.
- ESTRATEGIAS REFERENTES A LAS RELACIONES PÚBLICAS.

AL ELABORAR UNA ESTRATEGIA, SE NECESITA UNA SELECCIÓN DE ALTERNATIVAS, LAS CUALES DEBERÁN SER ANALIZADAS DESDE TODO PUNTO DE VISTA: FINANCIERO, ECONÓMICO, DE PRODUCCIÓN,

¹ George A. Steiner. Planeación Estratégica, Lo que todo director debe saber. CECSA 1a. edición, México. 1983, pg. 176.

DE MERCADOTECNIA, DE POLÍTICA GUBERNAMENTAL, ETC. ES MUY IMPORTANTE LA HABILIDAD PARA HACER LA PREGUNTA ADECUADA, APLICACIÓN DE CRITERIO E INTUICIÓN DE LOS DIRECTIVOS.

AL ELABORAR UN PROGRAMA DE ESTRATEGIAS, DEBEN ANALIZARSE CUÁLES DE LAS ESTRATEGIAS YA IMPLANTADAS SON TODAVÍA EFECTIVAS, CUÁLES DEBEN CAMBIARSE Y DÓNDE SE NECESITAN NUEVAS ESTRATEGIAS, ANALIZANDO POR EJEMPLO, CUÁLES SON LAS UNIDADES Y LAS ACTIVIDADES QUE RECIBEN LA MAYOR CANTIDAD DE RECURSOS DE LA EMPRESA, IDENTIFICANDO Y MIDIENDO LAS PRINCIPALES VENTAJAS COMPETITIVAS, MEDIANTE LA COMPARACIÓN CON LOS PRINCIPALES COMPETIDORES; IDENTIFICAR LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS, ANALIZAR LAS VENTAS DE CADA PRODUCTO Y CUÁL ES SU MERCADO, ETC.

ENTRE LOS MEDIOS QUE SE UTILIZAN PARA LA IDENTIFICACIÓN DE ESTRATEGIAS SE ENCUENTRAN EL IDENTIFICAR CUÁLES SON LOS FACTORES ESTRATÉGICOS RESPONSABLES DEL ÉXITO COMERCIAL DE DETERMINADA EMPRESA, O BIEN, EL ANÁLISIS DE MATRICES PRODUCTO-MERCADO.

OTRA HERRAMIENTA QUE PUEDE UTILIZARSE SON LOS MODELOS DE COMPUTADORAS, POR EJEMPLO, UN MODELO DE SIMULACIÓN FINANCIERA AYUDARÍA A CONTESTAR PREGUNTAS "QUÉ PASA SI". PUEDE DETERMINARSE POR EJEMPLO QUÉ IMPACTO TENDRÁ UN PAGO DE DIVIDENDOS EN EL FLUJO DE CAJA, QUÉ IMPACTO TENDRÍA UN GASTO DADO EN LAS UTILIDADES, CÓMO AFECTARÍA UN CAMBIO EN LAS POLÍTICAS DE CRÉDITO, ETC.

COMO VEMOS, NO EXISTE UN MODELO PARA PLANEAR EN ESTA--
ÁREA. LO QUE SE HACE DEPENDE DE LOS DESEOS DE LOS DIRECTI--
VOS EN UN MOMENTO DADO, LOS CUALES A SU VEZ SON ESTIMULADOS
POR LAS CONDICIONES A LAS QUE SE ENFRENTA LA EMPRESA EN UN-
MOMENTO PRECISO, HACIENDO USO DE SU CRITERIO E INTUICIÓN.

UNA VEZ QUE SE HAYA LOGRADO IDENTIFICAR LAS ESTRATE---
GIAS, ÉSTAS DEBERÁN SER EVALUADAS DADO QUE SON HIPÓTESIS---
QUE DEBEN SER PROBADAS.

LA EMPRESA DEBERÁ CONTESTAR PREGUNTAS CONCERNIENTES A-
SI ES LA ESTRATEGIA CONSISTENTE CON EL MEDIO AMBIENTE, CON-
SUS POLÍTICAS INTERNAS, ESTILOS DIRECTIVOS, FILOSOFÍA Y PRQ
CEDIMIENTOS OPERATIVOS; SI ES APROPIADA EN VISTA DE SUS RE-
CURSOS: DINERO, PLANTA, RECURSOS DIRECTIVOS, ETC.; SI SON--
ACEPTABLES LOS RIESGOS PARA LOGRAR LA ESTRATEGIA; SI SE A--
DAPTA LA ESTRATEGIA AL CICLO VITALICIO DEL PRODUCTO Y A LA-
SITUACIÓN DE POTENCIALIDAD DE LA EMPRESA VS. ATRACTIVO DEL-
MERCADO; SI ES EL MOMENTO ADECUADO PARA SU IMPLANTACIÓN,---
ETC.

AHORA BIEN, PARA LLEVAR A CABO LA CONVERSIÓN DE ESTRA-
TEGIAS EN DECISIONES ACTUALES, DEBERÁN PREPARARSE PLANES---
FUNCIONALES A MEDIANO PLAZO Y POSTERIORMENTE DEBERÁN ELABO-
RARSE PRESUPUESTOS Y PLANES TÁCTICOS CON BASE EN DICHS PLA-
NES FUNCIONALES.

LA PROGRAMACIÓN A MEDIANO PLAZO INDICARÁ LA MANERA EN QUE DEBEN DISTRIBUIRSE LOS RECURSOS PARA IMPLANTAR LAS ESTRATEGIAS. SI MEDIANTE EL USO EFECTIVO DE LOS RECURSOS PUEDEN LOGRARSE LAS ESTRATEGIAS, PODRÁN CERTIFICAR QUE ESTAS ÚLTIMAS SON DIGNAS DE CRÉDITO.

LA DIMENSIÓN DE TIEMPO USUAL PARA PLANES A MEDIANO PLAZO ES DE CINCO AÑOS, PERO EN EMPRESAS PEQUEÑAS EL PLAZO ES AÚN MENOR.¹

EL PROCEDIMIENTO QUE SE SIGUE EN LA ELABORACIÓN DE ESTA PROGRAMACIÓN VARÍA CON CADA EMPRESA. ALGUNAS EMPRESAS--- POR EJEMPLO, PIDEN A SUS DIVISIONES QUE FORMULEN SUS ESTRATEGIAS Y DESPUÉS DESARROLLEN PLANES TÁCTICOS PARA CADA ESTRATEGIA PRINCIPAL, OTRAS EMPRESAS UTILIZAN FORMAS PREESCRITAS PARA INFORMAR LOS PLANES A MEDIANO PLAZO, ADEMÁS DE PREPARAR ESTADOS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROFORMA Y BALANCES--PROFORMA, CASO EN EL QUE SE SUPONE QUE LOS GERENTES DE LAS DIVISIONES HAN TENIDO UNA EXPERIENCIA CONSIDERABLE CON LA--PLANEACIÓN Y ASÍ PODRÁN COORDINAR DE MANERA ADECUADA LOS---PLANES FUNCIONALES HACIENDO QUE LAS ESTRATEGIAS FUNCIONEN, Y OTRAS MÁS, SOLICITAN A SUS DIVISIONES QUE DESCRIBAN PROGRAMAS PARA IMPLANTAR LOS PRINCIPALES CAMBIOS EN LAS OPERACIONES ACTUALES, LAS PRIORIDADES EXISTENTES ENTRE LOS PRO--

1 Op. Cit. pg. 197

GRAMAS ALTERNATIVOS Y PROYECTOS ANTICIPADOS PARA LLEVAR A CABO PLANES ESPECÍFICOS A CORTO PLAZO.

ENTRE LOS PLANES QUE SE INCLUYEN EN LA PROGRAMACIÓN A MEDIANO PLAZO TENEMOS PLANES DE MERCADOTECHNIA, PLANES DE PRODUCTOS NUEVOS, PLANES DE MANUFACTURA, PLANES DE PERSONAL Y PLANES FINANCIEROS.

ALGUNOS PUNTOS A CONSIDERAR EN ESTA PLANEACIÓN, SON QUE LA ALTA DIRECCIÓN DEBE DETERMINAR EL GRADO DE CORRELACIÓN QUE DEBERÁ EXISTIR ENTRE LOS PLANES ESTRATÉGICOS Y A MEDIANO PLAZO, Y ENTRE ÉSTOS Y LOS PLANES A CORTO PLAZO. LAS RELACIONES DE PLANEACIÓN DEMASIADO ESTRECHAS Y DETALLADAS PUEDEN CAUSAR LA FALTA DE INTERÉS, ELIMINACIÓN DE CREATIVIDAD; LAS RELACIONES DEMASIADO FLEXIBLES PUEDEN OCASIONAR QUE LOS DIRECTIVOS A NIVEL INFERIOR NO ESTÉN SEGUROS DE QUE SU DESEMPEÑO VA DE ACUERDO CON LOS DESEOS DE LA ALTA DIRECCIÓN, POR TANTO DEBE BUSCARSE UN EQUILIBRIO.

OTRO PUNTO IMPORTANTE ES QUE LOS PLANES DEBERÁN SER TAN CONCISOS Y SENCILLOS COMO SEA POSIBLE Y QUE LOS SUPERVISORES DE LÍNEA SEAN RESPONSABLES DE SUS PLANES INVOLUCRÁNDOSE EN ELLOS Y PREPARÁNDOLOS EN ARMONÍA CON LOS PLANES DE OTRAS ÁREAS FUNCIONALES.

POR ÚLTIMO, UNA VEZ DETERMINADOS LOS PLANES A MEDIANO PLAZO, DEBERÁ PROCEDERSE A ELABORAR LOS PRESUPUESTOS COMO PLANES A CORTO PLAZO. LOS PRESUPUESTOS SON LOS QUE CONVERTI

RÁN LOS PLANES ESTRATÉGICOS EN DECISIONES ACTUALES, AL ESTABLECER NORMAS PARA LA ACCIÓN COORDINADA Y SON LA BASE PARA CONTROLAR LA PRODUCTIVIDAD Y ASÍ QUE VAYA DE ACUERDO CON--- LOS PLANES.

LOS PRESUPUESTOS ESTÁN DISEÑADOS PARA MEJORAR LA PLANEACIÓN, SON MEDIOS PARA AYUDAR A LOS DIRECTORES A COORDINAR LAS OPERACIONES, Y FACILITAN EL CONTROL DIRECTIVO SOBRE LA PRODUCTIVIDAD.

Y EN FIN, NO SE DEBE OLVIDAR QUE LOS PRESUPUESTOS DEBEN SER FLEXIBLES, PARA LO CUAL PUEDEN UTILIZARSE PRESUPUESTOS SUPLETORIOS, ALTERNATIVOS, O BIEN, UTILIZAR PRESUPUESTOS DE GASTOS VARIABLES PARA ASEGURAR LA COORDINACIÓN APROPIADA DE ACTIVIDADES COMO LOS CAMBIOS EN LAS VENTAS.

TODO LO ANTERIOR DEBERÁ QUEDAR ENMARCADO POR MEDIDAS DE EVALUACIÓN ADECUADAS QUE NOS PERMITAN ANALIZAR LAS DESVIACIONES SUFRIDAS A LO LARGO DEL PROCESO.

2.5 PELIGROS A EVITARSE EN LA PLANEACION ESTRATEGICA.

EN LA PRESENTE SECCIÓN, SE HABLARÁ DE ALGUNOS DE LOS PRINCIPALES ERRORES QUE PUEDEN COMETERSE EN EL SISTEMA DE PLANEACIÓN FORMAL Y QUE DEBERÍAN EVITARSE PARA LOGRAR UNA PLANEACIÓN EFECTIVA. ÉSTOS SON ENTRE OTROS:

- 1.- LA SUPOSICIÓN DE LA ALTA DIRECCIÓN DE QUE PUEDE DELEGAR LA FUNCIÓN DE LA PLANEACIÓN A UN PLANEADOR, CUANDO EN REALIDAD NO DEBE DELEGARSE ESTA FUNCIÓN POR COMPLETO. EL EJECUTIVO EN JEFE DEBE INTERVENIR EN LA PLANEACIÓN Y DE ACUERDO A SU EXPERIENCIA, CAPACIDAD DEL PERSONAL, ETC., PODRÁ IR DELEGANDO PERO NUNCA POR COMPLETO.
- 2.- LA ALTA DIRECCIÓN ES TAN ABSORBIDA POR LOS PROBLEMAS ACTUALES QUE NO DEDICA SUFICIENTE TIEMPO A LA PLANEACIÓN A LARGO PLAZO Y EL PROCESO PIERDE SU IMPORTANCIA ENTRE LOS DE MÁS DIRECTIVOS Y EL PERSONAL.
- 3.- FRACASAR EN EL DESARROLLO DE METAS ADECUADAS COMO BASE PARA FORMULAR PLANES A LARGO PLAZO. ES DECIR, QUE LAS METAS SE FORMULARON DE MANERA DEMASIADO AMPLIA, O BIEN, FUERON METAS NO REALISTAS, POR TANTO, DEBE CUIDARSE QUE LOS OBJETIVOS SEAN CONCRETOS, REALISTAS Y BIEN ENTENDIDOS.
- 4.- FRACASAR AL SUPONER QUE EL PRINCIPAL PERSONAL DE LÍNEA ESTÁ INVOLUCRADO LO NECESARIO CON EL PROCESO DE PLANEACIÓN.

EN OTRAS PALABRAS, LOS EJECUTIVOS DE LÍNEA PRINCIPALES DEBERÁN DARLE LA IMPORTANCIA DEBIDA A LA PLANEACIÓN A LARGO PLAZO Y HACERLES SENTIR Y VER A LOS EJECUTIVOS DE NIVELES INFERIORES QUE ES ASÍ. DE LO CONTRARIO, NO DEDICARÁN TIEMPO ADICIONALES A ESTOS PROYECTOS.

POR TANTO, ES NECESARIO QUE EN PRIMER LUGAR, EL DIRECTOR DE PLANEACIÓN SEA TRATADO CON RESPETO Y SEA BIENVENIDO POR LA ALTA DIRECCIÓN, EN SEGUNDO LUGAR, SI LOS ALTOS EJECUTIVOS SE ENFOCAN EN LA PLANEACIÓN A CORTO PLAZO LOS DEMÁS DIRECTIVOS CONCLUIRÁN QUE PENSAR A LARGO PLAZO ES PERDER EL TIEMPO; TERCERO, LAS BONIFICACIONES Y PROMOCIONES DEBERÁN HACERSE TANTO PARA EL DESEMPEÑO A CORTO PLAZO COMO POR UN DESEMPEÑO FUTURO FRUCTÍFERO, DE LO CONTRARIO, NO SE LE DEDICARÁN LOS ESFUERZOS NECESARIOS A ESTE ÚLTIMO.

5.- FRACASAR EN UN CLIMA CONVENIENTE, NO RESISTENTE A LA PLANEACIÓN DENTRO DE LA COMPAÑÍA, LO CUAL YA SE HABÍA COMENZADO AL HABLAR DEL EJECUTIVO EN JEFE Y SU RESPONSABILIDAD EN LA PLANEACIÓN.

6.- SUPONER QUE LA PLANEACIÓN CORPORATIVA COMPLETA ESTÁ SEPARADA DEL PROCESO DIRECTIVO TOTAL, SIENDO QUE POR EL CONTRARIO, ES PARTE INTEGRAL DEL MISMO.

7.- INTRODUCIR TANTA FORMALIDAD EN EL SISTEMA QUE CAREZCA DE FLEXIBILIDAD, SENCILLEZ, LIMITANDO LA CREATIVIDAD. ES IMPORTANTE PUES, QUE EL SISTEMA DE PLANEACIÓN PUEDA ADAPTARSE

AL TAMAÑO, CAPACIDAD DE PLANEACIÓN Y ORGANIZACIÓN DE CADA-DIVISIÓN.

8.- FRACASO DE LA ALTA DIRECCIÓN AL NO REVISAR CON LOS JE-FES DE LOS DEPARTAMENTOS Y DIVISIONES, LOS PLANES A LARGO-PLAZO PREPARADOS POR ESTOS ÚLTIMOS. EL NO HACERLO, DA COMO RESULTADO QUE LOS EJECUTIVOS PIENSEN QUE LA ALTA DIRECCIÓN NO ESTÁ INTERESADA NI RECONOCE SUS ESFUERZOS DE PLANEACIÓN, Y POR OTRA PARTE, NO PODRÁ TOMAR MEDIDAS CORRECTIVAS QUE--PUEDEN SER DE GRAN IMPORTANCIA.

9.- RECHAZO CONSTANTE DE LA ALTA DIRECCIÓN DEL MECANISMO--DE PLANEACIÓN AL TOMAR DECISIONES INTUITIVAS QUE CONFLICT--TAN CON LOS PLANES FORMALES, SI BIEN DEBE HABER ALGO DE IN-TUICIÓN EN LOS MISMOS.

ADEMÁS DE LOS ANTERIORES EXISTEN MUCHOS OTROS ERRORES COMO SERÍAN:

- SUPONER QUE EL ACERVO DE CONOCIMIENTOS ACTUAL ACERCA DE-LA PLANEACIÓN ES INSUFICIENTE PARA GUIAR A UNA PLANEACIÓN-FRUCTÍFERA Y COMPLETA.
- SUPONER QUE UNA EMPRESA NO PUEDE DESARROLLAR UNA PLANEA-CIÓN EFECTIVA A LARGO PLAZO DE ACUERDO CON SUS RECURSOS Y-NECESIDADES.
- SUPONER QUE AL INTRODUCIR UNA PLANEACIÓN CORPORATIVA COM-PLETA EN UNA EMPRESA SURGIRÁN RESULTADOS MILAGROSOS DE LA-NOCHE A LA MAÑANA.

- PENSAR QUE UN PLAN CORPORATIVO EXITOSO PUEDE INTRODUCIRSE EN UNA EMPRESA Ó EN OTRA, CON EL MISMO ÉXITO, SIN HACER CAMBIO ALGUNO.
- SUPONER QUE UN SISTEMA FORMAL PUEDE INTRODUCIRSE EN UNA--EMPRESA SIN UNA REEVALUACIÓN CUIDADOSA DE LAS PRÁCTICAS DIRECTIVAS Y PROCESOS DE TOMA DE DECISIÓN ACTUALES.
- IGNORAR LA PODEROSA ESTRUCTURA DE UNA EMPRESA AL ORGANI--ZAR EL PROCESO DE PLANEACIÓN.
- FRACASAR EN DESARROLLAR UNA COMPRENSIÓN CLARA DEL PROCEDIMIENTO DE PLANEACIÓN A LARGO PLAZO ANTES DE EMPRENDER EL---PROCESO.
- FRACASAR EN SITUAR AL PLANIFICADOR CORPORATIVO EN EL NI--VEL SUFICIENTEMENTE ALTO DENTRO DE LA JERARQUÍA DIRECTIVA.
- FRACASAR EN ASEGURAR QUE EL PERSONAL DE PLANEACIÓN TIENE--LAS CUALIDADES NECESARIAS PARA CUMPLIR EN FORMA ADECUADA---CON SUS RESPONSABILIDADES DE HACER EFECTIVO EL SISTEMA DE--PLANEACIÓN.
- SUPONER QUE LA PLANEACIÓN A LARGO PLAZO PUEDE SACAR A UNA EMPRESA DE UNA CRISIS ACTUAL.
- FRACASAR EN ENTENDER QUE LA PLANEACIÓN SISTEMÁTICA FORMAL Y LA PLANEACIÓN INTUITIVA, SON COMPLEMENTARIAS.
- FRACASAR EN ASEGURAR QUE LA ALTA DIRECCIÓN Y LOS PRINCIPA

LES SUPERVISORES DE LÍNEA REALMENTE ENTIENDEN LA NATURALEZA DE LA PLANEACIÓN A LARGO PLAZO Y LO QUE ÉSTA PODRÁ LOGRAR-- PARA ELLOS Y LA EMPRESA.

- FRACASAR EN VER QUE LA PLANEACIÓN COMPLETA ES UN SISTEMA-DIRECTIVO INTEGRADO.
- UNA CENTRALIZACIÓN EXAGERADA DE LA PLANEACIÓN A LARGO PLAZO EN LAS OFICINAS GENERALES QUE OCASIONA QUE LAS DIVISIO--NES SIENTAN Poca RESPONSABILIDAD PARA DESARROLLAR PLANES E-FECTIVOS.
- DESARROLLAR TAL REVERENCIA POR LOS NÚMEROS QUE LA IRREVE--RENCIA POR LA INTUICIÓN Y JUICIOS DE VALORES PREDOMINA EL--PENSAMIENTO EN CUANTO A INVOLUCRARSE CON LA PLANEACIÓN.
- BUSCAR PRECISIÓN DE NÚMEROS EN TODO EL PROCESO.
- SUPONER QUE AL TENER QUE ESCOGER ENTRE ALTERNATIVAS DEBEN DESCARTARSE MÉTODOS ANTIGUOS PARA SELECCIONAR NUEVAS TÉCNI--CAS.
- FRACASO DE LA ALTA DIRECCIÓN Ó DEL PERSONAL DE PLANEACIÓN EN PROPORCIONAR A LAS DIVISIONES Ó DEPARTAMENTOS INFORMA---CIÓN Y GUÍAS SUFICIENTES.
- INTENTAR ABARCAR LA CANTIDAD DE INFORMACIÓN Y DE SISTEMA-DENTRO DEL MÍNIMO QUE PERMITE QUE EL PROCESO Y SUS RESULTA--DOS SEAN CREDITICIOS Y ÚTILES.

- OLVIDAR QUE EL PROPÓSITO FUNDAMENTAL ES TOMAR MEJORES DECISIONES ACTUALES.
- SUPONER QUE UNA VEZ DISEÑADOS LOS PLANES HAY QUE SEGUIR--
LOS RIGUROSAMENTE HASTA QUE SE CAMBIEN EN EL SIGUIENTE CI--
CLO DE PLANEACIÓN.
- SUPONER QUE PORQUE LOS PLANES DEBEN RESULTAR EN DECISIO--
NES ACTUALES, ES EL CORTO PLAZO LO QUE CUENTA Y LOS ESFUER--
ZOS DE PLANEACIÓN AL IGUAL QUE LAS EVALUACIONES DE LOS RE--
SULTADOS DEBEN CONCENTRARSE EN EL CORTO PLAZO.
- OLVIDARSE DE APLICAR UN ANÁLISIS DE COSTO-BENEFICIO AL--
SISTEMA.

CAPITULO TERCERO

PLANEACION FINANCIERA ESTRATEGICA

3.1 ESTRATEGIAS EN LA ADMINISTRACIÓN DE EFECTIVO.

3.2 ESTRATEGIAS Y EL COSTO DE CAPITAL.

3.3 POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y VALUACIÓN DE LAS ACCIONES.

3.4 ESTRATEGIAS EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL.

- LAS ACCIONES COMUNES.
- LAS ACCIONES PREFERENTES.
- ENDEUDAMIENTO

3.5 EXPANSIÓN DE LAS EMPRESAS.

- CONSOLIDACIONES, FUSIONES Y COMPANÍAS MATRICES.
- FINALIDADES DE LA COMBINACIÓN COMERCIAL.

III. PLANEACION FINANCIERA ESTRATEGICA.

EL PRESENTE CAPÍTULO, TIENE POR OBJETO PRESENTAR LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS BÁSICAS QUE DEBERÍAN TOMARSE EN CUENTA EN LA PLANEACIÓN.

ACTUALMENTE, ES NECESARIO CREAR UN SISTEMA DE PLANEACIÓN ESTRATÉGICA TENDIENTE A CONJUNTAR TODOS LOS RECURSOS DE LA EMPRESA, PARA MANTENER UNA SITUACIÓN DE VENTAJA Y FLEXIBILIDAD ANTE UN MERCADO CAMBIANTE QUE SERÁ CADA VEZ MÁS COMPE--TIDO Y SOFISTICADO, ES DECIR, SE NECESITA UN SISTEMA DE PLANEACIÓN CREATIVO, FLEXIBLE Y DINÁMICO EN EL QUE LA EMPRESA--DEFINA SUS ESTRATEGIAS Y ACCIONES ORIENTADAS AL LOGRO DE LA--MISIÓN FUNDAMENTAL DE LA MISMA.

SI LA PLANEACIÓN FINANCIERA LA ENTENDEMOS COMO LA TÉCNI--CA PARA OPTIMIZAR EL USO DE LAS INVERSIONES Y LA BÚSQUEDA DE OPCIONES PARA LA OBTENCIÓN DE RECURSOS CON EL FIN DE SATISFA--CER LAS NECESIDADES OPERATIVAS, DE CRECIMIENTO Y EXPANSIÓN,--ENTONCES PODEMOS DECIR QUE LA PLANEACIÓN FINANCIERA VIENE A--SER EN ALGUNA FORMA, LA TRADUCCIÓN A TÉRMINOS FINANCIEROS DE TODOS LOS PLANES, PROGRAMAS Y PROYECTOS QUE LA EMPRESA HA ES--TRUCTURADO A FIN DE ALCANZAR LAS METAS QUE LE PERMITIRÁN LA--REALIZACIÓN DE SU FUNCIÓN COMO UNA ENTIDAD PRODUCTIVA.

HABLAR DE PLANEACIÓN FINANCIERA ES HABLAR DE LIQUIDEZ Y DE FLUJO DE FONDOS, DE ESTRUCTURA FINANCIERA Y NIVELES DE APALANCAMIENTO, DE POSIBILIDADES DE ACCESO A LOS MERCADOS DE DINERO Y CAPITALES, DE COSTOS DE INSUMOS PARA LA PRODUCCIÓN Y DE COSTOS DE ADMINISTRACIÓN Y CONTROL, TODO ESTO CONDICIONADO POR LAS CARACTERÍSTICAS DEL ENTORNO ECONÓMICO.

ES PUES NECESARIO, UN SISTEMA QUE PERMITA EVALUAR ANTES DE ACTUAR, LO REFERENTE A RENDIMIENTO Y LIQUIDEZ A LA LUZ DE LA NECESIDAD DE DIVERSIFICACIÓN DE RIESGOS DENTRO DE UN AMBIENTE DE CAMBIOS CONSTANTES, DE FLOTACIÓN MONETARIA, DE TASAS DE INTERÉS VOLÁTILES Y DE UNA ECONOMÍA INFLACIONARIA COMO ES LA QUE VIVIMOS EN NUESTROS DÍAS.

3.1 ESTRATEGIAS EN LA ADMINISTRACION DE EFECTIVO.

HOY EN DÍA, LA LIQUIDEZ ES UN PROBLEMA DE GRAN IMPORTANCIA PARA LAS EMPRESAS POR LO QUE ADEMÁS DE LA OBTENCIÓN DE FONDOS, SERÁ NECESARIO OBTENER EL USO MÁXIMO DE LOS ACTIVOS.

EL EQUILIBRIO ENTRE LOS ACTIVOS MONETARIOS (EFECTIVO-- EN CAJA Y BANCOS, CUENTAS POR COBRAR) Y LOS PASIVOS MONETARIOS, EN LA CANTIDAD Y PLAZOS ADECUADOS, ES MUY IMPORTANTE, DEBIÉNDOSE CUIDAR EL EFECTO DE COSTO DEL USO DEL DINERO, EN UN ÁMBITO DE ESCASEZ DE RECURSOS A TASAS DE INTERÉS ALTAS, QUE ES EL QUE SE VIVE EN NUESTRO PAÍS; DE AHÍ LA IMPORTANCIA DE UNA ADECUADA ADMINISTRACIÓN DE EFECTIVO.¹

DICHA ADMINISTRACIÓN DE EFECTIVO IMPLICA EVALUAR LA NECESIDAD QUE LA EMPRESA TIENE DE SALDOS EN EFECTIVO Y EL RIESGO Y COSTO DE SALDOS EN EFECTIVO INADECUADOS Ó EXCESIVOS.

SE DEBEN HACER PROYECCIONES DE FLUJOS DE FONDOS A CORTO Y MEDIANO PLAZO Y ELABORAR PRESUPUESTOS DE EFECTIVO CUIDADOSAMENTE PREPARADOS, CON EL SUFICIENTE DETALLE Y FRECUENCIA PARA DETERMINAR EXCEDENTES Y FALTANTES POR DÍA, SEMANA Ó MES Y LOGRAR OPTIMIZAR EL USO DE LOS RECURSOS EN EFECTIVO

¹ CPR Revista del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. Noviembre 1982 Vol. XI No. 11

PARA REDUCIR RIESGOS Y COSTOS FINANCIEROS CAUSADOS POR INMOVILIZACIONES INNECESARIAS.

UNA FORMA DE REDUCIR EL MONTO REQUERIDO, ES A TRAVÉS DE UN AUMENTO EN LA ROTACIÓN DEL EFECTIVO MEDIANTE LA ACELERACIÓN DE LAS ENTRADAS DE FONDOS Y EL RETRASO DE LAS SALIDAS. PARA LOGRARLO, PODRÁ RECURRIRSE A (1) LA DESACELERACIÓN DE PAGOS, (2) UNA EFICIENTE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR E INVENTARIOS.

EN CUANTO A LA DESACELERACIÓN DE PAGOS, VEMOS QUE LAS POSIBILIDADES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO CON PROVEEDORES Y OTRAS FUENTES, EXIGEN SER EVALUADAS CONSTANTEMENTE EN CUANTO A MONTOS, PLAZOS Y COSTOS. NORMALMENTE, LAS FACTURAS SE DEBEN PAGAR ÚNICAMENTE CUANDO SE VENZAN, UTILIZANDO EL EFECTIVO CORRESPONDIENTE EN INVERSIONES A CORTO PLAZO.

SIN EMBARGO, DEBERÁ EVALUARSE QUÉ ES MÁS CONVENIENTE, SI HACER TAL INVERSIÓN Ó APROVECHAR UN DESCUENTO POR PRONTO PAGO QUE PODRÍA SER MÁS ATRACTIVO EN COMPARACIÓN.

COMO SEGUNDO PUNTO TENEMOS QUE LA ESTRUCTURA DEL CAPITAL DE TRABAJO DEBE DETERMINARSE CUIDADOSAMENTE FUNDAMENTALMENTE EN CUANTO AL CICLO ECONÓMICO DE LA EMPRESA DINERO-INVENTARIOS--CUENTAS POR COBRAR--DINERO, COMPARÁNDOLO CON LOS PLAZOS DE VENCIMIENTO DE LOS PASIVOS A CORTO PLAZO Y CON LOS REQUERIMIENTOS PARA CUBRIR LAS NECESIDADES DE OPERACIÓN

DE LA EMPRESA.

UN AUMENTO EN LA ROTACIÓN DE LOS INVENTARIOS TAN RÁPIDO COMO SEA POSIBLE PUEDE OFRECERNOS UNA FORMA PARA DISMINUIR EL NIVEL DE EFECTIVO REQUERIDO EN CAJA Y BANCOS, LO CUAL PUEDE LOGRARSE, CON UN AUMENTO DE LA ROTACIÓN DE MATERIAS PRIMAS, DISMINUYENDO EL CICLO DE PRODUCCIÓN Ó AUMENTANDO LA ROTACIÓN DE PRODUCTOS TERMINADOS, MEDIANTE LA DETERMINACIÓN ADECUADA DE LOTES ECONÓMICOS, UNA MEJOR PLANEACIÓN DE LA PRODUCCIÓN Y UN MEJOR PRONÓSTICO DE LA DEMANDA.

LAS POLÍTICAS DE INVENTARIOS EN BASE A LAS NECESIDADES DE PRODUCCIÓN, EXPECTATIVAS DE ESCASEZ Ó AUMENTO EN LOS COSTOS, RIESGOS DE OBSOLESCENCIA, DEBEN EVALUARSE CON MUCHA FRECUENCIA.

POR OTRA PARTE, ES RECOMENDABLE UN RÍGIDO CONTROL DE LAS CUENTAS POR COBRAR, TENDIENDO A LA MÁS RÁPIDA RECUPERACIÓN DE SALDOS A CARGO DE CLIENTES EVITANDO QUE EL SIMPLE TRANSCURSO DEL TIEMPO DISMINUYA LA CAPACIDAD ADQUISITIVA DEL DINERO DESTINADO A ESTE RUBRO, BUSCANDO DISMINUIR EL NIVEL DE CUENTAS POR COBRAR A BASE DE CAMBIOS EN LOS PLAZOS OTORGADOS, SELECCIÓN DE CLIENTES Y REORIENTANDO LA VENTA DE LOS PRODUCTOS HACIA MERCADOS MENOS NECESITADOS DE APOYO FINANCIERO.

TODO LO ANTERIOR VA ENCAJINADO A TENER EL MÍNIMO DE E-

ECTIVO OCIOSO SIN QUE POR ELLO SE CAREZCA DE LA SUFICIENTE LIQUIDEZ PARA HACER FRENTE A LOS REQUERIMIENTOS DIARIOS DE EFECTIVO.

CALCULO DE LA CAJA MINIMA PARA OPERACIONES

EL NIVEL MÍNIMO DE CAJA PARA LAS OPERACIONES NORMALES DE LA EMPRESA, PUEDE CALCULARSE DIVIDIENDO SUS DESEMBOLSOS ANUALES TOTALES ENTRE LA ROTACIÓN DE CAJA. EL PROCEDIMIENTO SERÍA EL SIGUIENTE:¹

- 1º DETERMINAR EL CICLO DE CAJA LO CUAL ES IGUAL A LOS DÍAS-PROMEDIO DE INVENTARIO MÁS LOS DÍAS PROMEDIO DE CUENTAS-POR COBRAR MENOS LOS DÍAS PROMEDIO DE CUENTAS POR PAGAR.
- 2º DETERMINAR LA ROTACIÓN DE CAJA QUE SE OBTIENE DIVIDIENDO 360 DÍAS ENTRE EL CICLO DE CAJA.
- 3º EL NIVEL MÍNIMO EN CAJA SERÁ ENTONCES EL RESULTADO DE DIVIDIR LOS DESEMBOLSOS DE OPERACIÓN ANUALES ENTRE LA ROTACIÓN DE CAJA.

COMO EJEMPLO, SUPONGAMOS QUE UNA EMPRESA CON GASTOS DE OPERACIÓN ANUALES DE \$12'000,000.00 TIENE UN PLAZO PROMEDIO DE CUENTAS POR COBRAR DE 70 DÍAS, UN PLAZO PROMEDIO DE CUENTAS POR PAGAR DE 35 DÍAS Y UN INVENTARIO PROMEDIO DE 85 DÍAS.

¹ Lawrence J. Gitmar. Fundamentos de Administración Financiera. Harla. México, 1983. Pg. 191.

AS, EL MÍNIMO EN CAJA QUE NECESITA ACTUALMENTE SERÍA:

$$\text{CICLO DE CAJA} = 70 + 85 - 35 = 120 \text{ DÍAS}$$

$$\text{ROTACION DE CAJA} = \frac{360 \text{ DÍAS}}{120} = 3 \text{ VECES}$$

$$\text{MÍNIMO EN CAJA} = \frac{\$12'000,000.00}{3} = \$4'000,000.00$$

AHORA BIEN, SI LA EMPRESA ALARGARA SU PERÍODO DE CUENTAS POR PAGAR A 45 DÍAS Y LOGRARA ACORTAR SU PERÍODO DE INVENTARIOS A 80 DÍAS, TENDRÍAMOS LO SIGUIENTE:

$$\text{CICLO DE CAJA} = 70 + 80 - 45 = 105 \text{ DÍAS}$$

$$\text{ROTACION DE CAJA} = \frac{360 \text{ DÍAS}}{105} = 3.42 \text{ VECES}$$

$$\text{MÍNIMO EN CAJA} = \frac{\$12'000,000.00}{3.42} = \$3'508,772.00$$

SI SUPONEMOS UN COSTO DE OPORTUNIDAD DEL 5% OBTENEMOS:

$$\$4'000,000.00 \times .05 = \$200,000.00$$

$$\$3'508,772.00 \times .05 = \underline{\$175,238.00}$$

$$\text{AHORRO} \quad \underline{\underline{\$ 24,562.00}}$$

UNA VEZ QUE HEMOS DETERMINADO EL EFECTIVO MÍNIMO NECESARIO, DEBEMOS HACER UN PLAN PARA INVERTIR EL EXCEDENTE, LO CUAL INCLUYE LOS SALDOS NECESARIOS PARA COMPENSAR A LOS BANCOS POR LOS SERVICIOS QUE NOS OFRECEN Y UNA PEQUEÑA RESERVA PARA PODER SATISFACER NECESIDADES ESTACIONALES Ó CÍCLICAS.

MEDIANTE UN PRESUPUESTO DE EFECTIVO, PODRÁ DETERMINARSE CUÁNDO Y POR CUÁNTO TIEMPO EL EFECTIVO EXCEDENTE SERÁ SUCEPTIBLE DE SER INVERTIDO.

LOS FACTORES A CONSIDERAR EN LA INVERSIÓN SON: SEGURIDAD DEL CAPITAL, LIQUIDEZ Ó NEGOCIABILIDAD DEL VALOR, VENCIMIENTO Y RENDIMIENTO.

ES IMPORTANTE ASEGURAR EL CAPITAL, POR LO QUE SE RECOMIENDAN INVERSIONES ESTABLES DONDE EL RIESGO DE PERDER CAPITAL SEA MÍNIMO.

LA LIQUIDEZ DE LA INVERSIÓN ES IMPORTANTE EN CUANTO A QUE SE DEBERÁN TOMAR EN CUENTA POSIBLES ERRORES EN EL PRESUPUESTO DE EFECTIVO POR LO CUAL EN LA CARTERA DE INVERSIONES DEBERÁN CONSIDERARSE VALORES DE INMEDIATA REALIZACIÓN.

EN CUANTO A LA DURACIÓN DE LOS PLAZOS SELECCIONADOS,-- DEPENDERÁ DEL USO FINAL QUE SE LE VAYA A DAR A LOS FONDOS.-- ES PREFERIBLE UN VENCIMIENTO A CORTO PLAZO, PARA EN UN MOMENTO DADO TENER LA OPCIÓN DE REINVERTIR LOS FONDOS EN CUENTAS POR COBRAR, INVENTARIOS Ó TENER PROVISIONALMENTE DICHOS FONDOS PARA HACER FRENTE A LO INESPERADO. SIN EMBARGO, CON-

VENCIMIENTOS A MÁS CORTO PLAZO, LA TASA DE RENDIMIENTO POR-
LO GENERAL ES MENOR POR LA GRAN DEMANDA EXISTENTE DE VALORES
A CORTO PLAZO.

PODRÍA DESTINARSE POR EJEMPLO, UNA PARTE A INVERSIONES
A CORTO PLAZO, COMO PRECAUCIÓN Y LOS FONDOS QUE SE ACUMULEN
PARA PROYECTOS A LARGO PLAZO COMO SERÍAN UNA EXPANSIÓN Ó UN
PROGRAMA DE ADQUISICIONES, SE INVERTIRÍAN EN INVERSIONES A-
PLAZOS MAYORES Y CON MAYORES RENDIMIENTOS.

ES PUES MUY IMPORTANTE, HACER UN ESTUDIO DE LAS NECESI-
DADES DE LA EMPRESA, POR LO QUE EL PRESUPUESTO DE EFECTIVO-
DEBERÁ ELABORARSE Y ANALIZARSE CON SUMA CAUTELA Y CON LA MA-
YOR PRECISIÓN POSIBLE.

EN EL LIBRO "ESTRATEGIAS PARA TOMA DE DECISIONES FINAN-
CIERAS" DE SHUCKETT Y MOCK, SE PRESENTA UN MODELO DE INVER-
SIÓN EL CUAL ADAPTADO A VALORES QUE SE MANEJAN EN MÉXICO SE-
RÍA COMO SIGUE:

VALOR	SEG.	REND.	LIQ.	VENC.
CETES	10	10	10	9
PETROBONOS	9	10	9	9
INV. A PLAZO FIJO	10	7	8	8
DEPÓSITOS RETIRABLES EN DÍAS PREESTABLECIDOS	10	1	8	9
PAGARÉS CON REND. AL VENCIMIENTO	10	8	8	8
ACEPTACIONES BANCARIAS	9	9	8	8
ACCIONES	8	9	7	7

EL CUADRO ANTERIOR SE MULTIPLICA POR EL VALOR ASIGNADO

A CADA VALOR:

SEGURIDAD	4
RENDIMIENTO	3
LIQUIDEZ	2
VENCIMIENTO	1

LO CUAL SERÁ IGUAL A VALORES-FACTOR, VALOR PONDERADO:

VALOR	SEG.	REND.	LIQ.	VENC.	TOT.	LUGAR
CETES	40	27	20	9	96	1ª
PETROBONOS	35	30	18	9	93	2ª
INV. A PLAZO FIJO	40	21	16	8	85	5ª
DEPÓSITOS RETIRABLES EN DÍAS PREESTABLECIDOS	40	3	16	9	68	7ª
PAGARÉS CON REND. AL VENCIMIENTO	40	24	16	8	88	3ª
ACEPTACIONES BANCARIAS	36	27	16	8	87	4ª
ACCIONES	32	27	14	7	80	6ª

EL PROCEDIMIENTO CONSISTE EN EVALUAR CADA UNA DE LAS--
ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN ESCALA DE 1 A 10. DESPUÉS CADA
VALOR SE MULTIPLICA POR UN VALOR ASIGNADO A CADA UNO DE LOS
CUATRO FACTORES, OBTENIENDO EL VALOR PONDERADO DE CADA TIPO
DE INVERSIÓN.

UNA VEZ EVALUADO CADA TIPO DE INVERSIÓN, SE PROCEDE A--
DISTRIBUIR EL EFECTIVO EXCEDENTE DE ACUERDO A LAS NECESIDA--
DES DE LA EMPRESA, EN LOS DIFERENTES TIPOS DE VALORES, ES--
DECIR, SE DETERMINA UNA CARTERA DE INVERSIÓN. PUEDEN DISE--
ÑARSE DIFERENTES ALTERNATIVAS POSIBLES Y DESPUÉS SE OPTARÁ--
POR AQUELLA QUE BRINDE EL MAYOR RENDIMIENTO, SATISFACIENDO--
LAS NECESIDADES DE LIQUIDEZ DE LA EMPRESA.

ESTRATEGIAS EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

LAS ACCIONES COMUNES.

LOS TENEDORES DE ACCIONES COMUNES SON PROPIETARIOS DE LA EMPRESA, SIN EMBARGO, DENTRO DE LAS CORPORACIONES MODERNAS HA HABIDO UNA TENDENCIA A QUE SE DESARROLLE UNA SEPARACIÓN ENTRE LA PROPIEDAD Y EL CONTROL, DADO QUE POR LA MAGNITUD DE LAS EMPRESAS SON MUY POCOS LOS CASOS EN QUE LOS ACCIONISTAS SE PONEN DE ACUERDO PARA INFLUIR DIRECTAMENTE EN LAS DECISIONES OPERATIVAS.¹

LA FUNCIÓN BÁSICA DE LOS ACCIONISTAS ES PROPORCIONAR CAPITAL Y A CAMBIO ESPERAN RECIBIR DIVIDENDOS EN EFECTIVO Y ADemás UN INCREMENTO EN EL PRECIO DE SUS ACCIONES.

LA VENTAJA PRINCIPAL DE LAS ACCIONES COMUNES COMO UN MEDIO PARA OBTENER CAPITAL ES QUE NO EXISTE NINGUNA OBLIGACIÓN LEGAL PARA LA EMPRESA DE PAGAR DIVIDENDOS EN UN AÑO DETERMINADO. CUANDO LAS OPERACIONES NO SON FAVORABLES, SERÁN LOS ACCIONISTAS COMUNES QUIENES ACTÚEN COMO AMORTIGUADORES DE LAS PÉRDIDAS.

PARA LOS ACCIONISTAS, PUESTO QUE NO SE ENCUENTRAN PROTEGIDOS NI EN CONTRA DE LAS BAJAS EN EL MERCADO DE VALORES, NI EN CONTRA DE LOS RESULTADOS DESFAVORABLES DE LAS ACTIVIDADES DE UNA COMPAÑÍA, LA INVERSIÓN EN ACCIONES COMUNES CONSTITUYE

¹ Harold Bierman, Jr. Planeación Financiera Estratégica. CECSA 1a. edición, 1984. Pg. 23.

UN RIESGO.

EL PRECIO DE LAS ACCIONES COMUNES SE CALCULA DE LA SIGUIENTE MANERA:

$$\text{PRECIO DE LAS ACCIONES} = \frac{\text{DIVIDENDO ANUAL}}{\text{COSTO DE FINANCIAMIENTO CON ACCIONES} - \text{TASA DE CRECIMIENTO.}} - \text{TASA DE CRECIMIENTO.}$$

EN ESTE MODELO, SERÁ NECESARIO QUE LA TASA DE CRECIMIENTO EMPLEADA SEA INFERIOR A LA TASA DE DESCUENTO; LO CONTRARIO INVALIDARÍA LA FÓRMULA. A SU VEZ, SUPONE UNA TASA DE CRECIMIENTO CONSTANTE Y QUE EL DIVIDENDO ACTUAL SEA DIFERENTE DE CERO.

ASÍ, SI TUVIÉRAMOS POR EJEMPLO UNA TASA DE CRECIMIENTO DEL 10% POR AÑO Y EL DIVIDENDO ACTUAL FUERA DE \$1.00 Y EL COSTO DE FINANCIAMIENTO CON CAPITAL FUESE DEL 11%, EL PRECIO DE LA ACCIÓN SERÍA:

$$P = \frac{1}{.11 - .10} = \$100.00$$

SI EL INCREMENTO EN LAS TASAS DE INTERÉS PROVOCAN QUE EL COSTO DE FINANCIAMIENTO CON ACCIONES AUMENTE AL 15%:

$$P = \frac{1}{.15 - .10} = \$20.00$$

EN ESTE CASO, LAS OPERACIONES DE LA EMPRESA SIGUEN---- SIENDO IGUAL DE RENTABLES QUE ANTES Y SIGUE AUMENTANDO AL--- MISMO NIVEL EN EL PRESENTE AÑO COMO EN EL PASADO, EL PROBLEMA FUÉ QUE EL COSTO DEL DINERO HA AUMENTADO Y ESTO MOTIVÓ--- TAL DISMINUCIÓN EN EL PRECIO DE LAS ACCIONES.

AHORA, SI SE MANTIENE LA TASA DE DESCUENTO CONSTANTE,- PODRÍA SUPONERSE UN CAMBIO EN LA TASA DE CRECIMIENTO. SI ÉSTA CAMBIARA AL 1%, EL VALOR DE LA ACCIÓN SERÍA:

$$P = \frac{1}{.11 - .01} = \$10.00$$

CUANDO LAS ACCIONES DE UNA COMPAÑÍA SE VALÓAN SOBRE LA BASE DE UNA EXPECTATIVA DE UN CRECIMIENTO ELEVADO, EL PRECIO DE LA ACCIÓN HABRÁ DE DISMINUIR DRÁSTICAMENTE SI TALES EXPECTATIVAS NO SE LOGRARAN.

AHORA BIEN, LAS RAZONES POR LAS CUALES LAS UTILIDADES- HABRÁN DE AUMENTAR, SON EL INCREMENTO EN LOS PRECIOS, UNA MA YOR EFICIENCIA, CONDICIONES MEJORADAS EN LOS NEGOCIOS, PRODUCTOS NUEVOS, ETC. ADEMÁS DE LO ANTERIOR, UN SIGUIENTE INCREMENTO PROVIENE DE NUEVAS INVERSIONES.

SI EL PASIVO FUERA IGUAL A CERO, ENTONCES PODRÍAMOS DE

CIR QUE:

CRECIMIENTO = TASA DE RETENCIÓN X RENDIMIENTO SOBRE INVERSIÓN

SI UNA EMPRESA OBTIENE \$100.00 DE UTILIDADES, RETIENE-- EL 40% DE ÉSTAS Y PUEDE OBTENER UN RENDIMIENTO DEL 25% SOBRE LA NUEVA INVERSIÓN, ENTONCES EL CRECIMIENTO EN PORCENTAJE SERÍA EL SIGUIENTE:

$$\text{CRECIMIENTO} = .40 \times .25 = .10 = 10\%$$

LOS \$40.00 DE INVERSIÓN GANARÍAN UN 25%, O SEA \$10.00-- QUE AÑADIDOS A LOS \$100.00 DE UTILIDADES, NOS DARÁN \$110.00-- QUE REPRESENTA UN INCREMENTO DEL 10%. ASIMISMO, LOS DIVIDENDOS SERÍAN \$66.00 Y POR LO TANTO, TAMBIÉN SE HABRÁN INCREMENTADO EN UN 10%.

LA EMISIÓN DE ACCIONES COMUNES COMO ESTRATEGIA

LOS ASPECTOS A CONSIDERAR EN UNA EMISIÓN DE ACCIONES COMUNES SON LOS SIGUIENTES:

- 1) EL CONTROL.- SI LA EMISIÓN DE UNA MAYOR CANTIDAD DE ACCIONES INCREMENTA LA POSIBILIDAD DE PÉRDIDA DE CONTROL POR PARTE DE LOS ACTUALES ACCIONISTAS, EXISTIRÁ UNA RESISTENCIA A LA E-

MISIÓN.

2) LOS EFECTOS ECONÓMICOS DIRECTOS.

SUPONGAMOS QUE UNA EMPRESA TIENE 1'000,000 DE ACCIONES COMUNES EN CIRCULACIÓN CON UN PRECIO DE \$40.00 POR ACCIÓN.-- LA ADMINISTRACIÓN TIENE INFORMACIÓN QUE LE PERMITE SUPONER-- QUE LAS ACCIONES TIENEN UN VALOR INTRÍNSECO DE \$50.00. SE ESTÁ CONSIDERANDO EMITIR 500,000 ACCIONES MÁS A \$40.00 CADA UNA. LA PREGUNTA SERÍA SI DEBERÁ HACERSE LA EMISIÓN PESE A--- QUE EL PRECIO ESTÉ INFRAVALUANDO LA ACCIÓN. SUPONGAMOS TAMBIÉN QUE CON LOS RECURSOS OBTENIDOS POR LA EMISIÓN SE OBTU-- VIERA UN RENDIMIENTO DE \$ 30'000,000.00:

$\$ 30'000,000 / 500,000 = \60.00 NUEVO VALOR INTRÍNSECO POR ACCIÓN.

O BIEN,

VALOR DE LAS NUEVAS ACCIONES	\$30'000,000
VALOR DE LAS DEMÁS ACCIONES	<u>40'000,000</u>
TOTAL	\$70'000,000

$\$70'000,000 / 1'500,000 = \46.67 LO CUAL SIGUE SIENDO SUPERIOR AL PRECIO ACTUAL DE MERCADO DE \$40.00, POR TANTO CONVIENE LA EMISIÓN.

AHORA, SE HA SUPUESTO QUE EL MERCADO SERÁ CAPAZ DE MEDIR EL VALOR OBTENIDO POR LA NUEVA INVERSIÓN EN LOS TÉRMINOS DE LA ADMINISTRACIÓN. SI HUBIERA UNA GRAN DIFERENCIA, DE NUE

VO NO PODRÍA LLEGARSE A TOMAR UNA DECISIÓN DEFINITIVA RESPECTO A EMITIR Ó NO NUEVAS ACCIONES COMUNES.

ACCIONES PREFERENTES Y ENDEUDAMIENTO

LA EMISIÓN DE ACCIONES PREFERENTES CONSTITUYE UN MÉTODO DE FINANCIAMIENTO QUE, DESDE UN PUNTO DE VISTA A CORTO---PLAZO TIENE MENOS RIESGO PARA LA EMPRESA EMISORA QUE LAS OBLIGACIONES Y MÁS RIESGO QUE LAS ACCIONES COMUNES.

LAS ACCIONES PREFERENTES SON SIMILARES A LAS OBLIGACIONES (PASIVO), EN CUANTO A QUE SE ESPECIFICA UN PAGO ANUAL DE TERMINADO, PERO EL COMPROMISO LEGAL DE UNA COMPAÑÍA DE PAGAR INTERESES SOBRE EL PASIVO ES MUCHO MAYOR QUE LA OBLIGACIÓN--DE QUE SE PAGUEN DIVIDENDOS A LOS ACCIONISTAS PREFERENTES.

POR OTRA PARTE, TODAS LAS OBLIGACIONES EMITIDAS POR---LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS TIENEN FECHAS DE VENCIMIENTO; LAS ACCIONES PREFERENTES PODRÁN Ó NO TENERLAS. EL ESTABLECER UNA---FECHA DE VENCIMIENTO HACE QUE SE INCREMENTE EL RIESGO AL PODER VERSE IMPOSIBILITADO DE PAGAR AL PRESTAMISTA. POR EL CONTRARIO, LAS ACCIONES PREFERENTES NO INVOLUCRAN TAL RIESGO SI NO SE ESTABLECIERA CLAÚSULA ALGUNA RESPECTO AL RETIRO.

OTRO ASPECTO IMPORTANTE ES QUE SI BIEN LA EMISIÓN DE---PASIVO REPRESENTA MAYOR RIESGO PARA LOS ACCIONISTAS DE LA EMPRESA, EL COSTO DEL PASIVO DESPUÉS DE IMPUESTOS MUY PROBABLEMENTE HABRÁ DE SER INFERIOR AL COSTO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE

LAS ACCIONES PREFERENTES, DADO QUE LAS ACTUALES LEYES FISCALES PERMITEN QUE LOS INTERESES SE DEDUZCAN FISCALMENTE, ENTANTO QUE NO ADMITEN QUE SE DEDUZCAN LOS DIVIDENDOS QUE SE PAGAN A LOS ACCIONISTAS, DE AHÍ QUE LA EMISIÓN DE PASIVO--- TIENDA A TENER UNA VENTAJA ECONÓMICA SOBRE LA EMISIÓN DE ACCIONES A NIVEL EMPRESA.

LA EMISIÓN DE ACCIONES PREFERENTES, CONSTITUYE UNA FORMA DE OBTENCIÓN DE RECURSOS Y CUANDO UNA EMPRESA ESTÁ AFRONTANDO DIFICULTADES PARA ENDEUDARSE AÚN MÁS, Ó SI HA LLEGADO A SU LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO, LA EMISIÓN DE ACCIONES PREFERENTES ES UNA ALTERNATIVA QUE SERÁ CONVENIENTE CONSIDERAR.

OTRA SITUACIÓN EN QUE SE ACONSEJA LA EMISIÓN DE ACCIONES PREFERENTES, ES EN EL CASO DE EMPRESAS QUE NO TIENEN OBLIGACIÓN DE PAGAR IMPUESTOS Y QUE POR TANTO EL AHORRO FISCAL POR CONCEPTO DE INTERESES DEDUCIBLES, CARECE DE SIGNIFICADO, DADO QUE NO PODRÁ SER APROVECHADO.

POR ÚLTIMO, CON RESPECTO AL ENDEUDAMIENTO, CABE MENCIONAR LA SIGUIENTE ESTRATEGIA. SI LA EMPRESA CONSIDERA IMPORTANTE NO VERSE ATADA A CONTRATOS DE PASIVOS CON COSTOS ELEVADOS, DEBERÁ PROCURARSE PAGAR LAS DEUDAS LO MÁS RÁPIDO POSIBLE. POR OTRO LADO, SI LOS FONDOS SE HABRÁN DE UTILIZAR PARA FINANCIAR ACTIVOS FIJOS, DEBERÍAN CONTRAERSE PASIVOS CON VENCIMIENTOS A LARGO PLAZO, PUES SERÍA RIESGOSO UTILIZAR EN ESTE CASO PASIVO A CORTO PLAZO, DADO QUE LA DEUDA VENCERÍA AN-

TES DE QUE LOS ACTIVOS HUBIERAN GENERADO LOS FLUJOS DE EFECTIVO NECESARIOS PARA PODER PAGAR LOS PASIVOS.

3.3 POLITICA DE DIVIDENDOS Y VALUACION DE LAS ACCIONES.

EL PAGO DE DIVIDENDOS CONSTITUYE UNA DECISIÓN DISCRETIONAL TOMADA POR EL CONSEJO DE DIRECTORES DE UNA EMPRESA. DICHA POLÍTICA DEBERÁ DESCANSAR EN LA LEY FISCAL Y DEMÁS DISPOSICIONES DE PARTE DEL GOBIERNO.

CÓN UNA POLÍTICA DE PAGO DE DIVIDENDOS, LAS ACCIONES GANAN LA REPUTACIÓN DE SER UNA INVERSIÓN, NO UNA ACCIÓN ESPECULATIVA, LO CUAL SIGNIFICA QUE MÁS INVERSIONISTAS LAS COMPRARÁN.

ASÍ, LAS DOS CARACTERÍSTICAS FUNDAMENTALES DE UNA POLÍTICA DE DIVIDENDOS CONFIABLE, SON CONTINUIDAD Y ESTABILIDAD. LA CONTINUIDAD ES IMPORTANTE YA QUE MUCHOS ACCIONISTAS VEN A LAS ACCIONES COMO UNA FUENTE DE INGRESOS ORDINARIA. EN CUANTO A LA ESTABILIDAD, UNA ACCIÓN TENDERÁ A VENDERSE A UN PRECIO MÁS BAJO CUANDO SU RÉCORD DE DIVIDENDOS NO HA SIDO ESTABLE, LO CUAL SE DEBE A QUE LA INCERTIDUMBRE CAUSADA, HARÁ QUE LOS ACCIONISTAS DESCUENTEN LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA A UNA TASA MAYOR REDUCIENDO EL VALOR DE LAS ACCIONES.

SIN EMBARGO, EN UN PERÍODO INFLACIONARIO, UNA COMPAÑÍA DEBE ENFRENTARSE A COSTOS MÁS ELEVADOS PARA REEMPLAZAR SUS-
 ACTIVOS, ASÍ COMO A TASAS MÁS ALTAS DE INTERÉS Y A UN MERCADO LIMITADO DE DINERO. EL COSTO CON FRECUENCIA ES MÁS ALTO-
 DEL PREVISTO POR LAS EMPRESAS Y EL DINERO NO SOLO ES MÁS CA-
 RO SINO TAMBIÉN MÁS DIFÍCIL DE CONSEGUIR. ASÍ PUES, LAS EM-
 PRESAS PUEDEN DISMINUIR EL IMPACTO DE TASAS ALTAS DE INTE--
 RÉR Y PERÍODOS INFLACIONARIOS, RETENIENDO SUS UTILIDADES, O
 BIEN, DECRETANDO UN DIVIDENDO EN ACCIONES, CONSERVANDO ASÍ-
 EL EFECTIVO¹.

AHORA BIEN, LAS RAZONES PRINCIPALES POR LAS QUE UNA EM-
 PRESA PAGA DIVIDENDOS SON:

- QUE LA EMPRESA SOLO TENGA OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN DE--
 BAJO RENDIMIENTO DE LO CUAL SE HABLARÁ MÁS ADELANTE EN EL
 TEMA DEL COSTO DE CAPITAL.
- QUE LA EMPRESA HA PAGADO DIVIDENDOS EN EL PASADO Y UN CAM-
 BIO EN TAL POLÍTICA PODRÍA DAÑAR A LOS INVERSIONISTAS.
- CONSERVAR UN HISTORIAL DE PAGO DE DIVIDENDOS PARA PODER--
 ANPLIAR EL MERCADO DE ACCIONES COMUNES.

UNA EMPRESA QUE PAGA DIVIDENDOS DEBERÁ TENER EFECTIVO-
 SUFICIENTE Y DEBERÁ TENER INVERSIONISTAS QUE PAGUEN IMPUES-
 TOS BAJOS Ó QUE ESTÉN EXENTOS, LO CUAL SERÁ ANALIZADO MÁS A
 DELANTE.

¹ Donald H. Shuckett y Eduardo J. Hock. Estrategias para toma
 de Decisiones Financieras, LIMUSA la. edición. México, 1979. Pg.78.

POR EL OTRO LADO LAS RAZONES EXPLÍCITAS PARA LA RETENCIÓN DE UTILIDADES SON:

- LOS EFECTOS DE IMPUESTOS A LAS PERSONAS FÍSICAS.
- EL AHORRO DE LOS COSTOS DE TRAMITACIÓN (EN EL CASO DE QUE AL RECIBIR DIVIDENDOS EL INVERSIONISTA ADQUIRIERA NUEVAS ACCIONES).
- EL HECHO DE QUE LA EMPRESA TENGA MEJORES OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN DE LAS QUE TIENEN DISPONIBLES LOS ACCIONISTAS.

SI BIEN UNA POLÍTICA DE PAGO DE DIVIDENDOS DE UN 100% DE LAS UTILIDADES TIENE COMO VENTAJA ENTREGAR EFECTIVO A QUIENES DESEEN EFECTIVO, TAL POLÍTICA TIENE COMO CONSECUENCIA QUE SE ENTREGUEN DIVIDENDOS EN EFECTIVO A AQUELLOS INVERSIONISTAS QUIENES NO LO DESEABAN Y QUIENES TENDRÁN QUE INCURRIR EN HONORARIOS DE CORRETAJE MÁS EL PORCENTAJE DE I.S.R. EN QUE INCURRIERON AL RECIBIR SUS DIVIDENDOS, PARA PODER REINVERTIRLOS NUEVAMENTE.

LA RETENCIÓN DE UTILIDADES BRINDA A LOS ACCIONISTAS UNA FORMA DE DIVIDENDO OPCIONAL EN CUANTO A QUE LAS PERSONAS QUE DESEEN EFECTIVO PODRÁN VENDER SUS ACCIONES (INCURRIENDO ÚNICAMENTE EN LOS GASTOS DE CORRETAJE).

POR EJEMPLO, SUPONGAMOS QUE UNA EMPRESA TENGA PROYECTOS DE INVERSIÓN POR \$100'000,000. HA GANADO \$100'000,000-- LOS CUALES PUEDE REINVERTIR, O BIEN, PUEDE PAGARLOS COMO DIVIDENDOS.

LA TASA QUE GRAVA A LAS PERSONAS FÍSICAS ES DEL 55%. SI LOS \$100'000,000 SE RETIENEN, SOLAMENTE AQUELLOS INVERSIONISTAS QUE DESEEN EFECTIVO, HABRÁN DE INCURRIR EN COSTOS AL VENDER SUS ACCIONES Ó PARTE DE ELLAS. LOS INVERSIONISTAS QUE NO--- VENDAN, NO PAGARÁN IMPUESTOS.

AHORA, AL PAGARSE \$100'000,000 DE DIVIDENDOS Y DADO--- QUE DEBEN PAGAR \$55'000,000 AL GOBIERNO, SI DESEARAN MANTENER Ó CONSERVAR EL MISMO PORCENTAJE DE PROPIEDAD, DEBERÁN-- TRATAR DE ENCONTRAR OTROS \$55'000,000 ADICIONALES A LOS QUE OBTUVIERON DE LA EMPRESA COMO DIVIDENDOS PARA REGRESAR A LA MISMA INVERSIÓN DE \$100'000,000. BAJO ESTAS CONDICIONES, EL DIVIDENDO RESULTÓ SER DEMASIADO COSTOSO PARA LOS INVERSI-- NISTAS.

DIVIDENDOS PAGADEROS EN ACCIONES.

COMO SE MENCIONÓ, LA RAZÓN PRINCIPAL PARA DECLARAR UN-DIVIDENDO EN ACCIONES, ES CONSERVAR EL EFECTIVO. ADEMÁS,--- LOS DIVIDENDOS EN ACCIONES OFRECEN UNA VENTAJA FISCAL SOBRE LOS DIVIDENDOS EN EFECTIVO, YA QUE SON GRAVADOS COMO GANANCIAS DE CAPITAL A LARGO PLAZO MIENTRAS QUE LOS DIVIDENDOS-- EN EFECTIVO SON GRAVADOS COMO INGRESOS ORDINARIOS.

OTRO OBJETIVO DE LOS DIVIDENDOS EN ACCIONES, CONSISTE- EN REDUCIR EL PRECIO DE MERCADO DE LAS ACCIONES A UN NIVEL- QUE SEA MÁ S ATRACTIVO PARA EL MERCADO. CUANDO SE REPARTEN-- DIVIDENDOS EN ACCIONES, EL CAPITAL CONTABLE NO SE VERÁ MODI

FICADO EN SU TOTAL (AUNQUE LAS PARTIDAS QUE LO INTEGRAN SÍ SE MODIFICARÁN).

LA SECRETARÍA DE HACIENDA, RECONOCE QUE ESTE TIPO DE DIVIDENDOS NO CONSTITUYE UN INGRESO REAL PARA EL INVERSIONISTA Y POR TANTO NO LO GRAVA SINO HASTA EL MOMENTO DE SER REEMBOLSADOS A CONSECUENCIA DE UNA REDUCCIÓN DE CAPITAL Ó POR LIQUIDACIÓN DE LA PERSONA MORAL DE QUE SE TRATE.

3.4 ESTRATEGIAS Y EL COSTO DE CAPITAL.

EL COSTO DE CAPITAL ES EL RENDIMIENTO SOBRE LA DEUDA,-- DIVIDENDOS EN ACCIONES PREFERENTES Y LAS UTILIDADES ANTICIPADAS DE LAS ACCIONES COMUNES. ESTE SERÁ LA MÍNIMA TASA DE RENDIMIENTO NECESARIA PARA MAXIMIZAR EL VALOR PRESENTE NETO DE LA INVERSIÓN DE LOS PROPIETARIOS.¹

POR TANTO, EL PRECIO QUE SE PAGUE A QUIENES APORTEN EL CAPITAL, NO DEBERÁ EXCEDER AL RENDIMIENTO A RECIBIRSE POR EL USO DE DICHO CAPITAL.

EL COSTO DE CAPITAL NOS SIRVE DE BASE PARA EVALUAR LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN, LOS CUALES PARA SER ACEPTADOS, DEBERÁN OFRECER UN RENDIMIENTO IGUAL Ó MAYOR AL DEL COSTO DE CAPITAL.

¹ Donald H. Shuckett y Eduardo Hoch. *Estrategias para Toma de Decisiones Financieras*. Limusa 1a. edición. México, 1979, Pg.49. pg. 49.

ASIMISMO, ES UN MEDIO PARA PLANEAR LOS DISTINTOS COMPONENTES DE LA ESTRUCTURA DEL CAPITAL, EN CUANTO A QUE DEBERÁ OPTARSE POR LA ESTRUCTURA QUE OFREZCA EL MÁS BAJO COSTO DE CAPITAL.

UNA REGLA BÁSICA DE DECISIÓN ES QUE NINGÚN PROYECTO DE CAPITAL DEBE EMPRENDERSE A MENOS QUE DE IGUAL FORMA QUE EN LOS PROYECTOS DE INVERSIÓN, SU TASA INTERNA DE RENDIMIENTO EXCEDA AL COSTO DE CAPITAL. ADEMÁS, EL VALOR PRESENTE DE LOS FLUJOS NETOS INCREMENTALES TANTO LOS GENERADOS COMO LOS ESPERADOS DEBE SER MAYOR QUE EL VALOR PRESENTE DE LAS DISPOSICIONES DE EFECTIVO ANTICIPADAS Y REQUERIDAS POR LA INVERSIÓN.

CALCULO DEL COSTO DE LAS DIVERSAS FUENTES DEL CAPITAL.

ES NECESARIO CALCULAR EL COSTO DESPUÉS DE IMPUESTOS DE CADA UNA DE LAS FUENTES DE CAPITAL, YA QUE EL COSTO DE CAPITAL SERÁ COMPARADO CON LA TASA INTERNA DE RENDIMIENTO DESPUÉS DE IMPUESTOS.¹

COSTO DE CAPITAL PROVENIENTE DE PASIVO. - ESTE COSTO POR LO GENERAL, ES PACTADO DE ANTEMANO Y GENERALMENTE NO ESTÁ SUJETO A CAMBIOS. EN CUANTO AL CRÉDITO COMERCIAL, EL COSTO VA--

¹ Op. cit. pg. 52.

IMPLÍCITO EN EL PRECIO DE LOS MATERIALES COMPRADOS. SIN EMBARGO, SI EXISTE EL DESCUENTO POR PRONTO PAGO, EL COSTO EXPLÍCITO DE LAS CUENTAS POR PAGAR, SE OBTENDRÍA AL SACAR EL PORCENTAJE DEL MONTO DE DESCUENTO PERDIDO DURANTE EL AÑO.

POR EJEMPLO, SI LOS DESCUENTOS PERDIDOS FUERAN POR----- \$50,000.00 Y LAS CUENTAS POR PAGAR \$200,000.00, EL COSTO ANTES DE I.S.R. SERÍA DEL 25%, (50,000 / 200,000).

PARA CALCULAR EL COSTO DEL CRÉDITO COMERCIAL SE UTILIZA LA FÓRMULA:

$$I (365/N)$$

DONDE I = PORCENTAJE FIJADO

N = NÚMERO DE DÍAS ADICIONALES QUE SE UTILIZA EL DINERO.

POR EJEMPLO, SI TUVIÉRAMOS UN DESCUENTO DEL 2/10 NETO--30, ES DECIR, SI SE PAGA LOS PRIMEROS 10 DÍAS DE UN PLAZO--DE 30, TENDRÍAMOS:

$$.02 (365/20) = 36.5\%$$

PRESTAMOS BANCARIOS A CORTO PLAZO.- EL COSTO DE UN PRÉSTAMO BANCARIO DEBE INCLUIR ADEMÁS DE LA TASA ESTABLECIDA, OTROS-TÉRMINOS QUE FIJE EL BANCO SIENDO EL MÁS COMÚN EL MANTENER-UN SALDO DE RECIPROCIDAD. EL VERDADERO COSTO SERÍA, LA TASA DE INTERÉS FIJADA AJUSTADA POR EL SALDO DE RECIPROCIDAD.

POR EJEMPLO, SI TENEMOS UN PRÉSTAMO DE \$5'000,000.00 AL 54% MANTENIENDO UN SALDO DE RECIPROCIDAD DEL 20%, LA CANTIDAD SOLICITADA TENDRÍA QUE SER:

$$\frac{X}{NCI}$$

DONDE X = MONTO DEL PRÉSTAMO

I = TASA ANUAL DE INTERÉS

NCI = VALOR NETO RECIBIDO DEL PRÉSTAMO

POR TANTO:

$$X - 0.2X = 5'000,000$$

$$X = 5'000,000 / .80 = 6'250,000$$

AHORA BIEN, EL VERDADERO COSTO SERÍA:

$$\frac{(6'250,000) (0.54)}{5'000,000} = 67.5\%$$

5'000,000

OTRA MEDIDA QUE TOMAN LOS BANCOS ES LA DE DESCONTAR POR ANTICIPADO LOS INTERESES:

$$\frac{(.54) (5'000,000)}{2'300,000} = 117.39\%$$

2'300,000

COMO LOS INTERESES SON DEDUCIBLES DE IMPUESTOS, EL COSTO REAL SERÍA $.5 \times 117.39\% = 58.69\%$

DOCUMENTOS POR PAGAR A CORTO PLAZO. - EN LOS DOCUMENTOS POR PAGAR A CORTO PLAZO, EL COSTO EN PESOS ESTÁ EN FUNCIÓN A LA TASA DE INTERÉS Y AL PLAZO DEL PRÉSTAMO. EL INTERÉS PAGADO, DEBERÁ IGUALARSE A LOS INGRESOS NETOS RECIBIDOS.

EJEMPLO.- SE EMITE UN DOCUMENTO AL 50% POR \$100'000,-- DESCONTANDO POR ADELANTADO A \$50'000, PAGADERO EN UN AÑO.-- LA TASA DE INTERÉS REAL ANTES DE I.S.R. SERÁ:

$$\text{INTERÉS / EFECTIVO RECIBIDO NETO} = 50'000 / 50'000 = 100\%$$

DADO QUE EL INTERÉS ES DEDUCIBLE, EL COSTO DESPUÉS DE IMPUESTOS SERÁ:

$$(1 - 0.42) (100\%) = 58\%$$

DEUDA A LARGO PLAZO.

BONOS.- EL COSTO DE LOS BONOS ESTÁ EN FUNCIÓN DE LA CANTIDAD NETA RECIBIDA POR CADA BONO, EL VALOR AL VENCIMIENTO,-- NÚMERO DE AÑOS AL VENCIMIENTO Y PAGOS EN EFECTIVO POR INTERESES.

AHORA BIEN, SI LOS BONOS SE VENDEN A UN PRECIO MENOR A SU VALOR NOMINAL, EL RENDIMIENTO SERÁ MAYOR QUE LA TASA DEL CUPÓN Y VICEVERSA.

POR EJEMPLO, SI TENEMOS UN BONO CON VALOR NOMINAL DE--
\$1000.00 QUE SE VENDE EN \$950.00, A UNA TASA DE INTERÉS NO-
MINAL DEL 6% ANUAL A 20 AÑOS Y CON VENCIMIENTO TOTAL AL FI-
NAL DEL AÑO 20, TENEMOS:

$$K_b = \frac{I + \left[\frac{(NCO - NCI)}{N} \right] (1 - T)}{(NCI + NCO) / 2}$$

DONDE K_b = RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO DEL BONO DESPUÉS DE-
IMPUESTOS.

I = INTERESES ANUALES EN PESOS.

N = NÚMERO DE AÑOS AL VENCIMIENTO.

NCI = INGRESOS NETOS POR BONO EN PESOS.

NCO = VENCIMIENTO A VALOR NOMINAL DEL BONO EN PESOS.

POR TANTO TENDRÍAMOS:

$$K_b = \frac{\$60 + (\$1000 - \$950) / 20 \text{ AÑOS}}{(\$950 + \$1000) / 2} = \frac{62.50}{950.00} (1 - 0.42)$$

$$= (6.4\%) (0.58)$$

$$= 3.7\% \text{ DESPUÉS DE IMPUESTOS}$$

SI SE VENDIERA POR ARRIBA DEL VALOR NOMINAL:

$$K_b = \frac{1 - [(NCl - NCO) / N] (1 - T)}{(NCl + NCO) / 2}$$

$$K_b = \frac{60 - [(1050 - 1000) / 20] (1 - 0.42)}{(1050 + 1000) / 2}$$

$$= (5.6) (0.58)$$

$$= 3.25\%$$

COSTO DE LAS ACCIONES PREFERENTES. - DETERMINAR ESTE COSTO, NO ES MUY COMPLICADO DADO QUE NORMALMENTE SE NECESITA UNA-- TASA DE DIVIDENDOS YA ESTIPULADA QUE ES PAGADERA POR PERPETUIDAD, Y DADO QUE SE PAGAN DE LOS FLUJOS DE CAJA DE LA EMPRESA DESPUÉS DE IMPUESTOS NO SE REQUIERE DE UN AJUSTE POR- LOS MISMOS. SU FÓRMULA ES LA SIGUIENTE:

$$K_p = \frac{D_p}{NP}$$

DONDE K_p = COSTO DE LAS ACCIONES PREFERENTES.

NP = PRODUCTO NETO DE LA VENTA DE LA ACCIÓN PREFERENTE (DESPUÉS DE DEDUCIR CUALQUIER GASTO DE VENTA NECESARIO PARA COLOCAR LA ACCIÓN EN EL MERCADO).

DE ESTA FORMA, SI TENEMOS UNA EMISIÓN DE ACCIONES PREFERENTES AL 5% QUE SE ESPERA VENDER EN \$95.00 CON UN COSTO DE EXPEDICIÓN DE \$3.00 POR ACCIÓN, EL COSTO SERÍA:

$$.05 \times 95 = \$4.75 \text{ DIVIDENDO ANUAL}$$

$$\text{PRECIO NETO DE LA VENTA} = \$95.00 - \$3.00 = \$92.00$$

POR LO TANTO:

$$K_p = \frac{\$4.75}{\$92.00} = 5.16\%$$

$$\$92.00$$

COSTO DE LAS ACCIONES COMUNES. - Es difícil estimar el costo de estas acciones, dado que no puede determinarse con exactitud cuáles serán los dividendos futuros. Para su cálculo se toman las utilidades anticipadas ó previstas en lugar de utilidades corrientes, ya que los inversionistas compran acciones comunes en función de sus expectativas. Así pues, --- los pronósticos de utilidades son necesarios aunque relativamente inciertos.

POR OTRA PARTE, EL COSTO DE NUEVO CAPITAL SOCIAL SUPONE QUE ESTOS FONDOS DARÁN UNA TASA DE RENDIMIENTO MAYOR ALLA QUE SE OBTENDRÍA DE NO HABERSE HECHO LA PROPUESTA DE INVERSIÓN. EL PROPÓSITO ES AUMENTAR LAS UTILIDADES POR ACCIÓN PARA SU CÁLCULO SE APLICA LO SIGUIENTE:

$$K_E = \frac{D_1}{P} + G$$

ES DECIR, LOS DIVIDENDOS FUTUROS ESPERADOS, COMPARADOS CONTRA EL PRECIO ACTUAL DE MERCADO DE LAS ACCIONES COMUNES-- MÁS LA TASA DE CRECIMIENTO ANUAL ESPERADA EN FUTUROS DIVIDENDOS. DESPEJANDO "P" DE LA FÓRMULA ANTERIOR OBTENEMOS EL PRECIO ACTUAL DE MERCADO DE UNA ACCIÓN COMÚN COMO SIGUE:

$$P = \frac{D_1}{K_E - G}$$

PARA CALCULAR LA TASA FUTURA DE CRECIMIENTO, NOS BASAMOS EN DATOS HISTÓRICOS Y TAL VEZ SEA NECESARIO BASARNOS EN LA TASA DE CRECIMIENTO DE LAS UTILIDADES Y NO EN LA TASA DE CRECIMIENTO DE LOS DIVIDENDOS YA QUE ÉSTA POR LO GENERAL NO ES CONSTANTE. SON DE GRAN AYUDA EN ESTE CASO LAS TABLAS DE VALOR PRESENTE Y LAS DE INTERÉS COMPUESTO.

ASÍ, A MEDIDA QUE AUMENTE LA TASA DE CRECIMIENTO, EL VALOR DE MERCADO DE LA ACCIÓN AUMENTARÁ TAMBIÉN Y VICEVERSA

LO ANTERIOR VA ENCAMINADO A CALCULAR EL COSTO ACTUAL-- DE LAS ACCIONES EXISTENTES, AHORA, SI QUISIÉRAMOS CALCULAR EL COSTO DE NUEVAS ACCIONES COMUNES, DEBERÁ CONSIDERARSE ADEMÁS, EL COSTO DE SUSCRIPCIÓN Y VENTA DE NUEVAS EMISIONES-- QUE PUEDEN SER COMISIONES Ó EL HECHO DE QUE LAS ACCIONES SE VENDAN POR DEBAJO DE SU VALOR NOMINAL, LO CUAL IMPLICA UNA REDUCCIÓN EN EL PRECIO DE LA ACCIÓN. POR TANTO EL PRECIO SE

RfA:

$$K_E = \frac{D_1}{(1-F)P} + G$$

DONDE F = REDUCCIÓN EN PORCENTAJE DEL PRECIO ACTUAL DE MERCADO.

PARA ILUSTRAR TODO LO ANTERIOR TENEMOS EL SIGUIENTE EJEMPLO:

LA CÍA. X, ESTÁ TRATANDO DE DETERMINAR EL COSTO DE UNA NUEVA EMISIÓN DE ACCIONES COMUNES. EL PRECIO EN EL MERCADO DE LAS ACCIONES COMUNES DE LA EMPRESA ES DE \$64.00 POR ACCIÓN, LOS DIVIDENDOS PAGADOS SOBRE LAS ACCIONES COMUNES VIGENTES DURANTE LOS ÚLTIMOS SEIS AÑOS SON:

<u>AÑO</u>	<u>DIVIDENDOS</u>
1985	2.86
1984	2.75
1983	2.65
1982	2.54
1981	2.43
1980	2.34

SE ESPERA QUE LA NUEVA EMISIÓN SE VENDA A \$62.50 POR ACCIÓN PAGANDO UNA COMISIÓN DE SUSCRIPCIÓN DE \$1.00 POR ACCIÓN.

UTILIZANDO UNA TABLA DE INTERÉS COMPUESTO, PODEMOS OBTENER LA TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DE LOS DIVIDENDOS, O BIEN, UTILIZANDO LA SIGUIENTE FÓRMULA:

$$i = \sqrt[N]{\frac{FV}{PV}} - 1$$

$$= \sqrt[6]{\frac{2.86}{2.34}} - 1 = 3.4\%$$

EN TABLAS NOS DARÍA UN VALOR APROXIMADO DEL 4%

APLICANDO: $KE = \frac{D}{P} + G$

TENDRÍAMOS:

$$D = \$3.00$$

$$P = \$64.00$$

$$G = 4\%$$

$$KE = \frac{3}{64} + .04 = \underline{\underline{8.69\%}}$$

PARA CALCULAR EL COSTO DE UNA NUEVA EMISIÓN:

$$K_E = \frac{D_1}{P(1-F)} + G$$

DONDE F SERÍA:

PRECIO NOMINAL \$64.00

MENOS:

PRECIO DE VENTA 62.50

\$ 1.50

MÁS:

COMISIÓN POR SUS

CRIPCIÓN 1.00

\$ 2.50

$$F = \$2.50 / \$64.00 = 3.91\%$$

POR TANTO:

$$K_E = \frac{\$3.00}{\$64(1-0.0391)} + .04 = \frac{\$3.00}{\$61.50} + .04 = \underline{8.88\%}$$

ESTE SERÁ EL COSTO A UTILIZ/R EN EL CÁLCULO DEL COSTO DE CAPITAL DE LA EMPRESA.

COSTO DE LAS UTILIDADES RETENIDAS. - PARA UNA EMPRESA CON UTILIDADES ESTABLES, GRAN PARTE DEL FINANCIAMIENTO REQUERIDO--- PROVIENE DE UTILIDADES RETENIDAS LAS CUALES MERAMENTE SON--- REINVERTIDAS PARA LOS ACCIONISTAS EN LUGAR DE PAGARLAS COMO DIVIDENDOS.

EN ESTE CASO, EL COSTO SERÍA SIMPLEMENTE:

$$K_r = \frac{D_1}{P}$$

SI NO ES POSIBLE ENCONTRAR OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN-- QUE JUSTIFIQUEN AL MENOS UN RENDIMIENTO IGUAL A K_r , ENTONCES DEBERÍAN DISTRIBUIRSE LAS UTILIDADES A LOS ACCIONISTAS Y PERMITIRLES INVERTIR DONDE SE LES OFREZCAN MAYORES RENDIMIENTOS.

SIN EMBARGO, EN TAL CASO, DEBERÁN CONSIDERARSE LOS IMPUESTOS QUE EL ACCIONISTA TIENE QUE PAGAR SOBRE LOS DIVIDENDOS RECIBIDOS Y ASÍ PODRÍAMOS APLICAR LA SIGUIENTE ECUACIÓN:

$$K_r = \frac{D_1 (1-M_t)}{P}$$

DONDE M_t = TASA MARGINAL PONDERADA DE IMPUESTOS DE TODOS--- LOS ACCIONISTAS.

A ESTE RESPECTO, SE PRESENTA UNA DIFICULTAD PARA DETERMINAR LA TASA MARGINAL PONDERADA PARA TODOS LOS ACCIONISTAS DADO QUE PARA UNOS EL NIVEL DE IMPUESTOS PUEDE SER CERO, --- MIENTRAS QUE PARA OTROS PODRÍA SER 55%.

COSTO PONDERADO DE CAPITAL.

UNA VEZ QUE SE HA CALCULADO EL COSTO DE LAS FUENTES DE FONDOS INDIVIDUALMENTE, SE DEBERÁ DETERMINAR EL COSTO COM-- PUESTO DE LA ESTRUCTURA TOTAL DEL CAPITAL, DEBIENDO MEDIR-- EL COSTO DE CADA COMPONENTE DEL CAPITAL POR LA PROPORCIÓN-- QUE TENGA CON RESPECTO AL MONTO TOTAL DEL CAPITAL:

	VALOR	% DEL VALOR TOTAL	COSTO	COSTO PONDERADO
DEUDA A LARGO PLAZO	\$15'000	30	3.7%	1.11%
ACCIONES PREFERENTES	10'000	20	5.16%	1.03%
ACCIONES COMUNES	20'000	40	8.88%	3.55%
UTILIDADES RETENIDAS	<u>5'000</u>	<u>10</u>	8.69%	<u>0.87%</u>
	\$50'000	100		<u>6.56%</u>

ANTES DE PROCEDER CON DICHO CÁLCULO, DEBERÁ DETERMINAR SE CUÁLES SON LOS VALORES APROPIADOS A SER ASIGNADOS A CADA FUENTE DE FONDOS. AL COMBINAR LOS COMPONENTES DE CAPITAL PA RA OBTENER EL COSTO PONDERADO DE CAPITAL PODEMOS EMPLEAR YA SEA LA ESTRUCTURA DE CAPITAL ACTUAL, Ó UNA ESTRUCTURA ÓPTI-

MA.

EN TEORÍA, DEBERÍAMOS EMPLEAR LA ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA YA QUE NOS DA EL VERDADERO COSTO DE CAPITAL, SIN EMBARGO, RESULTA MÁS PRÁCTICO USAR LA ACTUAL ESTRUCTURA SOBRE TODO SI SE CREE QUE PERMANECERÁN CONSTANTES LOS RIESGOS DEL NEGOCIO Y LOS RIESGOS FINANCIEROS; QUE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL ACTUAL PUEDA SERVIR COMO UNA BASE PARA ESTIMAR EL COSTO PONDERADO DE CAPITAL Y DICHO COSTO RESULTARA EN DECISIONES ÓPTIMAS DE PRESUPUESTO DE CAPITAL¹.

EL SIGUIENTE PROBLEMA, SERÍA DETERMINAR SI SE UTILIZARÁN VALORES DE MERCADO Ó VALORES EN LIBROS. A ESTE RESPECTO TENEMOS QUE, SI EMITIMOS Ó RETIRAMOS VALORES LO HACEMOS AL VALOR-MERCADO Y NO AL VALOR EN LIBROS; POR OTRO LADO, EL PROCESO DE EQUILIBRIO DEL MERCADO ESTÁ EN TÉRMINOS DE VALOR DE MERCADO Y NO EN TÉRMINOS DE VALORES EN LIBROS. ASIMISMO, EL USO DE VALORES EN LIBROS, DA MOTIVO A UNA INCONSISTENCIA EN LOS COSTOS, YA QUE ÉSTOS SE MIDEN EN TÉRMINOS DE VALOR EN EL MERCADO.

POR LO TANTO, DEBERÁN USARSE VALORES-MERCADO PARA VALUAR LOS COSTOS DE LOS DIVERSOS COMPONENTES EN LA ESTRUCTURA DE CAPITAL.

SE DEFINE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA, COMO LA COM

¹ Op. cit pg. 67

BINACIÓN DE CAPITAL Y PASIVO QUE MINIMIZA EL COSTO PONDERADO DE CAPITAL. EL OBJETIVO AL DETERMINAR TAL ESTRUCTURA, ES---- MAXIMIZAR SU VALOR Y OBTENER EL COSTO MÍNIMO DE CAPITAL DISPONIBLE, CONSISTENTE CON LAS DIVERSAS LIMITACIONES FINANCIERAS IMPUESTAS POR EL MERCADO EXTERNO.

SIN IMPUESTOS SOBRE LA RENTA, EL VALOR DE LA EMPRESA-- HABRÍA DE SER INDEPENDIENTE DE SU ESTRUCTURA FINANCIERA. AL INCLUIR EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA A CARGO DE LAS EMPRESAS, EL VALOR DE LA EMPRESA SE VE GRANDEMENTE AFECTADO DADO QUE, EL INTERÉS ES DEDUCIBLE PARA EFECTO DE IMPUESTOS, EN TANTO-- QUE LOS DIVIDENDOS NO SON DEDUCIBLES PARA EFECTOS FISCALES.

POR EJEMPLO, SUPONGAMOS QUE ESTAMOS CONSIDERANDO UNA-- INVERSIÓN DE \$8'000 QUE HABRÁ DE PRODUCIR \$6'000. SI TUVIÉ-- RAMOS TRES ALTERNATIVAS: LA PRIMERA DE ELLAS QUE EL FINAN-- CIAMIENTO FUERA DEL 100% CON CAPITAL SOCIAL; LA SEGUNDA,--- 50% CON PASIVO Y 50% CON CAPITAL SOCIAL; LA TERCERA, CON EL 100% DE PASIVO. CONSIDERANDO EL 52% DE IMPUESTOS Y UN COSTO DEL 50% PARA EL PRÉSTAMO, TENDRÍAMOS LO SIGUIENTE:

UAI	6'000	6'000	6'000
MENOS: INTERESES	<u>-</u>	<u>2'000</u>	<u>4'000</u>
UAI	6'000	4'000	2'000
MENOS: IMPUESTOS	<u>3'120</u>	<u>2'080</u>	<u>1'040</u>
UDI	2'880	1'920	960
MÁS LOS INTERESES	<u>-</u>	<u>2'000</u>	<u>4'000</u>
CONTRIBUCIÓN AL CAPITAL	<u>2'880</u>	<u>3'920</u>	<u>4'960</u>

ASÍ PUES, UNA EMPRESA QUE TENGA PASIVO EN CIRCULACIÓN, HABRÁ DE BENEFICIARSE MÁS YA QUE LOS INTERESES SON DEDUCIBLES DE IMPUESTOS, SIN EMBARGO, SE HABRÁ DE VER AFECTADA LA DISTRIBUCIÓN DE LAS UTILIDADES.

3.5 EXPANSION DE LAS EMPRESAS.

CONSOLIDACIONES, FUSIONES Y COMPAÑIAS MATRICES.

LA EXPANSIÓN EXTERNA MEDIANTE UNA COMBINACIÓN COMERCIAL, ES UN MEDIO PARA LAS EMPRESAS QUE DESEAN AUMENTAR RÁPIDAMENTE SU CAPACIDAD DE PRODUCCIÓN, SUS UTILIDADES, EL PRECIO DE MERCADO DE SUS ACCIONES, O BIEN, PARA APROVECHAR CIERTOS BENEFICIOS DE LIQUIDEZ.

LAS COMBINACIONES COMERCIALES MÁS USUALES SON LAS CONSOLIDACIONES, LAS FUSIONES Y LAS COMPAÑIAS MATRICES:

1.- LAS CONSOLIDACIONES SON LA COMBINACIÓN DE DOS Ó MÁS COMPAÑÍAS QUE DAN ORIGEN A UNA CORPORACIÓN COMPLETAMENTE NUEVA-- LA CUAL ABSORBERÁ LOS ACTIVOS Y PASIVOS DE LAS COMPAÑÍAS QUE LA CONFORMARON.

NORMALMENTE SE LLEVAN A CABO EMITIENDO ACCIONES DE LA-- NUEVA EMPRESA A FAVOR DE LOS ACCIONISTAS DE LAS EMPRESAS ANTIGUAS Y A CAMBIO DE SUS ANTIGUAS ACCIONES.

2.- UNA FUSIÓN ES SIMILAR A UNA CONSOLIDACIÓN EXCEPTO PORQUE SE CONSERVA LA RAZÓN SOCIAL DE UNA DE LAS EMPRESAS PARA LA-- NUEVA EMPRESA. COMO GENERALMENTE LAS FUSIONES SON ENTRE EMPRESAS DE DIFERENTE TAMAÑO, SE CONSERVA LA RAZÓN SOCIAL DE-- LA MÁS GRANDE.

LA SEGUNDA DIFERENCIA ES QUE LA EMPRESA GRANDE PAGA SU-- ADQUISICIÓN EN EFECTIVO Ó EN ACCIONES PREFERENTES Ó COMUNES, MIENTRAS QUE EN LAS CONSOLIDACIONES SE CAMBIAN ACCIONES COMU-- NES POR NUEVAS ACCIONES COMUNES.

3.- UNA COMPAÑÍA MATRIZ ES UNA CORPORACIÓN QUE TIENE CONTROL POR PARTICIPACIÓN SOBRE UNA Ó MÁS EMPRESAS LAS CUALES SON DE NOMINADAS COMPAÑÍAS FILIALES Ó SUBSIDIARIAS.

CADA UNA DE ESTAS SUBSIDIARIAS OPERA COMO UNA ENTIDAD-- SEPARADA, A DIFERENCIA DE LAS CONSOLIDACIONES Y FUSIONES DON-- DE SE CREA UNA SOLA EMPRESA.

EXISTEN MUCHAS INTERROGANTES A CONSIDERAR COMO SON:
 ¿CUÁL ES LA SITUACIÓN GEOGRÁFICA DE LA EMPRESA A ADQUIRIR?,
 ¿CUÁLES SON LOS RECURSOS FINANCIEROS DISPONIBLES?, ¿CUÁL ES
 EL VALOR PRESENTE DE LA INVERSIÓN?, ¿CUÁL ES LA TASA INTER-
 NA DE RETORNO?, ¿CUALES SON LOS EFECTOS SOBRE LOS DIVIDEN-
 DOS POR ACCIÓN?, ¿CÓMO SE AFECTARÁ LA ESTRUCTURA DE CAPI-
 TAL?, ¿EL VALOR DE LA EMPRESA A ADQUIRIRSE ES JUSTIFICABLE?,
 ¿QUÉ EFECTOS TENDRÁ LA NUEVA ESTRUCTURA FINANCIERA SOBRE EL
 COSTO TOTAL DEL CAPITAL?, ¿CÓMO SE AFECTARÁN LOS FLUJOS DE-
 EFECTIVO?, ¿QUÉ MEDIO ES EL MÁS ADECUADO PARA FINANCIAR LA
 INVERSIÓN?, ETC.

FINALIDADES DE LA COMBINACION COMERCIAL.

UNA DE LAS FINALIDADES DE LA COMBINACIÓN COMERCIAL ES-
 EL CRECIMIENTO.

EN LUGAR DE PASAR POR UN LENTO CRECIMIENTO INTERNO,---
 PUEDE OBTENERSE UN RÁPIDO CRECIMIENTO CUANDO LA EMPRESA EN-
 CUENTRA UN SOCIO ADECUADO PARA LA COMBINACIÓN, PUDIENDO ASÍ
 EVITAR RIESGOS RELACIONADOS POR EJEMPLO, CON EL DISEÑO,----
 CONSTRUCCIÓN Ó LA VENTA DE MÁS PRODUCTOS NUEVOS.¹

ESTE CRECIMIENTO PUEDE SER HORIZONTAL, VERTICAL Ó UN-

¹ Lawrence J. Gitman. Fundamentos de Administración Financie-
 ra. Editorial HARLA, México, 1983 pg. 632.

CONGLOMERADO.

EL CRECIMIENTO VERTICAL ES CUANDO LA EMPRESA ADQUIERE--
PROVEEDORES DE SUS MATERIAS PRIMAS Ó COMPRADORES DE SUS PRO--
DUCTOS TERMINADOS. ASÍ, PUEDE SER UN CRECIMIENTO EN RETROCESO
HACIA LOS PROVEEDORES Ó EN AVANCE HACIA EL CONSUMIDOR. UNA--
EMPRESA QUE ESTÉ TOTALMENTE INTEGRADA CONTROLA TODO EL PROCE--
SO DE PRODUCCIÓN, DESDE LA EXTRACCIÓN DE MATERIAS PRIMAS HAS--
TA LA VENTA DE PRODUCTOS TERMINADOS.

EL CRECIMIENTO HORIZONTAL, ES CUANDO SE COMBINAN EMPRE--
SAS QUE ESTÁN EN LA MISMA LÍNEA DE NEGOCIOS, DE TAL MANERA--
QUE LA EMPRESA EXPANDE SUS OPERACIONES EN UNA LÍNEA DE PRO--
DUCTOS, PUDIENDO AUMENTAR LA DIVERSIDAD DE ESTILOS Y TAMAÑOS
DE LOS PRODUCTOS TERMINADOS.

EL CRECIMIENTO CONGLOMERADO IMPLICA LA COMBINACIÓN DE--
EMPRESAS QUE TIENEN NEGOCIOS NO RELACIONADOS ENTRE SÍ, TE--
NIENDO COMO FINALIDAD LA DIVERSIFICACIÓN DEL RIESGO. ES MUY--
COMÚN, QUE SE UNAN EMPRESAS QUE TENGAN UTILIDADES EN FORMA--
CÍCLICA Ó ESTACIONAL, ESTABILIZANDO ASÍ SUS UTILIDADES.

UNA SEGUNDA FINALIDAD ES EL LLAMADO EFECTO SINERGÉTICO,
EL CUAL SE DA CUANDO AL EFECTUARSE UNA COMBINACIÓN COMERCIAL
SE ELIMINAN GASTOS DE FÁBRICA QUE REDUNDAN EN MAYORES UTILI--
DADES. AL UNIRSE LAS EMPRESAS EN FORMA HORIZONTAL, SE ELIMI-

NAN FUNCIONES REDUNDANTES Y EMPLEADOS. AL CRECER EN FORMA---
VERTICAL SE PUEDEN ELIMINAR CIERTAS FUNCIONES ADMINISTRATI--
VAS.

OTRA FINALIDAD ES LA CONSECUCCIÓN DE FONDOS. UNA EMPRESA
PUEDEN COMBINARSE CON OTRA QUE TENGA ACTIVOS DE ALTA LIQUIDEZ
Y NIVELES BAJOS DE APALANCAMIENTO. LA ADQUISICIÓN DE ESTA---
CLASE DE COMPAÑÍA INMEDIATAMENTE AUMENTA LA CAPACIDAD DE----
PRÉSTAMOS Y DISMINUYE EL RIESGO FINANCIERO DE LA EMPRESA. ES
TO SE DA A MENUDO EN LOS CONGLOMERADOS.

EN EL CASO DE FUSIONES Y COMPAÑÍAS MATRICES, SE PUEDE--
AUMENTAR LA CAPACIDAD PARA CONSEGUIR FONDOS CUANDO SE COMBI-
NAN EMPRESAS DE BAJO APALANCAMIENTO Y ALTA LIQUIDEZ.

UNA CUARTA FINALIDAD SERÍA LA HABILIDAD ADMINISTRATIVA-
LO CUAL SE DA CUANDO UNA EMPRESA TENIENDO GRAN POTENCIAL NO-
PUEDEN DESARROLLAR PLENAMENTE AL CARECER DE PERSONAL ADMINIS-
TRATIVO QUE NECESITA SEA UNA SOLUCIÓN VIABLE.

COMO QUINTO PUNTO TENEMOS LAS CONSIDERACIONES TRIBUTA--
RIAS. EL BENEFICIO TRIBUTARIO PROVIENE DEL HECHO DE QUE EN U
NA FUSIÓN, DADO QUE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN SE INFORMAN-
SOBRE UNA BASE DE CONSOLIDACIÓN, UNA DE LAS EMPRESAS TENGA U
NA PÉRDIDA OPERATIVA TRASLADABLE A PERÍODOS POSTERIORES, LA-
CUAL SE PUEDA APLICAR CONTRA INGRESOS FUTUROS DURANTE EL--
TIEMPO QUE LA LEY LO PERMITE.

COMO SEXTA FINALIDAD SE TIENE EL HECHO DE TENER MAYOR-- LIQUIDEZ. EN EL CASO DE FUSIONES Y CONSOLIDACIONES, AL UNIRSE UNA EMPRESA GRANDE Y UNA PEQUEÑA, Ó DOS PEQUEÑAS PARA--- CREAR UNA GRANDE, SE OBTIENEN ACCIONES QUE SE NEGOCIAN EN UN MERCADO MÁS AMPLIO Y QUE SE PUEDEN LIQUIDAR MÁS FÁCILMENTE.- EL AUMENTAR LA LIQUIDEZ DE SUS ACCIONES TIENE UN ATRACTIVO-- CONSIDERABLE.

EN EL CASO DE FUSIONES, DEBEN PRONOSTICARSE Y EVALUARSE LOS EFECTOS SOBRE LAS GANANCIAS POR ACCIÓN DONDE DEBERÁ BUSCARSE YA SEA UNA CIERTA ESTABILIDAD, Ó ALGÚN AUMENTO A LARGO PLAZO DE DICHAS GANANCIAS, QUE AUMENTE EL VALOR DE MERCADO-- DE LA EMPRESA.

POR ÓTRA PARTE, DEBEN CONSIDERARSE LOS DIVIDENDOS. PARA ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE LAS ACCIONES DE LA EMPRESA, DEBE MANTENERSE POR LO MENOS, EL DIVIDENDO ANTES DE LA-- COMBINACIÓN.

LAS UTILIDADES Y DIVIDENDOS QUE RESULTAN, AFECTAN DIRECTAMENTE EL PRECIO DE MERCADO DE LAS ACCIONES DE LA EMPRESA.- SI CON LA EMPRESA COMBINADA ESTE PRECIO AUMENTA EN EL TRANScurso DEL TIEMPO, PODRÁ ALCANZARSE EL OBJETIVO DE LA EMPRESA DE MAXIMIZAR LA RIQUEZA DE LOS DUEÑOS.

ÓTRAS FINALIDADES PUEDEN SER EL EMPLEAR EL CAPITAL OCIOSO QUE EN OTRO NEGOCIO PRODUCIRÍA UN RENDIMIENTO MÁS BAJO, O BIEN, UN RIESGO MÁS ALTO.

ASEGURAR UNA NUEVA FUENTE DE FONDOS MEDIANTE LA PARTICIPACIÓN EN NUEVOS MERCADOS, PROPORCIONANDO UNA MAYOR DISTRIBUCIÓN DE LOS VALORES DE LA EMPRESA.

CONSEGUIR NUEVOS CLIENTES APROVECHANDO EL MERCADO DE LA NUEVA EMPRESA.

TOMAR VENTAJA DEL PRESTIGIO DE ALGUNAS DE LAS LÍNEAS DE PRODUCTOS.

Y EN FIN, APROVECHAR LOS RECURSOS ACTUALES DE LA EMPRESA ADQUIRIDA YA SEAN PLANTA, EQUIPO, FONDOS DE SUPERÁVIT, MATERIAS PRIMAS, FUENTES DE ABASTECIMIENTO EXCLUSIVAS DE LA COMPAÑÍA, ETC.

ASÍ, EL ADMINISTRADOR FINANCIERO DEBERÁ ELEGIR QUÉ ES LO MÁS CONVENIENTE, SI FUSIONARSE, ADQUIRIR UNA NUEVA EMPRESA, O BIEN, DESARROLLAR UN NUEVO PRODUCTO CON LOS MEDIOS CON QUE CUENTA LA EMPRESA, EN CUYO CASO DEBERÁ ANALIZAR SI CUENTA CON LOS RECURSOS MATERIALES, TÉCNICOS Y HUMANOS NECESARIOS PARA ELLO.

CONCLUSIONES

I.- LA PLANEACIÓN ESTRATÉGICA ES UN PROCESO Y COMO TAL, IMPLICA UN ORDEN PARA MANEJAR LA EMPRESA Y LLEVARLA A UN PUNTO DETERMINADO.

LA PLANEACIÓN ES IMPORTANTE POR LO SIGUIENTE:

- PROVEE DE LAS HERRAMIENTAS PARA CONOCER CON EXACTITUD--- CUÁL ES LA SITUACIÓN DE LA EMPRESA Y CON QUÉ RECURSOS--- CUENTA PARA SU DESARROLLO.
- SITÚA A LA EMPRESA DENTRO DE UN ENTORNO SOCIO POLÍTICO Y ECONÓMICO EN EL CUAL COEXISTIRÁ.
- PERMITE DEFINIR LAS METAS COMO BASE DE OBJETIVOS TANGI-- BLES Y LA METODOLOGÍA QUE PERMITIRÁ SU LOGRO.
- PERMITE APRECIAR EL IMPACTO QUE TENDRÁ UNA DECISIÓN DE U NA DIVISIÓN SOBRE EL RESTO DE LA COMPAÑÍA.
- PERMITE EVALUAR ANTES DE ACTUAR, REDUCIR LA INCERTIDUM-- BRE Y ANTICIPARSE A LOS CAMBIOS, ANTES DE QUE PUEDAN TE-- NER IMPACTO SOBRE LA EMPRESA.
- PROPORCIONA ESTÁNDARES CON LOS CUALES MEDIR EL DESEMPEÑO DE LA GERENCIA Y EL CONTROL DE LAS OPERACIONES.

II.- LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS BÁSICAS QUE DEBEN CONSIDERARSE EN LA PLANEACIÓN SON ENTRE OTRAS LAS SIGUIENTES:

- CON EL OBJETO DE EVITAR PROBLEMAS DE LIQUIDEZ, DEBERÁ OBTENERSE EL USO MÁXIMO DE LOS ACTIVOS, EVITANDO INMOVILIZACIONES INNECESARIAS DE EFECTIVO, MEDIANTE LA DETERMINACIÓN DE UNA ADECUADA ESTRUCTURA DEL CAPITAL DE TRABAJO, Y UTILIZANDO LAS TÉCNICAS DE LA ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR Y DE INVENTARIOS Y SOBRE TODO, A TRAVÉS DE LA ELABORACIÓN DE PRESUPUESTOS DE EFECTIVO PREPARADOS CON EL SUFICIENTE DETALLE Y FRECUENCIA LO CUAL PERMITIRÁ TOMAR DECISIONES ADECUADAS DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN.
- PARA APALANCAR DEBIDAMENTE A LA EMPRESA, REDUCIENDO RIESGOS Y MAXIMIZANDO EL VALOR PRESENTE NETO DE LA INVERSIÓN DE LOS PROPIETARIOS, ES NECESARIO EVALUAR LOS DIFERENTES MEDIOS DE FINANCIAMIENTO CON LOS QUE CUENTA LA EMPRESA Y UTILIZAR LAS TÉCNICAS DE APALANCAMIENTO FINANCIERO QUE NOS PERMITAN TOMAR DECISIONES ADECUADAS QUE EVITEN A LA EMPRESA EL PELIGRO DE NO PODER CUBRIR SUS COSTOS FINANCIEROS, AL DETERMINAR LA MEZCLA ÓPTIMA DE ENDEUDAMIENTO Y APORTACIONES DE CAPITAL.

- CON EL FIN DE MAXIMIZAR LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA, ES NECESARIO DETERMINAR LA ESTRUCTURA DE CAPITAL QUE OFREZCA LOS COSTOS MÁS BAJOS DE FINANCIAMIENTO, UTILIZANDO LAS TÉCNICAS DE COSTO PONDERADO DE CAPITAL QUE PERMITIRÁN AL ADMINISTRADOR FINANCIERO TOMAR DECISIONES SOBRE LA CONVENIENCIA DE ACEPTAR Ó RECHAZAR LAS DIFERENTES ALTERNATIVAS Ó PROYECTOS DE INVERSIÓN.
- PARA PODER ESTABLECER UNA POLÍTICA DE DIVIDENDOS QUE MAXIMICE LA RIQUEZA DE LOS DUEÑOS A LA VEZ QUE PERMITA FINANCIAMIENTO SUFICIENTE PARA PERPETUAR LA VIDA DE LA EMPRESA, EL ADMINISTRADOR FINANCIERO DEBERÁ CONSIDERAR DIFERENTES ASPECTOS TALES COMO LIQUIDEZ, PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO DE LA EMPRESA, LA SITUACIÓN TRIBUTARIA DE LOS DUEÑOS, OTRAS OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN DE LOS MIEMBROS Y LA REPERCUSIÓN DE LA POLÍTICA DETERMINADA EN EL MERCADO.
- CUANDO UNA EMPRESA DESEA AUMENTAR RÁPIDAMENTE SU CAPACIDAD DE PRODUCCIÓN, SUS UTILIDADES Ó EL PRECIO DE MERCADO DE SUS ACCIONES Ó INCLUSIVE DESEA APROVECHAR CIERTOS BENEFICIOS DE LIQUIDEZ, PUEDE ÉSTA RECURRIR A LA EXPANSIÓN EXTERNA MEDIANTE UNA COMBINACIÓN COMERCIAL.

EL ADMINISTRADOR FINANCIERO DEBERÁ MEDIANTE UN ANÁLISIS CUALITATIVO Y UTILIZANDO LAS TÉCNICAS DE PRESUPUESTO-DE CAPITAL, DETERMINAR LOS EFECTOS FINANCIEROS QUE TENDRÁ A LA COMBINACIÓN Y ESTUDIAR CUÁL ES LA FUENTE MÁS APROPIADA PARA FINANCIARLA.

BIBLIOGRAFIA

- BIERMAN JR. HAROLD .
PLANEACIÓN FINANCIERA ESTRATÉGICA.
EDITORIAL CECSA
MÉXICO
1984
- GITMAN LAWRENCE J.
FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.
EDITORIAL HARLA
MÉXICO
1983
- JOHNSON ROBERT
ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.
EDITORIAL CECSA
MÉXICO
1980
- SHUCKETT DONALD H. Y
MOCK EDWARD J.
ESTRATEGIAS PARA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS.
EDITORIAL LIMUSA
MÉXICO
1979

STEINER GEORGE A.

PLANEACIÓN ESTRATÉGICA. LO
QUE TODO DIRECTOR DEBE SABER.
EDITORIAL CECSA
MÉXICO
1983

WESTON FREDRICK

ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DE
EMPRESAS.
EDITORIAL INTERAMERICANA
MÉXICO
1973

REVISTAS :

BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANÁLISIS SEMESTRAL DE LOS INS-
TRUMENTOS BURSÁTILES.
VERITAS (BOLETÍN DEL COLEGIO
DE CONTADORES PÚBLICOS DE MÉ-
XICO, A.C.)
AGOSTO, 1985
No. 1369

**COMISIÓN DE CONSULTORÍA E
INFORMÁTICA.**

**GUÍA SOBRE ADMINISTRACIÓN
DE EFECTIVO.**

CONTADURÍA PÚBLICA

ENERO, 1986

VOL. XV

No. 160

**COMISIÓN DE NORMAS INTER-
NACIONALES DE CONTABILIDAD.**

**CONTABILIZACIÓN DE LAS COM-
BINACIONES COMERCIALES.**

CONTADURÍA PÚBLICA

FEBRERO, 1985

VOL. XIV

No. 149

GONZÁLEZ BALBOA WILFRIDO

**LA EXPERIENCIA DE UN GRUPO
ANTE LA SITUACIÓN ACTUAL.**

CONTADURÍA PÚBLICA

JUNIO, 1985

VOL. XIV

No. 153

INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS. PONENCIA IMEF 1982.

PRODUCTIVIDAD, RETO QUE ENFRENTA EL EJECUTIVO ACTUAL. EJECUTIVO DE FINANZAS
AÑO XI
NOVIEMBRE, 1982
No. 11

PEÑA CRUZ MA. DEL PILAR

ANÁLISIS DEL SISTEMA DE PLANEACIÓN.
VERITAS (BOLETÍN DEL COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS DE MÉXICO, A.C.)
MAYO, 1985
No. 1366

VANCIL RICHARD F.

PLANEACIÓN ESTRATÉGICA PARA EMPRESAS DIVERSIFICADAS.
ARTÍCULO DE LA BIBLIOTECA HARVARD PARA ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS.