

Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, Managua

UNAN-Managua

Facultad de Ciencias Económicas

Departamento de Administración de Empresas



Seminario de graduación para optar al título de licenciados en administración de empresas

Tema:

Finanzas empresariales

Subtema:

Introducción a la administración financiera

Autores:

Br. Álvaro Jonathan Zambrana Áreas

Br. Yesler Antonio Chávez Sánchez

Tutor:

MSc. Carlos Vicente Avendaño Taleno

Managua, noviembre de 2016

Índice

Dedicatoria	i
Agradecimiento	ii
Valoración docente.....	iii
Resumen.....	iv
Introducción.....	1
Justificación.....	2
Objetivos	3
Capítulo I: Las finanzas en las empresas.....	4
1.1 ¿Qué es finanzas?.....	5
1.1.1 Decisión de inversión	6
1.1.2 Decisión financiera.....	7
1.1.3 Decisión de administración de bienes	7
1.2 Origen de las finanzas y generalidades.....	8
1.3 ¿Qué es la empresa?	11
1.3.1 La estructura económica: el activo.....	12
1.3.2 La estructura financiera: el pasivo.....	13
1.4 Las finanzas como disciplina	14
1.5 Relación de las finanzas con otras disciplinas.....	14
1.5.1 Contabilidad	17
1.5.2 Sistemas de información.....	18
1.5.3 Administración.....	19
1.5.4 Marketing	19
1.5.5 Las operaciones.....	19
1.5.6 Economía	20

1.6 Formas legales de organización empresarial	20
1.6.1 Propiedad unipersonal	21
1.6.2 Sociedades	23
1.6.3 Corporaciones.....	26
1.6.4 Compañías de responsabilidad limitada	32
1.7 ¿Cuáles son las oportunidades de carrera en las finanzas?	34
Capítulo II: Las finanzas en los negocios y la meta que persiguen las empresas con las finanzas	36
2.1 Beneficios de las finanzas para las empresas.....	36
2.2 La maximización de riquezas como meta principal de las empresas	38
2.2.1 Maximizar utilidades.....	38
2.3 Participantes empresariales	39
2.4 El papel de la ética en los negocios.....	39
2.4.1 Consideración de la ética.....	40
2.4.1 Ética y precio de las acciones.....	41
Capítulo III: Entorno financiero de negocios.....	42
3.1 Propósitos de los mercados financieros	42
3.2 Mercados financieros.....	43
3.2.1 Mercado de dinero y mercado de dinero.....	44
3.2.1.1 Mercado primario y mercado secundario.....	44
3.2.2 Mercado de valores.....	45
3.3 Instituciones financieras	46
3.3.1 Clientes claves de las instituciones financieras.....	47
3.3.2 Principales instituciones financieras.....	48
3.4 Bancos comerciales, bancos de inversión y el sistema bancario paralelo.....	48
3.5 Intermediarios financieros.....	50

3.5.1 Instituciones de depósitos	51
3.5.2 Compañías de seguros	51
3.5.3 Otros intermediarios financieros.....	52
3.6 Agentes financieros	53
3.7 Mercado secundario	54
3.8 Asignación de fondos y tasas de interés	55
3.8.1 Riesgo de cumplimiento	56
3.8.2 Bursatilidad	57
3.8.3 Vencimiento	57
3.8.4 Carácter gravable.....	58
3.8.5 Características de opciones	59
3.8.6 Inflación.....	59
3.8.7 Comportamiento de los rendimientos de valores corporativos.....	60
3.9 Gobierno y agencia.....	60
3.9.1 Gobierno corporativo.....	61
3.9.1.1 Inversionistas individuales e institucionales.....	61
3.9.1.2 Regulación gubernamental.....	63
3.10 La agencia	64
3.10.1 El problema de la empresa	64
3.10.2 Planes de remuneración a los administradores	65
3.10.3 La amenaza de la toma del control	66
Conclusiones.....	68
Bibliografía	69

Dedicatoria

El presente trabajo está dedicado primeramente a Dios, quien con su gran misericordia nos ha permitido llegar hasta la culminación de nuestros estudios superiores, mediante la realización del presente trabajo que nos permitirá optar al título de licenciados en Administración de empresas.

A nuestros padres quienes con su interminable amor y paciencia, y sus innumerables sacrificios nos han apoyado durante todos nuestros estudios, brindándonos todo lo necesario a fin de cumplir su sueño de darnos una formación profesional. A nuestros familiares más cercanos quienes me brindaron su apoyo sin condición.

A todos los maestros, quienes brindaron su experiencia y nos guiaron en el camino académico, dándome la motivación necesaria que nos permitió ampliar nuestra visión sobre la carrera y de esta forma llegar a ser un profesional.

Br. Yesler Antonio Chávez Sánchez

Br. Álvaro Jonathan Zambrana Áreas

Agradecimiento

Agradecemos primero a Dios, Nuestro Señor, por las abundantes bendiciones que hasta la fecha hemos recibido.

A nuestros padres quienes gracias a sus innumerables valores y esfuerzos han contribuido en gran manera a nuestra formación personal y profesional, siendo ellos los grandes merecedores de este trabajo, con el cual aspiramos a la culminación de nuestros estudios y demostrarles a ellos que su sacrificio si valió la pena.

A nuestros maestros, quienes han colaborado en nuestra preparación personal y profesional, permitiéndonos así poder superar los obstáculos y oportunidades que a diario se presenten en nuestra carrera, haciéndonos así unas jóvenes emprendedoras y optimistas.

Agradecimiento especial a nuestro tutor, MSc. Carlos Vicente Avendaño Taleno, quien nos ha brindado su apoyo al proporcionarnos conocimientos y experiencia para enriquecer nuestro trabajo.

Br. Yesler Antonio Chávez Sánchez

Br. Álvaro Jonathan Zambrana Áreas

Valoración docente

En cumplimiento del Artículo 8 de la NORMATIVA PARA LAS MODALIDADES DE GRADUACION COMO FORMAS DE CULMINACION DE LOS ESTUDIOS, PLAN 1999, aprobado por el Consejo Universitario en sesión No. 15 del 08 de agosto del 2003, que dice:

“El docente realizará evaluaciones sistemáticas tomando en cuenta la participación, los informes escritos y los aportes de los estudiantes. Esta evaluación tendrá un valor máximo del 50% de la nota final”.

El suscrito Instructor de Seminario de Graduación sobre el tema general de **“FINANZAS EMPRESARIALES”** hace constar que los bachilleres: **Yesler Antonio Chávez Sánchez Carnet No. 12209429** y **Álvaro Jonathan Zambrana Áreas, Carnet No. 05044222** han culminado satisfactoriamente su trabajo de seminario de graduación sobre el subtema **“Introducción a la administración financiera”**, obteniendo los bachilleres **Chávez** y **Zambrana**, la calificación de **50 (CINCUENTA) PUNTOS respectivamente.**

Dado en la ciudad de Managua a los diez y siete días del mes de Noviembre del dos mil diez y seis.

Msc. Carlos Vicente Avendaño Taleno

INSTRUCTOR

Resumen

En el presente seminario de graduación el tema principal de investigación es finanzas empresariales y subtema introducción a la administración financiera. El gerente financiero analiza los estados financieros de una empresa a fin de maximizar las ganancias de los accionistas operando en un ambiente financiero altamente competitivo que ofrece a los accionistas muchas alternativas de inversión. Para elevar los recursos financieros necesarios para garantizar la continuidad de las operaciones y las oportunidades de inversiones futuras, los administradores deben entregar valor a los inversionistas de la compañía.

El objetivo del presente trabajo es conocer los conceptos y función de la administración financiera en las empresas, así como su aplicación e importancia con relación a los objetivos de las empresas y las áreas que están la componen. La importancia de la administración financiera es el manejo de los recursos monetarios en las organizaciones, así como en el ámbito personal, además de analizar los objetivos que se pretenden alcanzar con las finanzas para el desarrollo y crecimiento de las organizaciones.

La maximización de riquezas es la meta principal de las empresas, es el objetivo principal de una organización; el papel del administrador financiero es maximizar la riqueza de los dueños de las empresas y accionistas, quienes miden el rendimiento mediante el precio de las acciones que la compañía adquiere. Todos los negocios operan dentro del sistema financiero, que consiste en diversas instituciones y mercados que sirven a las empresas de negocios, los individuos y los gobiernos. Cuando una empresa invierte fondos inactivos temporalmente en valores negociables, tiene contacto directo con los mercados financieros.

Para desarrollar este trabajo investigativo se recopiló información bibliográfica de diversos autores especialistas en las finanzas, entre los cuales están: Steven Bolten, Salvador Durbán Oliva, Lawrence Gitman, Chad Zutter, James C. Van Horne y John Wachowicz, Jr.

Introducción

En el presente trabajo de seminario de graduación se aborda como tema general finanzas empresariales y como subtema introducción de la administración financiera.

Las principales actividades del gerente financiero son tomar decisiones de inversión y financiamiento. Las decisiones de inversión determinan qué tipo de activos mantiene la empresa. Las decisiones de financiamiento determinan de qué manera la compañía recauda dinero para pagar por los activos en los que invierte. Una manera de visualizar la diferencia entre las decisiones de inversión y financiamiento de una empresa.

En el proceso de creación de valor, los administradores de finanzas complementan más y más las medidas de desempeño tradicionales con nuevos métodos que destacan el papel de la incertidumbre y de las diversas suposiciones. Los aspectos de gobernanza corporativa, los dilemas éticos, las reclamaciones en conflicto de los accionistas, un entorno corporativo dinámico y la globalización de las finanzas.

Con el propósito de dar cumplimiento al presente trabajo se desarrolla en cuatro capítulos: en el capítulo uno se define el concepto de finanzas, la relación entre las finanzas con otras disciplinas económicas y como se auxilian entre ellas mismas en su campo de estudio y aplicación, así mismo se analiza la importancia que tiene en sí para las empresas, se culmina el capítulo haciendo referencia de las oportunidades que se presentan al estudiar la carrera en finanzas.

En el capítulo dos se describe los beneficios de las finanzas para las empresas, citado por cinco autores, se realiza una conceptualización de cada una de las ideas y se aborda el tema de la maximización de riquezas como meta principal de las empresas, siendo el objetivo principal de toda empresa la obtención de utilidades, exceptuando las empresas públicas. Así mismo se documenta la importancia para una empresa. En el capítulo tres se plantea el entorno financiero de los negocios, así como los principales agentes o intermediarios que intervienen en las finanzas empresariales, como son los bancos, instituciones financieras, gobierno y clientes.

Justificación

La creación de la presente investigación documental se aborda de manera general las finanzas empresariales y su introducción en la administración financiera se realiza con el fin de optar al título de licenciados en administración de empresas. El contenido que se aborda es de gran importancia al conocimiento científico, ayuda al desarrollo integral de todos aquellos que se dispongan a comprender el concepto, objetivos, importancia, naturaleza y alcance basado en las finanzas empresariales.

El presente trabajo estará a disposición de la UNAN-Managua, ayudará a los estudiantes y público en general a fortalecer sus conocimientos en la finanzas empresariales, así como el rol importante que juega el administrador financiero en las empresas que desean maximizar las ganancias de los empresarios y accionistas para tomar ventajas en un mundo altamente competitivo, el estar consciente de que su implementación es una actividad positiva que le permitirá corroborar lo realizado en su gestión.

El presente documento de investigación se caracteriza por ser una investigación documental basada en la recopilación de información planteada en diversos libros escritos por autores de prestigio internacional, relacionado al tema de investigación del seminario de graduación los cuales describen de una forma concreta la temática del trabajo realizado.

Objetivos

General

Conocer los conceptos y la función de la administración financiera en las empresas, así como su aplicación e importancia con relación a los objetivos de las empresas y las áreas que la componen.

Objetivos específicos

1. Definir las finanzas y su función en las empresas.
2. Describir el papel de las finanzas y la meta que persigue las empresas.
3. Establecer el entorno financiero de los negocios y las principales instituciones financieras.

Capítulo I: Las finanzas en las empresas

La administración financiera define el papel que desempeñan en los negocios los gerentes financieros; se examina también el ambiente de los mercados financieros en el cual operan las compañías. Sostenemos que el objetivo de los administradores debe ser maximizar el valor de la empresa y, en consecuencia, maximizar las ganancias de los accionistas. Los gerentes financieros actúan en representación de los accionistas tomando decisiones operativas y realizando inversiones cuyos beneficios son mayores que los costos.

Estas decisiones generan ganancias para los accionistas. Es importante maximizar las ganancias de los accionistas porque las empresas operan en un ambiente financiero altamente competitivo que ofrece a los accionistas muchas alternativas de inversión. Para elevar los recursos financieros necesarios para garantizar la continuidad de las operaciones y las oportunidades de inversiones futuras, los administradores deben entregar valor a los inversionistas de la compañía. Sin gerentes financieros inteligentes y sin acceso a los mercados financieros, es poco probable que una empresa sobreviva, y mucho menos que logre la meta a largo plazo de maximizar el valor de la empresa (Gitman & Zutter, 2012, pág. 1).

El administrador financiero desempeña un papel dinámico en el desarrollo de una empresa moderna, aunque esto no ha sido siempre así. A mitad de siglo XX, dichos profesionales básicamente reunían los fondos y administraban la posición en efectivo de la empresa, y eso era casi todo.

En la década de los cincuenta, el incremento en la aceptación de los conceptos del valor presente provocó que los administradores financieros ampliaran sus responsabilidades y se interesarán en la selección de los proyectos de capital (García Santillán, 2010, pág. 173).

1.1 ¿Qué es finanzas?

En el mundo empresarial actual, se dice que las organizaciones tienen que ser redituables, sustentables y competitivas, y para lograr esto se debe tener una buena administración.

Block, Hirt, & Danielsen (2005) afirma “Las finanzas establecen un vínculo con la teoría económica en virtud de las cifras de la contabilidad” (pág. 5).

Por lo tanto dicho proceso no puede ser tomado o realizado a la ligera. Van Horne & Wachowicz, Jr. (2010) afirma “Para invertir en finanzas y administración de manera eficiente, los administradores financieros deben planear con cuidado” (p.12).

El administrador financiero se coloca entre las operaciones de la empresa y los mercados financieros (o de capital), en los que los inversionistas tienen los activos financieros emitidos por la compañía. El flujo comienza cuando la empresa vende valores para obtener dinero. Con ese dinero compra activos reales que aplica a sus operaciones. Si a la empresa le va bien, los activos reales le generan ingresos de efectivo que pagan la inversión inicial con creces. Finalmente, el efectivo se reinvierte o se devuelve a los inversionistas que compraron los valores (Allen, Myers, & Brealey, 2010, pág. 4).

El campo de las finanzas es amplio y dinámico. Afecta todo lo que hacen las empresas, desde la contratación de personal para la construcción de una fábrica hasta el lanzamiento de nuevas campañas de publicidad. Debido a que existen componentes financieros importantes en casi cualquier aspecto de una empresa, existen muchas oportunidades de carreras orientadas a las finanzas para aquellos que entienden los principios financieros básicos.

Las finanzas se definen como el arte y la ciencia de administrar el dinero. A nivel personal, las finanzas afectan las decisiones individuales de cuánto dinero gastar de los ingresos, cuánto ahorrar y cómo invertir los ahorros. En el contexto de una empresa, las finanzas implican el mismo tipo de decisiones: cómo incrementar el dinero de los inversionistas, cómo invertir el dinero para obtener una utilidad, y de qué modo conviene reinvertir las ganancias de la empresa o distribuirlas entre los inversionistas.

Las claves para tomar buenas decisiones financieras son muy similares tanto para las empresas como para los individuos; por ello, la mayoría de los estudiantes se beneficiarán a partir de la comprensión de las finanzas, sin importar la carrera que planeen seguir.

El conocimiento de las técnicas de un buen análisis financiero no solo le ayudará a tomar mejores decisiones financieras como consumidor, sino que también le ayudará a comprender las consecuencias financieras de las decisiones importantes de negocios que tomará independientemente de la carrera que usted elija. (Gitman & Zutter, 2012, pág. 3).

La administración financiera se ocupa de la adquisición, el financiamiento y la administración de bienes con alguna meta global en mente. Así, la función de decisión de la administración financiera puede desglosarse en tres áreas importantes: decisiones de inversión, financiamiento y administración de bienes (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 2).

1.1.1 Decisión de inversión

La decisión de inversión es la más importante de las tres decisiones primordiales de la compañía en cuanto a la creación de valor. Comienza con una determinación de la cantidad total de bienes necesarios para la compañía.

Imagine por un momento el balance general de la compañía. Piense en la deuda y el capital de los dueños que se lista en el lado derecho del balance general. El director financiero necesita determinar la cantidad de dinero que aparece arriba de las líneas dobles en el lado izquierdo; esto es, el tamaño de la empresa.

Aun cuando este número se conoce, todavía debe decidirse la composición de los bienes. Por ejemplo, ¿qué porción de los bienes totales de la empresa debe destinarse a capital en efectivo o a inventario? Además, el lado opuesto de la inversión —la desinversión— no debe ignorarse. Es posible que los bienes que no se pueden justificar económicamente tengan que reducirse, eliminarse o reemplazarse (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 2).

1.1.2 Decisión financiera

La segunda decisión importante de la compañía es la decisión financiera. Aquí el director financiero se ocupa de los componentes del lado derecho del balance. Si usted observa la combinación de financiamientos para empresas en todas las industrias, verá marcadas diferencias. Algunas compañías tienen deudas relativamente grandes, mientras que otras casi están libres de endeudamiento. ¿El tipo de financiamiento empleado marca la diferencia? Si es así, ¿por qué? Y, en cierto sentido, ¿se puede considerar una mezcla de financiamientos como la mejor?

Por otro lado, la política de dividendos debe verse como parte integral de la decisión financiera de la compañía. La razón de pago de dividendos determina la cantidad de utilidades que puede retener la compañía. Retener una mayor cantidad de las utilidades actuales en la empresa significa que habrá menos dinero disponible para los pagos de dividendos actuales. Por lo tanto, el valor de los dividendos pagados a los accionistas debe estar equilibrado con el costo de oportunidad de las utilidades retenidas como medio de financiamiento de capital.

Una vez que se decide la mezcla de financiamiento, el director financiero aún debe determinar la mejor manera de reunir los fondos necesarios. Debe entender la mecánica para obtener un préstamo a corto plazo, hacer un acuerdo de arrendamiento a largo plazo o negociar una venta de bonos o acciones (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 3).

1.1.3 Decisión de administración de bienes

La tercera decisión importante de la compañía es la decisión de administración de bienes. Una vez que se adquieren los bienes y se obtiene el financiamiento adecuado, hay que administrar esos bienes de manera eficiente. El director financiero tiene a su cargo responsabilidades operativas de diferentes grados en relación con los bienes existentes.

Estas responsabilidades requieren que se ocupe más de los activos corrientes que de los activos fijos. Una gran parte de la responsabilidad de la administración de activos fijos recae en los gerentes operativos que emplean esos bienes (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 3).

1.2 Origen de las finanzas y generalidades

En la antigüedad se gestaron algunos elementos que tiempo después fueron capitalizados por la contabilidad. Entre dichos elementos se encuentran las tablillas de barro, la escritura cuneiforme, el sistema de pesas y medidas, la posición y registro de cantidades, las operaciones matemáticas, la escritura pictográfica y jeroglífica, el papiro y la moneda.

Posteriormente, durante la edad media se creó el sistema numérico arábigo, se iniciaron las cruzadas y se desarrollaron nuevas rutas mercantiles, situaciones que propiciaron la necesidad de contar con algún tipo de registro de las transacciones mercantiles.

En el renacimiento surgió la imprenta y comenzaron a registrarse las operaciones mercantiles, lo cual ayudó a perfeccionar la técnica contable. Tiempo después, durante la época de la revolución industrial se le dio validez oficial a la profesión contable y surgió el mercantilismo y la industria. Sin embargo, la reglamentación de la actividad contable, así como los reportes públicos de mayor calidad, surgieron apenas en la época contemporánea.

El inicio del siglo XXI se ubica en un ambiente de globalización de la economía, de internacionalización de los mercados financieros y de mayor enfoque en aspectos de transparencia y rendición de cuentas a los diferentes usuarios de la información. Como veremos más adelante, la evolución recientemente mencionada no ha estado exenta de problemas, por lo que la contabilidad ha tenido que adaptarse a las nuevas necesidades de los distintos usuarios.

Si bien la historia de la contabilidad se remonta aproximadamente a 7 000 años desde que se registró la existencia de tablillas de barro, a lo largo de ese periodo se han presentado tres sucesos que marcaron la evolución de ésta:

Primero: en 1494, fray Luca Pacioli sentó las bases de la contabilidad en un documento titulado *Summa arithmetica, geometria proportioni et proportionalita*, el cual considera por primera vez el concepto de “partida doble” o dual, que basa su lógica en la premisa de que las transacciones económicas impactan doblemente en la situación financiera de las organizaciones; por un lado, al registrar el incremento de bienes o derechos o la disminución de obligaciones y, por otro, al registrar la fuente de recursos para realizar lo anterior. Este documento recopila información relacionada con los métodos de registro y cuantificación que realizaban los comerciantes de aquella época.

Segundo: en Estados Unidos, durante la década de 1930, se generó una de las peores catástrofes financieras, a la que se le conoce como la gran depresión. A causa de ella, cientos de empresas estadounidenses quebraron; por tanto, fue necesario reformar las leyes e instituciones de supervisión financiera, así como las normas bajo las cuales se elabora información financiera para proteger a los inversionistas y evitar futuros episodios de inestabilidad. Fue entonces cuando la contabilidad retomó un gran impulso, a fin de garantizar transparencia y rendición de cuentas en la administración de los negocios y las operaciones financieras.

Tercero: el año 2002 será recordado por los cuantiosos fraudes financieros y escándalos de grandes compañías estadounidenses ocasionados por distorsionar cifras clave de su información financiera. Casos como el del corporativo energético ENRON, la empresa de telecomunicaciones WorldCom y otras más han dejado una huella en la historia de la contabilidad.

La lección aprendida por la comunidad financiera fue asegurarse de que la información financiera reforzara su calidad y que los organismos de supervisión financiera tomaran medidas que garantizaran la correcta administración de las sociedades mercantiles públicas (es decir, con accionistas participantes en el mercado de valores) y la transparencia y confiabilidad de ésta. Es por esta razón que se hace un cambio radical en la forma de administrar las sociedades mercantiles públicas enfatizando las responsabilidades de sus directivos y especificando nuevas exigencias de información.

A dicho movimiento se le conoce como “gobierno corporativo”. En el caso de Estados Unidos, los nuevos conceptos de gobierno corporativo se incluyeron en una ley denominada en honor a los legisladores que promovieron su aprobación: Sarbanes y Oxley (Guajardo Cantú & Andrade de Guajardo, 2008, pág. 2).

Brigham & Houston (2005) menciona “Cuando la administración financiera surgió como disciplina de estudio independiente en la década de 1990, se daba especial atención a los aspectos legales de las funciones” (pág. 6).

El director financiero (CFO, por las siglas de chief financial officer) desempeña un papel dinámico en el desarrollo de una compañía moderna. Pero no siempre ha sido así. Hasta bien entrada la primera mitad del siglo XX, los directores financieros se dedicaban primordialmente a reunir fondos y administrar el movimiento de efectivo de la empresa, y eso era todo. En la década de 1950, la creciente aceptación de los conceptos de valor presente animaron a los directores financieros a ampliar sus responsabilidades y a tomar un papel más activo en la selección de los proyectos de inversión de capital.

En la actualidad, los factores externos tienen un efecto creciente sobre el gerente de finanzas. Una mayor competencia corporativa, el cambio tecnológico, la volatilidad en la inflación y las tasas de interés, la incertidumbre económica mundial, las tasas de cambio fluctuantes, los cambios en las leyes fiscales, los aspectos ambientales y las preocupaciones éticas en algunos tratos financieros son asuntos cotidianos. Como resultado, ahora las finanzas deben desempeñar un papel estratégico más importante dentro de la corporación.

El director financiero emerge como un miembro del equipo en el esfuerzo global de una compañía por crear valor. Las “antiguas formas de hacer las cosas” simplemente ya no son suficientes en un mundo en el que se han vuelto rápidamente obsoletas. Hoy, el director financiero debe tener flexibilidad para adaptarse al cambiante entorno externo si su empresa ha de sobrevivir.

El director financiero exitoso del mañana tendrá que complementar las medidas de desempeño tradicionales con nuevos métodos que den una mayor importancia a la incertidumbre y la multiplicidad de suposiciones. Estos nuevos métodos buscarán valorar la flexibilidad inherente en las iniciativas, de manera que, al dar un paso, se nos presente la opción de detenernos o continuar por uno o más caminos.

En resumen, una decisión correcta puede incluir hacer algo en el presente que en sí tiene un valor pequeño, pero que ofrece la opción de lograr algo con un valor mucho mayor en el futuro. Si usted se convierte en director financiero, su habilidad para adaptarse al cambio, reunir fondos, invertir en bienes y administrar con sabiduría afectará el éxito de su compañía y, en última instancia, el de la economía global. El crecimiento de la economía se volverá más lento en la medida en que los fondos se asignen inadecuadamente. Cuando las necesidades económicas no se satisfacen, una inadecuada asignación de fondos puede redundar en detrimento de la sociedad.

En una economía, la asignación eficiente de recursos es vital para el crecimiento óptimo de esa economía; también es vital para asegurar que los individuos obtengan la plena satisfacción de sus necesidades personales. Así, mediante la eficiencia en la adquisición, el financiamiento y el manejo de los bienes, el director financiero hace su contribución a la empresa y a la vitalidad y el crecimiento de la economía como un todo (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 2).

1.3 ¿Qué es la empresa?

¿Qué es una empresa? El diccionario Webster la define como “el nombre, título o razón social con que una compañía realiza sus operaciones”. Sin embargo, para el estudio de los negocios la empresa es bastante más que un simple nombre, título o razón social.

Es una entidad independiente compuesta por una o más personas capacitadas para efectuar convenios legales, los cuales les permiten realizar funciones comerciales que van desde la compra de materias primas y maquinaria, hasta la fabricación de un producto y su distribución y venta a los consumidores. Es obvio que cuando es de importancia la empresa es una organización sumamente compleja, con muchas relaciones internas entre quienes la administran y muy diversas relaciones externas entre ella y sus proveedores, clientes y competidores (Bolten, 1994, pág. 21).

La empresa podemos definirla desde el punto de vista de la fenomenología económica como una sucesión en el tiempo de proyectos de inversión y de financiación. Una empresa nace para hacer frente a una demanda insatisfecha.

Para satisfacer esa demanda se necesitan realizar inversiones en bienes de equipo, naves industriales, activos circulantes, etc., pero a su vez dichas inversiones no pueden llevarse a cabo si no se disponen de recursos financieros.

En otras palabras, la condición imprescindible para la creación de una empresa reside en la existencia de una demanda insatisfecha de un bien o un servicio. El empresario, una vez detectado este hecho, puede que intente cubrir la citada demanda; para ello, necesitará unos elementos productivos que se reflejarán en el activo de su futuro balance. Asimismo, la adquisición de los anteriores elementos requerirá ciertos recursos financieros que se recogerán en el pasivo empresarial. Son estas dos partes del balance las que determinarán el contenido de las finanzas (Durbán Oliva, 2008, pág. 4).

1.3.1 La estructura económica: el activo

La estructura económica o activo empresarial está compuesta por el conjunto de inversiones que ha realizado la empresa, mientras que la estructura financiera o pasivo empresarial mostrará cómo se han financiado esas inversiones. Son, pues, dos caras de la misma moneda, la primera muestra en dónde hemos colocado el dinero, mientras que la segunda muestra de dónde lo hemos obtenido.

Son muchos los puntos de vista desde los cuales podemos clasificar a los diferentes tipos de activos de la empresa, es decir, clasificar las inversiones. Así, podemos utilizar el tiempo, la naturaleza del activo, la función que realiza el activo, etc.

Una primera clasificación se basa en su relación con la actividad fundamental de la empresa; así, podemos hablar de activos funcionales o activos ligados a la actividad fundamental, para distinguirlos de los que no lo están, denominados extrafuncionales. Nuestra atención se centrará en los activos funcionales. Con respecto al tiempo, es decir, considerando el tiempo que estarán en la empresa los activos, distinguiremos entre activos a corto plazo y activos a largo plazo; siendo el año la duración que delimita ambos tipos de activo.

Con respecto a la naturaleza de los elementos que componen el activo, podemos clasificarlos en tesorería, clientes, activos financieros, activos materiales, activos ficticios, etc. Una clasificación útil es la que divide a los activos en circulantes y fijos. Entre los activos circulantes se encuentran, entre otros, los stocks de materias primas, productos en curso y terminados, los clientes, o una posible tesorería de seguridad; entre los activos fijos se encuentran los productivos, las inversiones financieras a largo plazo, activos inmateriales (licencias, patentes, etc.).

Son los activos circulantes los que permiten el funcionamiento de los denominados fijos, concretamente permiten el funcionamiento de los activos productivos. Nótese que existe una cierta relación entre el tiempo que estarán los activos en la empresa y la clasificación que acabamos de describir, mientras que los activos fijos van a estar mucho tiempo en la empresa; por contraposición, los circulantes estarán muy poco tiempo (Durbán Oliva, 2008, pág. 4).

1.3.2 La estructura financiera: el pasivo

La estructura financiera o pasivo empresarial recoge los distintos recursos financieros que en un momento determinado están siendo utilizados por la unidad económica. La clasificación de estos recursos puede hacerse atendiendo a su origen, es decir, en función de su procedencia (pasivos propios y pasivos ajenos o exigibles).

Atendiendo al tiempo durante los cuales estarán disponibles, distinguiéndose entre pasivos a corto o a largo plazo; o bien, y sin ser exhaustivos, atendiendo a su naturaleza (capital social, reservas, subvenciones, préstamos, proveedores, etc.) (Durbán Oliva, 2008, pág. 5).

1.4 Las finanzas como disciplina

Block, Hirt, & Danielsen (2005) menciona “Al igual que cualquier disciplina, el campo de las finanzas se ha desarrollado y ha cambiado a lo largo del tiempo” (pág. 5).

Van Horne y Wachowicz, Jr. (2010) dice “una decisión correcta puede incluir hacer algo en el presente que en sí tiene un valor pequeño, pero que ofrece la opción de lograr algo con un valor mucho mayor en el futuro” (pág. 2).

El tamaño y la importancia de la función de la administración financiera dependen de las dimensiones de la empresa. En compañías pequeñas, el departamento de contabilidad realiza por lo general la función de finanzas. Conforme la empresa crece, la función de finanzas se convierte normalmente en un departamento independiente relacionado de manera directa con el presidente de la empresa o el director general a través del director de finanzas (o CFO, por las siglas de chief financial officer) (Gitman & Zutter, 2012, pág. 14).

1.5 Relación de las finanzas con otras disciplinas

Todos los días está en contacto con conceptos financieros. Por ejemplo, cuando solicita un préstamo para comprar un automóvil o una casa, los conceptos financieros se utilizan para determinar los pagos mensuales que realizará. Cuando una persona se jubila, los conceptos financieros se utilizan para determinar la cantidad de pagos mensuales que recibirá de su plan de retiro.

En consecuencia, incluso aunque no tenga pensado seguir una carrera relacionada con las finanzas, es importante que cuente con una idea básica de los conceptos financieros. Asimismo, si tiene la intención de seguir una carrera en finanzas, es importante que comprenda las demás áreas de los negocios, como marketing, producción, contabilidad, etc., para poder tomar decisiones más informadas. Considere cómo se relacionan las finanzas con algunas áreas de los negocios.

Al pensar en administración, suele pensarse en las decisiones relativas al personal y los empleados, en la planeación estratégica y las operaciones generales de la empresa. La planeación estratégica, una de las actividades más importantes de la administración, no se puede lograr sin considerar su influencia en el bienestar financiero general de la empresa.

Las decisiones relacionadas con el personal, como establecer salarios, contratar personal nuevo y pagar bonos, deben estar basadas en decisiones financieras que aseguren que cualquier fondo necesario estará disponible. Por estas razones, los directivos deben tener al menos una comprensión general de los conceptos de la administración financiera para tomar decisiones informadas en sus áreas.

Si usted ha tomado un curso básico de marketing, quizás una de las primeras cosas que aprendió fueron las cuatro P del marketing: producto, precio, plaza o punto de venta y promoción, las cuales determinan el éxito de los productos que fabrican y venden las empresas.

Por supuesto, se fija un precio al producto, y la cantidad de publicidad que una empresa puede pagar para el mismo se determinan con base en la asesoría que ofrecen los gerentes de finanzas, debido a que perdería dinero si el precio del producto fuera muy bajo o si se gastara demasiado en publicidad. La coordinación de las funciones financieras y de marketing es crucial para el éxito de una empresa, en especial para una empresa pequeña, recién formada, debido a que es necesario asegurar que se tiene el efectivo suficiente para sobrevivir.

Por estas razones, el personal de marketing debe entender de qué manera sus decisiones influyen y son afectadas por cuestiones como la disponibilidad de fondos, los niveles de inventario y el exceso de capacidad de planta.

En muchas empresas, en especial en las pequeñas, es difícil distinguir entre la función de finanzas y la función contable. Con frecuencia, los contadores toman decisiones financieras y viceversa, debido a que las dos disciplinas están estrechamente relacionadas. De hecho, usted podría reconocer cierto material de este libro que también formaba parte de sus cursos de contabilidad.

Como descubriré, los gerentes de finanzas dependen en gran medida de la información contable debido a que tomar decisiones acerca del futuro requiere información del pasado. En consecuencia, los contadores deben comprender cómo los gerentes de finanzas utilizan la información contable en la planeación y la toma de decisiones de manera que la ofrezcan de forma precisa y oportuna. Asimismo, los contadores deben comprender la forma en que los inversionistas, los acreedores y las personas externas interesadas en las operaciones de la empresa utilizan la información financiera.

Los negocios prosperan al recabar y utilizar con efectividad la información, la cual debe ser confiable y estar disponible cuando sea necesario para la toma de decisiones. El proceso mediante el cual se planea, desarrolla y se pone en práctica la entrega de tal información es costoso, pero también lo son los problemas que ocasiona la falta de información adecuada. Sin ésta, las decisiones relacionadas con las finanzas, la administración, el marketing y la contabilidad podrían ser desastrosas.

Los distintos tipos de información requieren diferentes sistemas de información, de manera que los especialistas en dichos sistemas trabajan con los gerentes de finanzas para determinar la información que es necesaria, cómo se debe almacenar y entregar y la forma en que a administración de la información afectará la rentabilidad de la empresa. Las finanzas y la economía son tan similares que algunas universidades y colegios ofrecen sus cursos en esas áreas a través del mismo departamento o áreas funcionales.

Muchas herramientas que se utilizan para tomar decisiones financieras han evolucionado a partir de teorías elaboradas por los economistas. Quizá la diferencia más notable entre finanzas y economía sea que los gerentes de finanzas evalúan la información y toman decisiones acerca de los flujos de efectivo asociados con una empresa particular o pequeño grupo de empresas, mientras que los economistas analizan la información y predicen los cambios y las actividades asociadas con una industria en particular y con la economía como un todo.

Es importante que los directivos de finanzas comprendan la economía y que los economistas entiendan las finanzas: la actividad económica y el impacto que tienen las decisiones financieras en la política de la empresa y viceversa.

Las finanzas formarán parte de su vida sin importar la carrera que usted elija. A menudo deberá tomar decisiones financieras tanto en los negocios como en su vida personal. Por tanto, es importante que comprenda algunos conceptos financieros generales. Hay implicaciones financieras en casi todas las decisiones de negocios y los ejecutivos no financieros deben saber suficiente de finanzas para incorporar estas implicaciones en sus análisis especializados.

Por esta razón, todo estudiante de negocios, sin importar su especialización, debe interesarse por las finanzas. El campo de las finanzas está estrechamente relacionado con la economía y la contabilidad (Block, Hirt, & Danielsen, 2005, pág. 5).

Brigham & Houston (2005) menciona “De hecho todas las decisiones de negocios tienen implicaciones financieras, en consecuencia por lo regular las decisiones importantes las toma el personal de los departamento de contabilidad, finanzas, legal, de mercadotecnia, de personal y de producción” (pág. 5).

1.5.1 Contabilidad

Es el responsable de proveer la información pertinente acerca del desempeño y funcionamiento de la empresa. Al conjunto de reportes que contiene dicha información se le conoce como información financiera.

Para poder elaborar esta información se requiere de la captura y registro de todos los datos que tienen que ver con las distintas transacciones y operaciones que realiza una empresa, los cuales, después de su registro inicial, se clasifican, resumen y finalmente se reportan a los distintos usuarios.

La información financiera destinada a los usuarios internos es generada por un subsistema de la contabilidad que se conoce como contabilidad administrativa, y provee a los administradores la información necesaria para el proceso de toma de decisiones, el control de las operaciones y la planeación. Ejemplos de este tipo de información son el costo de producción de los productos o servicios que la empresa elabora, el costo unitario de los mismos, el monto de los inventarios de materiales o mercancías, los costos estimados para un periodo futuro, etcétera.

Por lo que respecta a la información externa, ésta es generada también por otro subsistema de la contabilidad que se denomina contabilidad financiera, y básicamente proporciona a los usuarios externos información relacionada con el estado general o situación financiera de la empresa.

Ejemplos de esta información son el monto total de las deudas, las propiedades de la misma (edificios, terrenos, maquinaria, etc.) y los derechos que se tienen sobre ellos, el monto de las aportaciones que han hecho los socios o accionistas, el monto de las ventas y gastos realizados y las ganancias o pérdidas obtenidas (Bravo Santillán, Lambretón Torres, & Márquez González, 2010, pág. 10).

Las actividades de finanzas y contabilidad de una firma están estrechamente relacionadas y, por lo general, se traslapan. En empresas pequeñas, el contador realiza con frecuencia la función de finanzas, y en las empresas grandes, los analistas financieros a menudo ayudan a recopilar información contable. Sin embargo, existen dos diferencias básicas entre los campos de finanzas y contabilidad; uno enfatiza los flujos de efectivo y el otro la toma de decisiones (Gitman & Zutter, 2012, pág. 15).

Se debe comprender las relaciones entre la contabilidad y las funciones financieras de la empresa; cómo los encargados de tomar decisiones dependen de los estados financieros que usted elabora; por qué maximizar el valor de una empresa no es lo mismo que maximizar sus utilidades; y el comportamiento ético que usted debe mostrar cuando reporta los resultados financieros a los inversionistas y a otros participantes empresariales (Gitman & Zutter, 2012, pág. 2).

1.5.2 Sistemas de información

Se debe comprender por qué la información financiera es importante para los gerentes de todas las áreas funcionales; la documentación que deben generar las empresas para cumplir con diversas regulaciones; y cómo el hecho de manipularla información para obtener una ganancia personal puede meter en serios problemas a los administradores (Gitman & Zutter, 2012, pág. 2).

1.5.3 Administración

Se debe comprender las diferentes formas legales de la organización empresarial; cómo comunicar el objetivo de la empresa a los empleados y a otros participantes empresariales; las ventajas y desventajas de la relación de agencia entre los administradores de la compañía y sus dueños; y cómo los sistemas de remuneración se pueden alinear o desalinear con los intereses de los administradores y los inversionistas (Gitman & Zutter, 2012, pág. 2).

1.5.4 Marketing

Se debe entender por qué incrementar las ganancias de una empresa o la participación de mercado no siempre es un hecho positivo; cómo los gerentes financieros evalúan aspectos de relaciones con los clientes, como políticas de administración de efectivo y crédito; y por qué las marcas de una empresa son parte importante de su valor para los inversionistas (Gitman & Zutter, 2012, pág. 2).

1.5.5 Las operaciones

Se debe comprender los beneficios financieros del incremento de la eficiencia en la producción de la empresa; por qué maximizar las ganancias a través de una reducción de costos no siempre incrementa el valor de la compañía; y cómo actúan los administradores en representación de los inversionistas cuando están al frente de una corporación (Gitman & Zutter, 2012, pág. 2).

1.5.6 Economía

El campo de las finanzas se relaciona estrechamente con la economía. Los gerentes financieros deben comprender la estructura económica y estar atentos a las consecuencias de los diversos niveles de la actividad económica y a los cambios en la política económica. También deben tener la capacidad de usar las teorías económicas como directrices para lograr una operación empresarial eficiente. Algunos ejemplos incluyen el análisis de la oferta y la demanda, las estrategias para maximizar las utilidades y la teoría de precios.

El principio económico más importante que se utiliza en la administración financiera es el análisis de costos y beneficios marginales, un principio económico que establece que se deben tomar decisiones financieras y llevar a cabo acciones solo cuando los beneficios adicionales excedan los costos adicionales.

Casi todas las decisiones financieras se reducen fundamentalmente a una evaluación de sus beneficios y costos marginales (Gitman & Zutter, 2012, pág. 14).

1.6 Formas legales de organización empresarial

Block, Hirt, & Danielsen (2005) plantea “La función de las finanzas se puede llevar a cabo a partir de un número de formas distintas de organización. En este contexto, la persona física, la asociación, y la corporación son de interés fundamental” (pág. 8).

Una de las decisiones esenciales que todas las empresas deben tomar es seleccionar una forma legal de organización. Esta decisión tiene implicaciones financieras muy importantes porque la manera como una empresa se organiza legalmente influye en los riesgos que deberán superar los accionistas de la firma, al tiempo que determina su forma de recaudar dinero y cómo se gravarán sus utilidades. Las tres formas legales más comunes de la organización empresarial son la propiedad unipersonal, la sociedad y la corporación (Gitman & Zutter, 2012, pág. 4).

1.6.1 Propiedad unipersonal

Block, Hirt, & Danielsen (2005) plantea “La forma de organización de persona física representa la propiedad de una sola persona y ofrece las ventajas de simplificación en la toma de decisión, así como costos organizacionales y operativos de bajo nivel” (pág. 8).

Brigham & Houston (2005) aborda “Una propiedad única es una empresa no compartida que es propiedad de una sola persona” (pág. 10).

La propiedad única es la forma más antigua de organización de negocios. Como su título sugiere, una sola persona es dueña de la empresa, posee los títulos de todos sus bienes y es personalmente responsable de todas sus deudas. La propiedad no paga impuestos por separado. El dueño simplemente suma las ganancias o resta las pérdidas del negocio al determinar su ingreso gravable personal.

Este tipo de negocio se usa ampliamente en la industria de servicios. Por su simplicidad, un solo propietario puede establecerse casi sin complicaciones y pocos gastos. La sencillez es su gran virtud.

La desventaja principal es que el dueño es personalmente responsable de todas las obligaciones del negocio. Si demandan a la organización, el propietario como individuo es el demandado y tiene responsabilidad ilimitada, lo que significa que gran parte de su propiedad personal, al igual que los bienes del negocio, pueden asegurarse para resolver la demanda. Otro problema con la propiedad única es la dificultad para reunir capital. Como la vida y el éxito del negocio dependen tanto de un solo individuo, es probable que un solo dueño no sea atractivo para los prestamistas en comparación con otras formas de organización.

Más aún, la propiedad tiene ciertas desventajas fiscales. La oficina fiscal no considera las prestaciones, tales como gastos médicos y seguros de grupo, como gastos de la empresa y, por lo tanto, no son totalmente deducibles para fines fiscales. Una corporación con frecuencia deduce estas prestaciones, pero el propietario único debe pagar la mayor parte de ellas con el ingreso que queda después de impuestos. Además de estas desventajas, la forma de propietario único hace que la transferencia de la propiedad sea más difícil que en la forma corporativa.

En la planeación de activos, ninguna parte de la empresa se puede transferir a los miembros de la familia durante la vida del propietario. Por estas razones, esta forma de organización no ofrece la flexibilidad que dan las otras formas (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 18).

Una propiedad unipersonal es una empresa que tiene un solo dueño, quien la administra en su propio beneficio. Alrededor del 73% de las compañías en Estados Unidos son propiedades unipersonales. La propiedad unipersonal típica es una pequeña empresa, como un taller de bicicletas, el negocio de un entrenador personal o una fontanería. La mayoría de las propiedades unipersonales operan en las industrias del mayoreo, el menudeo, los servicios y la construcción.

Normalmente, el dueño, junto con unos cuantos empleados, opera el negocio. El dueño obtiene capital de sus recursos personales o a través de préstamos, y es responsable de todas las decisiones de la empresa.

Como resultado, esta forma de organización atrae a empresarios que disfrutan el hecho de trabajar independientemente. La mayor desventaja de la propiedad unipersonal es la responsabilidad ilimitada, lo cual significa que los pasivos de la empresa son responsabilidad del empresario, y los acreedores pueden hacer reclamaciones sobre los activos personales del dueño si la empresa falla en el pago de sus deudas (Gitman & Zutter, 2012, pág. 4).

El negocio individual es la forma más sencilla de empresa legal, ya que su organización o creación no requiere procedimientos formales ni notificaciones. El solo acto de abrir un negocio constituye el establecimiento de un negocio individual. La propiedad y la responsabilidad recaen en el propietario.

El negocio individual se encuentra comúnmente entre los establecimientos más pequeños, donde el propietario atiende en forma directa las operaciones diarias. Si bien el propietario no se tiene que ocupar del negocio si prefiere delegar en otros su autoridad, sigue siendo responsable de todos los actos de la empresa. Aun cuando opere con el nombre de compañía, el propietario seguirá siendo responsable de los adeudos y actos de la empresa.

De hecho, la responsabilidad personal es ilimitada, pudiendo confiscarse todos los bienes personales del propietario para pagar los adeudos de la empresa, salvo en pocos estados donde se protege específicamente su casa de habitación. Por supuesto, todas las utilidades pasan a sus manos, a menos que exista un convenio de participación con los administradores.

Los negocios individuales por lo general se financian con los ahorros personales del propietario, con la reinversión de las utilidades de la empresa y, en menor proporción, con préstamos. Estas empresas no emitan acciones ni valores de ninguna clase, puesto que no son más que una extensión de las actividades personales del propietario. Todo préstamo se concede al propietario (Bolten, 1994, pág. 23).

El negocio individual presenta sus desventajas cuando fallece el propietario. La empresa pasa a formar parte de la testamentaría del dueño y queda sometida a los impuestos de herencias. Además, puede ser difícil establecer el valor para fines testamentarios, creándose dificultades para la familia por lo que respecta a la fijación del impuesto.

Técnicamente, la empresa deja de existir al fallecimiento del propietario, hasta que los herederos toman el control. Esto puede alterar el curso de las operaciones, sobre todo si los herederos disputan la propiedad entre ellos dificultando así la transferencia de la propiedad (Bolten, 1994, pág. 26).

1.6.2 Sociedades

Block, Hirt, & Danielsen (2005) menciona “La mayoría de las asociaciones se forman a través de un acuerdo que se celebra entre participantes, conocidos como estatutos de asociación” (pág. 8).

Brigham & Houston (2005) afirma “Una sociedad tiene lugar siempre que dos o más personas se asocian para conducir una empresa no incorporada” (pág. 11).

La asociación es un convenio legal que se celebra entre dos o más personas, como copropietarios, con el fin de operar un negocio lucrativo. A diferencia del negocio individual, la asociación se organiza mediante procedimientos algo más formales que por lo general comprenden un convenio contractual negociado entre los participantes.

Sin embargo, se puede reconocer legalmente la existencia de una asociación, en ausencia de un convenio escrito, cuando el comportamiento de la empresa, así como el que uno de los participantes observa con los demás, denota un convenio de asociación.

Como la asociación implica un arreglo que se negocia entre los asociados, sus condiciones pueden variar notablemente. Sin embargo, hay varios tipos comunes de asociación que se deben de examinar. En el caso de la asociación general (Bolten, 1994, pág. 26).

Las asociaciones, igual que los negocios individuales, deben cumplir con las disposiciones gubernamentales que les sean aplicables, establecidas para la operación de cualquier negocio. Igual que el negocio individual, la asociación se disuelve al fallecer uno de los asociados y se debe reorganizar. Esto puede impedir seriamente la continuidad de las operaciones de la empresa, sobre todo si los herederos impugnan la valuación de la parte del heredero que falleció.

La continuidad legal de la empresa se puede interrumpir durante un periodo prolongado. Por otra parte, es preciso comprar la parte de los herederos, lo cual exige que los otros asociados aporten capital que puede significar un problema financiero. Para evitar todo esto, con frecuencia se establecen convenios que toman en cuenta el fallecimiento de cualquiera de los asociados, con lo cual la transición se efectúa sin problemas (Bolten, 1994, pág. 27).

Una sociedad es similar a la propiedad única, excepto que hay más de un dueño. Una sociedad, igual que la propiedad única, no paga impuestos. En vez de ello, los socios individuales incluyen su parte de las ganancias o pérdidas del negocio como parte de su ingreso gravable personal.

Una ventaja potencial de esta forma de negocio es que, comparado con la propiedad única, con frecuencia se puede reunir una cantidad mayor de capital. Más de un propietario puede ahora contribuir con capital personal y los prestamistas pueden sentirse más cómodos al suministrar fondos a una base de inversión más grande.

En una sociedad general todos los socios tienen responsabilidad ilimitada; son responsables de manera conjunta de las obligaciones de la sociedad. Como cada socio puede comprometer a la sociedad con obligaciones, los socios generales deben seleccionarse con cuidado.

En la mayoría de los casos, un acuerdo formal, o acuerdo de socios, establece los poderes de cada socio, la distribución de las utilidades, los montos de capital que cada uno invierte, los procedimientos para admitir a nuevos socios y los procedimientos para reconstituir la sociedad en caso de muerte o retiro de uno de los socios. Legalmente, la sociedad se disuelve si uno de los socios muere o se retira. En esos casos, los acuerdos invariablemente son complejos y desagradables, y la reconstitución de la sociedad podría ser un asunto difícil.

En una sociedad limitada, los socios limitados contribuyen con capital y tienen una responsabilidad confinada a esa cantidad de capital; no pueden perder más de lo que aportaron. Sin embargo, debe haber al menos un socio general en la sociedad cuya responsabilidad sea ilimitada. Los socios limitados no participan en la operación del negocio; esto se deja a los socios generales.

Los socios limitados son estrictamente inversionistas y participan en las utilidades o pérdidas de la sociedad según los términos del acuerdo de la sociedad. Este tipo de arreglo se usa con frecuencia en las empresas de bienes raíces (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 18).

Una sociedad está integrada por dos o más propietarios que realizan negocios juntos con fines de lucro. Las sociedades representan aproximadamente el 7% de todas las empresas de Estados Unidos, y por lo general son más grandes que las propiedades unipersonales.

Las sociedades son comunes en las industrias de finanzas, seguros y bienes raíces. Las sociedades públicas de contabilidad y los despachos legales con frecuencia tienen numerosos socios. La mayoría de las sociedades se establecen a través de un contrato por escrito conocido como estatutos de asociación.

En una sociedad general (o regular), todos los socios tienen una responsabilidad ilimitada, y cada uno de ellos es responsable legalmente de todas las deudas de la sociedad (Gitman & Zutter, 2012, pág. 4).

1.6.3 Corporaciones

Block, Hirt, & Danielsen (2005) define “La corporación es única, es una entidad legal en sí misma” (pág. 9).

Brigham & Houston (2005) plantea “una corporación es una entidad legal creada por un estado, además es independiente a sus propietarios y administradores” (pág. 12).

Cuando se establece una corporación, sus acciones pueden estar en manos de un grupo pequeño de inversionistas, tal vez los administradores de la compañía más algunos patrocinadores. En este caso, las acciones no se venden al público y la compañía es cerrada. Con el tiempo, si la empresa crece y se emiten nuevas acciones para reunir capital, estas acciones salen a oferta pública. La empresa se convierte en una compañía pública. En Estados Unidos, la mayoría de las corporaciones son compañías públicas. En muchos otros países, es normal que las compañías grandes sean privadas.

Al organizarse como corporación, una empresa atrae a una amplia gama de inversionistas. Algunos son dueños de una participación única que vale poco dinero, tienen un solo voto y reciben una proporción diminuta de ganancias y dividendos. Entre los accionistas también puede haber gigantescos fondos de pensión y compañías aseguradoras con inversiones de millones de acciones y de dinero que, por consiguiente, tienen derecho a muchos votos y a una gran proporción de ganancias y dividendos.

Aunque los accionistas son los dueños de la corporación no la administran, sino que votan para elegir a un consejo de administración, cuyos miembros pueden ser altos ejecutivos de la empresa, pero otros son directores no ejecutivos, es decir, no trabajan en la empresa.

El consejo de administración representa a los accionistas, designa a quienes ocupan los puestos altos y vigila que los administradores actúen en beneficio de los intereses de los accionistas. Esta separación entre propiedad y administración da permanencia a las corporaciones.

Si un administrador renuncia o lo despiden, la corporación sobrevive; y los accionistas de hoy pueden vender todas sus acciones a nuevos inversionistas sin trastornar las operaciones del negocio. Una corporación es una “entidad artificial” creada por la ley. Puede poseer bienes e incurrir en responsabilidades. La característica principal de esta forma de organización de negocio es que la corporación existe legalmente separada y aparte de sus dueños. La responsabilidad de un propietario está limitada a su inversión.

La responsabilidad limitada representa una ventaja importante sobre la sociedad limitada y la sociedad general. Se puede reunir capital en nombre de la corporación sin exponer a los dueños a una responsabilidad ilimitada. Por consiguiente, los bienes personales no se pueden confiscar en la resolución de demandas. La propiedad en sí se comprueba con las acciones, donde cada accionista posee la proporción de la empresa representada por sus acciones en relación con el número total de acciones en circulación.

Estas acciones son transferibles fácilmente, lo que representa otra ventaja importante de la forma corporativa. Más aún, las corporaciones han encontrado lo que el explorador Ponce de León buscó sin encontrar jamás: la vida ilimitada.

Como la corporación existe separada de sus propietarios, su vida no está limitada a las vidas de los dueños. La corporación puede continuar, aunque los propietarios individuales mueran o vendan sus acciones.

Dadas las ventajas asociadas con la responsabilidad limitada, la facilidad de transferencia de propiedad mediante la venta de acciones ordinarias, la vida ilimitada y la capacidad de la corporación para reunir capital independiente de sus propietarios, la forma corporativa de organización de negocios tuvo un crecimiento descomunal en el siglo XX.

Con las grandes demandas de capital que implica una economía avanzada, la propiedad única y la sociedad ya no son satisfactorias y la corporación ha emergido como la forma organizacional más importante.

Una desventaja posible de la corporación se relaciona con los impuestos. Las utilidades de la corporación están sujetas al doble gravamen. La compañía paga impuestos sobre el ingreso que gana y el accionista también paga impuestos cuando recibe ingresos en la forma de dividendos en efectivo.

Algunas desventajas menores incluyen el tiempo para constituirse y la burocracia implicada, así como la tarifa que debe pagarse al estado en el que la firma se constituye. Por eso, es más difícil establecer una corporación que una propiedad única o una sociedad (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 19).

La característica distintiva de una corporación es que es una entidad artificial (persona moral o entidad legal), definida en lo legal, diferente de sus propietarios. Como tal, tiene muchos de los poderes jurídicos de las personas. Puede celebrar contratos, adquirir activos, incurrir en obligaciones y, como ya se dijo, goza de la protección de la Constitución de los E.U. contra la incautación de su propiedad. Debido a que la corporación es una entidad legal separada y diferente de sus dueños, es la responsable única de sus propias obligaciones.

En consecuencia, los propietarios de una corporación (o sus empleados, clientes, etc.) no son responsables de ninguna de las obligaciones que adquiere ésta. En forma similar, la corporación no es responsable de ninguna de las obligaciones personales de sus dueños. Las corporaciones deben constituirse legalmente, lo que significa que el estado en el que lo hacen debe dar su consentimiento formal a la incorporación por medio de una escritura. Por tanto, establecer una corporación es bastante más costoso que hacerlo con una empresa de un propietario único.

Para fines jurisdiccionales, una corporación es un ciudadano del estado en el que se constituye. La mayoría de empresas contratan abogados para crear un acta constitutiva que incluye artículos formales de incorporación y un conjunto de estatutos. El acta constitutiva especifica las reglas iniciales que gobiernan la forma en que se opera la corporación. No hay límite en el número de dueños que puede tener una corporación.

Debido a que la mayoría de corporaciones tiene muchos, cada propietario posee sólo una parte de la corporación. El total de la propiedad de una corporación se divide en acciones. El conjunto de todas las acciones vigentes de una corporación se conoce como capital de los accionistas o de la empresa.

Se conoce al dueño de una parte de las acciones de la corporación como accionista, tenedor de acciones, o tenedor de capital, y está sujeto al pago de dividendos, es decir, a pagos que se efectúan a discreción de la corporación, a sus tenedores de capital.

Por lo general, los accionistas reciben una participación en los pagos de dividendos que es proporcional al número de acciones que poseen. Por ejemplo, un accionista con 25% de las acciones de la empresa recibirá el 25% del total del pago de dividendos. Una característica única de las corporaciones es que no tienen limitaciones para quienes pueden poseer sus acciones. Es decir, el propietario de una corporación, no necesita tener ninguna experiencia o calificación especial.

Esta característica permite el libre comercio de las acciones de la corporación y proporciona una de las ventajas más importantes al organizar la empresa como corporación, en lugar de ser una empresa de un propietario único, sociedad o LLC. Las corporaciones son capaces de obtener cantidades sustanciales de capital porque venden acciones de su propiedad a inversionistas anónimos del exterior.

Debido a que una corporación es una entidad legal separada, sus utilidades están sujetas a impuestos separados de las obligaciones fiscales de sus propietarios. De hecho, los accionistas de una corporación pagan dos veces impuestos. En primer lugar, la corporación paga impuestos sobre sus utilidades, y luego, cuando las utilidades restantes se distribuyen a los accionistas, estos pagan su propio impuesto personal sobre la renta por este ingreso. En ocasiones se llama a este sistema tributación doble.

En teoría, el objetivo de una empresa debe ser determinado por sus propietarios. Una propiedad única tiene un solo dueño que opera la compañía, por lo que las metas de ésta son las mismas que las de quien la posee. Pero en las formas organizacionales con dueños múltiples, el objetivo de la empresa no queda tan claro. Muchas corporaciones tienen miles de propietarios (accionistas). Es probable que cada uno de ellos tenga intereses y prioridades diferentes.

¿De quién son los intereses y prioridades que determinan los objetivos de la compañía? Más adelante, se estudia esta cuestión con más detalle. Sin embargo, es probable que el lector se sorprenda al saber que los intereses de muchos, si no de la mayoría de los accionistas, son los mismos en cuanto a las decisiones importantes. Por ejemplo, si se trata de la decisión para desarrollar un producto nuevo, que será una inversión rentable para la corporación, es probable que todos los accionistas estén de acuerdo en que es buena idea hacerlo.

Aun cuando todos los propietarios de una corporación concuerden en los objetivos de ésta, hay que implantarlos. En una forma organizacional sencilla, como la propiedad única, el dueño, que opera la empresa, puede garantizar que los objetivos de ésta coincidan con los suyos propios. Pero una corporación es operada por un equipo administrativo, distinto de sus dueños, ¿Cómo pueden los propietarios de una corporación asegurarse de que los administradores implantarán sus objetivos?

La quiebra corporativa se da debido a que una corporación es una entidad legal independiente, cuando fracasa en el pago de sus deudas, la gente que prestó dinero a la empresa, los acreedores, están en posición de embargar los activos de la corporación como compensación por el incumplimiento (impago). Para impedir el embargo, la compañía puede tratar de renegociar con sus acreedores, o solicitar a una corte federal la protección por quiebra.

En las quiebras, se da a la administración la oportunidad de reorganizar la empresa y renegociar con sus acreedores. Si este proceso no funciona, el control de la corporación por lo general pasa a los acreedores. En la mayoría de casos, los accionistas originales quedan con poca o ninguna participación en la empresa. Así, cuando una compañía no puede saldar sus adeudos es frecuente que el resultado final sea un cambio de propiedad, y que el control pase de los tenedores de capital a los acreedores.

Un aspecto importante es que la quiebra no necesariamente da como resultado la liquidación de la empresa, que implicaría el final del negocio y la venta de sus activos. Aun si el control de la empresa pasara a sus acreedores, está en el interés de éstos operarla del modo más rentable posible. Hacer esto con frecuencia.

Una corporación es una entidad creada legalmente, la cual tiene los derechos legales de un individuo, ya que puede demandar y ser demandada, realizar contratos y participar en ellos, y adquirir propiedades. Aunque solamente el 20% de las empresas estadounidenses están incorporadas, ese porcentaje corresponde a las empresas más grandes; las corporaciones generan aproximadamente el 90% del total de ingresos empresariales.

Aun cuando las corporaciones participan en todos los tipos de negocios, las empresas de manufactura representan la mayor parte de los ingresos y las utilidades netas de empresas corporativas. Los dueños de una corporación son sus accionistas, cuya propiedad o patrimonio se demuestra con acciones comunes o preferentes.

A diferencia de los dueños de las propiedades unipersonales o las sociedades, los accionistas de una corporación tienen una responsabilidad limitada, lo que significa que no son responsables personalmente de las deudas de la compañía. Sus pérdidas se limitan a la cantidad que invirtieron en la empresa cuando compraron su portafolio de acciones. Los accionistas esperan ganar un rendimiento al recibir dividendos, que son distribuciones periódicas de efectivo, u obtener ganancias por medio de aumentos en el precio de las acciones.

Como el dinero con el que se pagan los dividendos proviene generalmente de las utilidades que obtiene la empresa, los accionistas se conocen algunas veces como derechohabientes residuales, lo cual significa que a los accionistas se les paga al final: después de que los empleados, proveedores, autoridades fiscales y entidades crediticias reciben lo que se les debe. Si la empresa no generó el dinero suficiente para pagar a todos, no habrá nada para los accionistas.

El control de la corporación funciona de forma similar a una democracia. Los accionistas (propietarios) votan de forma periódica para elegir a los miembros del consejo directivo y decidir otros asuntos, como la modificación de la carta constitutiva de la corporación.

El consejo directivo normalmente es responsable de aprobar metas y planes estratégicos, establecer las políticas generales, dirigir los asuntos corporativos y aprobar gastos mayores.

Y algo más importante, el consejo directivo decide cuándo contratar o liquidar a altos directivos y establece los paquetes de remuneración de la mayoría de los ejecutivos más experimentados. El consejo está formado por directores "internos", como los ejecutivos corporativos clave, y directores "externos" o "independientes", como ejecutivos de otras compañías, accionistas mayoritarios y líderes nacionales o comunitarios.

Los directores externos que colaboran con grandes corporaciones por lo general reciben honorarios anuales en efectivo, acciones y opciones sobre acciones. Esta remuneración frecuentemente totaliza \$100,000 o más por año. El presidente o director general (CEO, por las siglas de chief executive officer) es responsable de dirigir las operaciones diarias de la compañía y de aplicar las políticas establecidas por el consejo directivo. El CEO se reporta periódicamente a los directores de la empresa (Gitman & Zutter, 2012, pág. 6).

1.6.4 Compañías de responsabilidad limitada

Brigham & Houston (2005) plantea “Forma híbrida de organización en la cual todos los socios gozan de una responsabilidad limitada con respecto a las deudas de la empresa” (pág. 14).

Otras organizaciones empresariales otorgan a los dueños una responsabilidad limitada. Las más comunes son las sociedades limitadas (SL), las corporaciones S, las compañías de responsabilidad limitada (CRL) y las sociedades de responsabilidad limitada (SRL). Cada una representa una forma especializada o una combinación de las características de las formas organizacionales descritas con anterioridad.

Lo que tienen en común es que sus dueños disfrutan de una responsabilidad limitada, y que por lo general cuentan con menos de 100 propietarios (Gitman & Zutter, 2012, pág. 6).

Comúnmente la inversión del asociado limitado se restringe a una cantidad específica señalada por el convenio de asociación. La asociación limitada sirve con frecuencia para facilitar la contribución de socios pasivos que no participarán en la administración de la empresa pero aportarán su capital esperando un rendimiento del mismo. El convenio se usa con frecuencia para la sindicación de empresas de bienes raíces. Se adquieren propiedades específicas, como empresa conjunta, entre los inversionistas que han adquirido participación limitada con el síndico, que viene a ser el asociado general y administrador tanto de la sindicatura como de la propiedad.

La asociación limitada o general, no paga impuestos como empresa, sino que las pérdidas o ganancias se dividen entre los asociados de acuerdo con el monto de su participación, gravándose luego su ingreso personal. Si hay diez asociados con participaciones iguales, cada uno sumará un 10 por ciento de las utilidades de la empresa a su ingreso personal gravable, aplicándose la tasa del impuesto a las personas físicas como en el caso del negocio individual. La ventaja de esta situación fiscal es que las utilidades de la empresa quedan gravadas sólo una vez con la tasa del impuesto que corresponde a las empresas y otra como ingreso personal al ser distribuidas entre los propietarios.

Por supuesto, la participación en las pérdidas de la empresa se debe deducir de cualesquiera otros ingresos personales del asociado. Se para fines del pago impuesto la pérdida que soporta la empresa es más cuestión de libros que cosa real, los impuestos que se ahorra el asociado cuando pertenece a los grupos de impuestos elevados pueden representar una suma considerable. Algunas veces las asociaciones se forman justamente con ese fin (Bolten, 1994, pág. 27).

Una compañía de responsabilidad limitada (CRL) es una forma de organización de negocios híbrida que combina los mejores aspectos de una corporación y una sociedad. Proporciona a sus dueños (llamados "miembros") el estilo corporativo de responsabilidad personal limitada y el tratamiento de impuestos federales de una sociedad. Es en especial adecuada para empresas pequeñas y medianas.

Tiene menos restricciones y mayor flexibilidad que las formas híbridas anteriores, como la corporación S. Las compañías de responsabilidad limitada en general poseen no más de dos de las siguientes cuatro características (deseables) estándar de una corporación:

1. Responsabilidad limitada.
2. Administración centralizada.
3. Vida ilimitada y
4. La capacidad de transferir los intereses de la propiedad sin el previo consentimiento de los otros socios.

Las CRL (por definición) tienen responsabilidad limitada. Así, los miembros no son personalmente responsables de las deudas en que incurra la compañía. La mayoría de estas empresas eligen algún tipo de estructura administrativa centralizada.

Sin embargo, una desventaja es que le falta la característica corporativa de “vida ilimitada”, aunque muchos estados permiten que una CRL continúe si los intereses de propiedad de un miembro se transfieren o finalizan. Otra desventaja es que la transferencia completa de la propiedad suele estar sujeta a la aprobación de al menos una mayoría de los otros miembros.

Aunque la estructura de la CRL se puede aplicar a la mayoría de los negocios, los profesionales de servicios en muchos estados que quieren formar una CRL deben recurrir a una estructura paralela. En esos estados, se permite a contadores, abogados, doctores y otros profesionales formar una CRL profesional (CRLP) o sociedad de responsabilidad limitada (SRL), algo parecido a la CRLP.

Un indicio de la gran aceptación de la estructura de la CRLP/SRL entre los profesionales se puede encontrar en el hecho de que todas las empresas contables de los “Cuatro Grandes” en Estados Unidos son SRL (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 20).

1.7 ¿Cuáles son las oportunidades de carrera en las finanzas?

En el caso de aquellos que desarrollen las habilidades y el entrenamiento necesario, los trabajos en potencia incluyen a los puestos de director financieros corporativo, banqueros, corredores de inversiones, analistas financieros, administrador de carteras de inversión, consultores financieros o planificación de las finanzas personales (Block, Hirt, & Danielsen, 2005, pág. 5).

Brigham & Houston (2005) afirma “la administración financiera es la más extensa, y la que ofrece el mayor número de oportunidades de trabajo” (pág.4).

Las carreras de finanzas se agrupan por lo general en una de dos grandes categorías:

1. Servicios financieros y
2. Administración financiera.

Los profesionales de ambas áreas se apoyan en un “paquete de herramientas” analíticas comunes, pero los tipos de problemas a los cuales se aplica ese paquete de herramientas varían enormemente de una carrera a otra (Gitman & Zutter, 2012, pág. 3).

Puesto que las consecuencias de la mayoría de las decisiones empresariales se miden en términos financieros, el gerente financiero desempeña un papel clave en la operación de la compañía. El personal de todas las áreas de responsabilidad (contabilidad, sistemas de información, administración, marketing, operaciones, etcétera) debe tener un conocimiento básico de la función de administración financiera, de modo que pueda cuantificar las consecuencias de sus acciones (Gitman & Zutter, 2012, pág. 7).

Capítulo II: Las finanzas en los negocios y la meta que persiguen las empresas con las finanzas

La maximización de la ganancia se presenta como el objetivo adecuado de la empresa. Sin embargo, de acuerdo con esta meta, un administrador puede mostrar incrementos continuos en la ganancia simplemente emitiendo acciones y usando los fondos para invertir en bonos del Tesoro. Para muchas empresas, el resultado sería una disminución en el reparto de utilidades de cada propietario; es decir, las utilidades por acción disminuirían. Por consiguiente, maximizar las utilidades por acción con frecuencia se considera una versión mejorada de la maximización de la ganancia. No obstante, maximizar las utilidades por acción no es una meta totalmente adecuada porque no especifica el momento o la duración del rendimiento esperado (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 3).

2.1 Beneficios de las finanzas para las empresas

Las carreras de finanzas se agrupan por lo general en una de dos grandes categorías:

1. Servicios financieros y
2. Administración financiera.

Los profesionales de ambas áreas se apoyan en un “paquete de herramientas” analíticas comunes, pero los tipos de problemas a los cuales se aplica ese paquete de herramientas varían enormemente de una carrera a otra.

Los servicios financieros constituyen la parte de las finanzas que se ocupa del diseño y la entrega de productos financieros a individuos, empresas y gobiernos, así como de brindarles asesoría. Implica varias oportunidades interesantes de carrera en las áreas de banca, planeación financiera personal, inversiones, bienes raíces y seguros.

El concepto de administración financiera se refiere a las tareas del gerente financiero de la empresa. Los gerentes financieros administran los asuntos financieros de todo tipo de organizaciones: privadas y públicas, grandes y pequeñas, lucrativas o sin fines de lucro. Realizan tareas financieras tan diversas como el desarrollo de un plan financiero o presupuesto, el otorgamiento de crédito a clientes, la evaluación de gastos mayores propuestos, y la recaudación de dinero para financiar las operaciones de la compañía.

En los últimos años, varios factores han incrementado la importancia y complejidad de las tareas del gerente financiero. Entre estos factores se encuentran la reciente crisis financiera global y las respuestas de las autoridades, el incremento en la competencia y los cambios tecnológicos.

Por ejemplo, la globalización provocó que las corporaciones estadounidenses incrementaran sus transacciones en otros países, mientras que las corporaciones extranjeras han hecho lo mismo en Estados Unidos. Estos cambios incrementan la demanda de expertos financieros capaces de administrar los flujos de efectivo en diferentes divisas y de proteger a la compañía de los riesgos que surgen de manera natural en las transacciones internacionales.

Estos cambios incrementan la complejidad de la función financiera, pero también son oportunidades para crear una carrera más gratificante. El aumento en la complejidad de las tareas del gerente financiero ha incrementado la demanda de varios programas de certificación profesional. Los gerentes financieros actuales desarrollan e implementan activamente estrategias corporativas orientadas al crecimiento de la empresa y a la mejora de su competitividad. Como resultado, muchos presidentes corporativos y directores generales escalan la cima de sus organizaciones demostrando primero excelencia en la función financiera (Gitman & Zutter, 2012, pág. 3).

2.2 La maximización de riquezas como meta principal de las empresas

Block, Hirt, & Danielsen (2005) afirma “La principal meta de los administradores financieros es maximizar la riqueza de los accionista” (pág. 4).

Brigham & Houston (2005) afirma “La meta fundamental de las decisiones de administración (pág. 16).

Van Horne & Wachowicz, Jr. (2010) plantea “Maximizar la riqueza de los accionistas no significa que la administración deba ignorar la responsabilidad social corporativa (RSC)” (pág. 5).

Las finanzas nos dicen que la meta primordial de los administradores es maximizar la riqueza de los dueños de la empresa: los accionistas. La mejor y más sencilla medida de la riqueza del accionista es el precio de las acciones de la compañía, de manera que los libros de texto (incluido este) recomiendan a los administradores hacer lo necesario para incrementar el precio de las acciones de la empresa (Gitman & Zutter, 2012, pág. 9).

2.2.1 Maximizar utilidades

Brigham & Houston (2005) menciona “Maximización del ingreso neto de la compañía” (pág. 28).

Parecería que maximizar el precio de las acciones de una empresa es equivalente a maximizar las utilidades, pero esto no siempre es cierto.

Las corporaciones por lo general miden sus utilidades en términos de ganancias por acción (GPA), las cuales representan el monto obtenido durante el periodo para cada acción común en circulación. Las GPA se calculan al dividir las ganancias totales del periodo que están disponibles para los accionistas comunes de la empresa entre el número de acciones comunes en circulación (Gitman & Zutter, 2012, pág. 10).

2.3 Participantes empresariales

Si bien maximizar la riqueza de los accionistas es la meta principal, muchas compañías amplían su enfoque para incluir los intereses de los participantes empresariales, además de los intereses de los accionistas.

Los participantes empresariales son los empleados, clientes, proveedores, acreedores, propietarios y otros grupos de interés que tienen una relación económica directa con la empresa. Una compañía con un enfoque en los participantes empresariales evita conscientemente acciones que podrían ser perjudiciales para ellos. La meta no solo es maximizar el bienestar de los participantes empresariales, sino mantenerlo.

Enfocarse hacia los participantes empresariales no afecta la meta de maximizar la riqueza de los accionistas. Con frecuencia este enfoque se considera como parte de la “responsabilidad social” de la empresa. Se espera otorgar un beneficio a largo plazo a los accionistas manteniendo relaciones positivas con los participantes empresariales. Estas relaciones deben disminuir al mínimo la rotación de los participantes empresariales, los conflictos y los litigios. Desde luego, la compañía logrará más fácilmente su meta de maximizar la riqueza de los accionistas fomentando la cooperación con los demás participantes empresariales, en vez de entrar en conflicto con ellos (Gitman & Zutter, 2012, pág. 11).

2.4 El papel de la ética en los negocios

La ética en los negocios es el conjunto de normas de conducta o juicio moral que se aplican a los individuos que participan en el comercio. Las violaciones de esas normas en las finanzas implican varias acciones: “contabilidad creativa”, administración de las ganancias, presupuestos financieros engañosos, mal uso de información privilegiada, fraude, pagos exorbitantes a los ejecutivos, atraso en la fecha de opciones de suscripción de acciones, sobornos y cobro de comisiones.

El objetivo de tales normas es motivar a los participantes en los negocios y en los mercados para que se apeguen tanto a la letra como al espíritu de las leyes y regulaciones relacionadas con la práctica empresarial y profesional. La mayoría de los líderes empresariales creen que las compañías realmente fortalecen sus posiciones competitivas al mantener altos estándares éticos (Gitman & Zutter, 2012, pág. 12).

2.4.1 Consideración de la ética

Robert A. Cooke, un estudioso de la ética, sugiere usar las siguientes preguntas para evaluar la viabilidad ética de una acción propuesta.

1. ¿La acción es arbitraria o caprichosa? ¿Señala injustamente a un individuo o grupo?
2. ¿La acción viola los derechos morales o legales de algún individuo o grupo?
3. ¿La acción se apega a las normas morales aceptadas?
4. ¿Existen cursos de acción alternativos con menos probabilidad de ocasionar daño real o potencial?

Sin duda, considerar estas preguntas antes de llevar a cabo una acción ayuda a garantizar la viabilidad ética de esta.

En la actualidad, un número cada vez mayor de empresas enfrentan el asunto de la ética estableciendo políticas éticas corporativas... Con frecuencia, se pide a los empleados que firmen un documento formal en el que se comprometen a apoyar las políticas éticas de la empresa. Estas políticas se aplican comúnmente a las acciones de los empleados que tratan con todos los participantes empresariales, incluyendo al público (Gitman & Zutter, 2012, pág. 12).

2.4.1 Ética y precio de las acciones

Un programa eficaz de ética puede enriquecer el valor corporativo al generar varios beneficios. Reduce los litigios potenciales y los costos legales, mantiene una imagen corporativa positiva, estimula la confianza de los accionistas, y gana la lealtad, el compromiso y el respeto de los participantes empresariales. Todo esto, al mantener y mejorar el flujo de efectivo y reducir el riesgo percibido, afecta positivamente el precio de las acciones de la compañía. El comportamiento ético se considera necesario para lograr la meta de la empresa de maximizar la riqueza de los propietarios (Gitman & Zutter, 2012, pág. 12).

Capítulo III: Entorno financiero de negocios

En diferentes grados, todos los negocios operan dentro del sistema financiero, que consiste en diversas instituciones y mercados que sirven a las empresas de negocios, los individuos y los gobiernos. Cuando una empresa invierte fondos inactivos temporalmente en valores negociables, tiene contacto directo con los mercados financieros. Y algo más importante: la mayoría de las empresas usan los mercados financieros para ayudar a financiar sus inversiones en bienes.

En el análisis final, el precio de mercado de los valores de una compañía es la prueba de si ésta es un éxito o un fracaso. Mientras que las empresas de negocios compiten entre sí en los mercados de productos, deben interactuar continuamente con los mercados financieros. Debido a la importancia de este entorno para el administrador financiero, al igual que para el individuo como consumidor de los servicios financieros, esta sección se dedica a explorar el sistema financiero y el entorno siempre cambiante en el que se reúne el capital (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 27).

3.1 Propósitos de los mercados financieros

Los activos financieros existen en una economía porque los ahorros de varios individuos, corporaciones y gobiernos durante un periodo difieren de sus inversiones en bienes raíces o inmuebles. Por bienes raíces entendemos cosas como casas, edificios, equipo, inventarios y bienes duraderos. Si los ahorros igualaran a las inversiones en bienes raíces para todas las unidades económicas en una economía en todos los periodos, no habría financiamiento externo, bienes financieros ni mercados de capital o de dinero.

Cada unidad económica sería autosuficiente. Los gastos actuales y las inversiones en bienes raíces se pagarían con el ingreso actual. Un bien financiero se crea sólo cuando la inversión de una unidad económica en bienes raíces excede sus ahorros, y financia este exceso pidiendo prestado o emitiendo acciones.

Por supuesto, otra unidad económica debe estar dispuesta a prestar. Esta interacción de deudores y prestamistas determina las tasas de interés. En la economía completa, las unidades con superávit de ahorros (aquéllas cuyos ahorros exceden su inversión en bienes raíces) proporcionan fondos a las unidades con déficit de ahorros (aquéllas cuyas inversiones en bienes raíces exceden sus ahorros).

Este intercambio de fondos se manifiesta por los instrumentos de inversión o los valores, que representan bienes financieros para los propietarios y obligaciones financieras para quienes los emiten. El propósito de los mercados financieros en una economía es asignar ahorros de manera eficiente a los usuarios finales. Si esas unidades económicas que ahorraron fueran las mismas que las que se comprometen en la formación de capital, una economía prosperaría sin los mercados financieros.

Pero en las economías modernas, la mayoría de las corporaciones no financieras usan más que sus ahorros totales para invertir en bienes raíces. La mayoría de los hogares, por otra parte, tienen ahorros totales mayores que su inversión total. La eficiencia implica reunir al inversionista final en bienes raíces y al ahorrador final al menor costo posible (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 27).

3.2 Mercados financieros

En la actualidad el mercado financiero se compone de diversos mercados en los cuales participan activamente los vendedores (las empresas) y los compradores de valores. Los mercados individuales se distinguen por lo general ya sea por el periodo de vigencia o por la clase de valores. Los de corto plazo, con vencimiento a menos de un año (plazo en el que la empresa tendrá que redimirlos), se ofrecen en lo que se llama comúnmente mercado de dinero. Los de largo plazo se ofrecen en el mercado de capitales. Se dijo que los mercados a menudo también se clasifican de acuerdo con la clase de valores que ofrecen (Bolten, 1994, pág. 65).

Los mercados financieros no son tanto lugares físicos como mecanismos para canalizar los ahorros hacia los inversionistas finales en bienes raíces. El mercado secundario, los intermediarios financieros y los agentes financieros son las instituciones clave que mejoran los flujos de fondos.

Los mercados financieros se pueden dividir en dos clases:

1. El mercado de dinero y
2. El mercado de capital (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 27).

3.2.1 Mercado de dinero y mercado de dinero

El mercado de dinero se dedica a la compra y venta de valores de deuda corporativa y gubernamental a corto plazo (menos de un año de periodo de vencimiento original)... El mercado de capital, por otra parte, maneja deuda a plazos relativamente largos (más de un año de vencimiento original) e instrumentos financieros (como bonos y acciones).

Dentro de los mercados de capital y de dinero existen:

1. Mercados primario y
2. Mercados secundario (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 27)

3.2.1.1 Mercado primario y mercado secundario

Un mercado primario es un mercado de “nuevas emisiones”. Aquí los fondos reunidos mediante la venta de nuevos valores fluyen de los ahorradores finales a los inversionistas finales en la forma de bienes raíces. En un mercado secundario, los valores existentes se compran y se venden. Las transacciones de estos valores ya existentes no proporcionan fondos adicionales para financiar inversiones de capital. Se puede hacer una analogía con el mercado de automóviles. La venta de autos nuevos aporta efectivo a los fabricantes; la venta en el mercado de autos usados no lo hace.

En el sentido real, un mercado secundario es un “lote de autos usados” para los valores. La existencia de lotes de autos usados facilita a las personas considerar la compra de un auto nuevo porque tienen un mecanismo a la mano para vender el auto cuando ya no lo quieran. De manera parecida, la existencia de un mercado secundario alienta a individuos e instituciones a comprar nuevos valores.

Cuando hay un mercado secundario viable, un comprador de valores financieros logra bursatilidad. Si el comprador necesita vender un valor en el futuro, podrá hacerlo. Así, la existencia de un mercado secundario fuerte mejora la eficiencia del mercado primario (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 28).

3.2.2 Mercado de valores

El mercado de valores más conocido de los Estados Unidos y el más grande del mundo, es la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE). En ella se negocian a diario miles de millones de dólares.

Otros mercados de valores de los Estados Unidos incluyen la Bolsa de Valores Americana (AMEX), Nasdaq (siglas de National Association of Security Dealers Automated Quotation), y bolsas regionales tales como la Bolsa de Valores del Medio Oeste. La mayoría de países tienen al menos un mercado de valores. Fuera de los Estados Unidos, los mercados más grandes son la Bolsa de Valores de Londres (LSE) y la Bolsa de Valores de Tokio (TSE).

El NYSE es un lugar físico. En el piso de la Bolsa de Valores, los formadores de mercado (conocidos en la NYSE como especialistas) ponen en contacto a los compradores con los vendedores. Fijan dos precios para cada paquete de acciones que ponen en el mercado: el precio al que estarían dispuestos a comprarlo (el precio a la compra) y el precio al que estarían dispuestos a venderlo (el precio a la venta). Si un cliente se acerca a ellos y quiere cerrar un trato con esos precios, lo respetarán (hasta un número limitado de acciones) y harán el negocio aunque no tengan otro cliente que quiera ser la contraparte. De esa forma, garantizan que el mercado tiene liquidez porque los clientes pueden comerciar siempre a los precios anunciados.

La bolsa tiene reglas que tratan de asegurar que los precios a la compra y a la venta no estén demasiado alejados uno del otro y que los cambios importantes en los precios tengan lugar a través de una serie de cambios pequeños, en lugar de que den un salto brusco y los precios a la venta superan a los precios a la compra. La diferencia se denomina diferencial de compra-venta.

Debido a que los clientes siempre compran al precio a la venta (el más alto) y venden al de compra (el más bajo), el diferencial de compra-venta es un costo de transacción que los inversionistas tienen que pagar a fin de comerciar. Debido a que los especialistas en un mercado físico como el de NYSE toman el papel opuesto a sus clientes en el trato, ese costo representa una utilidad para aquellos.

Es la compensación que demandan por proveer un mercado líquido capaz de respetar cualquier precio anunciado. Los inversionistas también pagan otras formas de costos de transacción, en forma de comisiones.

En la economía del presente, un mercado de valores no necesita tener una ubicación física. Es posible realizar transacciones en la bolsa (quizá de modo más eficiente) por teléfono o una red de cómputo. En consecuencia, algunos mercados de valores son un conjunto de distribuidores o especialistas del mercado conectados a través de redes de computadoras y teléfonos. El ejemplo más famoso de un mercado así es el Nasdaq. Una diferencia importante entre la NYSE y el Nasdaq es que en la primera, cada acción tiene un sólo especialista del mercado.

En Nasdaq, las acciones pueden, y tienen, especialistas múltiples que compiten uno con el otro. Cada especialista del mercado debe anunciar precios a la compra y a la venta en la red del Nasdaq, los cuales son vistos por todos los participantes. El sistema Nasdaq anuncia los primeros mejores precios y cumple las órdenes en consecuencia. Este proceso garantiza que los inversionistas tengan el mejor precio posible en ese momento, sea que compren o que vendan (Berk y Demarzo, p.13, 2008).

3.3 Instituciones financieras

Las instituciones financieras sirven como intermediarios para canalizar los ahorros de los individuos, las empresas y los gobiernos hacia préstamos o inversiones. Muchas instituciones financieras pagan directa o indirectamente intereses sobre fondos depositados por los ahorradores; otras ofrecen servicios a cambio de una comisión (por ejemplo, las cuentas de cheques por las cuales los clientes pagan cuotas de servicios).

Algunas instituciones financieras aceptan depósitos de ahorros de los clientes y prestan este dinero a otros clientes o empresas, mientras que otras invierten los ahorros de los clientes en activos productivos, como bienes raíces o acciones y bonos; algunas más hacen ambas cosas. El gobierno exige a las instituciones financieras que operen dentro de las normas reguladoras establecidas (Gitman & Zutter, 2012, pág. 29).

3.3.1 Clientes claves de las instituciones financieras

Los proveedores y solicitantes clave de fondos de las instituciones financieras son los individuos, las empresas y los gobiernos. Los ahorros que los consumidores individuales colocan en las instituciones financieras suministran a estas una gran parte de sus fondos. Los individuos no solo proporcionan fondos a las instituciones financieras, también solicitan fondos de ellas en calidad de préstamos. Sin embargo, los individuos, en conjunto, son los proveedores netos de las instituciones financieras: ahorran más dinero del que solicitan en préstamo.

Las compañías también depositan parte de sus fondos en instituciones financieras, sobre todo en cuentas de cheques en diversos bancos comerciales. Al igual que los individuos, las empresas solicitan fondos en préstamo a estas instituciones; sin embargo, las empresas son solicitantes netos de fondos: solicitan en préstamo más dinero del que ahorran.

Los gobiernos mantienen en bancos comerciales depósitos de fondos que no utilizan temporalmente, como ciertos pagos de impuestos y pagos de seguridad social. No solicitan fondos en préstamo directamente a las instituciones financieras, sino que lo hacen de manera indirecta a través de la venta de títulos de deuda a diversas instituciones. El gobierno, igual que las empresas, por lo general es un solicitante neto de fondos: generalmente solicita en préstamo más dinero del que ahorra. Todos hemos escuchado hablar del déficit en el presupuesto federal (Gitman & Zutter, 2012, pág. 29).

3.3.2 Principales instituciones financieras

Las principales instituciones financieras en la economía estadounidense son los bancos comerciales, las asociaciones de ahorros y préstamos, las cooperativas de crédito, los bancos de ahorros, las compañías de seguros, los fondos de inversión y los fondos de pensiones. Estas instituciones atraen fondos de los individuos, las empresas y los gobiernos, los combinan y otorgan préstamos a individuos y empresas (Gitman & Zutter, 2012, pág. 29).

3.4 Bancos comerciales, bancos de inversión y el sistema bancario paralelo

Los bancos comerciales se encuentran entre las instituciones financieras más importantes de la economía porque ofrecen a los ahorradores un lugar seguro para invertir su dinero y otorgan tanto a los individuos como a las compañías préstamos para financiar inversiones, como la compra de una casa nueva o la expansión de un negocio. Los bancos de inversión son instituciones que:

1. Ayudan a las compañías a recaudar capital
2. Asesoran a las empresas en operaciones mayores como fusiones o reestructuraciones financieras, y
3. Participan en actividades de negociación y creación de mercado.

El modelo tradicional de negocio de un banco comercial –que recibe capital, paga intereses sobre los depósitos e invierte o presta esos fondos a tasas más altas de interés– funciona sobre la base de que los depositarios creen que sus inversiones están seguras. Desde la década de 1930 el gobierno de Estados Unidos dio cierta seguridad a los ahorradores a través de un seguro de depósito (que en la actualidad es de hasta \$250,000 por depositario). El seguro de depósito se creó en respuesta a las quiebras bancarias y a los retiros masivos de capital por parte de los depositarios, que caracterizaron a la época de la Gran Depresión.

La misma ley del Congreso que introdujo el seguro de depósitos, la Ley Glass-Steagall, también instauró la separación entre bancos comerciales y bancos de inversión, lo que significa que una institución dedicada a recibir depósitos no puede realizar actividades más riesgosas de suscripción de títulos y valores. Los bancos comerciales y de inversión permanecieron separados por más de 50 años, pero a finales de la década de 1990 la Ley Glass-Steagall fue revocada.

Las compañías que se dedicaban anteriormente solo a las actividades tradicionales de un banco comercial empezaron a competir con los bancos de inversión en aseguramientos y otros servicios. Además, la década de 1990 fue testigo del extraordinario crecimiento que desembocó en lo que se conoce como sistema bancario paralelo.

El sistema bancario paralelo identifica a un grupo de instituciones que se dedican a las actividades de préstamo, de manera muy similar a los bancos tradicionales; sin embargo, estas instituciones no aceptan depósitos y, por lo tanto, no están sujetas a las mismas regulaciones que los bancos tradicionales. Por ejemplo, una institución como un fondo de pensiones podría tener exceso de efectivo para invertir, y una corporación grande tal vez requiera financiamiento de corto plazo para satisfacer necesidades de flujo de efectivo por la temporada.

Una empresa como Lehman Brothers podría actuar como intermediario entre estas dos partes, al ayudar a facilitar el préstamo, convirtiéndose de ese modo en parte del sistema bancario paralelo. En marzo de 2010, el secretario del Tesoro de Estados Unidos, Timothy Geithner, mencionó que, en su momento culminante, el sistema bancario paralelo financió en números redondos \$8 billones en activos, una cifra tan grande como la del sistema bancario tradicional (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 30).

3.5 Intermediarios financieros

El flujo de fondos de los ahorradores a los inversionistas en bienes raíces puede ser directo; si hay intermediarios financieros en una economía, el flujo también puede ser indirecto. Los intermediarios financieros consisten en instituciones financieras, como bancos comerciales, instituciones de ahorro, compañías de seguros, fondos de pensión, compañías financieras y fondos mutuos. Estos intermediarios se interponen entre el comprador final y los prestamistas transformando la demanda directa en demanda indirecta.

Los intermediarios financieros compran valores directos (o primarios) y, a la vez, emiten sus propios valores indirectos (o secundarios) para el público. Por ejemplo, el valor directo que compra una asociación de ahorros y préstamos es una hipoteca; la demanda indirecta emitida es una cuenta de ahorros o un certificado de depósito. Una compañía de seguros de vida, por otro lado, compra bonos corporativos, entre otros instrumentos, y emite pólizas de seguros de vida.

La intermediación financiera es el proceso en el que los ahorradores depositan fondos con intermediarios financieros (en vez de comprar directamente acciones y bonos) y dejan que éstos los presten al inversionista final. Solemos pensar que la intermediación financiera hace los mercados más eficientes al bajar el costo y/o la inconveniencia para los consumidores de servicios financieros. Entre los diferentes intermediarios financieros, algunas instituciones invierten mucho más en valores de empresas de negocios que otras. Ahora nos centraremos en esas instituciones implicadas en la compra y venta de valores (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 29).

3.5.1 Instituciones de depósitos

Los bancos comerciales son la fuente más importante de fondos para las empresas de negocios en general. Los bancos adquieren depósitos a la vista (cheques) y tiempo (ahorros) de individuos, compañías y gobiernos, a la vez que hacen préstamos e inversiones. Entre los préstamos hechos a empresas de negocios se cuentan los préstamos a corto plazo, a plazo intermedio de hasta cinco años y los préstamos hipotecarios.

Además de realizar las funciones de la banca, los bancos comerciales inciden en las empresas de negocios a través de sus departamentos fideicomiso que invierten en bonos y acciones corporativos. También hacen préstamos hipotecarios a las compañías y administran fondos de pensión. Otras instituciones de depósito incluyen asociaciones de ahorros y préstamos, bancos de ahorro mutuos y uniones de crédito. Estas instituciones tienen que ver principalmente con individuos, adquieren sus ahorros y hacen préstamos para consumo y para comprar casas (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 29).

3.5.2 Compañías de seguros

Hay dos tipos de compañías de seguros: compañías de bienes y accidentes, y compañías de seguros de vida. Su negocio es recolectar pagos periódicos de los asegurados a cambio de proporcionar pagos completos en caso de que ocurran eventos, generalmente adversos. Con los fondos recibidos en el pago de primas, las compañías de seguros guardan reservas. Estas reservas y una parte del capital de las aseguradoras se invierten en bienes financieros.

Las compañías de bienes y accidentes aseguran contra incendios, robos, accidentes automovilísticos y eventos desagradables similares. Como estas compañías pagan impuestos a la tasa corporativa completa, hacen fuertes inversiones en bonos municipales, que ofrecen ingresos exentos de impuestos. En un grado menor también invierten en valores y acciones corporativos.

Las compañías de seguros de vida aseguran contra la pérdida de la vida. Puesto que la mortalidad de un grupo grande de individuos es altamente predecible, estas compañías pueden invertir en valores a largo plazo. Además, el ingreso de estas instituciones está parcialmente exento de impuestos sobre las reservas reunidas en el tiempo. Por lo tanto, buscan inversiones gravables con rendimientos más altos que los bonos municipales exentos de impuestos. Como resultado, las compañías de seguros de vida invierten grandes cantidades en bonos corporativos. Además son importantes las hipotecas, algunas de las cuales se otorgan a las empresas (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 29).

3.5.3 Otros intermediarios financieros

Los fondos de pensión y otros fondos para el retiro se han establecido para suministrar ingresos a los individuos cuando se retiren. Durante sus vidas de trabajo, es común que los empleados contribuyan a estos fondos al igual que los empleadores. Los fondos invierten estas contribuciones y luego pagan las cantidades acumuladas periódicamente a los trabajadores retirados o convienen en anualidades.

En la fase de acumulación, el dinero pagado a un fondo no es gravable. Cuando se pagan prestaciones a un fondo de retiro, los impuestos los paga quien las recibe. Los bancos comerciales, mediante sus departamentos de fideicomiso y sus compañías de seguros, ofrecen fondos de pensión, al igual que lo hacen el gobierno federal, los gobiernos estatales y otras organizaciones no aseguradoras. En virtud de la naturaleza de largo plazo de sus obligaciones, los fondos de pensión pueden invertir en valores de plazos mayores. Como resultado, invierten bastante en valores y acciones corporativos.

De hecho, los fondos son los mayores inversionistas institucionales que participan solos en acciones corporativas. Los fondos de inversión mutuos también hacen fuertes inversiones en valores y acciones corporativas. Estos fondos aceptan dinero con el que contribuyen los individuos y lo invierten en tipos específicos de bienes financieros. El fondo mutuo está vinculado con una compañía administrativa a la que el fondo paga una cuota (con frecuencia el 0.5% del total de bienes por año) por la administración profesional de las inversiones.

Cada individuo es dueño de un porcentaje específico del fondo mutuo, que depende de la inversión original de ese individuo. Los participantes pueden vender sus acciones en cualquier momento, ya que el fondo mutuo debe redimir las. Aunque muchos fondos mutuos invierten sólo en acciones comunes, otros se especializan en valores corporativos, en los instrumentos de mercado de dinero, incluyendo documentos comerciales emitidos por corporaciones, o en certificados municipales.

Los distintos fondos de inversión tienen diferentes filosofías, que van de invertir por el ingreso y la seguridad hasta la búsqueda más agresiva de crecimiento. En todos los casos, el individuo obtiene un portafolio diversificado, administrado por profesionales. Por desgracia, no hay evidencia de que tal administración dé como resultado un desempeño superior de forma consistente.

Las compañías financieras hacen préstamos en pagos al consumidor, préstamos personales y préstamos con garantía a empresas de negocios. Estas compañías reúnen capital con emisiones de acciones al igual que préstamos, algunos de los cuales son a largo plazo, pero la mayoría provienen de bancos comerciales. A su vez, las compañías financieras hacen préstamos (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 30).

3.6 Agentes financieros

Ciertas instituciones financieras realizan una función de correduría necesaria. Cuando los agentes reúnen a las partes que necesitan fondos con las que tienen ahorros, no están realizando una función de préstamo directa, sino que actúan como intermediarios.

La banca de inversión es intermediaria implicada en la venta de acciones y valores corporativos. Cuando una compañía decide reunir fondos, una banca de inversión con frecuencia comprará la emisión (al mayoreo) y luego dará media vuelta y la venderá a los inversionistas (al menudeo). Puesto que la banca de inversión está en el negocio constante de buscar correspondencia entre usuarios de fondos y proveedores, pueden vender las emisiones con mayor eficiencia que las compañías emisoras. Los banqueros reciben cuotas en la forma de la diferencia entre las cantidades recibidas de la venta de valores al público y las cantidades pagadas a las compañías.

La banca hipotecaria está dedicada a adquirir y colocar hipotecas. Estas hipotecas provienen directamente de individuos y negocios o, con mayor frecuencia, de los constructores y los agentes de bienes raíces. A su vez, la banca hipotecaria localiza inversionistas institucionales o de otro tipo para las hipotecas. Aunque la banca hipotecaria no suele conservar las hipotecas en sus propios portafolios durante mucho tiempo, suele dar el servicio de hipoteca para el inversionista final. Esto incluye recibir los pagos y dar seguimiento a las morosidades. Este servicio se les paga (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 30).

3.7 Mercado secundario

Las diferentes bolsas de valores y mercados facilitan el funcionamiento tranquilo del sistema financiero. Las compras y ventas de los bienes financieros existentes tienen lugar en el mercado secundario. Las transacciones en este mercado no aumentan la cantidad total de bienes financieros en circulación, pero la presencia de un mercado secundario viable aumenta la liquidez de los bienes financieros y, por ende, mejora el mercado primario o directo de valores.

En este sentido, las bolsas de valores organizadas, como la Bolsa de Nueva York y la American Stock Exchange proporcionan un medio en el que las órdenes de comprar y vender se pueden hacer corresponder con eficiencia. En esta correspondencia, las fuerzas de la oferta y la demanda determinan el precio. Además, el mercado extrabursátil sirve como parte del mercado secundario para acciones y bonos fuera de la lista de la bolsa al igual que para ciertos valores en la lista. Se compone de agentes y negociantes que están listos para comprar y vender valores a los precios cotizados.

La mayoría de los valores corporativos y un número creciente de acciones se comercian de manera extrabursátil y no en una bolsa organizada. El mercado extrabursátil está ahora altamente mecanizado, con participantes vinculados por una red de telecomunicaciones. No se reúnen en un lugar como lo haría una bolsa.

La National Association of Securities Dealers Automated Quotation Service (NASDAQ) mantiene esta red donde la cotización de precios es instantánea. Antes se consideraba un asunto de prestigio, y una necesidad en muchos casos, que una compañía pusiera en la lista de una bolsa importante sus acciones, pero la era electrónica ha cambiado eso.

Muchas compañías ahora prefieren comerciar sus acciones en el mercado extrabursátil, a pesar de que califiquen para el listado, porque sienten que ahí obtienen una ejecución muy buena, incluso mejor, de sus instrucciones de compra y venta. Aunque existen algunas otras instituciones financieras, hemos visto sólo las que interactúan con las empresas. Al avanzar en el material del libro nos familiarizaremos con muchas de las instituciones estudiadas. El propósito aquí fue sólo presentarlas brevemente; las explicaciones más amplias vendrán después (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 31).

3.8 Asignación de fondos y tasas de interés

La asignación de fondos en una economía ocurre tomando como base primordial el precio, expresado en términos del rendimiento esperado. Las unidades económicas que necesitan fondos deben mejorar las ofertas de otros para usarlos.

Aunque el proceso de asignación se ve afectado por el racionamiento de capital, las restricciones del gobierno y las restricciones institucionales, el rendimiento esperado constituye el mecanismo principal mediante el cual la oferta y la demanda se equilibra para un instrumento financiero específico en todos los mercados financieros.

Si el riesgo se mantiene constante, las unidades económicas dispuestas a pagar el rendimiento esperado más alto son las que tienen derecho a usar los fondos. Si las personas son racionales, las unidades económicas que puján por los precios más altos tendrán las oportunidades de inversión más prometedoras. Como resultado, los ahorros tenderán a asignarse a los usos más eficientes.

Es importante reconocer que el proceso mediante el cual se asignan ahorros en una economía ocurre no sólo tomando en cuenta el rendimiento esperado, sino también el riesgo. Diferentes instrumentos financieros tienen diferentes grados de riesgo. Para competir por los fondos, estos instrumentos deben proporcionar diferentes rendimientos esperados. Si todos los valores tuvieran exactamente las mismas características de riesgo, darían el mismo rendimiento si los mercados estuvieran en equilibrio.

No obstante, debido a las diferencias en el riesgo por incumplimiento, bursatilidad, vencimiento, gravamen y opciones integradas, diferentes instrumentos presentan distintos rendimientos esperados para el inversionista (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 32).

3.8.1 Riesgo de cumplimiento

Cuando hablamos de riesgo de incumplimiento, nos referimos al peligro de que el prestatario no cumpla sus pagos del principal o del interés. Los inversionistas demandan una prima de riesgo (rendimiento esperado adicional) para invertir en valores que tienen riesgo de incumplimiento. Cuanto mayor es la posibilidad de que el prestatario no cumpla, mayor es el riesgo por incumplimiento y la prima demandada por el mercado.

Como los bonos del Tesoro suelen verse como libres de riesgo, el riesgo y el rendimiento se juzgan en relación con ellos. A mayor riesgo de incumplimiento de un emisor de valores, mayor el rendimiento esperado del valor, cuando todo lo demás se mantiene igual. Para el inversionista típico, el riesgo de incumplimiento no se juzga directamente, sino en términos de las calificaciones de calidad asignadas por las agencias calificadoras principales, Moody's Investors Service y Standard & Poor's.

Estas agencias de inversión asignan y publican calificaciones con letras para el uso de los inversionistas. En sus calificaciones intentan clasificar las emisiones con el fin de reflejar la probabilidad de incumplimiento. Las calificaciones usadas por las dos agencias se muestran en la tabla 2.2. Los valores con clasificación más alta, juzgados con riesgo mínimo de incumplimiento, se califican con triple A (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 32).

3.8.2 Bursatilidad

La bursatilidad (o liquidez) de un valor se relaciona con la capacidad del poseedor de convertirlo en efectivo. Existen dos dimensiones de la bursatilidad: el precio alcanzado y la cantidad de tiempo requerido para vender el bien. Las dos se relacionan en que con frecuencia es posible vender un bien en un periodo corto si se hace suficiente concesión en el precio. Para instrumentos financieros, la bursatilidad se juzga en relación con la capacidad de vender un volumen significativo de valores en un periodo corto sin hacer una concesión significativa en el precio.

Cuanto más comerciable es el valor, mayor es la capacidad de ejecutar una gran transacción cerca del precio cotizado. En general, cuanto menor es la bursatilidad de un valor, mayor rendimiento es necesario para atraer a los inversionistas. Por lo tanto, el diferencial de rendimiento entre los distintos valores con el mismo periodo de vencimiento no es sólo el resultado de las diferencias en el riesgo de incumplimiento, sino también de las diferencias en la bursatilidad (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 33).

3.8.3 Vencimiento

Los valores con más o menos el mismo riesgo, que tienen bursatilidad similar y no tienen diferentes implicaciones fiscales, pueden comercializarse con diferentes rendimientos. ¿Por qué? El “tiempo” es la respuesta. El vencimiento de un valor con frecuencia puede tener un efecto poderoso sobre el rendimiento esperado o rédito. La relación entre el rendimiento y el vencimiento para los valores que difieren sólo en la duración (o plazo) hasta el vencimiento se llama estructura del plazo de tasas de interés. La representación gráfica de esta relación en un momento en el tiempo se llama curva de rentabilidad.

La mayoría de los economistas atribuyen la tendencia positiva de las curvas de rentabilidad a la presencia de riesgo para quienes invierten en valores a largo plazo, en contraste con los de corto plazo.

En general, cuanto más prolongado sea el periodo de vencimiento, mayor será el riesgo de fluctuación en su valor de mercado. En consecuencia, debe ofrecerse a los inversionistas primas de riesgo para inducirlos a invertir en valores a largo plazo. Sólo cuando se espera que las tasas de interés bajen de manera significativa, estarán dispuestos a invertir en valores de largo plazo que dan menos rendimiento que los valores de corto y mediano plazos (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 33).

3.8.4 Carácter gravable

Otro factor que afecta las diferencias observadas en el rendimiento del mercado es el efecto diferencial de los impuestos. El impuesto más importante, y el único que consideraremos, es el impuesto sobre la renta. El ingreso por intereses en todas las categorías de valores menos una es gravable para los inversionistas sujetos a gravamen. El ingreso por intereses de los valores del gobierno local y estatal está exento de impuestos. Por lo tanto, las emisiones del gobierno se venden en el mercado con rendimiento más bajo hasta el vencimiento que los valores del Tesoro y las corporaciones con el mismo plazo.

Para las corporaciones localizadas en estados con impuestos, el ingreso por interés de los valores del Tesoro está exento de los impuestos estatales. Entonces estos instrumentos pueden tener una ventaja sobre los instrumentos de deuda emitidos por las corporaciones o los bancos porque el interés que pagan es completamente gravable a nivel estatal. Con las leyes actuales, las ganancias de capital que surgen de la venta de cualquier valor con una utilidad se gravan a las tasas de impuestos ordinarias para las corporaciones, o al porcentaje máximo del 35 por ciento (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 34).

3.8.5 Características de opciones

Otra consideración es si un valor contiene alguna característica de opción, como un privilegio de conversión o garantías, que al ejercerla permita al inversionista obtener acciones ordinarias. Otras opciones son la de compra que permite a la compañía pagar con antelación su deuda, y la estipulación de fondo de amortización que permite a la compañía retirar los bonos periódicamente con pagos en efectivo o su compra en el mercado secundario. Si los inversionistas reciben opciones, la compañía emisora debe estar en condiciones de obtener el préstamo a un costo de interés más bajo.

A la inversa, si la compañía emisora recibe una opción, como la de compra, debe compensarse a los inversionistas con un rendimiento más alto. El principio de valuación detrás de las opciones es complicado (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 34).

3.8.6 Inflación

Además de los factores anteriores que afectan el rendimiento de un valor respecto al de otro, las expectativas de inflación tienen una influencia sustancial sobre las tasas de interés globales. Es un acuerdo general que la tasa de interés nominal (observada) sobre un valor comprende una prima por inflación. Cuanto mayor sea la inflación esperada, más alto será el rendimiento nominal sobre el valor; y cuanto menor sea la inflación esperada, menor será el rendimiento nominal.

Hace muchos años Irving Fisher expresó la tasa nominal de interés sobre un bono como la suma de la tasa real de interés (es decir, la tasa de interés en ausencia de cambio en el nivel de precios) y la tasa esperada de cambio en el precio que ocurriría en la vida del instrumento. Si la tasa real anual de interés en la economía era del 4% para valores de bajo riesgo y se esperaba una inflación del 6% en los siguientes 10 años, esto implicaría un rendimiento del 10% para 10 años en bonos de grado alto. (Nota: Es la tasa de inflación esperada, y no la tasa de inflación observada o reportada, la que se suma a la tasa real de interés).

Esto establece meramente que los prestamistas requieren una tasa de interés nominal suficientemente alta para ganar la tasa real de interés después de compensar la disminución esperada en el poder de compra del dinero ocasionada por la inflación (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 34).

3.8.7 Comportamiento de los rendimientos de valores corporativos

Las diferencias en riesgo por incumplimiento, bursatilidad, vencimiento, carácter gravable y características de opciones afectan el rendimiento de un valor en relación con otro en un punto del tiempo. Además, el rendimiento de los valores en sí mismo (y, por ende, el costo de los fondos para las empresas de negocios) variará con el tiempo. Las fluctuaciones en la oferta y las presiones de demanda en los mercados financieros, así como los cambios en las expectativas de inflación, ayudan a explicar esta variabilidad en los rendimientos (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 35).

3.9 Gobierno y agencia

Como se indicó antes, la mayoría de los propietarios de una corporación normalmente son diferentes de sus administradores. No obstante, los administradores se encargan de tomar solo las acciones o decisiones que favorecen los intereses de los propietarios de la firma, es decir, sus accionistas. En la mayoría de los casos, si los administradores fallan en la representación de los accionistas, también fallan en la obtención de la meta de maximizar la riqueza de estos.

Para garantizar que los administradores actúen en concordancia con el interés de los accionistas y estén conscientes de las obligaciones con los participantes empresariales, las compañías establecen prácticas de control corporativo (Gitman & Zutter, 2012, pág. 18).

3.9.1 Gobierno corporativo

El gobierno corporativo se refiere a las reglas, los procesos y las leyes que se aplican en la operación, el control y la regulación de las empresas. Define los derechos y las responsabilidades de los participantes corporativos, como los accionistas, el consejo directivo, los funcionarios y administradores, y otros participantes empresariales, así como las reglas y los procedimientos para la toma de decisiones corporativas. Una estructura de gobierno corporativo definida correctamente está orientada a beneficiar a los participantes empresariales, garantizando que la compañía opere de manera legal y ética, de acuerdo con las mejores prácticas y las regulaciones corporativas establecidas.

El gobierno corporativo de una empresa tiene influencia tanto de factores internos, como los que representan los accionistas, el consejo directivo y los funcionarios, como de factores externos, como los clientes, acreedores, proveedores, competidores y las regulaciones gubernamentales.

En particular, los accionistas eligen a los miembros del consejo directivo, quienes, a la vez, contratan a funcionarios o administradores para operar la compañía de manera congruente con las políticas, las metas y los planes establecidos; esos administradores están bajo la supervisión del consejo directivo en representación de los accionistas (Van Horne & Wachowicz, Jr., 2010, pág. 18).

3.9.1.1 Inversionistas individuales e institucionales

Para entender mejor el papel que desempeñan los accionistas en la formación del gobierno corporativo de la empresa, es útil diferenciar entre dos grandes clases de propietarios: individuos e instituciones.

Por lo general, los inversionistas individuales son inversionistas que compran cantidades relativamente pequeñas de acciones y, por lo tanto, no tienen medios suficientes para influir directamente sobre el gobierno corporativo de la empresa. Para tener influencia en la compañía, los inversionistas individuales con frecuencia se ven obligados a actuar en grupo votando colectivamente en asuntos corporativos.

El asunto corporativo más importante por el que votan los inversionistas individuales es la elección del consejo de directores de la empresa. La primera responsabilidad del consejo directivo es con los accionistas. El consejo no solo establece políticas que especifican prácticas éticas y garantizan la protección de los intereses de los accionistas, sino que también supervisa la toma de decisiones administrativas en representación de los inversionistas.

Aun cuando se benefician con la presencia del consejo directivo, los inversionistas institucionales tienen ventajas sobre los inversionistas individuales en lo que se refiere a la influencia en el gobierno corporativo de una empresa. Los inversionistas institucionales son profesionales de la inversión que reciben un pago por administrar y mantener grandes cantidades de valores en representación de individuos, empresas y gobiernos.

Entre los inversionistas institucionales se encuentran bancos, compañías de seguros, fondos de inversión y fondos de pensiones. A diferencia de los inversionistas individuales, los inversionistas institucionales con frecuencia supervisan el gobierno corporativo de la empresa e influyen directamente en este al ejercer presión sobre la administración para ejecutar una acción o comunicar sus preocupaciones al consejo de la empresa.

Estos grandes inversionistas también pueden amenazar con ejercer su derecho de voto o liquidar su participación si el consejo directivo no responde positivamente a sus inquietudes. Puesto que los inversionistas individuales e institucionales tienen la misma meta, los primeros se benefician del activismo de los segundos (Gitman & Zutter, 2012, pág. 18).

3.9.1.2 Regulación gubernamental

A diferencia del efecto que los clientes, acreedores, proveedores o competidores pueden tener sobre el gobierno corporativo de una compañía particular, la regulación gubernamental generalmente moldea el gobierno corporativo de todas las empresas. En la década pasada, el tema del gobierno corporativo recibió atención especial ante diversos escándalos en corporaciones prominentes que tenían que ver con el abuso de poder y, en algunos casos, con presunta actividad delictiva por parte de funcionarios empresariales.

Estos delitos se originaron por dos tipos de problemas:

1. Revelaciones falsas de informes financieros y otros comunicados informativos.
2. Conflictos de intereses encubiertos entre las corporaciones y sus analistas, auditores y abogados, así como entre directores, funcionarios y accionistas corporativos.

Ratificando que una parte integral de un régimen de gobierno corporativo eficaz debe contener disposiciones de acusación civil o penal de los individuos que emprenden actos faltos de ética o ilegales en nombre de la compañía, el Congreso de Estados Unidos aprobó, en julio de 2002, la Ley Sarbanes-Oxley de 2002 (denominada comúnmente SOX). El objetivo de la Ley Sarbanes-Oxley es eliminar los diversos problemas de revelación de información y conflictos de intereses que pueden surgir cuando los administradores corporativos no son responsables directos de las decisiones financieras y las revelaciones de la empresa.

La ley SOX llevó a cabo lo siguiente: estableció una oficina de vigilancia para supervisar la industria contable; aumentó las regulaciones y los controles de auditoría; estableció sanciones más fuertes contra los directivos que cometan fraude corporativo; fortaleció los requisitos de revelación de información contable y las normas éticas para los funcionarios corporativos; estableció directrices para la estructura y composición del consejo directivo; estableció normas para los conflictos de intereses de analistas; ordenó que los directivos corporativos anuncien de forma inmediata la resolución de vender acciones; y aumentó la autoridad para regular valores y los presupuestos de auditores e investigadores (Gitman & Zutter, 2012, pág. 19).

3.10 La agencia

Hemos visto que la meta del gerente financiero es maximizar la riqueza de los dueños de la compañía. Los accionistas dan autoridad a los administradores para tomar decisiones sobre la empresa; por consiguiente, los administradores actúan como agentes de los accionistas de la empresa. Técnicamente, cualquier administrador que posee menos del 100% de la empresa es un agente que actúa en representación de los otros propietarios.

En general, se usa un contrato para especificar los términos en una relación entre agente y el consejo directivo. Este arreglo funciona bien cuando los agentes toman decisiones que favorecen los intereses de los accionistas, pero no funciona bien cuando los intereses de unos y otros difieren. En teoría, la mayoría de los gerentes financieros estarían de acuerdo con la meta de maximizar la riqueza de los accionistas. Sin embargo, en la práctica, los administradores también se interesan por su riqueza personal, la seguridad laboral y las prestaciones adicionales que reciben.

Estos intereses pueden hacer que los administradores tomen decisiones que no sean congruentes con incrementar al máximo la riqueza de los accionistas. Por ejemplo, es posible que los gerentes financieros se resistan o no estén dispuestos a correr más que un riesgo moderado si perciben que correr un riesgo demasiado alto podría comprometer sus puestos o reducir su riqueza personal (Gitman & Zutter, 2012, pág. 19).

3.10.1 El problema de la empresa

Un aspecto importante para el gobierno corporativo es asegurar, a través de mecanismos adecuados, que la responsabilidad de los administradores en una organización reduzca o elimine el problema entre agentes y el consejo directivo; sin embargo, cuando esos mecanismos fallan, surgen los problemas de agencia. Los problemas de agencia surgen cuando los administradores se desvían de la meta de maximizar la riqueza de los accionistas anteponiendo sus intereses personales. Estos problemas, en su momento, incrementan los costos de agencia.

Los costos de agencia son costos que se transfieren a los accionistas debido a la presencia o eliminación de los problemas de agencia y, en cualquiera de ambos casos, representan una pérdida de la riqueza de los accionistas. Por ejemplo, los accionistas incurren en costos de agencia cuando los administradores fallan en seleccionar la mejor inversión o cuando los administradores tienen que ser supervisados para garantizar que elijan la mejor inversión, ya que es probable que cualquiera de estas dos situaciones dé por resultado un precio más bajo de las acciones (Gitman & Zutter, 2012, pág. 20).

3.10.2 Planes de remuneración a los administradores

Además de los roles que desempeñan los consejos corporativos, los inversionistas institucionales y las regulaciones gubernamentales, el gobierno corporativo se puede fortalecer garantizando que los intereses de los administradores concuerden con los de los accionistas. El método más común consiste en estructurar la remuneración de la administración de tal manera que corresponda con el desempeño de la empresa. Además de combatir los problemas de agencia, los paquetes de remuneración basados en el desempeño permiten a las empresas competir por los mejores administradores disponibles y contratarlos.

Los dos tipos más importantes de planes de remuneración a los administradores son los planes de incentivos y los planes basados en el desempeño. Los planes de incentivos vinculan la remuneración de la administración al precio de las acciones. El plan de incentivos más común es la concesión de opciones sobre acciones a la administración. Si el precio de las acciones se eleva con el transcurso del tiempo, los administradores podrán comprar acciones al precio de mercado establecido en el momento de la concesión y luego revenderlas al precio de mercado más alto prevaleciente en el futuro.

Muchas empresas también ofrecen planes basados en el desempeño que relacionan la remuneración de la administración con medidas como las ganancias por acción (GPA) o el crecimiento de las GPA. Con estos planes, las remuneraciones se otorgan en forma de acciones por desempeño o bonos en efectivo.

Las acciones por desempeño son acciones que se otorgan a la administración por cumplir con las metas de desempeño establecidas, mientras que los bonos en efectivo son pagos en efectivo vinculados con el logro de ciertas metas de desempeño. La aplicación de muchos planes de remuneración se ha examinado a fondo a la luz de los escándalos corporativos y las tragedias financieras de la década pasada.

Los accionistas, tanto los individuales como los institucionales, así como la Comisión de Valores de Estados Unidos (Securities and Exchange Commission, SEC) y otras entidades gubernamentales siguen cuestionando públicamente la pertinencia de los paquetes de remuneración multimillonarios que reciben muchos ejecutivos corporativos.

Durante los últimos años, la información divulgada acerca de estos enormes paquetes de remuneración (sin correspondencia con el desempeño) ha reducido el pago de los directivos. En apoyo a esta información se encuentra el requisito de la SEC que exige a las empresas que cotizan en la bolsa de valores revelar a los accionistas y a otros el monto de la remuneración de sus directores generales, directores de finanzas y tres de sus ejecutivos y directores mejor pagados; el método para determinar esa remuneración; y una explicación invocando las políticas de remuneración subyacentes.

Al mismo tiempo, se están desarrollando e implementando nuevos planes de remuneración que relacionen mejor el desempeño de los administradores con su salario. Como una muestra de esta tendencia, considere que la remuneración total promedio de los tres directores generales mejor pagados en 2009 fue menor en un 69% en relación con el pago promedio a los tres directores generales mejor pagados en 2006. El promedio en 2006 fue de \$421.13 millones contra un promedio de \$128.63 millones en 2009 (Gitman & Zutter, 2012, pág. 20).

3.10.3 La amenaza de la toma del control

Cuando la estructura del gobierno corporativo interno de una empresa no es capaz de mantener los problemas de agencia bajo control, es probable que los administradores rivales intenten tomar el control de la organización.

Como los problemas de agencia representan un despilfarro de los recursos de la compañía y los costos que representan recaen sobre los accionistas, las acciones de la empresa generalmente bajan de precio, lo que la convierte en un objetivo atractivo para la toma del control. La amenaza de la toma del control por otra organización que se considera capaz de mejorar el valor de la empresa en problemas reestructurando su administración, operaciones y financiamiento puede provocar la creación de un fuerte gobierno corporativo externo.

La amenaza constante de una toma de control tiende a motivar a la administración para que actúe de acuerdo con los intereses de los dueños de la compañía. Sin restricciones, los administradores pueden tener metas adicionales a la de acrecentar el valor de las acciones, pero la evidencia sugiere que la meta fundamental de la mayoría de las compañías es precisamente maximizar el precio de las acciones (Gitman & Zutter, 2012, pág. 21).

Conclusiones

En esta investigación se ha recopilado los conceptos fundamentales de las finanzas, su origen y generalidades, se define esta ciencia como disciplina y su relación que existe con otras disciplinas. También describe en la administración financiera las formas legales de la organización, las tareas del gerente financiero de la empresa el cual consiste en la maximización de las riquezas de los empresarios sin importar el tipo de organizaciones.

El proceso de las finanzas es tan importante en sí que consiste en la maximización de riquezas para los empresarios y accionistas, esto se convierte para el administrador financiero una gran responsabilidad porque tiene que tomar decisiones acertadas para en un futuro lograr el menor riesgo en las decisiones que se tomen y se reducirá en gran magnitud la incertidumbre.

Mientras que las empresas de negocios compiten entre sí en los mercados de productos, deben interactuar continuamente con los mercados financieros. Debido a la importancia de este entorno para el administrador financiero, al igual que para el individuo como consumidor de los servicios financieros. Cuando una empresa invierte fondos inactivos temporalmente en valores negociables, tiene contacto directo con los mercados financieros. Y algo más importante: la mayoría de las empresas usan los mercados financieros para ayudar a financiar sus inversiones en bienes.

Bibliografía

- Allen, F., Myers, S., & Brealey, R. (2010). *Principios de finanzas corporativa*. México: McGraw-Hill.
- Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2005). *Fundamentos de administración financiera*. México: McGraw-Hill.
- Bolten, S. (1994). *Administración financiera*. México: Limusa, S.A.
- Bravo Santillán, M., Lambretón Torres, V., & Márquez González, H. (2010). *Introducción a las finanzas*. México: Pearson Educación.
- Brigham, E., & Houston, J. (2005). *Fundamentos de la administración financiera*. México: Corunda, S.A.
- Durbán Oliva, S. (2008). *Dirección financiera*. Madrid: McGraw-Hill.
- García Santillán, A. (2010). *Administración financiera I*. México.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera*. México: Pearson Educación.
- Guajardo Cantú, G., & Andrade de Guajardo, N. (2008). *Contabilidad financiera*. México: McGraw-Hill Interamericana.
- Van Horne, J., & Wachowicz, Jr., J. (2010). *Fundamentos de administración financiera*. México: Pearson Educación.