

## **Capítulo II**

### **Marco Teórico**

En este capítulo se definirá lo que es un proyecto de inversión y un estudio de la competencia, mencionando los criterios que se deben tomar en cuenta así como los parámetros, necesidades y preferencias de los inversionistas.

#### ***2.1 Proyecto de Inversión***

Un proyecto de inversión puede ser visto desde diferentes puntos de vista. Desde un punto de vista más amplio en el contexto de la economía de una región o un país. Desde una visión particular, los proyectos de inversión son evaluados en función de los beneficios y costos que pueden generar para los individuos, familias o empresarios que los promueven, mientras que, desde un punto de vista general, “la evaluación debe contemplar los beneficios y costos que reporta un proyecto para la sociedad en su conjunto” (Villagómez, 2001, p.34).

Un proyecto de inversión puede referirse prácticamente a cualquier ámbito de la actividad humana, pública o privada. Un proyecto de inversión contempla desde poner un negocio ambulante hasta llevar a cabo una innovación



tecnológica. Por otro lado, un proyecto implica, viéndolo desde el punto de vista económico, proponer la producción de un bien o la prestación de un servicio mediante el empleo de cierta técnica para obtener un determinado resultado o beneficio económico o social. Se dice que “un proyecto es toda unidad de actividad que permite materializar un plan de desarrollo” (Villagómez, 2001, p. 35).

Los proyectos se distinguen por varias cosas, es más fácil desglosar el proyecto antes de realizarlo. Según Villagómez (2001) se dividen de acuerdo a su carácter, naturaleza, categoría y tipo. Es un proyecto de carácter fundamentalmente económico si la decisión sobre su realización se hace con la suposición de la existencia de una posible demanda que puede ser capaz de pagar el precio del bien o del servicio. Es un proyecto de carácter social si el precio, o al menos una parte de él, será pagado por la comunidad a través de impuestos o subsidios.

Los proyectos privados, en general, se definen como de carácter económico, que en caso de un hotel se define de esta forma. Dependiendo de las políticas de cada país, los proyectos públicos como la educación y la dotación de algunos servicios comunitarios son de carácter social. Cuando se habla de la categoría de un proyecto se refiere a la pertenencia de un determinado sector de la actividad antes definida como económica o social; estas se dividen en: A) Proyectos e infraestructura económica: esto incluyen proyectos de unidades directa o indirectamente productivas que proporcionan a la actividad económica ciertos insumos, bienes o servicios. B) Proyectos de infraestructura social: estos tienen la función de atender necesidades básicas de la población. C) Proyectos

de servicio: estos son los que tienen el propósito no de producir bienes materiales sino prestar servicios de carácter personal, material o técnico, ya sea mediante el servicio profesional o bien a través de instituciones. Otra forma en la que se pueden distinguir los proyectos es por su naturaleza, esto se refiere a que los proyectos pueden ser de instalación o de implantación de un conjunto integrado de bienes de producción, de operación, o una combinación de las dos formas anteriores. Con esto se dice que “el mantenimiento es una parte de la operación que se caracteriza por el empleo de insumos que son básicamente de la misma especie que los requeridos por la implantación, mientras que la operación, en general, requiere insumos de otra especie” (Villegas y Ortega, 1997, p. 90).

Los proyectos de inversión normalmente están compuestos de varias etapas, a continuación se mencionan 5 de las más importantes que conlleva un proyecto, de las cuales solo se definirá el estudio de rentabilidad dado que será el efectuado a lo largo de este proyecto, estas son: 1) estudios previos, 2) diseño, 3) construcción o instalación, 4) operación y mantenimiento y 5) fin de la vida útil. Dependiendo del tipo de proyecto, cada fase se descompone en más subetapas o subfases; por ejemplo, dentro de la planeación se identifican necesidades y proyectos, se hacen estudios de gran visión ya sean regionales o bien sectoriales estos estudios pueden ser de pre-rentabilidad el cual es un “análisis de varias propuestas de solución para un proyecto específico, con objeto de elegir una de ellas” (Villagómez, 2001, p.38), también se hacen estudios de rentabilidad que son para proyectos específicos. Aunque casi no se le da la importancia debida, el fin de la vida útil de un proyecto puede llegar a ser crítico y muchas veces no se



considera este punto importante.

Existen algunos estudios que deben realizarse para determinar la rentabilidad de una inversión, estos son, los estudios de mercado, estudios de la competencia, estudios técnicos y la evaluación económica y financiera del proyecto. Lo que se busca con estos estudios es evaluar la conveniencia de llevar a cabo el proyecto, y en su desarrollo tiene particular importancia el análisis de los costos y beneficios asociados con el proyecto de inversión. Si se hace un estudio correcto de estos factores el éxito futuro de la inversión será positivo. En otras palabras, “la rentabilidad se refiere al beneficio recibido por una empresa, medido en términos de porcentaje anual, ya sea respecto del activo, del capital contable o incluso de ventas” (Villegas y Ortega, 1997, p. 83).

La decisión de llevar a cabo una inversión, tiene tres aspectos básicos. A) el decisor (inversionista, financista o analista), B) las variables controlables por el decisor mismas que influyen en el resultado del proyecto, y C) las opciones que deben tomarse en cuenta para poder solucionar un problema o bien para aprovechar una oportunidad de negocios. Para que el decisor pueda tomar la mejor decisión es importante que el evaluador le brinde la mayor información posible. Para esto, es fundamental identificar las opciones que se tienen así como la rentabilidad como único camino para lograr el mejor de ellos con la decisión. La rentabilidad económica, “busca definir, mediante la comparación de los beneficios y costos estimados de un proyecto, si es rentable la inversión que demanda su implementación” (Sapag, 2001, p.23).

A lo largo de este proyecto se llevará a cabo el estudio de la competencia y

el análisis financiero.

El análisis financiero se utiliza para analizar las distintas y posibles fuentes de recursos con que se cuenta para realizar la inversión, así como la forma en que se aplicarán dentro de este, es decir, se hace un análisis del origen y destino del financiamiento. La capacidad de pago del proyecto también es analizado y se estudia la relación que existe entre el proyecto y los recursos disponibles, las capacidades de pago y las condiciones financieras del individuo, empresa o institución que realizará el proyecto de inversión también se analiza.

Para llevar a cabo un proyecto de inversión es necesario tomar ciertas decisiones y según Peter Drucker (1985) el proceso de la toma de decisiones tiene cinco etapas, de la cual se definirá la cuarta de ellas por propósitos de éste proyecto. 1) Definición del problema, 2) análisis del problema, 3) Desarrollo de propuestas de solución, 4) Selección de la mejor propuesta y 5) Conversión de la decisión en una acción efectiva. En todas las decisiones están implícitos dos elementos inseparables: los recursos disponibles (normalmente escasos) y sus distintos usos (generalmente numerosos).

En la selección de la mejor propuesta lo que se busca es satisfacer de forma óptima los recursos con los que se cuenta, de tal forma que los usos que tengan que dárseles sean los máximos posibles, o bien, que los costos asociados al aprovechamiento de esos recursos sean los mínimos posibles, y, en cualquier caso, tomando en cuenta las restricciones impuestas por los recursos y por las necesidades que requieren ser satisfechas. El objetivo de lo mencionado es que una vez ya desarrolladas las diferentes propuestas de solución para resolver cierto



problema, se jerarquicen para que finalmente se seleccione la más ventajosa o la menos desfavorable. “La evaluación de proyectos de inversión se ocupa de proporcionar elementos de juicio para que quien toma las decisiones, pueda jerarquizar y seleccionar, sobre una base racional, la mejor propuesta de inversión de entre todas las opciones posibles” (Porter, 1986, p.25). Dicha evaluación consiste en comparar, por medio de una balanza, todas las ventajas y beneficios que proporciona determinada propuesta de solución, contra todos los costos y desventajas que implican el aprovechamiento de los recursos que demanda ésta propuesta.

La evaluación de proyectos de inversión requiere tomar en cuenta aspectos de distintas naturalezas, unos objetivos y cuantificables, algunos objetivos pero no cuantificables y otros subjetivos o intangibles. Entre estos se encuentran los aspectos técnicos, económicos, financieros, sociales, políticos, ambientales y legales. Dentro de cada uno de estos aspectos existe un costo-beneficio. La estimación de los beneficios de un proyecto está ligada con el carácter del proyecto, esto quiere decir que, como se definió anticipadamente, si se trata de un proyecto de carácter social o de carácter económico. En el primer caso y en general para los proyectos de infraestructura económica y social puede haber beneficios cuantificables e intangibles y entre ellos pueden existir algunos que corresponden a ingresos reales para el proyecto. “En los proyectos de carácter económico, como en la mayoría de los proyectos privados, los beneficios se miden por la venta del producto o bien por los ingresos por la prestación de un servicio que satisfará una demanda de tamaño suficiente como para cubrir todos sus



costos” (Porter, 1986, p.31). Lo que un proyecto de inversión representa es la oferta de un bien o servicio, en contraparte para que el proyecto sea exitoso, debe existir una demanda de ese bien o servicio. Por lo anterior, es importante que se conozca el comportamiento y la interrelación que existe entre la oferta y la demanda. Si bien los beneficios son importantes, cuando se evalúa un proyecto debe tomar en cuenta las ventajas así como las desventajas que este mismo proporciona por lo que deben incluir todos sus costos, “que constituyen el contrapeso de los beneficios y sin los cuales el proyecto no sería rentable” (Porter, 1986, p.33).

Para llevar a cabo un proyecto es importante establecer objetivos pues depende del correcto análisis de esto para determinar prioridades. Hay proyectos que se llevan adelante sin haber formalizado sus objetivos. En otros casos, aun habiendo objetivos explícitos, existen otros no establecidos que son de mayor importancia para el proyecto. Los objetivos generales a veces son muy vagos por lo que su evaluación y ejecución son difíciles de llevar a cabo, por lo que se recomienda establecer objetivos específicos pues son identificables y más fáciles de evaluar. Normalmente los objetivos son múltiples y no únicos, sin embargo, cada uno tiene su importancia pues en ocasiones son complementarios, o sea, “un objetivo puede ser indispensable para llevar a cabo algún otro” (Pascale, 1992, p. 54).

A los llamados objetivos competitivos se les da este nombre pues muchas veces se tienen que sacrificar unos objetivos por otros, esto no es algo negativo siempre y cuando no sean muchos pues no deben sacrificarse tantos objetivos.



Es importante que sepamos distinguir entre objetivos y efectos; los objetivos constituyen la situación que se pretende alcanzar con la realización del proyecto, se ubican temporalmente antes de la realización del proyecto y son fijados según valores sustentados por sus diseñadores. Por otro lado, los efectos son los resultados de las acciones llevadas a cabo por el proyecto y, por lo tanto, se verifican durante o después del mismo. Hay efectos buscados, esos son en los que se pensó inicialmente alcanzar por medio del proyecto y que por esto se han establecido como objetivos. También están los objetivos no buscados, pero que acaecieron como consecuencia de la realización del proyecto (Pascale, 1992, p. 55).

Para lograr los objetivos que se han establecido se puede considerar hacer un plan a largo plazo. Por ejemplo, de los objetivos que en la mayoría de veces se toman en cuenta son: 1) la acumulación de activos e 2) ingresos derivados de la acumulación de activos. Estos criterios son los que más se toman en cuenta. El error de muchas personas es solo preocuparse por a acumulación de activos durante su vida, pero no lo ven como una inversión. Normalmente se cae en el error de invertir en activos que se deprecian pero no en cosas que aunque se deprecien tengan una vida larga; lo que hace la inversión más eficiente. Es importante tomar en cuenta que se puede invertir en activos que nos puedan redituar a un corto o largo plazo (Pascale, 1992, p. 55).

Las inversiones según Perdomo (1990, p. 25) son la “Aportación de tiempo, dinero o energía, destinada a obtener algún beneficio” así como “Sacrificio presente para tratar de obtener un rendimiento, aunque, incierto a futuro”. Las

inversiones se basan en diversos estudios para poder tomar decisiones sobre la aportación de una cantidad de dinero significativa para el inversionista. Lo que se quiere lograr con hacer un proyecto de inversión es saber la rentabilidad de un negocio y tratar de reducir riesgos. Por lo anterior encontramos la inversión productiva que es cuando se obtiene un rendimiento o un beneficio; también tenemos la inversión improductiva que, a diferencia de la anterior, se refiere a la que no obtiene rendimiento ni beneficio alguno, es decir, cuando se sufren pérdidas. Por esta razón es mejor que nuestra inversión sea productiva, de esta manera el riesgo será menor.

Un factor importante a tratar son las decisiones de inversión, éstas involucran a las asignaciones de los recursos a través del tiempo y su análisis se fue orientando cada vez desde una evaluación particular de cada una de las decisiones hacia una evaluación de carácter global. Es decir, “una empresa va a comprar un activo fijo y desea estudiar la rentabilidad de esa inversión. Originalmente puede interesar estudiarla en forma aislada, pero, esa es la tendencia que cada vez se va acentuando más, no sólo interesa estudiar la inversión individualmente considerada, sino también sus efectos sobre el resto de las inversiones que la empresa tiene” (Pascale, 1992, p. 56).

Existen diferentes mercados financieros que han llegado a conocer las necesidades de los clientes en cuanto al aspecto financiero. Los intermediarios financieros se preocupan por la gente que necesita fondos y aquellos que los tienen para invertir, estos intermediarios son los bancos por lo que existe cierto riesgo en el retorno de la inversión y conforme los sistemas financieros se



modifican, las necesidades de inversión también cambian (Bodie, Kane y Marcus, 1989).

Cuando una inversión va a ser concretada se tienen diversos parámetros que deben ser tomados en cuenta para tomar las decisiones correctas. “La elección de un tipo particular de inversión estará influenciada por los parámetros de las inversiones y por las necesidades y preferencias del inversionista” (Ochoa, 1992, p. 72). Estos parámetros son rendimiento, riesgo, vencimiento, negociabilidad y liquidez. El rendimiento es llamado de diferentes maneras como tasa de interés, dividendo, ganancia de capital, o una combinación de las anteriores. Lo que representa este parámetro es la recompensa para el inversionista y el costo para el emisor del título. El rendimiento siempre debe medirse en términos reales descontando la inflación. El riesgo es otro parámetro que los inversionistas deben considerar. “El riesgo representa la posibilidad, para el inversionista, de que el rendimiento esperado no llegue a realizarse” (Ochoa, 1992, p. 73).

Existen dos tipos de riesgo, estos son el riesgo de la inversión y también el riesgo del mercado. El riesgo de la inversión se refiere a que el inversionista no sea capaz de pagar los intereses o dividendos, o la misma inversión. Y el riesgo del mercado es el cambio potencial, en el tiempo, en el valor de mercado de una inversión a causa de alteraciones en el comportamiento de los indicadores macroeconómicos. El vencimiento de una inversión es el periodo de tiempo que el inversionista debe esperar para recibir el retorno de la inversión y/o las ganancias. “La negociabilidad de una inversión se refiere a la posibilidad de recuperar los



fondos invertidos en ella antes de su fecha de vencimiento. Los aspectos importantes en relación con la negociabilidad de una inversión son: a) el costo de recuperar los fondos invertidos, y b) el tiempo que toma recuperar los mismos” (Ochoa Setzer, 1992, p. 74). La recuperación de los fondos invertidos se hace cuando es posible, a través de las casas de bolsa, y el valor que se recupera depende, generalmente, de las fuerzas de la oferta y la demanda.

Y por último, el parámetro de liquidez trata de lo fácil que puede ser la conversión de la inversión a cierto monto de dinero. Una inversión debe convertirse rápidamente y sin costo para el inversionista para que ésta sea líquida. Estos parámetros tiene cierta relación entre si en cuanto a inversión. Dichas relaciones son las siguientes: “a) Entre mayor sea el plazo, la inversión tiene mayor riesgo, b) Entre mayor sea el riesgo, el rendimiento esperado es mayor, c) Entre mayor sea el rendimiento, el precio de mercado esperado es mayor, y d) Entre mayor sea la liquidez (menor riesgo), el rendimiento será menor” (Ochoa, 1992, p. 75).

Las necesidades y/o preferencias de los inversionistas influyen en la decisión de como se va a llevar a cabo la inversión ya sea que la persona sea física y/o moral. Existen algunos inversionistas que invierten adquiriendo valores sumamente líquidos aunque esto signifique en algunas ocasiones sacrificar rendimientos. Se dice que estas personas por naturaleza son conservadoras o solo invierten sus recursos excedentes temporalmente. También, hay personas que son audaces y que además no necesiten invertir temporalmente sino que lo pueden hacer más o menos permanente. Con lo anterior podemos mostrar que



cuando se habla de inversión las posibilidades de necesidades y preferencias pueden variar.

Para que se realice una inversión es necesario efectuar un análisis de las inversiones con el objetivo de decidir en donde se va a invertir y en que se va a invertir, para esto se necesitan separar las inversiones de la siguiente manera:

A) Inversiones totalmente seguras, B) Inversiones medianamente seguras, e C) Inversiones con riesgo. A) Inversiones totalmente seguras; es el caso donde el inversionista conoce el rendimiento y plazo de los depósitos en los bancos y de las obligaciones convertibles. B) Inversiones medianamente seguras; una de las razones por las que se le llama medianamente seguras es porque, cuando una empresa se endeuda primero debe tener capital contable, es decir, debe contar con recursos aportados por sus propios accionistas y estos responderán hasta por el monto de su aportación y por las deudas de la empresa.

Por lo anterior, el capital contable representa un margen de seguridad para el inversionista que adquiere las obligaciones. En este caso, es necesario realizar todo un proceso de análisis de la situación de la empresa emisora antes de que se tome la decisión de invertir. “Los procesos de análisis de la inversión determinan la situación de liquidez de la propia empresa, esto se define así para que la empresa cumpla con el pago de los rendimientos al inversionista, esta debe tener una situación adecuada de liquidez, es decir, en generación de efectivo o bien en convertibilidad de sus activos” (Perdomo, 1990, p.50). C) Inversiones con riesgo, este es el caso de las inversiones que son representadas por acciones emitidas por las empresas, se dice que tienen alto riesgo pues el accionista es el último en



obtener un rendimiento de la inversión efectuada en la empresa. Primero que nada la compañía debe cubrir sus costos y gastos de operación, así como los financieros, y si después de cubrirlo se generan utilidades, se podrá hablar ya de un rendimiento para los accionistas.

Una vez conociendo cuales son los parámetros para una inversión se debe analizar los criterios para una buena toma de decisiones. En las decisiones de inversión aparecen recursos que se asignan y resultados que se obtienen de estas decisiones. Esto significa que hay costos y también beneficios. Los criterios de inversión deben ser considerados cuando se invierte en efectivo en varias formas, se debe primero considerar la seguridad del capital siendo invertido. “No se invertirán los fondos de la compañía en una inversión riesgosa para ganar una alta tasa de retorno si existe la posibilidad de que alguna porción del principal se pierda” (Ochoa Setzer, 1992, p. 81). Se debe considerar la madurez y el mercado de una inversión. Si se invierte en algo que aparentemente este libre de riesgo y que tenga una buena tasa de retorno, aun así sigue siendo una inversión pobre viéndolo desde una perspectiva de administración del dinero, porque la inversión probablemente no pueda ser convertida en dinero en un corto plazo. Con esto, acordamos que es mejor solo hacer inversiones donde hay un mercado amplio y disponible para su venta inmediata. Sin embargo, el invertir será mejor idea que tener el dinero estancado sin darle movimiento. El criterio de inversión para una compañía que se ve a sí misma en una situación de rápido crecimiento son más cerradas.

Los criterios para analizar las inversiones hacen en definitiva un tratamiento



de estos beneficios y costos que conlleva un proyecto de inversión. Los beneficios, generalmente no se ven inmediatamente, estos se reflejan por periodos que pueden llegar a ser largos. Lo mismo se puede aplicar para los costos.

Cuando se habla de riesgos, principalmente se refieren a no poder llegar a recuperar la inversión, lo cual haría el proyecto no rentable. Desafortunadamente a veces es impredecible detectar los riesgos cuando se realiza el proyecto, por lo que estos toman lugar cuando ya se ha efectuado la inversión. El autor Ricardo Pascale (1992) nos dice que: “una inversión tiene dos componentes: una parte que depende de la propia inversión y otra que se vincula al mercado en general.” Con esto se quiere decir que en el caso de la primera, estará el tipo de sector en el cual se hace la inversión así como algunas características de la propia empresa. Por otro lado, en el caso de la segunda, es cuando el riesgo depende del mercado seleccionado, cuando no se hace una selección adecuada del mercado, el riesgo de que la inversión sea fallida es más alto.

Existe un proceso de proyectos de inversión: “la preparación de propuestas, la revisión de proyectos e instalaciones existentes, la evaluación de los proyectos propuestos y la creación de los proyectos de inversión, o sea, el conjunto de gastos de capital planeados por la empresa, y la preparación de solicitudes de fondos comenzando por la generación de ideas” (Emery y Finnerty, 2000, p. 93). Estas ideas se van filtrando y depurando de la base de la organización hacia arriba. También, este proceso puede ir de arriba hacia abajo en donde los planeadores estratégicos consideran las ideas de los niveles más altos y aportan

ideas que pueden traer buenos resultados a la empresa.

Es importante considerar también la tasa de retorno sobre la inversión (TIR), ésta es, una vez aprobado el proyecto de inversión, calcular para hacer una aproximación de cuándo será recuperada la inversión. Este es un criterio utilizado por los inversionistas para disminuir riesgos de no recuperar la inversión inicial. En términos económicos la tasa interna de retorno representa el porcentaje o la tasa de interés que se gana sobre el saldo no recuperado de una inversión. El saldo no recuperado de una inversión en cualquier punto del tiempo de la vida del proyecto, puede ser visto como la porción de la inversión original que aún permanece sin recuperar en ese tiempo. Es decir, “el saldo no recuperado de una propuesta de inversión en el tiempo es el valor futuro de la propuesta en ese tiempo” (Coss Bu, 1987, p. 75).

Para poder invertir, se necesita un plan que debe seguirse, puesto que el invertir es un negocio serio. El plan debe tomar en cuenta las necesidades del inversionista y el grado de riesgo que se debe asumir. Según Douglas y Corrigan (2000), existen seis pasos para la planeación de una inversión. Estos pasos son los siguientes: 1) Presupuestar y localizar los fondos para la inversión, 2) determinación de las metas de la inversión ordenadas por importancia, 3) determinación de los tipos y niveles de riesgo que se van a asumir, 4) preselección de los tipos generales de inversión para conocer los objetivos y control de los riesgos, 5) selección de una inversión específica, y 6) medida de la inversión y revisión del programa. El primer paso, trata de la forma en que el inversionista puede conseguir capital para invertir. El segundo paso es la determinación de las



metas de la inversión dice que una buena inversión es la inversión apropiada, esto es uno de los objetivos del inversionista y el paso tres tiene que ver con el riesgo que apropiadamente se debe asumir.

Una inversión segura puede o no ser apropiada y también sucede lo mismo con una inversión riesgosa. “Los objetivos de una inversión se pueden expresar en dos formas: el primero, en términos de los propósitos generales que van a ser completados y el segundo, en términos de los requerimientos financieros que deben ser realizados para implementar los propósitos” (Pascale, 1992, p.54). Dichos propósitos envuelven ciertos requerimientos financieros y para alcanzar estos propósitos se necesita primero el retorno de la inversión aunque, más importante es preservar el capital a largo plazo e ingresos suficientes para cubrir el límite establecido.

Para la parte financiera también existen objetivos o requerimientos, estos son: la recuperación mediata del capital, recuperación eventual del capital (preservación del capital), crecimiento del capital y asegurar los ingresos. El paso tres habla de los tipos de riesgo en una inversión, aunque se ha hablado de riesgo como criterio, también forma parte de los pasos de la planeación de una inversión.

La preselección de los tipos de inversión para conocer los objetivos, el cual es el paso cuatro, habla de saber que tipo de inversión se va a realizar para poder definir objetivos que estén al alcance del inversionista. En el paso cinco, se selecciona en definitiva el tipo de inversión que se va a hacer y finalmente, el paso seis, la medida de la inversión y revisión del programa, es ver con detalle lo que se va a realizar para tratar de reducir riesgos.

## ***2.2 Estudio o Análisis Financiero***

Esta es una evaluación que comparara en el tiempo el gasto corriente y las inversiones programadas (requeridas para la iniciación o ampliación y mejoramiento de una empresa, así como para su operación y mantenimiento), esto, en contra de la capacidad que se tiene de deuda y el pago de la empresa; se tiene que verificar que la solidez y la rentabilidad cumplan con las expectativas del accionista, a la vez debe mantenerse una estructura de precios y de tarifas (que pagan los consumidores de los bienes y servicios que proporciona la empresa), que permita mantener la demanda de estos bienes y servicios.

El análisis financiero es cuando se evalúa y se elabora un conjunto de cálculos en que sus resultados se plasman en unos documentos contables o financieros que deben mostrar cuáles son los ingresos y gastos que tiene la empresa, esto con el fin de que los ingresos puedan cubrir los costos y que además se generen utilidades para los socios de la empresa. Asimismo, sirve para que se mida la capacidad de endeudamiento y pago de la empresa, los cuales no dependen únicamente de los pagos que efectúan los consumidores de los productos de la empresa, o también los usuarios que reciben los servicios que ésta presta, esto también depende de la eficiencia con que se opera la infraestructura, instalaciones y equipos con que cuenta, de la eficiencia en la comercialización y de la eficiencia en la administración de los recursos, esto es de la eficiencia de la operación, de la eficiencia de cobro y de la eficiencia comercial (Porter, 1986, p. 42).



El análisis financiero toma información de los estudios diferentes que integran el expediente de determinado proyecto de inversión. Por ejemplo, del estudio técnico se obtienen las necesidades del proyecto, el importe de lo que se espera en costo y operación y la eficiencia que la empresa espera, por otro lado, en el estudio del mercado se toma el tamaño de este y la capacidad de los posibles clientes que tiene para pagar.

El análisis financiero es donde se establecen metas de venta y de eficiencia, éstas son las que en un futuro deben alcanzarse, por esta razón se hace mediante la elaboración de proyecciones de varios documentos contables, en estos documentos se les llama estados financieros proforma. Como resultado de este análisis se muestra la solidez y la rentabilidad de la empresa durante la vida útil del proyecto, esto es su situación financiera y sus pérdidas y ganancias, lo que se evalúa por medio de dos documentos contables: el balance general y el estado de resultados. En el balance general se compara lo que se tiene contra lo que la empresa debe y en el estado de resultados se comparan los ingresos contra los gastos. Otro de los resultados que se obtienen del análisis financiero es el flujo de la caja, con este se hace un estudio para verificar la variabilidad que existe de cubrir los gastos (en esto se incluyen los créditos que pudo haber contraído la empresa) con todos los recursos disponibles (como el cobro de servicios, aportaciones de socios, subsidios y utilidades). Se contemplan por una parte los recursos disponibles y el uso o aplicación que se le dará a estos. Se define como saldo: “diferencia entre los recursos disponibles y sus diversos usos, debe ser siempre positivo, pues de otra manera la operación de la empresa no es

factible” (Villagómez, 2001, p. 42).

La mecánica del análisis financiero consiste en proponer una estructura de precios de venta por producto, tarifas estructuradas por servicios prestados, un programa de inversiones que va de acuerdo con las expectativas del tamaño considerado de la demanda que se espera satisfacer y de la eficiencia con la que se desea operar, además una mezcla de recursos para cubrir las inversiones necesarias. En esta mezcla se definen los recursos que serán aplicados al proyecto, como por ejemplo, cuánto van a aportar los socios, cuánto se va a cubrir con los créditos y cuanto deberá irse cubriendo con los ingresos de dicho proyecto. Con esto puede revisarse el comportamiento del balance, del estado de resultados y del flujo de caja así como los demás indicadores auxiliares; y ya en función de los resultados que se observaron se proponen modificaciones en los precios o tarifas en la mezcla de los recursos o en el programa de inversiones hasta llegar a establecer un escenario factible.

Los análisis se hacen generalmente considerando precios constantes y tasas de interés reales, en estos no se incluyen los cálculos de la inflación, aunque algunos analistas prefieren hacer al menos alguna previsión de la inflación para evitar futuros inconvenientes.

“Es importante realizar un presupuesto de ingresos para hacer una estimación futura, aquí se muestra un análisis de ingresos de la empresa, siendo solo una estimación; se realizan por medio de la multiplicación de la cantidad producida por los precios de venta y eso representa el total de los ingresos brutos de la empresa” (Porter, 1986, p. 45). Hay algunos casos donde debe incluirse las



cuotas, derechos, subsidios o premios que la empresa pueda recibir por las actividades que realiza.

El presupuesto del gasto corriente es algo que también debe considerarse y éste comprende los gastos de operación y mantenimiento entre los que se encuentran comprendidos los salarios, energía eléctrica, pago de derechos, operación y mantenimiento de la infraestructura. Estos costos son separados en costos fijos y costos variables, los cuales dependen de la cantidad producida. Los gastos de administración son los que corresponden a los salarios del personal administrativo y gastos de oficina como son la renta, energía eléctrica, entre otros. La depreciación y amortización corresponden a la pérdida del valor (puede ser contable o física) de los activos fijos y diferidos con que cuenta la empresa y su cálculo se realiza en el documento de situación financiera o balance proforma.

Los gastos financieros son los intereses debidos a los créditos existentes más los adicionales que la empresa requiere contraer para que se haga frente al programa de inversiones y reposiciones, estos gastos se calculan en el documento de servicio de la deuda. Por consiguiente, “la suma de los gastos de operación y de mantenimiento, gastos de administración, depreciación y amortización y gastos financieros, son los egresos totales y la diferencia que hay entre los ingresos brutos y los egresos totales son los ingresos netos” (Villegas y Ortega 1997, p.60). También se incluye el cálculo de los egresos totales y los ingresos netos sin incluir la depreciación y amortización, ya que estos no son gastos efectivos sino una deducción para efectos fiscales. Dentro de los gastos variables (que varían en función del volumen) se encuentran los gastos de energía eléctrica que se

consume por los diversos equipos que se utilizan dentro de la empresa. Los gastos fijos comprenden los salarios del personal directamente involucrado en la prestación de los servicios, los costos por mantenimiento de la infraestructura y los servicios que se pagan a terceras personas por la prestación de servicios, como por el ejemplo el outsourcing.

El presupuesto de inversiones y reposiciones contempla las inversiones para cada componente del proyecto, así como lo que se tiene que reponer en equipos e instalaciones al fin de su vida útil. En el cálculo de las inversiones incluye generalmente distintos imprevistos para cubrir costos que no se han considerado en el proyecto.

En los proyectos, para poderse llevar a cabo, puede pedir un financiamiento que normalmente reciben las empresas mediante crédito y debe ser a corto plazo para financiar capital de trabajo transitorio, capital de trabajo que crece temporalmente, ya que el capital de trabajo permanente debe ser financiado por el capital de los propietarios. También existe el crédito a largo plazo, que debe ser utilizado de manera complementaria para financiar el proyecto. Tanto el corto como el largo plazo pueden ser con o sin garantía específica, pero en cualquiera de los casos debe buscarse la capacidad de pago de la empresa ya que el crédito busca la recuperación del mismo, por lo tanto “debe existir una fuerte liga entre las proyecciones, los recursos con los que cuenta la empresa y la habilidad de generación de recursos operativos” (Villegas y Ortega, 1997, p.62).

El servicio de la deuda estudia el comportamiento de los créditos que contratará la empresa para llevar a cabo el proyecto, así como el análisis del



comportamiento de los créditos que posea antes de la realización del proyecto. Este cuenta con tres partes: 1) créditos bancarios nuevos, 2) créditos bancarios anteriores y 3) otros créditos. Para esto debe considerarse las condiciones en que se ha establecido el crédito como la tasa de interés, el periodo en que estos se pagan (también llamado periodo de gracia) y periodo de amortización. En función a esto se hace un cálculo de los saldos, los pagos de créditos y los intereses que se generan.

El estado de resultados proforma muestra el estado de pérdidas y ganancias o el cálculo de la utilidad que genera la empresa, el cual se expresa en:  $utilidad = ingresos - gastos$ . Los ingresos provienen del presupuesto del mismo que son los costos de operación, los gastos de administración, la depreciación y amortización y los gastos financieros provienen del presupuesto de gasto corriente. La utilidad bruta es la diferencia entre los ingresos y los costos de operación; la utilidad de operación es la diferencia entre la utilidad bruta los otros gastos.

Existe también el llamado Impuesto sobre la renta (ISR), así como el Reparto de utilidades (RU), estos se estiman como un porcentaje sobre la utilidad de operación. La utilidad neta es la utilidad de operación menos el impuesto sobre la renta y el reparto de utilidades. Finalizando con un flujo de efectivo donde se obtiene la tasa de retorno de la inversión.

### **2.3 Estudio de la Competencia**

Las grandes empresas para poder hacer un buen estudio de mercado deben de estudiar la parte interna y externa de su negocio porque el entorno está en continuo cambio. Kotler (1988) dice que las compañías deben monitorear los cambios del entorno y adaptar continuamente su negocio a mejores oportunidades. Es responsabilidad de la empresa el identificar los grandes cambios del entorno y deben usar la inteligencia y conocimientos mercadológicos para encontrar los cambios del entorno, así las empresas se darán cuenta de los nuevos retos y oportunidades que existen.

El entorno de la empresa se refiere a lo incontrolable, actores y fuerzas que afectan a la empresa. Estos actores y fuerzas son las siguientes: la compañía, proveedores, intermediarios de marketing, consumidores, competidores, organizaciones, el entorno demográfico, entorno económico, entorno físico, entorno tecnológico y entorno legal (Smith, Grima y Gannon, 1992, p. 71).

Todas las empresas se enfrentan a un gran grupo de competidores. Los competidores forman parte de un estudio de mercados, que es muy importante resaltar. La mercadotecnia dice que una compañía para ser exitosa debe satisfacer las necesidades y deseos de los consumidores mejor que su competencia. La empresa se debe adaptar a las necesidades del mercado meta para poder trabajar sobre ellas. Así también debe adaptarse a las estrategias utilizadas por sus competidores que están sirviendo al mismo mercado meta. Las compañías deben ganar ventaja estratégica, posicionando su producto en la



mente del consumidor. No existe una estrategia competitiva que sirva para todas las empresas, cada una de estas debe considerar su tamaño y posición de la industria con relación a sus competidores. Existen los llamados competidores directos, “son aquellos que con mayor probabilidad nos quitarán a nuestros clientes (o las fuentes de nuevos clientes) por cuanto sirven al mismo mercado objetivo” (Guiltinan y Paul, 1994, p. 99).

Existen estrategias que usan las compañías grandes y las pequeñas empresas no pueden sostener, aunque también las pequeñas empresas pueden utilizar estrategias competitivas que les dan ciertas ventajas. Pero ambas compañías, ya sean grandes o pequeñas, deben establecer una estrategia competitiva que les de una ventaja sobre sus competidores operando el mismo mercado. La mejor manera para que una empresa entienda a su competencia es desde el punto de vista del consumidor. Para poder hacer esto, se tiene que tomar en cuenta los diferentes tipos de consumidores que existen. Según Philip Kotler (1988) los competidores se dividen en:

1. Competidores deseados, son los que tratan de satisfacer los diferentes deseos del cliente.
2. Competidores generales, son lo que le dan diferentes opciones al cliente.
3. Competidores según la forma del producto, son lo que tratan de atender las diferentes formas del producto.
4. Competidores según la marca, dan la opción de escoger diferentes marcas del mismo producto.

En general las empresas deberían monitorear tres variables cuando se analiza a

cada uno de sus competidores:

1. El porcentaje de mercado: es el porcentaje que tiene el competidor del mercado meta
2. El porcentaje de mente: es el porcentaje de consumidores que consideran a la competencia cuando se les dice que nombren a la primera compañía que se les venga a la mente.
3. El porcentaje de corazón: es el porcentaje de consumidores que nombran al competidor cuando se les dice que nombren a la compañía de la cual prefieren comprar el producto.

Muchas veces los gerentes no saben identificar a sus clientes, y esto puede ser catastrófico puesto que el negocio puede fracasar. Hay cinco preguntas que las compañías necesitan hacerse para analizar su competencia. ¿Quiénes son sus competidores?, ¿Cuáles son sus estrategias?, ¿Cuáles son sus objetivos?, ¿Cuáles son sus fuerzas y debilidades?, ¿Cuáles son los patrones de reacción?

Según Kotler, Bowen y Makens (2003) dicen que existen cuatro niveles de competidores, que son los siguientes:

1. Una compañía puede ver a sus competidores a otras compañías que ofrecen un producto o servicio similar y a un precio similar, al mismo consumidor.
2. Una compañía puede ver a sus competidores a todas las compañías que hacen el mismo producto o la misma clase de productos.
3. Una compañía puede ver a sus competidores, más ampliamente, a las



compañías que dan el mismo servicio.

4. Una compañía puede ver a sus competidores, aun más ampliamente, a todas las compañías que compiten por el mismo consumidor.

Existe una relación cercana entre los competidores de una empresa y sus estrategias. Cuando una compañía detecta la estrategia de su competencia, necesita enfrentarse con una ventaja estratégica adicional para que pueda tener éxito. Estas estrategias competitivas pueden enfocarse a la calidad del producto, precio, servicio, ventas, producción, compras, entre otras.

Los objetivos de los competidores deben ser buscados después de haber identificado la estrategia de la competencia. Debemos encontrar que es lo que busca la competencia en el mercado y que lo lleva a comportarse de cierta manera. Para comenzar, sabemos que el principal objetivo de las empresas es maximizar utilidades. Tienen como meta alcanzar las utilidades establecidas y están satisfechos con hacerlo. Lo que se quiere saber de la competencia, es en que nivel de rentabilidad se encuentra, el porcentaje de mercado que esta abarcando, el flujo de efectivo, liderazgo tecnológico y liderazgo en servicio.

Una vez determinados los objetivos, se debe analizar las fuerzas y debilidades de la competencia. “La compañía debe reunir información de los últimos años sobre la competencia, los principales puntos son ventas, porcentaje del mercado que abarca, margen de utilidad, el retorno de la inversión, flujo de efectivo, nuevas inversiones y capacidad de utilización” (Guiltinan y Paul, 1994, p. 102). Aunque esta información es difícil de conseguir, lo que se pueda conseguir sirve de ayuda para poder estimar las fuerzas y debilidades de la competencia.

Normalmente las compañías aprenden de las debilidades y fuerzas de su competencia través de información, experiencia y rumores.

Los objetivos y las fuerzas y debilidades del competidor, hacen a las compañías de la competencia comportarse de cierta manera, de hecho cada empresa tiene una filosofía de hacer negocios, una cultura interna, y una guía de creencias. Se debe entender la mentalidad de la competencia para saber como va a reaccionar. Hay unas reacciones en común entre los competidores:

1. El competidor que se echa para atrás: Algunos competidores no reaccionan rápidamente o con fuerza a los movimientos de otros competidores. Sienten que sus clientes son leales, son lentos en notar la iniciativa, la empresa debe buscar la razón por la que los competidores se comportan de esa manera.
2. El competidor selectivo: El competidor reacciona solamente a algunas estrategias y no a otras. Puede que solo reaccione al cambio de precios, y puede que no reaccione al incremento de publicidad, creyendo que es menos amenazador.
3. El competidor tigre: El competidor reacciona rápidamente y con fuerza a cualquier cambio en su entorno. El competidor ante cualquier ataque, va a pelear hasta el final.
4. El competidor estocástico: Algunos competidores no muestran una reacción predecible. Estos competidores pueden reaccionar de diferentes maneras y no se puede predecir basado en la economía, historia o cualquier otra (Guiltinan y Paul, 1994).



Se cree que la reacción que tome cada empresa tiene que ver con el equilibrio de la empresa:

- Si la competencia brinda un producto y/o servicio idéntico, entonces no existe equilibrio.
- Si un solo factor es el factor crítico, no existe equilibrio.
- Si varios factores son los factores críticos, entonces es posible para cada competidor tener una ventaja y ser diferente atractivamente para algunos consumidores. Cuantos más factores haya para proveer ventaja, el más número de competidores que pueden existir. Cada competidor tiene su segmentación definida por orden de preferencia según las compensaciones que ofrece.
- A menor número de variables competitivas que son críticas, existe menor número de competidores.
- Un margen de 2 a 1 en porcentaje de mercado entre dos competidores, parece ser el punto de equilibrio el cual no es práctico ni ventajoso para ningún competidor para incrementar o disminuir su mercado (Guiltinan y Paul, 1994).

Después de definir lo que una compañía debe saber de su competencia, no se debe dejar de recolectar toda la información previamente obtenida y diseñar un sistema de inteligencia competitiva:

1. Definiendo el sistema: primero se identifica los tipos vitales de la información de la competencia, identifica las mejores fuentes de información, y asigna a una persona que va a manejar el sistema y sus

servicios

2. Recopilando los datos: Aquí los datos son colectados en una base continua del campo (ventas, fuerzas, canales, proveedores) y de publicaciones (publicaciones gubernamentales, discursos, artículos). La compañía debe desarrollar formas efectivas para adquirir la información necesaria a cerca de los competidores sin violar estándares legales o éticos.
3. Evaluar y analizar: En este paso, la información es revisada para ver si es confiable y valida, deber ser interpretada y organizada en la forma correcta.
4. Diseminar y respuestas: Aquí se envía la información a los que toman decisiones relevantes y dudas de los gerentes sobre la competencia es respondida.

"La empresa, sabiendo quiénes son sus competidores, sus estrategias, sus fuerzas y debilidades, debe saber a quién puede atacar y a quien debe de evitar. La mayoría de las empresas prefieren atacar a las compañías que son más débiles porque esto requiere menores recursos y tiempo" (Guiltinan y Paul, 1994, p. 105). Aunque también debe de competir con las empresas fuertes, la empresa debe seguir. Los competidores son otra variante, donde la empresa debe evitar destruir a su competidor más cercano en cuanto a que brindan servicios mas parecidos, las empresas deberán atacar a los malos competidores y a los buenos mantenerlos ya que estos juegan respetando las reglas de la industria y esto puede beneficiar.

Algunos de los beneficios que tiene la competencia es que se reduce el



riesgo de inverosimilitud, incrementa la demanda total, conducen a mayor diferenciación, proporciona una ayuda en costos a los productores poco eficientes, comparten el costo del desarrollo del mercado y legitimizan la nueva tecnología, mejoran el poder del regateo contra el trabajo y pueden servirle a segmentos menos atractivos.