



Universidad  
**Tecmilenio**®

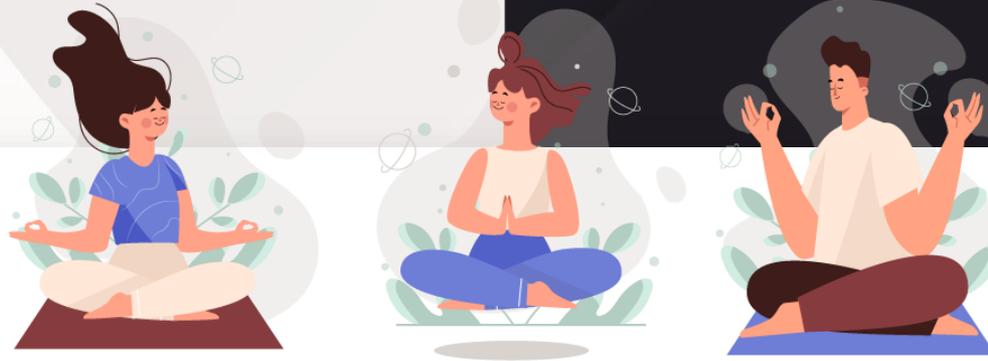


# Dirección Estratégica

Introducción a la administración  
y dirección financiera

Semana 5





## Atención Plena

Te invito a realizar la siguiente actividad de bienestar-  
mindfulness antes de comenzar a revisar el tema.

<https://youtu.be/liPwm62dbxU>



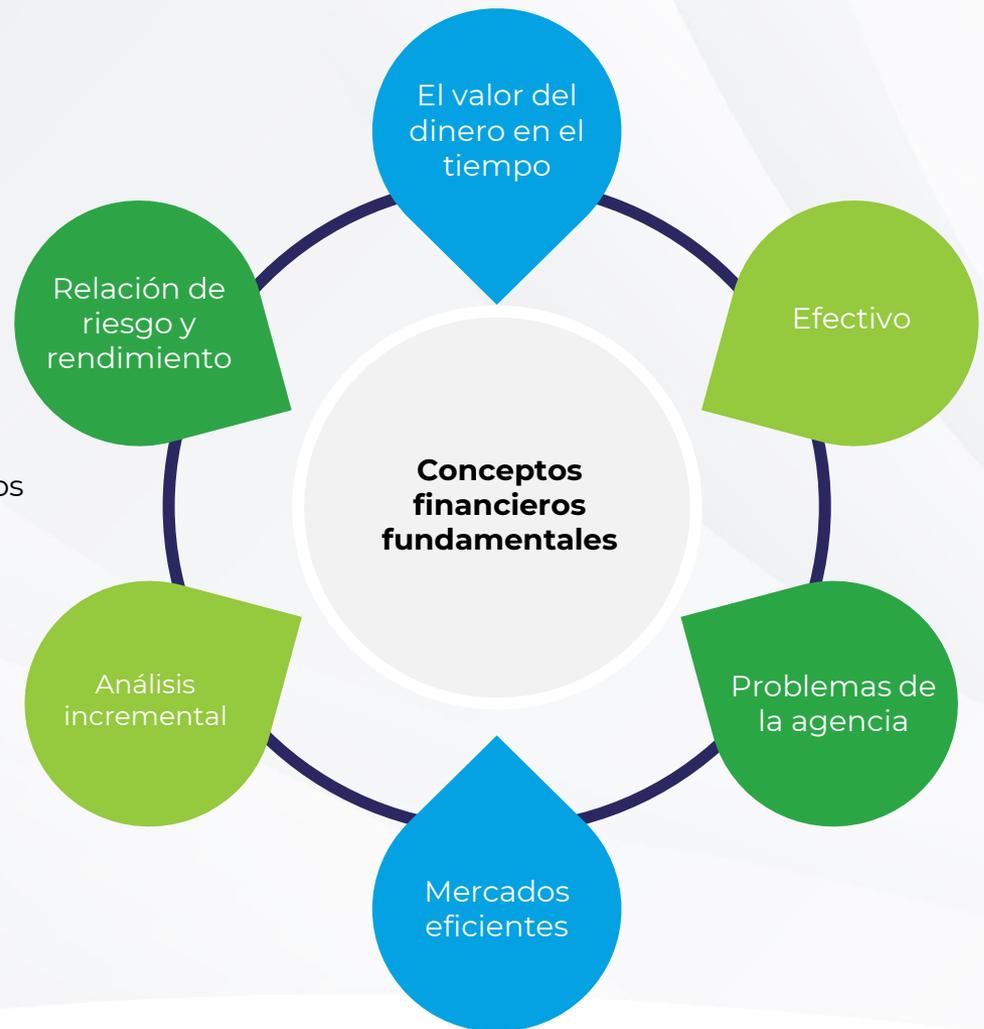


En este tema aprenderás que la meta de las empresas lucrativas es tomar decisiones que incrementen el valor de las acciones o, de una manera más general, que acrecienten el valor de mercado del capital. También verás que en una corporación grande existe la posibilidad de que surjan conflictos entre los accionistas y la administración (llamados problemas de agencia), y verás la manera en que se pueden controlar y reducir.



## Finanzas

Estudio de la canalización de recursos financieros a través de decisiones de inversión y de financiamiento con el objetivo de maximizar el valor de los accionistas.



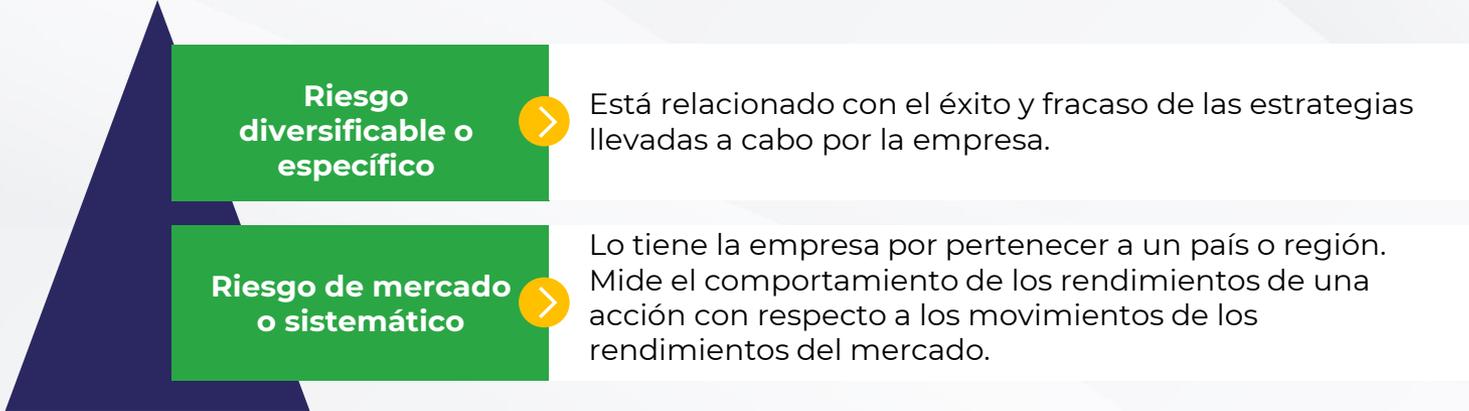
## El valor del dinero en el tiempo

El dinero cambia de valor en el tiempo, y esto tiene que ver con factores como el costo de oportunidad, inflación, oferta y demanda del dinero y riesgo.

## Relación de riesgo y rendimiento

A mayor riesgo, mayor rendimiento y viceversa, por lo que la mezcla óptima de riesgo-rendimiento dependerá de qué tan adverso es el riesgo para el inversionista y de la información que tenga a la mano para tomar la decisión.

El riesgo de una empresa es producto de la naturaleza de su operación, así como del mercado donde opera.



### Riesgo diversificable o específico

Está relacionado con el éxito y fracaso de las estrategias llevadas a cabo por la empresa.

### Riesgo de mercado o sistemático

Lo tiene la empresa por pertenecer a un país o región. Mide el comportamiento de los rendimientos de una acción con respecto a los movimientos de los rendimientos del mercado.



## El efectivo



Diferencia entre el número de unidades monetarias que entró y la cantidad que salió. Para medir la rentabilidad y la creación de valor de las operaciones de la empresa, es indispensable estimar los flujos de efectivo, pues son estos los que se usan para cubrir los gastos, costos, impuestos y retornos exigidos por los proveedores de capital.

## Análisis incremental



Para estimar correctamente los flujos de efectivo de un proyecto debes usar el análisis incremental o marginal. Este consiste en considerar únicamente aquellos flujos de efectivo cuya existencia depende de la decisión de aceptar o rechazar el proyecto.



## Mercados eficientes



En un mercado eficiente, los precios se ajustan a la nueva información de manera rápida y correcta.

Un **mercado de capitales** es eficiente **débilmente**, o satisface de manera débil la eficiencia, si incorpora completamente la información sobre los precios históricos de las acciones.

Un **mercado es eficiente** en forma **semifuerte** si los precios reflejan toda la información disponible públicamente, incluyendo los estados financieros publicados de la empresa, así como el precio histórico.

Un **mercado es eficiente** en forma **fuerte** si los precios reflejan toda la información pública y privada.



## Problemas de la agencia

Conflicto de intereses potencial entre los accionistas externos (dueños) y los administradores que toman las decisiones acerca de cómo operar la empresa.

Para asegurar que la administración trate a los accionistas externos de manera justa y al mismo tiempo persiga la meta de maximización de la riqueza, se cuenta con los siguientes mecanismos:

### Compensación general (incentivos)

Paquetes de compensación que recompensen a los administradores con base en el desempeño de la empresa en un periodo largo, y no por el desempeño de un año en particular.

### Intervención de los accionistas

El consejo de administración tiene como tarea fundamental contratar, despedir, diseñar planes de remuneración y guiar en la formulación estratégica a la dirección general del negocio.

### La amenaza de una adquisición hostil

Cuando se premie a los directivos por maximizar el precio de las acciones de la empresa, la recompensa debe basarse en el desempeño de las acciones a largo plazo.



La meta fundamental para cualquier administración debe ser maximizar la riqueza de los accionistas.

Tres importantes indicadores del valor de la empresa son el valor de mercado de la acción, la utilidad por acción y la utilidad neta.

### Valor de mercado de la acción

Valor actual de los flujos de efectivo que esta puede generar en el futuro.

### Utilidad neta

Se obtiene después de restar a los ingresos los costos y los gastos de operación, los gastos financieros y los impuestos.

### Utilidad por acción

Utilidad neta/número de acciones.



La teoría y las pruebas disponibles están de acuerdo con el punto de vista de que los accionistas controlan la empresa, y de que la maximización de la riqueza de estos es la principal meta de la empresa. Aun así es indudable que en ocasiones se persigan las metas de la administración a costa de los accionistas, por lo menos en forma temporal.





Reflexiona sobre lo aprendido en el tema y responde lo siguiente:

- Tomando en cuenta que la principal meta de una empresa es maximizar la riqueza de los accionistas, ¿qué consejo le darías a una empresa para conseguir esta meta?
- Plantea y resuelve un caso de cálculo de interés simple.





A lo largo de este tema aprendiste que la principal meta de una empresa debe ser maximizar la riqueza de los accionistas, sin embargo, en ocasiones los intereses de los administradores pueden diferir de los intereses de los accionistas.



# Dirección Estratégica

Riesgo y rendimiento

Semana 5





En este tema conocerás las herramientas matemáticas –financieras que te permitirán dimensionar el riesgo y determinar tasas de rendimiento esperadas.



## Riesgo

Probabilidad de que ocurra algún suceso desfavorable.

El **riesgo** de una empresa es producto de la naturaleza de su operación, así como del mercado donde opera.





El **rendimiento** esperado de una inversión está positivamente relacionado con el riesgo de la misma, es decir, un rendimiento esperado más alto representa la compensación que recibe un inversionista por el hecho de asumir un mayor riesgo.

En cuanto a la medición de riesgo se debe considerar la probabilidad de ocurrencia de un evento.

**Tasa de rendimiento esperada (valor esperado)**

Promedio ponderado de los resultados posibles. Los pesos utilizados son las probabilidades.



## Desviación estándar

Para que sea más útil, cualquier medida del riesgo debe tener un valor definido, es decir, se necesita una medida de la estrechez de la distribución de probabilidad. La medida que se usa con mayor frecuencia es la desviación estándar. Mientras más pequeña sea la desviación estándar, más estrecha será la distribución de probabilidad y, en consecuencia, más pequeño será el riesgo de la inversión.

## Coefficiente de variación

Muestra el riesgo por unidad de rendimiento, proporciona una base de comparación más significativa cuando los rendimientos esperados de dos o más alternativas no son los mismos, y todavía es más útil cuando los niveles de riesgo son distintos.



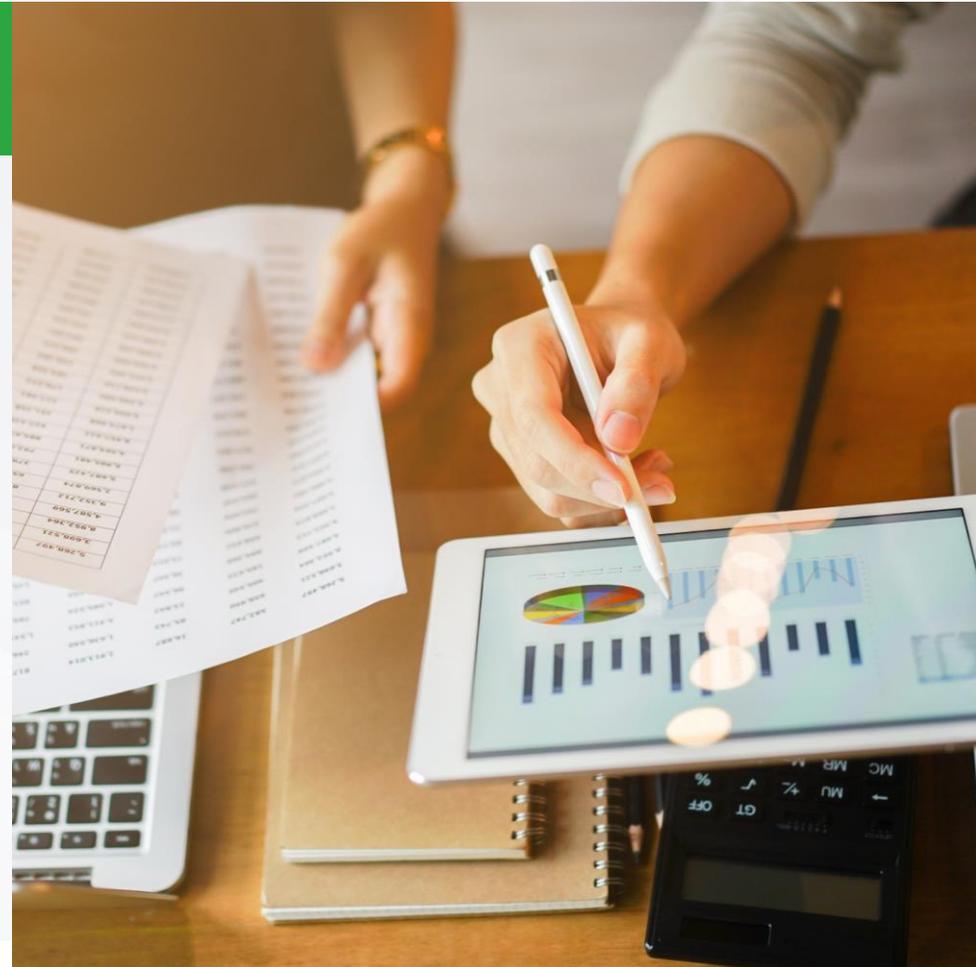


## Modelo de valuación de activos de capital o CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Utilizado para determinar la tasa de rentabilidad teóricamente requerida para un cierto activo, si este es agregado a un portafolio adecuadamente diversificado. El modelo toma en cuenta la sensibilidad del activo al riesgo no diversificable, conocido también como riesgo del mercado o riesgo sistémico, representado por el símbolo de beta ( $\beta$ ), así como la rentabilidad esperada del mercado y la rentabilidad esperada de un activo teóricamente libre de riesgo.



Una vez que la rentabilidad esperada,  $E(R_i)$ , es calculada utilizando CAPM, los futuros flujos de caja que producirá ese activo pueden ser descontados a su valor actual neto utilizando esta tasa, para así determinar el precio adecuado del activo o el valor del título. En teoría, un activo es apreciado correctamente cuando su precio observado es igual al valor calculado utilizando CAPM. Si el precio es mayor que la valuación obtenida, el activo está sobrevaluado y viceversa.





Reflexiona sobre lo aprendido en el tema y responde lo siguiente:

- Menciona qué herramientas utilizarías para dimensionar el riesgo de una inversión.
- Explica con un ejemplo la diferencia entre riesgo sistémico y riesgo diversificable.





A lo largo de este tema conociste las herramientas que te permitirán dimensionar el riesgo y de esta forma tener una mayor probabilidad de éxito en el cálculo estimado de los rendimientos de una operación financiera, no importando su naturaleza.

