

**TRABAJO FIN DE MÁSTER
DE CONTABILIDAD Y FINANZAS CORPORATIVAS
UNIVERSIDAD DE ALMERÍA**

**RELACIÓN ENTRE LA
ESTRATEGIA Y LAS FINANZAS
EN LA ESTRUCTURA DE
DECISIÓN DE LAS EMPRESAS**

Autora:

SALOUA BOUKHRISS

salouaboukhriss@gmail.com

**AUTORIZACIÓN DE PRESENTACIÓN DEL TRABAJO FIN DE MASTER
POR EL DIRECTOR**

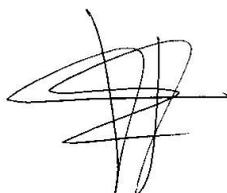
D. JOSÉ CÉSPEDES LORENTE Profesor Doctor del Área de Organización de Empresas del Departamento de Dirección y Gestión de Empresas, y miembro de claustro de profesores del Máster Oficial de Contabilidad y Finanzas Corporativas (COFIC),

AUTORIZO:

La presentación del Trabajo Fin de Máster “RELACIÓN ENTRE LA ESTRATEGIA Y LAS FINANZAS EN LA ESTRUCTURA DE DECISIÓN DE LAS EMPRESAS” realizada por Dña. BOUKHRISS SALOUA, bajo mi dirección y supervisión, y que presenta para la superación del mismo

Lo que firmo en Almería a 23 de septiembre de 2011

El director del Trabajo fin de Máster



José Céspedes Lorente

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar quiero agradecer a mi tutor Don José Céspedes Lorente y al profesor Tomás Lorenzana por ofrecerme sus ayudas y seguimiento en cada momento.

Por otro lado, quiero dar las gracias al director del máster Don Alfonso Rojo y al resto de profesorado por el tiempo y el esfuerzo que nos han dedicado durante todo el curso.

Y por supuesto doy las gracias al Don. Francisco MóraIa, gerente de 5INGOR Consultores por su comprensión, apoyo y ayuda continua durante todo el tiempo.

A mis compañeros y amigos con los cuales he compartido las clases y muchas horas de trabajo. Gracias por los buenos y malos momentos, por aguantarme y por escucharme.

DEDICACIONES

- ✚ Dedico principalmente esta tesis a SHAIM SOUAD, la mejor madre del mundo entero, gracias por enseñarme el amor al estudio. Si me siento orgulloso de algo en esta vida, es de tenerte como madre. Gracias por ser tú, la madre más hermosa, luchadora y fuerte del mundo. Quiero decirte que cualquier palabra queda demasiado pequeña o insignificativa por lo que siento por ti y por lo que te debo.....ojala algún día podre devolvete aunque sea el 1% de lo que me has dado.
- ✚ A mi querida hermana Aicha, esto nunca hubiera sido posible sin su apoyo incondicional....te quiero mucho hermana y espero estar a tu lado siempre.
- ✚ A mí querido padre que aunque estás lejos estás siempre en mi corazón.
- ✚ A mi querido esposo por amarme , apoyarme siempre , aguantar mis malos momentos y sobre todo por tener ese corazón tan grande....te quiero
- ✚ A mi segunda madre Mbarka y mis hermanos Omar, Hanane, Bouchra por ser tan buenos y por quererme tanto... aunque no tengamos la misma sangre os quiero más de lo que podéis imaginar
- ✚ A mis queridos primos que han sido un ejemplo para mí. (Mouhamed que en paz descanse, Moustapha, Houssine, Hassan , Khalid)
- ✚ A mi querida Karima que sabe lo mucho que la quiero.
- ✚ Y por último a mis mejores amigos que siempre han estado ahí apoyándome en todo cada vez que lo necesite: Asmae, Siham, Moulay Mehdi, Hasnae et Fatine. No quiero perderos nunca.

RESUMEN

El propósito de esta investigación es realizar una contribución original a las relaciones entre el análisis financiero y estratégico, tomando en cuenta el proceso de creación de valor dentro de una empresa.

En general, la validez de cada hipótesis debe permitir una comprensión mejor de las sinergias y aportaciones recíprocas entre el análisis financiero y análisis estratégico, y aportar un informe de un proceso de convergencia entre estos dos marcos de análisis.

En este sentido, se tratara particularmente de llegar a identificar las palancas de creación del valor operacional y entregar un informe de un proceso de creación (o destrucción) de valor coherente a través de un estudio comparativo financiero y estratégico.

ÍNDICE GENERAL

I. TRABAJO DE MEMORIA ACADÉMICA.....	6
II. TRABAJO DE MEMORIA ‘PRACTICUM’.....	20
III. PROYECTO.....	28
IV. PARTE FINAL.....	102

I. TRABAJO DE MEMORIA ACADÉMICA

1. Análisis Avanzado de los Estados Financieros

Instrumentos y herramientas de un análisis financiero

El estudio financiero se apoya en informaciones financieras recientes que se encuentran en la contabilidad de la empresa. Se trata de " hacer hablar " las cifras y de comprender la realidad que se esconde a través de éstos. Estos últimos reflejan la situación de la empresa en un momento dado.

Etapas a respetar a la hora de hacer un análisis

Para proceder al análisis financiero de una empresa, conviene actuar metódicamente por etapas:

1/ Estudiar el entorno de la empresa

- Su sector de actividad, el convenio colectivo al cual debe referirse, la competencia, el reparto de su capital

2/ Recogida previa de información útil para el análisis

- Información contable de la empresa
 - Balance y análisis porcentual
 - Cuenta de Pérdidas y Ganancias y análisis porcentual
 - Estado de Origen y Aplicación de Fondos
 - Cálculo de ratios e información complementaria para su realización
 - Análisis económico-financiero de la empresa según los datos obtenidos
- Datos sectoriales en el ámbito regional y nacional
- Magnitudes macroeconómicas

3/ Análisis formal de la información contable

Comprobar que se ha aplicado, correctamente, el sistema contable adecuado. Examina si la empresa se ajusta al plan contable adecuado. También intenta

conocer los criterios valorativos empleados sobre magnitudes susceptibles de ello, y de igual modo verá el grado de homogeneización de la información de un periodo con respecto a otros precedentes.

4/ Determinar el modelo de ratios según los objetivos perseguidos por el usuario del análisis

5/ Cálculo de los ratios.

- Ratios Financieros

Consiste en el estudio de la solvencia empresarial, de las condiciones que permiten atender el cumplimiento de sus obligaciones de pago a sus vencimientos. Analiza la estructura cualitativa y cuantitativa de sus fuentes de financiación. Atiende, principalmente, a la evolución que puedan experimentar aquellas magnitudes contables que afectan tanto a las expectativas de cobro como a las de pago.

- Ratios Económicos

Estudia la mejor asignación de los recursos, es decir, la medida de la productividad y de la rentabilidad acorde con los recursos económicos y humanos vinculados a la actividad. Se ocupa de analizar el resultado empresarial, incidiendo en las partidas que lo componen y discriminando el derivado de la explotación, de los obtenidos de forma atípica, así como de la evolución porcentual de cada uno de sus componentes con respecto del total. En definitiva analiza todo lo relacionado con la rentabilidad y con los factores que influyen en la misma.

6/ Interpretación de las ratios en términos financieros, de rotación y cronológicos

7/ Emisión de un informe.

2. Dirección Estratégica y Control de Gestión

Los objetivos de la asignatura Estrategia de Empresa son:

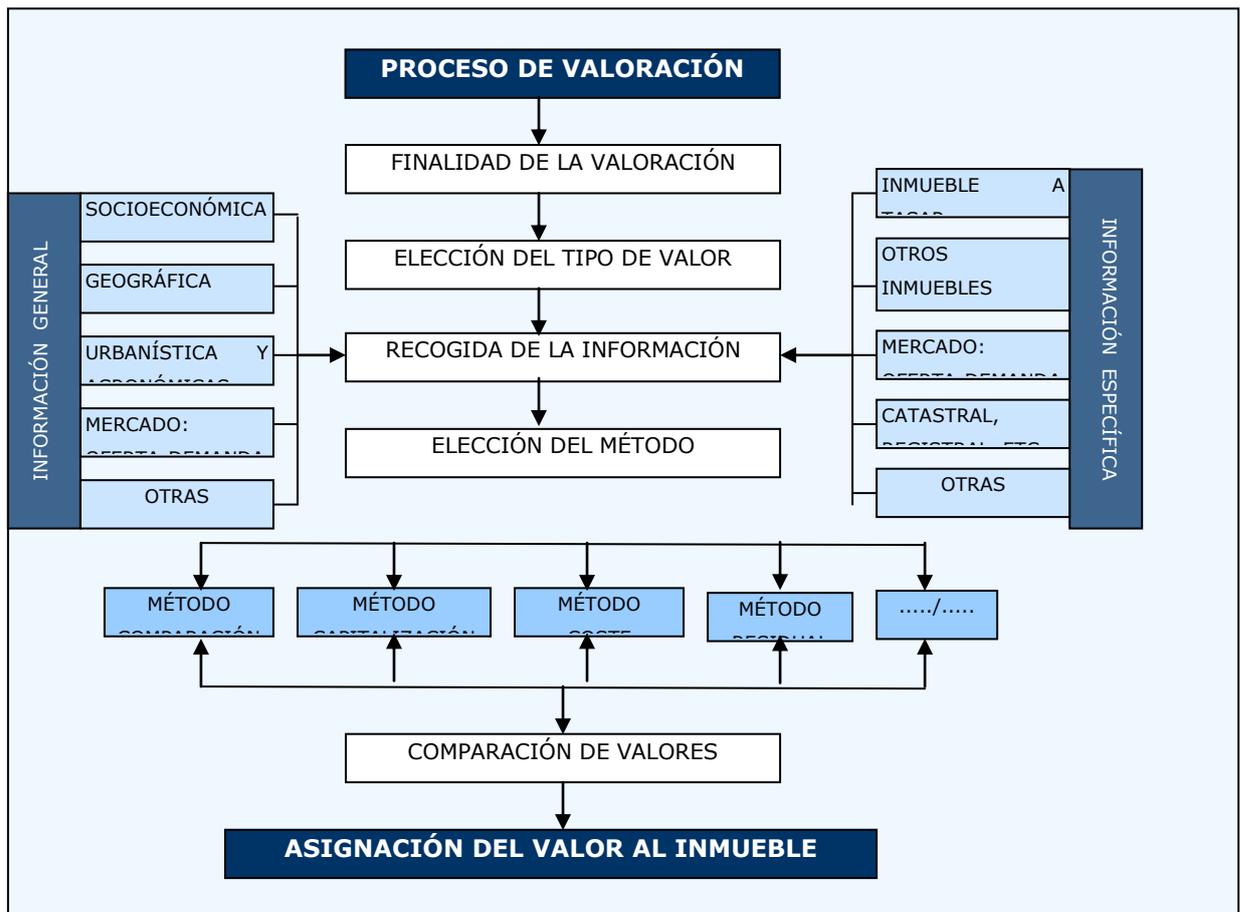
- Entender el concepto de Estrategia de Empresa, y su importancia para la determinación del futuro de la empresa.
- Entender la filosofía de la Dirección Estratégica de la empresa y la necesidad de la política de empresa como pauta integradora. En particular, la importancia que el entorno tiene en el devenir de la empresa, y como la empresa debe alinear sus esfuerzos para sacar partido de las oportunidades que el entorno nos brinda.
- Cuál es la misión de la empresa, y cómo la misión elegida para una empresa condiciona su configuración empresarial y sus habilidades básicas.
- Las bases para el proceso de establecimiento de objetivos, y la importancia de la jerarquía e integración de los mismos.
- Conocer las técnicas del análisis estratégico, y que valores la importancia de los cambios en el mismo.
- Descubrir puntos fuertes y oportunidades de negocio
- Descubrir las alternativas viables de una empresa, utilizando una serie de técnicas específicas y teniendo en cuenta la situación de partida en la que la empresa se encuentra.
- Formular una estrategia y a realizar un plan que sirva para alcanzar los objetivos especificados.

3. Matemáticas para la Valoración de Empresas

- **Valoración de proyectos de inversión en ambiente de riesgo e incertidumbre**

Esta asignatura permite poner de manifiesto la complejidad del proceso de valoración a precios de mercado o razonable, que requiere de la consideración de una gran variedad de información, debiendo tomar diversas decisiones en relación a los métodos a aplicar o a la determinación del valor final. La profesionalidad del tasador en cada uno de los aspectos de este proceso es fundamental para la objetividad y fiabilidad del valor resultante, sobre todo si reflexionamos sobre el Esquema 1, basada en la valoración inmobiliaria, pero fácilmente extrapolable a otro tipo de activos

El proceso de valoración inmobiliaria



Fuente: Alcázar (2003: 198)

- **Mercados Derivados**

Los valores que se negocian en los mercados de derivados se "derivan", bien de materias primas, o bien de valores de renta fija, de renta variable, o de índices compuestos por algunos de esos valores o materias primas. Por ello, los mercados de derivados se pueden separar en dos segmentos; "Mercados de Derivados No Financieros" y "Mercados de Derivados Financieros". En ambos se negocian dos tipos definidos de valores; contratos a futuro y contratos de opciones.

- **¿Qué ofrecen las Opciones sobre Acciones?**

Las Opciones sobre Acciones ofrecen al inversor la posibilidad de beneficiarse del movimiento del precio de una determinada acción, sea este movimiento al alza o a la baja. Dentro de una amplia gama de posibilidades, las Opciones sobre Acciones pueden ser utilizadas como:

- Una manera de asegurarse frente a una caída de los precios de una acción.
- Una forma de generar ingresos adicionales, reduciendo el coste de la compra de acciones.
- Una manera fácil de especular e invertir sobre el movimiento del precio de una determinada acción.

- **¿Qué límite de riesgo se asume al operar con Opciones sobre Acciones?**

Depende de si es comprador o vendedor de Opciones. El comprador de Opciones tiene un riesgo limitado. Es decir, su máxima pérdida se limita al precio pagado por la adquisición de la Opción (derecho de compra o venta). El vendedor de Opciones asume un riesgo ilimitado, aún cuando éste se pueda neutralizar cuando se quiera. A pesar de la gran utilidad que presentan las Opciones vendidas, un uso indebido de éstas puede generar grandes pérdidas.

Por ello, es necesario un mínimo conocimiento de estos productos antes de realizar cualquier operación.

- **¿Qué es una Opción sobre una Acción?**

Una Opción sobre una Acción no es más que un derecho. Un derecho a comprar o vender una acción en una fecha determinada. La Opción (derecho) de Compra de una acción se denomina Opción Call. La Opción (derecho) de Venta de una acción se denomina Opción Put. Por obtener este derecho, el comprador pagará una cantidad (Prima) al vendedor.

- **Tratamiento del riesgo en los mercados financieros**

En este apartado se analiza la relación entre riesgo y rentabilidad y algunos modelos que nos permiten estimar la rentabilidad real que los inversores deberían exigir en función de los diferentes niveles de riesgo.

CAPM (Modelo de valoración de activos financieros): uno de los modelos más utilizados.

4. Nuevos Avances en la Información Empresarial para la toma de Decisiones

Esta asignatura consiste básicamente en analizar lo siguiente:

1. Comentar las características del sector.
2. Describir las empresas (capital, empleados, socios, sucursales, cotizan o no cotizan, etc).
3. Delimitar los ítems que se van a buscar y de que fuente provienen
4. (De los modelos de capital intelectual, de los modelos de buen gobierno corporativo, de los de responsabilidad social como GRI, AECA y de la ley de transparencia, etc.).
5. Analizar el contenido de la Memoria de Capital intelectual
6. Analizar el contenido del Informe de Buen Gobierno Corporativo y en caso positivo comentar su contenido.
7. Analizar el contenido del Informe de Responsabilidad Social
8. Analizar el contenido de la página web en lo relativo a información financiera y no financiera, así como su accesibilidad y navegabilidad.

Modelos de capital intelectual	Modelos de buen gobierno corporativo	Modelos de responsabilidad social corporativa
<ul style="list-style-type: none"> - Modelo de Control de activos intangibles de SVEIBY - Cuadro de Mando Integral - Navegador de Skandia - Brooking - The Danish Trade and Industry Development Council - Modelo Intelec 	<ul style="list-style-type: none"> - Código Olivencia - Comisión Aldama 	<ul style="list-style-type: none"> - GRI - AECA

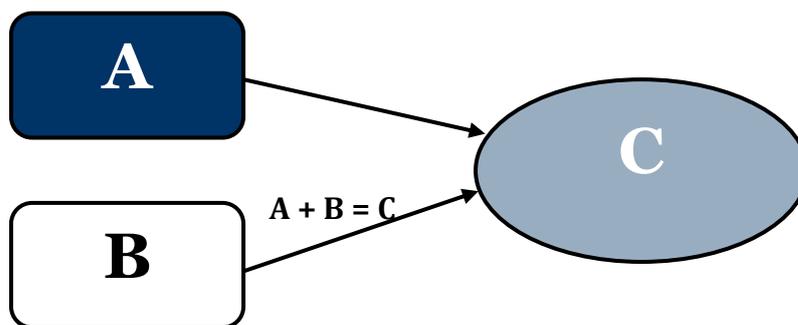
5. Operaciones Societarias de las Empresas

Las combinaciones de negocios, en función de la forma jurídica empleada, pueden originarse como consecuencia de:

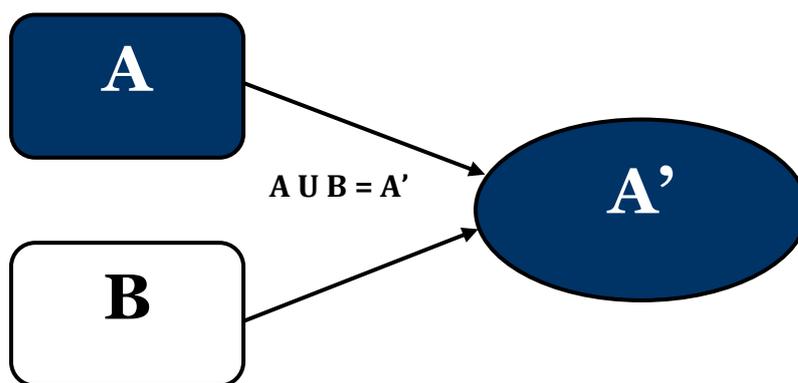
- a) La fusión o escisión de varias empresas.
- b) La adquisición de todos los elementos patrimoniales de una empresa o de una parte que constituya uno o más negocios.
- c) La adquisición de las acciones o participaciones en el capital de una empresa, incluyendo las recibidas en virtud de una aportación no dineraria en la constitución de una sociedad o posterior ampliación de capital.
- d) Otras operaciones o sucesos cuyo resultado es que una empresa, que posee o no previamente participación en el capital de una sociedad, adquiere el control sobre esta última sin realizar una inversión.



Así, la fusión por creación implica la extinción de cada una de las sociedades iniciales que aportan la totalidad de sus patrimonios para crear una nueva sociedad (C), desapareciendo las personalidades jurídicas de A y B;



En la fusión por absorción una sociedad absorbe a una o más sociedades, adquiriendo la totalidad de sus patrimonios, de manera que la empresa absorbida desaparecerá jurídicamente y la absorbente continuará pero con un tamaño mayor.



7. Valoración de Empresas y Proyectos de Inversión

Los campos tocados en esa asignatura consisten en los puntos siguientes:

- Análisis estratégico y valoración de empresas
- Los requisitos mínimos para considerar un documento como informe de valoración fiable.
- Valoración de Proyectos de Inversión

El objetivo de las técnicas de valoración es llegar a hacer la valoración casi exacta de una empresa o un proyecto de inversión.

1. Análisis estratégico y valoración de empresas

El valor razonable

“Criterios de valoración”, define el concepto de valor razonable como sigue: “Es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua.

El valor razonable se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en su enajenación. No tendrá en ningún caso el carácter de valor razonable el que sea resultado de una transacción forzada, urgente o como consecuencia de una situación de liquidación involuntaria.

Con carácter general, el valor razonable se calculará por referencia a un valor fiable de mercado....”

En cualquier caso, las técnicas de valoración empleadas deberán ser consistentes con las metodologías aceptadas y utilizadas por el mercado para la fijación de precios, debiéndose usar, si existe, la técnica de valoración empleada

por el mercado que haya demostrado ser la que obtiene unas estimaciones más realistas de los precios.

En relación con el análisis del valor otorgado y su “fiabilidad”, en función de la importancia de la transacción, del impacto que la misma pueda tener en los estados contables o de las circunstancias específicas, pudiera ser necesario acudir a tasaciones o valoraciones realizadas por expertos independientes que soporten la razonabilidad de dichas valoraciones.

2. Los requisitos mínimos para considerar un documento como informe de valoración fiable pueden ser los siguientes:

- Que esté realizado en un soporte material durable en el tiempo, donde puedan identificarse de manera inequívoca y permanente las informaciones expresadas por sus firmantes.
- La identificación inequívoca de los bienes objeto de estudio y de las personas que lo solicitan y que lo elaboran.
- Que el objeto final del mismo consista en evaluar bienes de carácter material en unidades monetarias, considerando un entorno definible y en un momento temporal concreto.
- Descripción de las premisas adoptadas y del proceso de valoración empleado.
- Resultado final de la valoración expresado en unidades monetarias de curso legal en un momento temporal concreto.
- Identificación y firma de la persona física que asume la responsabilidad del trabajo realizado.
- Anexos identificativos de las fuentes de información y justificativos de las premisas adoptadas.

Además, hay que tener en cuenta que pueden surgir problemas adicionales en relación con la técnica de determinación del valor razonable, generalmente

basada en la utilización de proyecciones, puesto que las mismas normalmente deberían tener en cuenta los flujos de efectivo que se generarían en un contexto de “independencia de la entidad objeto de transmisión. En este sentido, sería deseable intentar “aislar” los efectos de las situaciones excepcionales que no serían lógicas en el mercado ante.

3. Valoración de Proyectos de Inversión

II. TRABAJO DE MEMORIA 'PRACTICUM'

MEMORIA DE LA PARTICIPACIÓN EN LA ACTIVIDAD DE 5INGOR CONSULTORES DURANTE EL PERIODO DE PRÁCTICAS DEL MÁSTER COFIC

1. PERFIL GENERAL DE 5INGOR CONSULTORES

5ingor Consultores es una ingeniería de organización española con presencia en distintos países y mercados a través de sus dos áreas de actividad complementarias:

Área I. Servicios Avanzados de Consultoría e Internacionalización

5ingor ofrece a las organizaciones públicas y privadas los siguientes servicios avanzados:

- Consultoría de Estrategia, Organización y Sistemas ISO
- Consultoría de RRHH y Selección de Personal
- Consultoría de Marketing, Proyección y Comercio Exterior
- Consultoría de Cooperación y Concentración Empresarial
- Servicios Proyección, Acción Comercial e Implantación Internacional
- Servicios Gestión Avanzada de Ofertas y Licitaciones Internacionales

Todos prestados por una empresa innovadora y reconocida en varios países por su capacidad organizativa, profesionalidad y amplia visión. Valores corporativos de una consultora que para sus clientes se convierte en el partner idóneo a la hora de crear presente y futuro para sus organizaciones.

Área II. "Proyecto EA": Sistema Internacional de Cooperación de 5ingor

5ingor es una importante promotora internacional de negocio a través de "Proyecto EA" (Empresas Afiliadas), el Sistema Internacional de Cooperación y Concentración Empresarial ideado y desarrollado por 5ingor, en el que ya

confían centenares de compañías de distintos países y sectores con vistas a generar negocio, proyectarse, o ser más competitivos en un mundo globalizado.

5ingor gestiona desde su Sistema EA una importante Bolsa de Operaciones y Oportunidades de Negocio Internacionales abiertas por afiliados activos en los mercados de destino de las mismas.

Cuándo una “Operación EA” se inicia, se activa un “Departamento Internacional de Marketing, Comercial y Operaciones Just in Time”, cuyos recursos son la suma de los propios de 5ingor y los aportados por las empresas afiliadas locales y extranjeras, convocadas, seleccionadas, involucradas y coordinadas por el propio 5ingor en cada actuación.

2. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PUESTO OCUPADO POR SALOUA BOUKHRISS EN 5INGOR CONSULTORES

- **Denominación del puesto ocupado:**
Consultora Internacional en Prácticas – Project Manager Africa Zone

- **Descripción del puesto dentro del organigrama de la empresa:**
En el Staff del Director de Operaciones Internacionales (tutor de la empresa), participando en las actividades tanto del Área I de Servicios Avanzados de Internacionalización, como del Área II de Promoción Internacional de Negocio mediante el Sistema de Cooperación Empresarial “Proyecto EA”.

- **Detalle de la formación específica recibida:**
En Comercio Exterior, mediante el Curso Superior de Gestión Internacional de la Pyme de la EOI

- **Relación de programas informáticos utilizados:**
Principalmente Word, Excel y Editor Profesional de PDF.

- **Descripción del nivel de integración alcanzado en la empresa: relación con sus compañeros, asistencia a charlas, reuniones, viajes, etc.**
Participación conjunta con el equipo directivo en todas las actividades del Curso Superior de Gestión Internacional de la Pyme de la EOI

- **Valoración de la atención recibida por su tutor en la empresa:**
Muy buena. He sido su colaboradora directa durante todo el desarrollo de la práctica. Actualmente permanezco en la empresa con contrato indefinido como Consultora Junior.

3. PRINCIPALES TAREAS REALIZADAS Y HABILIDADES PRÁCTICAS ADQUIRIDAS DURANTE EL DESARROLLO DE LAS PRÁCTICAS

ÁREA I. SERVICIOS AVANZADOS DE INTERNACIONALIZACIÓN

A continuación describiremos los distintos servicios que se prestan desde esta área para luego concretar en qué ha consistido mi participación durante su periodo de prácticas del Máster COFIC:

1. Consultoría de Estrategia, Organización y Sistemas ISO

- Planes y Estudios Estratégicos y de Organización
- Sistemas de Gestión Certificables en Normas ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18000
- Estudios de Consultoría para Administraciones y Empresas

2. Consultoría de RRHH y Selección de Personal

- Consultoría de RRHH y Selección de Personal
- Outsourcing del Departamento de RRHH

3. Consultoría de Marketing, Proyección y Comercio Exterior

- Planes, Estudios y Campañas de Marketing e Internacionalización
- Estudios e Investigaciones Comerciales, de Mercado y de Opinión
- Imagen e Identidad Corporativa, Publicidad, Web y e-commerce

4. Consultoría de Cooperación y Concentración Empresarial

- Consultoría Organizativa y de Marketing para Clusters Empresariales y Asociaciones
- Sistemas y Plataformas de Exportación para Grupos de Empresas
- Planes de Apoyo y Modernización de Sectores y Zonas para la administración pública

5. Servicios de Proyección y Acción Comercial Internacional

- Estudios e Investigaciones Comerciales y de Mercado Internacional

- Marketing, Imagen, Identidad Corporativa, Publicidad y e-commerce Internacional
- Presentaciones, Ferias, Campañas y Misiones Comerciales Internacionales
- Selección de Partners Comerciales, Operativos y Logísticos en Destino
- Asesoría Societaria, Legal, Contable, Fiscal y Laboral Internacional
- Búsqueda y Selección de Personal en Destino

6. Servicios de Gestión Avanzada en Ofertas y Licitaciones Internacionales

- Organización, Gestión y Presentación de Ofertas y Licitaciones Internacionales
- Representación en Destino en Ofertas y Licitaciones Internacionales
- Selección de Partners Comerciales, Técnicos y Operativos en Destino
- Organización de Agrupaciones y Subcontratas con Empresas Locales
- Consultoría Técnica, Operativa y de Mercado

En esta Área mi participación ha estado centrada en las líneas 5 y 6 de servicios, más relacionadas con Internacionalización. En concreto he participado en:

1. **Apoyo en Outsourcing al Departamento de Comercio Exterior de las Empresas:** en los estudios económico financieros de la gestión avanzada de las operaciones.
2. **Estudio de Mercado:** principalmente en las fases de análisis estructural del sector, de la oferta y de la demanda.
3. **Estudios de Precios:** para investigar los precios actuales de productos similares a los de los clientes. En el desarrollo de las comparativas económicas.
4. **Estudios de Compras para Identificación de Proveedores en Marruecos:** estudios de gestión de compras para búsqueda y selección de proveedores. En el desarrollo de los cuadros comparativos de valoración y homogenización la información recibida cualitativa y cuantitativa.

ÁREA II. PROMOCIÓN INTERNACIONAL DE NEGOCIO MEDIANTE “PROYECTO EA”

“Proyecto EA (Empresas Afiliadas)” es el Sistema Internacional de Cooperación y Concentración Empresarial ideado y desarrollado por 5ingor, en el que ya confían centenares de compañías de distintos países y sectores con vistas a proyectarse o ser más competitivos en un mundo globalizado.

Cuándo una “Operación EA” se inicia, se activa un “Departamento Internacional de Marketing, Comercial y Operaciones Just in Time”, cuyos recursos son la suma de los propios de 5ingor y los aportados por las empresas afiliadas locales y extranjeras. Convocadas, seleccionadas, involucradas y coordinadas por el propio 5ingor en cada actuación.

En esta Área la participación de Saloua Boukhriss ha estado centrada principalmente en la organización, gestión y presentación de ofertas y licitaciones internacionales, en todas sus fases:

1. **Análisis y Resumen Ejecutivo de la Oferta Internacional:** se estudia la información disponible para generar un resumen administrativo, técnico y financiero en el idioma del cliente.
2. **Establecimiento del “Nivel de Servicio en Zona” y Planificación de la Operación:** se analiza con el cliente el resumen ejecutivo. Conjuntamente se determinan las necesidades, recursos y servicios que se requieren en el país de destino para facilitar tanto la preparación, presentación, defensa y consecución de la oferta, como, en caso de éxito, la ejecución de las actividades. Es lo que se conoce como el “Nivel de Servicio en Zona”. Se establece el Plan de Actuación con las actividades, su asignación a cada una de las partes implicadas y los plazos previstos. Asimismo, se genera un cuadro de mando de preparación, para gestionar el trabajo colaborativo entre las distintas partes implicadas: empresa cliente, potenciales colaboradores locales y 5ingor.

3. **Activación del “Nivel de Servicio en Zona”:** según las necesidades de la Operación se organizan distintas funcionalidades en España y en el país. Las más habituales suelen ser:
- a) **Representación ante el Cliente y Labor Técnico Comercial en zona:** en la toma de datos, viaje de replanteo, preparación, presentación y seguimiento de oferta. Mediante los recursos de 5ingor y de sus afiliados locales. Con vistas a disminuir los costes de preparación y mitigar el desconocimiento del terreno y de los usos técnicos locales.
 - b) **Organización de la Operativa local:** selección de empresas locales para colaborar en los trabajos a realizar, como agrupación o como subcontrata. Gracias a la cooperación, se mejora la competitividad en costes, el conocimiento del terreno, y se evita el desplazamiento desde España de más recursos de los necesarios.
 - c) **Coordinación de la Agrupación de Empresas:** se ayuda a gestionar el reparto del trabajo y la asignación de recursos humanos, materiales, maquinarias, etc., entre las empresas de la agrupación y las subcontratas locales y proveedores. Asimismo se apoya en las reuniones de coordinación y en la organización de los acuerdos de colaboración entre las empresas implicadas.
 - d) **Gestión de Servicios Financieros:** con bancos colaboradores habituales en el establecimiento de garantías y canales financieros en el país.
4. **Preparación y Seguimiento de la Oferta Internacional:** apoyo al cliente en la preparación de la parte administrativa, técnica y financiera de la oferta ajustada al lenguaje y estándares locales: metodología y planning de recursos; organigrama y cvs de los profesionales del equipo; referencias de proyectos y certificados; documentación económica, jurídica y administrativa; garantías financieras; etc. Asimismo, una vez presentada la oferta internacional, se realiza el seguimiento con el cliente local.

III. PROYECTO

RELACIÓN ENTRE LA ESTRATEGIA Y LAS FINANZAS EN LA ESTRUCTURA DE DECISIÓN DE LAS EMPRESAS

ÍNDICE DEL PROYECTO

INTRODUCCIÓN.....	33
1 ANÁLISIS ESTRATÉGICO: LAS HERRAMIENTAS DEL ANÁLISIS Y LAS ORIENTACIONES ESTRATÉGICAS.....	39
1.1 LOS DIFERENTES NIVELES DEL ANÁLISIS ESTRATÉGICO.....	39
1.1.1 « business strategy » o la estrategia competitiva.....	39
1.1.1.1 Los diversos factores de rendimiento en una ÁREA ESTRATÉGICA o LINEA DE NEGOCIO.....	40
1.1.1.1.1 El ciclo de vida	40
1.1.1.1.2 El control de tiempo.....	45
1.1.1.1.3 La acumulación de experiencias y sinergias.....	46
1.1.1.1.4 La movilización de recursos y conocimientos.....	47
1.1.1.1.5 La posición de líder	48
1.1.1.2 Las estrategias de las líneas de negocio.	48
1.1.1.2.1 Estrategias genéricas.....	48
1.1.1.2.2 Estrategias condenadas al fracaso.....	50
1.1.2 La « corporate strategy » (o estrategia de grupo) y la gestión de cartera de negocios.....	50
1.1.2.1 Las herramientas de análisis de la cartera de negocios.....	51
1.1.2.1.1 La Matriz BCG.....	51
1.1.2.1.2 Análisis SWOT.....	52
1.2 LA APLICACIÓN DE ESTRATEGIAS Y DE GRANDES ORIENTACIONES ESTRATÉGICAS.....	54
1.2.1 Estrategias de Desarrollo et Desinversión o Salida.....	54
1.2.1.1 Las dos estrategias de desarrollo	54
1.2.1.1.1 El crecimiento interno.....	54
1.2.1.1.2 El crecimiento externo.....	55
1.2.1.2 Las estrategias de desinversión.....	58
1.2.1.2.1 El abandono o retiro.....	58

1.2.1.2.2	La externalización o el outsourcing.....	58
1.2.2	Estrategias conjuntas de colaboración, alianzas y redes.....	59
1.2.2.1	Estrategia de alianzas.....	59
1.2.2.1.1	Alianzas de co-integración:.....	60
1.2.2.1.2	Alianzas de la pseudo-concentración.....	60
1.2.2.1.3	Alianzas complementarias.....	60
1.2.2.2	Estrategias de colaboración y redes.....	61
1.2.2.2.1	Las colaboraciones de outsourcing.....	61
1.2.2.2.2	"joint ventures de multi-nacionalización" y redes.....	61
1.2.3	Estrategias de internacionalización y globalización:.....	62
1.2.3.1	Factores de la globalización.....	62
1.2.3.2	Los tres componentes de una estrategia de globalización..	62
2	ANÁLISIS FINANCIERO	64
2.1	¿PARA QUÉ SIRVE EL ANÁLISIS FINANCIERO?	64
2.2	UTILIDAD DEL ANÁLISIS.....	64
2.3	INSTRUMENTOS Y HERRAMIENTOS DEL ANÁLISIS FINANCIERO.....	65
2.4	¿A QUIÉN ES INDISPENSABLE?.....	65
2.5	LAS ETAPAS QUE HAY QUE RESPETAR.....	65
2.5.1	Estudiar el entorno de la empresa: su sector de actividad, el convenio colectivo al cual debe referirse, la competencia, el reparto de su capital.....	67
2.5.2	Recogida previa de información útil para el análisis.....	67
2.5.3	Análisis formal de la información contable.....	67
2.5.3.1	Análisis estructural de la cuenta de resultado.....	68
2.5.3.1.1	Los diferentes enfoques de la cuenta de resultado.....	68

2.5.4	Determinar el modelo de ratios.....	70
2.5.5	Cálculo de las ratios.....	70
2.5.6	Interpretación de las ratios.....	71
2.5.6.1	Algunos aspectos importantes para una mejor interpretación de los ratios.....	71
2.5.7	Emisión de un informe.....	72

3 ESTRATÉGIA Y FINANZAS.

3.1	LOS VINCULOS ENTRE EL ANÁLISIS ESTRATÉGICO Y ANÁLISIS FINANCIERO.....	73
-----	---	-----------

3.1.1	Este enlace puede ser evaluado por los modelos tradicionales de análisis: el ejemplo de la matriz BCG.....	73
-------	--	-----------

3.1.1.1	Análisis Estratégico y rentabilidad.....	73
---------	--	-----------

3.1.1.2	Análisis estratégico y los flujos financieros.....	74
---------	--	-----------

3.1.1.3	Análisis de cartera y análisis financiero.....	76
---------	--	-----------

3.1.1.4	Limitaciones y deficiencias de los modelos tradicionales para analizar los vínculos entre la estrategia y las finanzas.	76
---------	--	-----------

3.1.2	La problemática de la "creación de valor".....	79
-------	--	-----------

3.1.2.1	El cash-flow: una ventaja estratégica en el corazón de la cuestión de la "creación de valor".....	79
---------	---	-----------

3.1.2.2	Los diversos instrumentos de creación de valor:.....	80
---------	--	-----------

3.2	FINANZAS Y ESTRATEGIA: ¿ÁNGULOS DE APROXIMACIÓN MÁS CONVERGENTES QUE DIVERGENTES?.....	82
-----	--	-----------

3.2.1	Estrategia y Finanzas: la constitución de estas dos disciplinas son distintas.....	82
-------	--	-----------

3.2.1.1	Finanzas.....	82
---------	---------------	-----------

3.2.1.2	Estrategia.....	83
---------	-----------------	-----------

3.2.1.3	Divergencias: el ejemplo de la diversificación y del análisis del riesgo.	84
---------	--	-----------

3.2.1.3.1	La diversificación.....	84
-----------	-------------------------	-----------

3.2.1.3.2	La gestión de riesgos.....	85
-----------	----------------------------	-----------

3.2.2 Existen sin duda relaciones estrechas entre la estrategia y las finanzas.....**87**

3.2.2.1 Las orientaciones estratégicas comprometen las elecciones financieras.**87**

3.2.2.2 Las elecciones de política financiera implican los proyectos estratégicos.....**89**

4. CASO PRÁCTICO: ANÁLISIS DE LA ESTRATEGIA INTERNACIONAL DE FCC.....91

INTRODUCCIÓN

El objeto de la investigación es aclarar las relaciones existentes entre el análisis financiero y el análisis estratégico, o de manera más amplia entre finanzas y estrategia.

Con la finalidad de no limitarse al campo de las finanzas de la empresa, el análisis financiero tiene prolongaciones y reflexiones de interés, tanto para la contabilidad general, como para el análisis estratégico. A la inversa, el análisis estratégico, por las matrices que elabora y por sus teorías, tiene en cuenta, en cierta medida, datos financieros. Así, es raro encontrar un análisis estratégico que no tenga en cuenta el volumen de negocios de la empresa, de su resultado de las operaciones financieras, de su excedente bruto de explotación o incluso de la estructura de endeudamiento de una empresa dada. De hecho, las decisiones y las orientaciones estratégicas deben tomar también en consideración la estructura financiera de la empresa.

Además, el análisis financiero es primero una técnica de diagnóstico, al igual que el análisis estratégico; En efecto, convierte los documentos de síntesis contables en inteligibles desde el punto de vista de la gestión y transforma una información potencialmente rica pero inerte para un gestor, en un análisis financiero explotable y pertinente.

El análisis financiero pretende ser una aproximación rigurosa a los problemas de la empresa, permitiendo racionalizar el estudio de los datos contables y económicos. De aquí, permite una visión de conjunto es decir una vista decididamente global de la empresa. Esto sería cierto sólo con la condición de que el analista financiero tenga en cuenta el diagnóstico económico y estratégico de la empresa, una vez realizado. El analista financiero no puede apreciar el resultado de las operaciones financieras de una empresa sin haberse informado previamente sobre unos temas claves propios de la empresa, de su sector de actividad o de su segmento de mercado.

El diagnóstico económico realizado a través de las informaciones que aporta en materia de análisis de mercado de la empresa, sobre el posicionamiento de la empresa en el mercado, a través del estudio de sus sistemas de producción, a través

del análisis de sus redes de distribución, y por último mediante la comprensión de las motivaciones de los individuos de la empresa, debe de tenerse en cuenta tanto por el analista financiero como por el estratega. Éste no siempre se toma en consideración, al igual que el análisis estratégico, en el diagnóstico financiero.

Así, el diagnóstico financiero para que sea verdaderamente pertinente se debe apoyar en el diagnóstico estratégico; la información financiera no sería realmente incluida si la estructura de los proyectos y las elecciones estratégicas de la empresa no se toman en cuenta. A este respecto, muchos economistas hacen constar que " el punto de vista estratégico es a menudo descuidado en provecho de un estudio que tiene en consideración más a las cifras y que olvida llevar, más allá de las cifras, un juicio sobre la posición estratégica de una empresa ".

Además, el tema del pensamiento estratégico es la correspondencia entre las exigencias ambientales y las capacidades internas de la empresa. La calidad del producto-mercado está en el centro del análisis.

Las orientaciones estratégicas que se deducen de un diagnóstico están, estrechamente relacionadas con el sistema de valores de los directivos, y se realizan a través de un proceso de asignación de recursos.

El análisis financiero trata a través de la noción de estabilidad financiera ayudar a la empresa a asegurar su supervivencia, su desarrollo y aumentar su valor, tratando principalmente datos objetivos, con un análisis de la estructura financiera de la organización. Si el análisis estratégico no excluye la dimensión financiera en el estudio de la capacidad de la empresa y en la evaluación del proyecto, el enfoque es muy a menudo general y la naturaleza dinámica de la información se disputa.

Entre las preocupaciones, el análisis financiero tiene un campo de investigación muy estrecho, que en la mayoría de los casos no reconoce los datos estratégicos y organizativos como factores que explican la situación de la empresa, sobretodo como parte de su pensamiento en cuanto a su futuro.

La búsqueda de flexibilidad no deja de lado el control de las variables financieras. Del mismo modo, en un universo determinado aleatorio, tanto la gestión de la empresa como el análisis de las perspectivas de desarrollo, satisfaciendo difícilmente las previsiones y extrapolaciones basadas en datos del pasado.

Para una mayor coherencia entre los objetivos y medios de acción de la empresa en su espacio competitivo, se ha manifestado la necesidad de estrechar el análisis estratégico y el financiero, de hecho, la aproximación de las finanzas a la estrategia, tuvo lugar a finales de los setenta, cuando se dieron cuenta de la conexión que podía existir entre las finanzas y la estrategia.

De hecho, la globalización de los mercados de capitales y la liberalización financiera ha aumentado desde mediados de los ochenta, combinado con reajuste estratégico de las empresas en sus proyectos principales (o "core Business), ha llevado a legitimar y a tener en cuenta los intereses de los accionistas.

En este sentido, tanto los líderes de negocios, los estrategas como los financieritos tienen como objetivo común maximizar el valor accionario para sus accionistas manteniendo la continuidad de la empresa. Así, varias palancas de creación de valor se pueden utilizar para maximizar la "creación de valor" para los accionistas.

Para convencernos de ello, vamos a tratar de saber por qué y cómo una empresa puede desarrollar una estrategia "creadora de valor" aunque a la vez identificando las palancas de creación de valor.

El propósito de esta investigación es realizar una contribución original a las relaciones entre el análisis financiero y estratégico, tomando en cuenta el proceso de creación de valor dentro de una empresa.

En general, la validez de cada hipótesis debe permitir una comprensión mejor de las sinergias y aportaciones recíprocas entre el análisis financiero y análisis estratégico, y aportar un informe de un proceso de convergencia entre estos dos marcos de análisis. En este sentido, se tratara particularmente de llegar a identificar las palancas de creación del valor operacional y entregar un informe de un proceso de creación (o

destrucción) de valor coherente a través de un estudio comparativo financiero y estratégico.

Por consiguiente, el propósito de esta investigación es considerar de manera original y diferente las posibles relaciones existentes entre el análisis financiero y el análisis estratégico, por una parte, pero también con la finalidad de dar un informe de un proceso de convergencia real entre las dos disciplinas, permitiendo optimizar la creación de valor para los accionistas.

Efectivamente, el enfoque de la "creación de valor" se está convirtiendo cada vez más en el centro de la problemática uniendo las finanzas y la estrategia, y al mismo tiempo permite entender el acercamiento financiero a las estrategias.

Para ello, en la primera parte pondría en relieve las tres hipótesis de trabajo.

En efecto, en la primera sección, el objetivo es comprender el alcance de los fundamentos conceptuales teóricos del análisis estratégico, recordando en particular los instrumentos de análisis y las grandes orientaciones estratégicas. Además, los diferentes niveles de las estrategias deben de ser formulados: « business strategy » et « corporate strategy ».

La primera es equivalente a la estrategia competitiva que se aplica en cada una de las Campos de Actividad Estratégica y la segunda corresponde a la estrategia global de la empresa.

Del mismo modo, expondré las diferentes estrategias aplicadas por las empresas. Así que analizaré las estrategias de desarrollo, las estrategias de alianzas y colaboraciones, y las estrategias de internacionalización y globalización. Estas diferentes estrategias ayudarán a mostrar las líneas estratégicas aplicadas por la mayoría de las empresas.

Por otro lado, el objetivo de la segunda sección será estudiar los principios y las técnicas tradicionales utilizadas por el análisis financiero. En este sentido, el interés es doble, porque por un lado, el análisis de los documentos de síntesis (Balance y Cuenta de resultado) serán instrumentos financieros utilizados en el estudio, y en

segundo lugar se tratara de demostrar que un simple análisis financiero, por sí solo, no sería suficiente para proporcionar un análisis significativo. De hecho, completar el análisis financiero por el análisis estratégico parece deseable.

Por último, la tercera sección se utiliza para dar un informe del proceso de convergencia entre el análisis financiero y el análisis estratégico, o más ampliamente entre las finanzas y la estrategia.

La aproximación de los dos marcos de análisis fue comprendida gracias a la existencia de modelos estratégico- financieros tradicionales, a la semejanza del controvertido ejemplo de la matriz de Boston Consulting Group (BCG).

Sin embargo, estos modelos analíticos tradicionales sufren una notoria insuficiencia de recursos para apreciar de manera estrecha y operacional las relaciones existentes entre las finanzas y la estrategia.

Por lo tanto, cada vez más, la noción de "creación de valor" está en el corazón de las sinergias entre el análisis financiero y el estratégico. Voy a analizar e identificar las diversas palancas de acción que permiten a las empresas optimizar la creación de valor para los accionistas.

Así, mostraré tanto, las aportaciones e intereses que los dirigentes, gestores, estrategas y financieros tienen que tener en cuenta desde una óptica de « creación de valor" para los accionistas.

Sin embargo, maximizar el valor del accionista no puede pretender ser la única estrategia ya que la cuestión de la creación de valor se enfrenta a varias limitaciones que expondré mas adelante.

Muestra de manera general las etapas de un diagnóstico estratégico. Así, el objeto de la primera parte pretende comprender y poner en ejecución un análisis estratégico. Los instrumentos de análisis estratégico, las modalidades y las grandes orientaciones estratégicas estarán entonces en el estudio.

El objetivo a través de estas dos primeras partes es lograr poner en perspectiva la articulación entre diagnóstico financiero y diagnóstico estratégico, o de manera más amplia entre las finanzas y la estrategia.

ANÁLISIS ESTRATÉGICO: LAS HERRAMIENTAS DEL ANÁLISIS Y LAS ORIENTACIONES ESTRATÉGICAS

La estrategia puede definirse de la manera siguiente: " elaborar la estrategia de la empresa, es escoger los campos de actividades estratégicos (CAE) en los cuales la empresa pretende estar presente y conceder recursos con el fin de que se mantenga y se desarrolle esta última".

1.1. LOS DIFERENTES NIVELES DEL ANÁLISIS ESTRATÉGICO.

1.1.1 La « Business strategy » o estrategia competitiva.

La estrategia competitiva es la estrategia aplicada a cada uno de los sectores estratégicos de la empresa. Esta estrategia competitiva define las maniobras que la empresa debe cumplir con el fin de situarse favorablemente frente a sus competidores en un sector dado.

El análisis estratégico de un sector de actividad estratégico debe tomar en consideración los diferentes factores de rendimientos relacionados con éste.

El examen de estos factores de rendimiento en los sectores de actividad estratégicos se hace con anterioridad al estudio de las diferentes estrategias genéricas asociadas a estos sectores.

1.1.1.1 Tomar en consideración los diferentes factores de rendimientos en los campos de actividades estratégicos (CAE).

Tomar en consideración los diferentes factores de rendimientos en un DAS permite localizar los principales elementos que condicionan el rendimiento en un CAE.

Es posible retener cinco factores que permiten comprender las estrategias escogidas por las empresas: el ciclo de vida del CAE, el control del tiempo, la acumulación de experiencia, la movilización de los recursos y las competencias y la posición de líder.

1.1.1.1.1 El ciclo de vida considera importante el valor del CAE.

El concepto de ciclo de vida, tomado del marketing, permite poner en contacto la evolución de las ventas (o de la demanda) dentro de un sector, dentro de un CAE, o dentro de la empresa. Aplica el concepto de envejecimiento en el CAE. Se distinguen, generalmente, cuatro fases: el lanzamiento (fase de introducción), el crecimiento, la madurez, la decadencia.

Entonces es posible a través de un cierto número de indicadores significativos de distinguir, con arreglo a la fase del ciclo en la cual se encuentra la actividad, distinguir situaciones distintas y de sacar conclusiones de grandes tendencias.

En efecto, el crecimiento del mercado tiene tendencia a ser fuerte durante la fase de lanzamiento, exponencial durante la fase de crecimiento y débil y negativo respectivamente en la fase de madurez y la de decadencia.

La cuota de mercado (y el resultado) será fuerte en las fases de crecimiento (positivo y en crecimiento) y en la madurez (elevado y en estabilización) mientras que será débil en las fases de lanzamiento y de declive.

Está claro que en función de la fase del ciclo en la cual se encuentre la actividad, el precio de venta será diferente. Será más elevado en la fase de lanzamiento, así como en la fase de declive, con el fin de rentabilizar al máximo las inversiones fuertes necesarias para el lanzamiento de esta nueva actividad. A la inversa, el precio de venta disminuirá en la fase de crecimiento y el de madurez ya que el crecimiento del mercado, el resultado y la cuota del mercado permiten despejar un margen unitario positivo. A la inversa, la fase de lanzamiento y la de decadencia tienen un margen unitario respectivamente negativo y en disminución.

En el mismo sentido, la fase del ciclo de vida también puede informarnos sobre las necesidades en solvencia y sobre el nivel de endeudamiento.

Está claro que la fase de lanzamiento tiene una necesidad fuerte en solvencia y un endeudamiento elevado mientras que la fase de madurez genera un excedente de solvencia y un endeudamiento casi nulo.

La fase de crecimiento y la de declive presentan un equilibrio en términos de liquidez. El endeudamiento queda relativamente elevado (menos que en la fase de lanzamiento) en la fase de crecimiento y es nulo en la fase de decadencia.

Además, anotamos que el ciclo de vida de los sectores y el ciclo de vida de las tecnologías están estrechamente relacionados. En efecto, el ciclo de vida del sector está acondicionado por el ciclo de vida que tienen las tecnologías y las elecciones tecnológicas de la empresa están influenciadas por la fase en la cual se encuentra el sector sobre el cual esta interviene.

Es porque una tecnología se hace trivial que un sector cae en decadencia. Este último entonces sería reemplazado por otra actividad que se apoya en una tecnología nueva. De este modo, una tecnología determinada conoce un ciclo de vida que él mismo encarga y es encargado por el ciclo de vida del sector.

En efecto, las actividades nacen con la aparición de nuevas tecnologías de producción: la biotecnología, por ejemplo. El encuentro entre las nuevas tecnologías y la demanda del mercado, favorecerán la expansión de nuevos negocios. Pero la demanda se estabilizará rápidamente por la saturación o por la sustitución de nuevos productos resultantes de las nuevas tecnologías. Es posible hablar de "carrera de la innovación". El descenso es inevitable, excepto en una inyección de nuevos productos o de nuevos usos para estos productos.

Así, el concepto del ciclo de vida de las actividades es indicativo de la relación entre la tecnología y la estrategia. De hecho, las estrategias de negocio no sólo dependen (no sólo) de su posición en el ciclo de vida de las actividades.

Los periodos de iniciación y de crecimiento son particularmente caracterizados por una relativa incertidumbre tecnológica. La elección (estratégica) de la empresa está tratando estar entre los primeros participantes en el sector, si ésta lo considera

apropiado para hacerlo, es decir, si cree que puede adquirir y mantenerse en un lugar fuerte y sostenible (en imagen, en el poder de mercado, en las economías de escalas, en la experiencia...).

Pero también puede decidir esperar a imitar, si considera que las innovaciones pueden ser conquistadas con un costo menor que si ella misma lo inventara. En la fase inicial, las orientaciones estratégicas que la empresa puede aplicar es innovar y crear un mercado, como el del Renault Espace, que ha creado un mercado, o bien copiar se es decir, imitar a los "pioneros" del sector. En la fase de crecimiento, está claro que la empresa deberá invertir fuertemente para ganar cuota de mercado.

Durante las fases de madurez y de declive, las estrategias adquiridas serán muy, incluso radicalmente diferente. De hecho, los mercados se han estabilizado, las principales innovaciones del producto se llevaron a cabo...

Por lo tanto, el objetivo es, entonces, rentabilizar el sector y mantener sus posiciones, retrasando el posible fin del ciclo. Esto se consigue entonces con la apertura de los "micro-nichos". Así por ejemplo SONY ha revitalizado su actividad "sonido, gran público" mediante la introducción del jugador. Este último es un producto resultante de la combinación de nuevas tecnologías maduras. Si fuera necesario, el objetivo estratégico es el de preparar la retirada y redistribución de los recursos en otra área emergente, por ejemplo.

Además, cabe destacar que según de cual actividad se trate, la duración de las fases será diferente.

Controlar el ciclo de vida es importante y determina el rendimiento de un CAE. De hecho, la falta de conocimiento o el desconocimiento del ciclo de vida del sector o del DAS considerado puede llevar a la empresa a tomar decisiones estratégicas inadecuadas.

El ciclo de vida permite a los responsables primero adaptar sus acciones en función de las fases. En efecto, las acciones estratégicas y operativas serán diferentes.

Podemos tomar como ejemplo aquel relacionado con las funciones claves dentro de la empresa de acuerdo con las fases del ciclo de vida considerados.

Así, las investigaciones y desarrollo como el marketing serán estratégicos en la fase de lanzamiento, mientras que durante la fase de crecimiento la función clave será la producción incorporando la capacidad de la empresa para hacer frente a la creciente demanda, ver exponencial.

Durante la fase de madurez, la distribución y el marketing tendrán un papel fundamental, junto con el control de gestión en la fase de declive. En efecto, esta última se caracteriza por el racionamiento y la minimización de los costos a través de un control de gestión eficiente en la gestión de los costes.

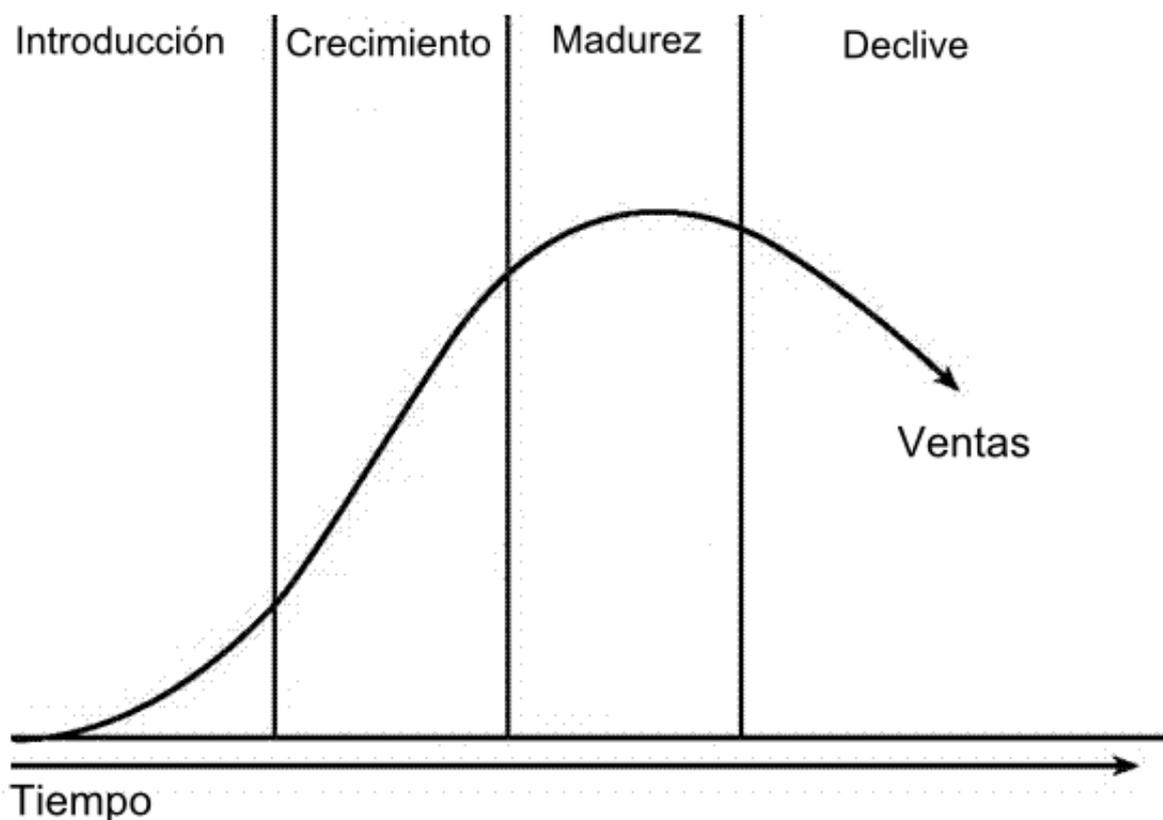
Si el control del ciclo de vida permite mejorar la adaptación de decisiones, hay dos utilidades adicionales. Por un lado, el conocimiento del ciclo de vida permite oponerse al desarrollo del ciclo de vida. De hecho, una serie de objetivos y acciones se pueden configurar para oponerse al ciclo de vida "normal".

Se trata de acortar al máximo la fase de introducción, de acelerar el proceso de crecimiento, que es costoso, ampliar al máximo la fase de madurez, intentar relanzar el producto porque esta fase es sinónimo de alta rentabilidad para la empresa, y retrasar o frenar el periodo de declive.

Por otro lado, el concepto de ciclo de vida permite coordinar los ciclos de vida de las actividades y pasar de una gestión de un campo a una gestión de cartera de actividades.

Por lo tanto, podemos imaginar que durante la fase de crecimiento de la actividad 1, la investigación y el desarrollo de productos de la actividad 2 serán en crecimiento.

Del mismo modo que en la actividad 2 será en crecimiento en la fase madurez de la actividad 1 y se encontrará en madurez cuando la actividad 1 sea en declive)...



Podemos utilizar el trabajo del SPI (Strategic Planning Institute) desarrollado a partir de la base de datos PIMS profit impact of market strategy (impacto de beneficio de la estrategia de mercado).

Uno de estos resultados fundamentales es que la rentabilidad está relacionado con la tasa de crecimiento del sector, es decir que la cuota de mercado determina la rentabilidad.

Por lo tanto La empresa tendrá gran interés en invertir en las áreas de actividades estratégicas en los cuales las tasas de crecimiento son las más altas con el fin de permitirle tener una posición fuerte en términos de cuota de mercado.

Así, el ciclo de la vida, a pesar de su carácter simplista y determinista, debe de ser conocido por los directivos y managers experimentados para que puedan influir en el rendimiento de los CAE, sobre todo oponiéndose al ciclo de vida “normal”.

1.1.1.1.2 El control del tiempo.

El trabajo de Boston Consulting Group (BCG) se ha centrado en el origen de un rendimiento que podía encontrarse en el control del tiempo: Time Based Competition.

La competencia basada en el tiempo sigue siendo relativa. No siempre es necesario y obligatorio ser el primero, sino más bien hacer una oferta adaptada antes de que los competidores pudiesen reaccionar. La noción de la capacidad de respuesta toma entonces toda su extensión como fuente de rendimiento de un CAE. Es posible retomar el ejemplo de RENAULT con el espacio que hizo aflorar el mercado de los monovolúmenes en Europa.

Para convertirse en un maestro del tiempo, es necesario hacer hincapié en tres temas clave:

En primer lugar, se requiere la optimización de los diferentes eslabones de la cadena de valor. Debemos poner en marcha un sistema de creación de valor de rendimiento, reactivo y que puede ser flexible.

El objetivo es reducir al mínimo las dificultades estructurales, los retrasos debidos a las exigencias en los procedimientos, las preocupaciones por la calidad... todo ello permitiendo ser más reactivo y flexible con la limitación de no poner en peligro la coherencia interna de la organización.

Por otro lado, se requiere también la minimización de los plazos de espera para los clientes. En ese sentido, ofreciendo un mejor plazo a los clientes puede justificar un precio más alto.

Por último, una empresa que quiere ser dueña de su tiempo, debe sorprender a los competidores, ya que estos últimos también pueden competir por el tiempo. Por lo tanto, el tiempo no es más que un acelerador de otras fuentes de rendimiento. Una estrategia de liderazgo de los costes permite reducir los costes, es decir que la empresa ha tenido costos bajos antes que las demás.

Además, optar por una estrategia de diferenciación a través de una calidad "cero defectos" es una fuente de rendimiento para un CAE, pero conseguirlo de primera ofrece una importante ventaja competitiva

Por lo cual Las empresas están obligadas a aplicar una serie de acciones para controlar mejor (mejor que sus competidores) el tiempo y sobre todo para reducir sus tiempos de respuesta.

La aparición de las nuevas tecnologías de la Información y de Comunicaciones (NTIC) satisface en gran parte las necesidades de información de las organizaciones, que son cada vez más rápidas e interactivas. El desarrollo de los sistemas de información mundiales en las multinacionales gracias a las tecnologías de Internet e Intranet es un ejemplo significativo.

También cabe mencionar la gestión intercultural y el desarrollo de la formación de equipos pluri-cultural, en los cuales se supone que la mezcla de culturas permite dar una respuesta más rápida.

1.1.1.1.3 La acumulación de experiencias y sinergias.

La observación empírica de la evolución decreciente de costos de los productos industriales dio a luz al concepto de la experiencia de la derecha que representa una relación entre el costo unitario y la producción acumulada. Esta relación es claramente decreciente.

Hay que ser prudente, porque cada lectura "demasiado mecánica" del efecto de la experiencia puede conducir a la desilusión, ya que este fenómeno se comprueba solamente en ciertas condiciones y no es una estrategia para aplicar en todas las configuraciones.

Esta relación es interesante porque es el resultado de los tres conceptos básicos en la búsqueda del rendimiento CAE:

Por un lado, el efecto del aprendizaje ligado al tiempo se traduce en el ahorro generado para la mejora de las destrezas de la empresa.

Por otro lado, el efecto de las economías de escala (efecto volumen), que corresponde a la reducción de los costos unitarios, cuando el coste de la inversión aumenta menos que proporcionalmente a sus capacidades. Esto se puede identificar mediante la extensión de los costes fijos en cuanto a las cantidades producidas más importantes y por la reducción de los costes variables unitarios, lo que puede variar los costes fijos.

Por último, la innovación y el avance tecnológico tienen unos efectos en la medida en que la relación entre la producción acumulada y los costes esta alterada.

Por lo tanto, la empresa puede desarrollar una ventaja competitiva en términos de costes si esta tiene la mayor producción acumulada. Esto sólo es válido si las empresas utilizan las mismas tecnologías de producción.

Esta relación pone de manifiesto las estrategias en términos de costes, pero los peligros que pueden ocurrir son: la imitación y copiar la experiencia, la guerra de precios, los productos sustitutivos, la aparición de rigidez...

1.1.1.1.4 La movilización de recursos y de competencias.

"Las habilidades son un conjunto de conocimientos, destrezas y aptitudes que son unos conocimientos específicos que posee un individuo."

La ventaja competitiva de un CAE, o más ampliamente de la empresa, se encuentra dentro de la calidad de las competencias que domina. Se trata de movilizar de la mejor manera posible las competencias del CAE.

Señalamos que es muy difícil de identificar y medir las competencias, pero esto permite definir la orientación estratégica que a su vez permite mejorar las competencias básicas requeridas por el CAE.

1.1.1.1.5 La posición del líder

La cuota de mercado de una empresa constituye un factor clave de rendimiento en un CAE. Este es uno de los resultados de los trabajos de Strategic Planning Institute (SPI) desarrollado a partir de la base de datos PIMS.

Parece, por lo tanto, que una cuota de mercado creciente corresponde a una rentabilidad de la empresa cada vez mayor. Este resultado es el argumento básico de las estrategias para conquistar cuotas de mercado y para las estrategias de desarrollo con el propósito de establecer un liderazgo.

Se pueden distinguir varios factores: las economías de escala, los efectos de la experiencia, el poder del incremento de negociación, la aversión de los consumidores al riesgo...

Es importante subrayar, tanto para los estudios de PIMS como a largo plazo, el factor primordial es la calidad relativa de los productos y de los servicios. Esto justifica en gran medida las estrategias que se basan en las políticas de calidad.

Esta relación entre calidad y rentabilidad, se debe a una mayor fidelidad de los clientes, las compras repetidas, la reducción de vulnerabilidad de productos y de servicios de calidad de cara a las guerras de precios...

1.1.1.2 Las Estrategias del CAE.

1.1.1.2.1 Las estrategias genéricas.

Las estrategias genéricas son los enfoques (reducción de precios, diferenciación, concentración) que permiten establecer una ventaja competitiva al nivel de un CAE.

En 1982, Michael PORTER en su libro ha demostrado la importancia de las estrategias competitivas.

El valor según él, es lo que los clientes están dispuestos a pagar. Un valor añadido se establece aplicando unos precios inferiores a los de sus competidores para obtener beneficios equivalentes, o bien proporcionando unas ventajas únicas que compensan los precios elevados.

Estas estrategias básicas se obtienen mediante el cruce de dos criterios: el ámbito competitivo (objetivo amplio o estrecho) y el tipo de ventaja competitiva (costes poco elevados y la diferenciación). Es posible completar el enfoque de PORTER mediante el uso del reloj estratégico.

La estrategia de dominación global a través de los costes o de la estrategia de precios consiste en proporcionar productos y servicios con un objetivo amplio y con precios inferiores a los de sus competidores, en busca de la paridad en términos de diferenciación. La estrategia de diferenciación consiste en "proponer una oferta cuyo valor percibido es diferente a aquellas de las ofertas de la competencia." Existen dos estrategias distintas de diferenciación: la estrategia de depuración y la estrategia de sofisticación.

La estrategia de depuración consiste en " ofertar por un precio reducido una oferta cuyo valor percibido es inferior al de sus competidores". A la inversa, una diferenciación creciente significa que una estrategia de sofisticación consiste en "ofrecer un producto o servicio cuyo valor se considera superior al de las ofertas competitivas."

La estrategia híbrida consiste en proponer "un aumento de valor y al mismo tiempo una reducción de precio en cuanto a las ofertas de la competencia." Podemos tomar el ejemplo de IKEA que ofrece productos calidad a precios atractivos, pero a cambio de que los clientes acepten encargarse de la entrega e instalación.

La estrategia de enfoque (no tomada en cuenta en el reloj estratégico) consiste en "proponer una oferta muy diferenciada y que puede atraer solo a un tipo de clientes". Según PORTER, la empresa considera un objetivo pequeño y adopta para ello una estrategia de "a medida" para cumplirlo. Hay dos variantes: un enfoque sobre los

costos y el enfoque en términos de diferenciación. Puede ser una extensión de la centrándose en una clientela más delimitada (el objetivo pequeño).

1.1.1.2.2 Estrategias condenadas al fracaso.

Este reloj estratégico es muy interesante, ya que también permite identificar las estrategias condenadas al fracaso.

Consiste en aumentar el precio sin aumentar el valor percibido por el cliente. Esto puede conllevar a la pérdida de mercados. Esta trayectoria puede ser viable para una empresa en monopolio.

Combina un aumento del valor y una disminución del valor percibido por el cliente. Incluso una empresa protegida por un monopolio puede no llegar a adoptar esta estrategia.

Corresponde a una reducción del valor de un precio comparable al de la competencia. Tal estrategia puede seducir a las organizaciones, pero no es sostenible a largo plazo ya que los competidores podrían aprovechar esta oportunidad para aumentar su cuota de mercado.

Para POTER, hay una estrategia de fracaso (no tomada en cuenta en el reloj estratégico) la de "hundirse en medio del camino", que conduce con mayor frecuencia a la falta de decisión de una empresa en la elección de una estrategia competitiva.

Una empresa que participa en todas las estrategias básicas, no tendrá al final ninguna ventaja competitiva sobre sus competidores.

1.1.2 La "estrategia corporativa" (o estrategia de grupo) y la gestión de carteras de actividades.

La estrategia de grupo determina las áreas de actividad estratégicas. Esta es la que conduce y motiva a la empresa a participar en un determinado sector o retirarse de cualquier otro sector, con el fin de construir una cartera de negocio equilibrada.

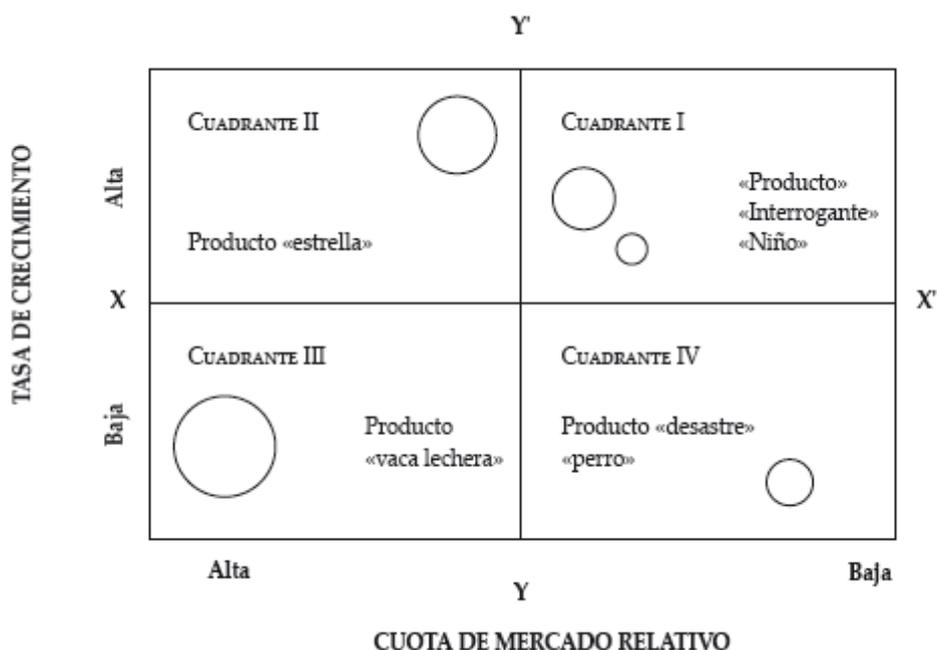
1.1.2.1 Las herramientas de análisis de la cartera de actividades.

1.1.2.1.1 La Matriz BCG

La matriz BCG sitúa el CAE respecto a dos dimensiones: la cuota de mercado relativa por un lado, y la tasa de crecimiento del mercado por el otro. Por un lado, la cuota de mercado relativa se refiere a la posición competitiva de cada CAE de la empresa y por lo tanto a su posición en términos de liderazgo. Se calcula con el reporte de la cuota de mercado de la empresa a la cuota de mercado media de los principales competidores.

Por otro lado, la tasa de crecimiento del mercado se considera un indicador de su atractivo. Por lo tanto, cuanto más importante sea, mas se considerara al mercado portador, es decir, atractivo.

Así que en términos de esta matriz, existen cuatro grandes categorías de CAE:



"Las vacas lecheras", que son unas CAE donde el crecimiento se reduce, las necesidades de financiación son limitadas, sin embargo, el liderazgo convierte estas actividades en fuentes importantes de liquidez. Hay que rentabilizar al máximo estos CAE.

"Las estrellas" son la parte dinámica de la cartera de actividades, ya que se encuentran en una fase de crecimiento y llamadas "vacas lecheras". Contribuyen al crecimiento y se autofinancian. Por lo tanto, se debe mantener la posición dominante de las estrellas, a la espera de que las actividad tengan madurez, la estrella se convierte en una vaca lechera (fuente de negocios).

"Incógnitas", son CAE envejecidos que no aportan nada a la empresa en términos de liquidez, de crecimiento... Por lo tanto, se debe renunciar a ellos o mantenerlos sin inversión.

"Dilemas" son unos CAE con una tasa de crecimiento muy alta, pero para los cuales la compañía aún no ha sabido adquirir posiciones de competencias dominantes. Una opción estratégica es llevada a cabo por parte de la empresa, de ahí viene el término "dilema": o bien invertir en que el dilema se convierta en una estrella, o bien no invertir. Si la empresa se niega a elegir, los dilemas se convierten en peso muerto. Por lo tanto, se trata de doblar, re-segmentar o abandonar a favor de los dilemas en función de los casos.

1.1.2.1.2 Análisis DAFO (SWOT).

El modelo LCAG es uno de los primeros modelos de análisis estratégico, como la matriz BCG, se utiliza bastante, y ofrece una visión sintética, incluso simplista de las orientaciones estratégicas de las empresas. Fue propuesto por LEARNED, CHRISTENSEN, ANDREWS Y GUTH (1969) Y PERFECCIONADO POR ANDREWS (1971) y retomado en distintas formas. Este modelo ofrece una aproximación al proceso de análisis y una formulación estratégica.

El método DAFO clasifica los factores estratégicos basándose en dos oposiciones fundamentales: interno / externo por un lado, bueno / malo por el otro. Así, la denominación DAFO es el acrónimo de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, Amenazas, fortalezas, debilidades (la organización), oportunidades y amenazas (el entorno).

Innovación tecnológica Habilidades del personal Estructura financiera Capacidad comercial Economías de escala Buena imagen corporativa	Tecnología obsoleta Mala imagen Escasa capacidad de innovación Escasez de recursos Problemas laborales	I N T E R N O
Nuevos mercados Posibilidad de crecimiento Escasa competencia Nuevas regulaciones Cambio de necesidades Innovación tecnológica	Regulaciones normativas Cambio en la demanda Nuevos competidores Crisis económica internacional Presión sindical	

Análisis DAFO: "resume las principales conclusiones del análisis ambiental y la capacidad estratégica de una empresa."

El análisis interno de la organización en término de recursos y competencias puede dar a entender las fortalezas y debilidades (la capacidad estratégica). El análisis externo del entorno en términos de posición competitiva nos permite apreciar las oportunidades y amenazas, es decir, los diferentes factores claves de éxito.

La comparación de ambos análisis permite poner en práctica una serie de acciones y orientaciones estratégicas.

Se trata ahora, después de analizar los diferentes niveles de análisis estratégico, de estudiar las grandes orientaciones y modalidades estratégicas que pueden ser implementadas por las organizaciones.

Habrá que centrarse en las estrategias de desarrollo (fusiones y adquisiciones), salida (ventas), y las estrategias de alianzas y de cooperación. Estas estrategias entran en el cuadro del alcance de una estrategia de internacionalización elegida por la empresa.

1.2 LA APLICACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS Y DE LAS GRANDES ORIENTACIONES ESTRATÉGICAS.

1.2.1 Estrategias de Desarrollo y de salida.

En general, existen dos tipos de crecimiento que se aplican tanto a la estrategia de negocio como a la estrategia corporativa. Del mismo modo, una estrategia de desarrollo internacional se puede llevar a cabo por el crecimiento interno o externo. También hay estrategias de salida cuyo objetivo es destinar los recursos liberados a mejores empleos.

1.2.1.1 Las dos estrategias de desarrollo

1.2.1.1.1 El crecimiento interno.

Por lo general se observa, una cronología en las modalidades de crecimiento, primero la empresa tiene un crecimiento interno y luego se desarrolla en externo. Sin embargo, existen ejemplos contrarios, especialmente en los servicios informáticos donde vimos las pequeñas y medianas empresas (PYME) crecer muy rápidamente, principalmente a través del crecimiento externo.

El crecimiento interno es una estrategia de crecimiento basada en la inversión interna y en el desarrollo de las capacidades productivas de la empresa. Este desarrollo, sin embargo, puede afectar a otras capacidades como la capacidad de I + D. Este método de desarrollo permite un desarrollo progresivo y por lo tanto, más manejable para la empresa.

Del mismo modo, cuando se desea adoptar un comportamiento pionero y ser el primero en introducir innovaciones radicales, en general es imposible recurrir a adquisiciones o alianzas, debido a la falta de objetivos y socios. De hecho, el crecimiento interno valora la experiencia adquirida y ofrece una imagen pionera o de fundador en la organización, aumentando así la cultura de la empresa. Sin embargo, un desarrollo interno tiene sus inconvenientes, incluyendo el riesgo de una mayor capacidad de respuesta de los competidores, crecimiento lento (en comparación con

el externo), la importancia de la financiación, el riesgo de aparición de obstáculos humanos y organizativos en la organización, de acuerdo con HELFER, KALIKA Y ORSON.

El crecimiento interno presenta entonces, la gran ventaja en fundar las competencias organizacionales en el aprendizaje. Sin embargo, se puede sobreestimar los recursos disponibles e impedir que se beneficie de la especialización.

1.2.1.1.2 Crecimiento Externo.

El desarrollo externo puede pasar por estrategias de fusión y adquisición. Se puede dar a este propósito dos grandes clasificaciones: primero, una clasificación según las modalidades y por otro lado, una clasificación de acuerdo con las motivaciones. La clasificación según las modalidades consiste en distinguir una fusión de tipo $A + B = C$ (A, B, C y D son unas organizaciones), un tipo de fusión-división $A + B = C / D$, y una aportación parcial de activos donde A controla una parte de B.

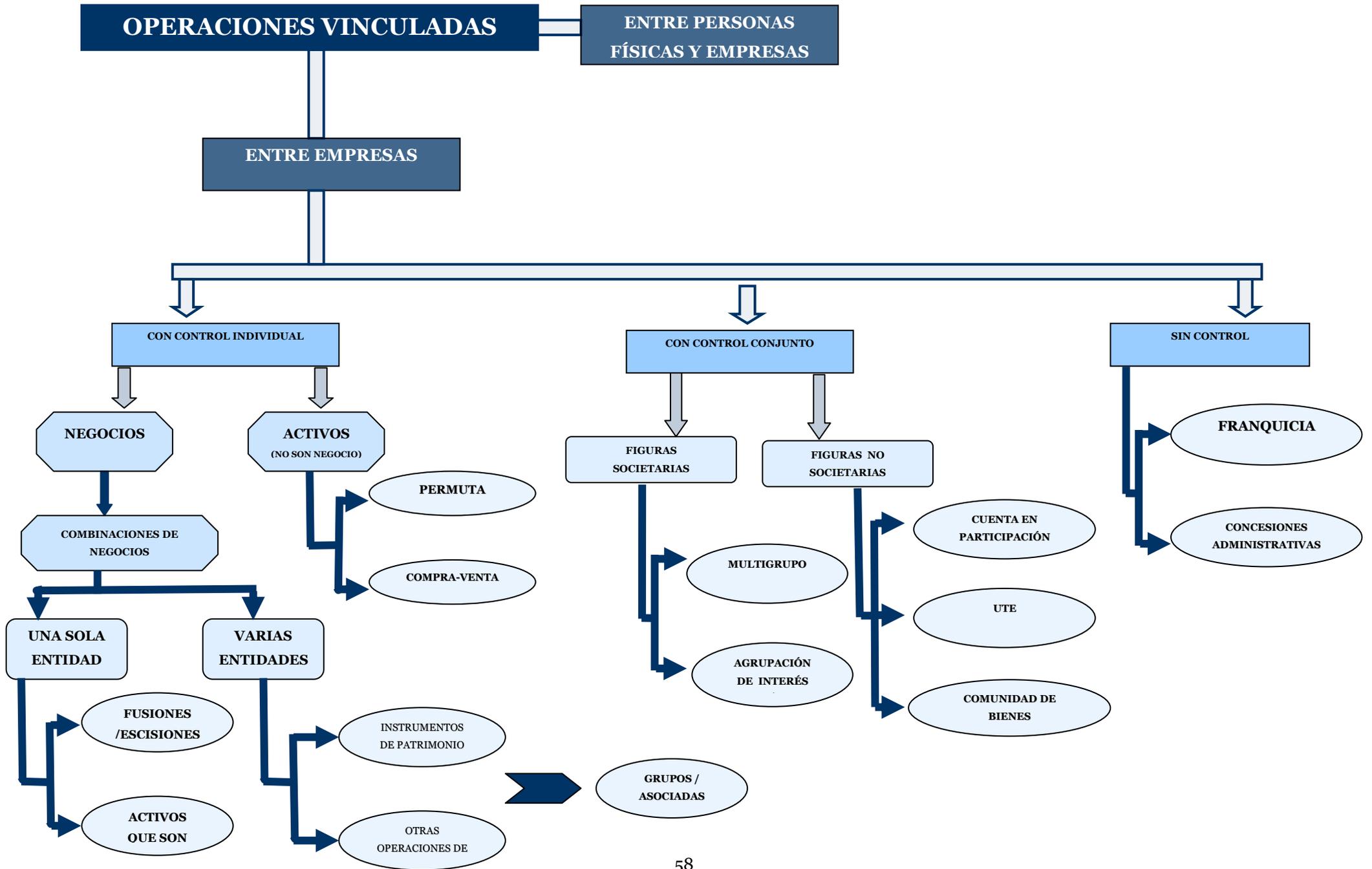
La clasificación en función de las motivaciones muestra que las adquisiciones no están motivadas por las mismas razones.

El propósito de las adquisiciones generadoras de la sinergia consiste en la creación de valor añadido generado. Existen varios métodos para ellos: la integración horizontal (empresas de un mismo sector), impulsada por las economías de escala y el crecimiento del poder de mercado (respecto a los proveedores, distribuidores y clientes), la adquisición verticales (comprar una empresa a lo largo de la cadena) permite aumentar el poder de mercado e integrar la tecnología, la adquisición de la diversificación relacionada puede beneficiarse de los campos de economías e incluso aumentar el poder de mercado.

Pero la empresa sólo puede ser motivada (las adquisiciones oportunistas) por razones de oportunistas, donde el objetivo es lograr una plusvalía porque ésta cree poder mejorar la gestión del objetivo o por la existencia de una subevaluación del objetivo. Por lo tanto, si el valor de las acciones de la empresa o su PER (Price Earnings Ratio) son altos, esta puede tener la tentación de absorber a otra empresa

cuyo valor de PER es bajo. Este comportamiento es típico de los actores agresivos en términos de crecimiento externo.

Es de anotar que si se permite un desarrollo rápido (rapidez en el montaje), muchas operaciones de crecimiento externo han fracasado. Esto se explica por las posibles diferencias culturales y esto se traduce en la incapacidad de los compradores de entender e influir en las actividades que absorben.



1.2.1.2 Las estrategias de venta

Las estrategias de venta, como las estrategias de desarrollo, presentan ventajas e inconveniente, tanto en el caso de un abandono o una externalización. Las causas son múltiples: la baja rentabilidad del CAE considerado, la remodelación de la cartera de actividades, por las exigencias de solvencia, en las estrategias de volver a centrarse en un negocio ("core business"), debido a las autoridades públicas...

1.2.1.2.1 El abandono o retiro.

Esta estrategia consiste en salir de un CAE, es decir, que la empresa decide volver a centrarse en lo que "hace mejor" (reenfocación estratégica en un/os negocio/s de base "core bussines "), y esto reducirá los costos debido a la mayor concentración de gamas de productos.

Sin embargo, esto puede conducir a una pérdida de volumen de negocios si no hay una manera coralaria una reducción de los gastos fijos. Así como esto puede conllevar a disturbios sociales que podrían dañar la imagen de la empresa: los costes de salida son altos. Una forma de remediar en parte estos inconvenientes es a través de la externalización.

1.2.1.2.2 Externalización (Outsourcing).

El tema del "outsourcing" está vinculado a la pregunta: ¿La actividad es estratégica o no?

Si es así, la actividad sera internalizada. Del mismo modo, si la actividad no es estratégica, pero sí la externalización, esto conlleva a una transferencia de competencias, y la actividad será internalizada también.

En el caso contrario, es decir, si la actividad no es estratégica y no hay transferencia de competencias, la empresa tendría interés en externalizar. De esta forma podrá

concentrarse en las habilidades básicas de la empresa aumentando la rentabilidad, ya que podemos transformar los gastos fijos en gastos variables.

Del mismo modo, la externalización genera una mayor apertura en el medio ambiente y puede conducir a acuerdos de asociación. La externalización es entonces, un proceso que consiste en la extracción de un eslabón de la cadena de valor de la empresa, quedándose a cargo de otra organización.

Sin embargo, la empresa puede convertirse en dependiente de sus proveedores, lo que reduce su poder de mercado. Esto puede conducir a través de diferentes canales a la pérdida de beneficios estratégicos, de costos sociales, de costos de coordinación y de negociación altos.

1.2.2 Estrategias para colaboraciones, alianzas y redes.

Estrategias de colaboración y estrategias de alianzas han experimentado un gran auge en los últimos años. En general, las asociaciones y las alianzas son formas de colaboración, es decir "una situación en la que dos o más organizaciones comparten recursos y actividades con el fin de seguir una estrategia."

Una alianza es una colaboración entre dos organizaciones que compiten, mientras que una asociación es una colaboración entre las organizaciones que no están compitiendo.

1.2.2.1 Las estrategias de alianzas

Se distinguen tres tipos de alianzas entre los competidores: las alianzas de co-integración, las alianzas de la pseudo-concentración y alianzas adicionales.

1.2.2.1.1 Las alianzas de co-integración:

Es la manera con la que, las empresas que compiten están desarrollando y / o fabricando un elemento o un componente común que está integrado en sus propios productos. El objetivo de la alianza es lograr economías de escala en cuanto a un

componente o una sola etapa del proceso de producción y alcanza el tamaño crítico de una función sin necesidad de utilizar un proveedor externo.

Además, estas alianzas limitando la cooperación de algunas de las actividades de cada uno de los aliados, no tienen ningún efecto sobre la competencia. Esta última subsiste gracias a los productos finales de los aliados. Las alianzas sólo pueden ser realizadas por empresas de tamaño similar, ya que éstas están en una lógica de las economías de escala.

Estas alianzas están sin consecuencia estratégica, ya que afectan marginalmente la estrategia de las empresas involucradas y producen resultados equilibrados para los aliados. Por lo que tienen tan poco éxito y el proyecto es a menudo abandonado demasiado temprano o no reconducido.

1.2.2.1.2 Las alianzas de la pseudo-concentración

A diferencia de las alianzas de co-integración, las alianzas de la pseudo-concentración combinan los negocios que desarrollan, producen y comercializan un producto común. El objetivo es "evitar la concentración usando la forma adecuada."

Estas alianzas no están exentas de consecuencias en cuanto a la competencia, ya que ésta desaparece solamente en el producto puesto en común. De hecho, los aliados se comportan como entidades fusionadas y limitan la competencia en el mercado. Esto se traduce, de acuerdo con GARRETT y B. P. DUSSAUGE, en una debilitación de la situación estratégica de todos los socios a largo plazo, ya que cada aliado entra en una lógica de dependencia mutua.

1.2.2.1.3 Las alianzas adicionales.

Las alianzas adicionales corresponden a la situación en la cual dos competidores deciden poner en común recursos y competencias complementarias. A lo largo de la cadena de valor, uno de los aliados puede haber desarrollado una experiencia superior en algunos eslabones, y a la vez ser menos competente en otras etapas. El objetivo es el intercambio de posiciones de excelencia.

Estas alianzas se limitan generalmente a las actividades comerciales y rara vez incluyen actividades productivas conjuntas. Así como, son muy comunes en la industria del automóvil y sobre todo en el sector de las telecomunicaciones. Este ejemplo demuestra, las consecuencias estratégicas desequilibradas entre los aliados y además una consolidación en la competencia.

1.2.2.2 las Estrategias para asociaciones y redes.

1.2.2.2.1 Las asociaciones de impartición y asociaciones simbióticas

Asociaciones de impartición significa colaboraciones de tipo de subcontratación entre las organizaciones que mantienen al cliente / proveedor. Por lo tanto, el proveedor garantiza una oportunidad de mercado y el cliente puede conseguir una oferta adaptada a sus necesidades y expectativas. En el mismo sentido, las empresas pueden desarrollar alianzas, conocidas como asociaciones simbióticas, a pesar de que no mantienen ninguna relación con el cliente / proveedor. Su colaboración es impulsada generalmente por la utilización conjunta de una determinada clientela o por un recurso específico.

1.2.2.2.2 "Las asociaciones de empresas de la multi-nacionalización" y las redes.

Una Agrupación de empresas es la colaboración de dos o más organizaciones que permanecen independientes, pero fundando conjuntamente una nueva entidad de su propiedad. Se habla cada vez más de Agrupación de empresas, multinacionales donde se establece una asociación entre una empresa local y una multinacional. Al contrario, las redes son acuerdos en los cuales las organizaciones colaboran sin establecer relaciones formales. Su desarrollo depende de una fuente de información susceptible en desarrollar una ventaja de información y de competencia.

1.2.3 Las estrategias de internacionalización y globalización:

1.2.3.1 Los factores de la globalización

Existen varios tipos de factores que han llevado las empresas a internacionalizarse:

1. Por un lado, los factores políticos y gubernamentales favoreciendo la regionalización del intercambio comercial (el mercado único europeo, NAFTA (North American Free Trade Agreement, El Tratado de Libre Comercio de América del Norte O TLC)....
2. Por otro lado, los factores relacionados con los mercados y la demanda, incluida la reducción de los costos de transporte, el desarrollo de redes de telecomunicaciones, la homogeneización de la demanda internacional...
3. Finalmente, los factores relacionados con la búsqueda de la competitividad, ya que la reducción del ciclo de vida de los productos en paralelo con el aumento de los costes de I + D exige a las empresas amortizar sus gastos en los mercados más grandes. En este sentido, la globalización permite controlar las economías de escala.

1.2.3.2 Los tres componentes de una estrategia de globalización:

M. PORTER, T. HOUT y E. RUDDEN asignan cinco características propias a las industrias globales: un nivel elevado de gastos en I + D, la existencia de una demanda internacional homogénea, la importancia de las economías de escala, una escasez en los costos de transportes, y una primacía de precios frente a la calidad (discutible). Se completan los enfoques anteriores se ha insistido en la existencia de vínculos transnacionales entre las actividades, en una estrategia mundial coordinada por el grupo y en la presencia entre los tres polos de la Tríada: Estados Unidos, Europa y Japón.

En resumen, la globalización, en lugar de una estrategia nacional requiere tener en cuenta tres elementos principales:

1. La cuota de mercado global se ha de tomar en cuenta. Se puede utilizar el trabajo de SPI desarrollado a partir de la base de datos PIMS. Uno de los resultados fundamentales es que la rentabilidad está relacionado con la tasa de crecimiento del sector, es decir que la cuota de mercado determina la rentabilidad. Esto sería cierto especialmente a escala mundial.
2. Una elevada cuota de mercado global será interesante, pero sola no puede garantizar el éxito. Se debe garantizar un equilibrio entre el volumen de negocios en los mercados, con el fin de minimizar los riesgos ligados a los diferentes mercados.
3. Se trata también de desarrollarse en los mercados claves, es decir en los mercados cuya importancia estratégica es el primer propósito. Participar en un amplio mercado es deseable, pero es esencial si ofrece la posibilidad de actuar en contra de los competidores dentro de sus propios mercados donde se benefician de una fuerte presencia o en el mercado de origen. Esto también se aplica a la clientela objetivo. De hecho, una estrategia de globalización requiere una adaptación local, que llevaría a la penetración en estos mercados en los que se encuentra esta la clientela. Así, PORTER hace hincapié en la necesidad de una configuración geográfica descentralizada como condición para una que una estrategia de internacionalización tenga éxito.

2. ANÁLISIS FINANCIERO

Se trata básicamente en realizar un diagnóstico de la empresa siguiendo los siguientes pasos:

Un diagnóstico financiero levanta en primer lugar instrumentos del análisis financiero. Así, los estados contables, cuadros de financiación, ratios...

De hecho, un análisis financiero debe de poner en evidencia la evolución de la actividad de la empresa, de su estructura financiera, de la dinámica de su financiación, de su solvencia y de la rentabilidad de sus capitales.

2.1. ¿PARA QUÉ SIRVE EL ANÁLISIS FINANCIERO?

Definición: el análisis financiero consiste en estudiar una empresa sobre el plan financiero apoyándose en sus documentos contables y en informaciones económicas y financieras relativas a la sociedad o a su sector de actividad.

2.2. UTILIDAD DEL ANÁLISIS

El análisis financiero sirve para apreciar:

- La salud financiera de la empresa: ¿es sólida? ¿Dispone de una estructura financiera adaptada? ¿Cuál es su endeudamiento?
- La gestión y la rentabilidad de la empresa: ¿su sostenibilidad es asegurada? ¿Presenta riesgos de declaración de quiebra? ¿Cuál es su rendimiento? ¿Es rentable?
- Las perspectivas de desarrollo: ¿la empresa está en fase de crecimiento, de estabilidad o de declive? ¿El sector es portador? ¿Existen unos competidores serios?

2.3. INSTRUMENTOS Y HERRAMIENTAS DEL ANÁLISIS FINANCIERO

El estudio financiero se apoya en informaciones financieras recientes que se encuentran en la contabilidad de la empresa. Se trata de " hacer hablar " las cifras y de comprender la realidad que se esconde a través de éstos. Estos últimos reflejan la situación de la empresa en un momento dado.

2.4. ¿A QUIÉN ES INDISPENSABLE?

El análisis financiero de una empresa presenta un interés diferente según los actores y socios de la empresa. Es indispensable para:

- Empresario que desea hacer el diagnóstico de su sociedad y presentárselo a financieros (bancos, inversores) o a personas que se hace cargo de una empresa eventuales.
- La entidad bancaria que necesita emitir un informe sobre la solidez y la solvencia de la empresa antes de concederle un crédito.
- Los proveedores que quieren ser asegurados de ser pagados.

2.5. LAS ETAPAS QUE HAY QUE RESPETAR

Para proceder al análisis financiero de una empresa, conviene actuar metódicamente por etapas:

- 1/ Estudiar el entorno de la empresa
- 2/ Recogida previa de información útil para el análisis
- 3/ Análisis formal de la información contable:
- 4/ Determinar el modelo de ratios.
- 5/ Cálculo de las ratios.
- 6/ Interpretación de las ratios.
- 7/ Emisión de un informe.

2.5.1 Estudiar el entorno de la empresa: su sector de actividad, el convenio colectivo al cual debe referirse, la competencia, el reparto de su capital.

Antes de cualquier análisis, necesitamos conocer el entorno en que se desenvuelve nuestra empresa, concretamente se suele hacer un análisis de la competencia así como estudiar los diferentes factores que afectan al entorno.

Factores políticos

Se analizan los factores político-legales que afectan a la industria donde opera la compañía: cómo se relaciona con el gobierno, las actitudes de los consumidores hacia la industria, así como los esfuerzos de lobby por parte de las empresas y consumidores.

Factores económicos

En este componente, se analiza la distribución y uso de los recursos económicos de la sociedad. Se trata, por supuesto, de un aspecto muy importante pues los hábitos de consumo reciben una fuerte influencia de la tasa de desempleo, el ingreso disponible, el tipo de cambio.

Factores sociales

El componente social del entorno contiene factores como la tasa de analfabetismo, la cultura de la sociedad, las normas éticas, las costumbres, el estilo de vida, el nivel educativo, etc. Estas variables muchas veces terminan evolucionando hacia factores políticos

Factores tecnológicos

Son los cambios en la tecnología que afectan al sector tanto en su parte industrial, como en su parte comercial y administrativa

Análisis de la competencia

Es conveniente estudiar periódicamente a la competencia. La forma más adecuada de llevarlo a cabo es evaluar la posición frente a los competidores desde dos puntos de vista:

- Cuantificar la percepción que tienen los clientes actuales y potenciales acerca de nuestros productos comparados con los de la competencia.
- Valoración de características internas, nuestras y de los competidores

2.5.2. Recogida previa de información útil para el análisis:

- Información contable de la empresa
 - Balance y análisis porcentual
 - Cuenta de Pérdidas y Ganancias y análisis porcentual
 - Estado de Origen y Aplicación de Fondos
 - Cálculo de ratios e información complementaria para su realización
 - Análisis económico-financiero de la empresa según los datos obtenidos
- Datos sectoriales en el ámbito regional y nacional
- Magnitudes macroeconómicas

2.5.3. Análisis formal de la información contable:

Según esa definición, el análisis formal tiene por objeto “comprobar que se ha aplicado, correctamente, el sistema contable adecuado. Examina si la empresa se ajusta al plan contable adecuado. También intenta conocer los criterios valorativos empleados sobre magnitudes susceptibles de ello, y de igual modo verá el grado de

homogeneización de la información de un periodo con respecto a otros precedentes” básicamente consiste en lo siguiente:

- Detectar posibles anomalías contables o maquillaje de la información.
- Tener una primera aproximación a la interpretación de la situación de la empresa.

2.5.3.1 Análisis Estructural de la Cuenta de Resultados.

2.5.3.1.1. Los diferentes enfoques de la cuenta de resultado

Para el analista, sea economista, asalariado, industrial es decir la persona encargada de hacer funcionar un centro de producción, director financiero, accionista o banquero, la cuenta de resultados es una fuente muy rica de informaciones para estudiar la actividad de la empresa y apreciar las realizaciones financieras de ésta.

Estos analistas pueden tener lecturas e interpretaciones diferentes pero todas complementarias.

El economista es sensible al valor añadido, la riqueza creada por la organización, la aportación de la empresa a la economía del país. De manera general, el valor añadido está en relación directa con la naturaleza de la actividad y la amplitud de las transformaciones efectuadas en la empresa (grado de integración).

Un ciclo de producción fuertemente integrado es asegurado en gran parte por la empresa (pues lo esencial del valor añadido del producto será creada por la empresa), dejando particularmente poca parte para la subcontratación. Al contrario, un valor añadido negativo significa que la empresa destruye la riqueza.

La participación del valor añadido (VA) demuestra una importancia considerable para los asalariados que reclamarán su parte de riqueza.

Así, después de retribución del personal y pago de los costes fiscales, el saldo que vuelve a la empresa es el de la actividad corriente de la empresa. Este último no tiene

en cuenta el desgaste o la depreciación de los medios utilizados ni de producción, ni problemas de financiación mientras que, en cambio el resultado de explotación tiene en cuenta estos parámetros. La maximización del resultado de explotación es bien el objetivo.

El análisis del director financiero se centra en la gestión de los flujos financieros. Es encargado de optimizar los intercambios de la empresa con las entidades de crédito y de financiación. Procura maximizar el Resultado Financiero lo que quiere decir la diferencia entre los ingresos financieros y los gastos financieros.

El accionista estará atento al Resultado neto (beneficio o pérdida) que mide la rentabilidad financiera de su aportación de capitales. Es, entre los prestamistas, el que corre gran riesgo y explica que espera una rentabilidad de los capitales invertidos elevada (rentabilidad / riesgo). A la inversa, el análisis del banquero es centrado sobre la solvencia o no de la empresa y establecerá un diagnóstico del riesgo.

Después de mostrar la riqueza de la información de la Cuenta de resultados, es importante subrayar que la inmensa mayoría de los agentes (economista, banquero) tienen una visión global de la empresa aunque la interpretación de los grupos de interés no son siempre los mismos.

En resumen, el objetivo perseguido por el análisis contable es examinar la gestión empresarial que se traduce en la evaluación de la solvencia, eficacia y rentabilidad, ya que son aspectos enlazados de una misma realidad, donde la solvencia es necesaria para que la empresa pueda desarrollar su actividad, la eficiencia, en términos económicos, debe determinar el óptimo resultante e la mejor combinación de factores productivos y por último la rentabilidad estará constituida para la remuneración resultante del proceso económico para el empresario. Si bien el objetivo del Análisis Contable es el estudio de la gestión empresarial en su conjunto, metodológicamente conviene parcelar su contenido. Así puede observarse que la actividad económica abarca una serie de ámbitos y aspectos que pueden dar lugar a distintos análisis. De esta forma, se ha venido distinguiendo una visión patrimonial, económica y financiera a la que se le puede unir la formal de la información contable y e análisis social de a empresa

2.5.4. Determinar el modelo de ratios.

Este se fijará en función de los objetivos perseguidos por el usuario del análisis.

2.5.5. Cálculo de las ratios.

Los ratios son unos informes cifrados de datos que les permiten a los gestores analizar los rendimientos de la empresa. En esto, percibimos el interés que tienen en un análisis. Los ratios de estructura y de síntesis son unos ratios necesarios para todo diagnóstico financiero.

- Ratios Financieros: “Gira en torno al estudio de la solvencia empresarial, de las condiciones que permiten atender el cumplimiento de sus obligaciones de pago a sus vencimientos. Analiza la estructura cualitativa y cuantitativa de sus fuentes de financiación. Atiende, principalmente, a la evolución que puedan experimentar aquellas magnitudes contables que afectan tanto a las expectativas de cobro como a las de pago”.

FÓRMULAS RATIOS FINANCIEROS

$$\text{Liquidez a corto Plazo} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias} - \text{ANCVenta}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100 \%$$

$$\text{Liquidez a medio Plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100 \%$$

$$\text{Liquidez a medio Plazo Neto AyPNMV} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{ANMV}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100 \%$$

$$\text{Liquidez a medio Plazo Total} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100 \%$$

$$\text{Garantía a largo Plazo} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Total Pasivo}} \times 100 \%$$

$$\text{Capital circulante s/Activo} = \frac{\text{Capital circulante}}{\text{Total Activo}} \times 100 \%$$

$$\text{Capital circulante} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

$$\text{Autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Total Pasivo}} \times 100 \%$$

$$\text{Endeudamiento a largo Plazo} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Total Pasivo}} \times 100 \%$$

$$\text{Endeudamiento a corto Plazo} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Total Pasivo}} \times 100 \%$$

$$\text{Recursos permanentes} = \frac{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Total Pasivo}} \times 100 \%$$

$$\text{Carga financiera} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} \times 100 \%$$

$$\text{Coste medio de los recursos ajenos totales} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Total Pasivo con coste}} \times 100 \%$$

$$\text{Capacidad devolución deuda} = \frac{\text{Rdo. del ejercicio} + \text{Amortización inmovilizado}}{\text{Total Pasivo}} \times 100 \%$$

- **Ratios Económicos:** “Estudia la mejor asignación de los recursos, es decir, la medida de la productividad y de la rentabilidad acorde con los recursos económicos y humanos vinculados a la actividad. Se ocupa de analizar el resultado empresarial, incidiendo en las partidas que lo componen y discriminando el derivado de la explotación, de los obtenidos de forma atípica, así como de la evolución porcentual de cada uno de sus componentes con respecto del total. En definitiva analiza todo lo relacionado con la rentabilidad y con los factores que influyen en la misma”.

- **FÓRMULAS RATIOS ECONÓMICOS/PRODUCTIVIDAD**

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Rdo. de explotación ajustado}}{\text{Activo no corriente (1) + Activo corriente (2)}} \times 100\%$$

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Rdo. del ejercicio}}{\text{Fondos propios}} \times 100\%$$

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Rentabilidad financiera}}{\text{Rentabilidad económica}}$$

$$\text{Productividad por empleado} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Nº medio de empleados}}$$

$$\text{Productividad s/importe neto CN} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}}$$

$$\text{Productividad por gastos de personal} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Gastos de personal}}$$

2.5.6. Interpretación de los ratios.

Los ratios los podemos interpretar en términos financieros, de rotación y cronológicos.

2.5.6.1 Algunos Aspectos Importantes para una Mejor Interpretación de los Ratios

NOMBRE DEL RATIO

En ocasiones un mismo ratio presenta diversos nombres. En este caso se incluyen los más populares para evitar confusiones.

FORMULA

La fórmula nos indica si el ratio presenta magnitudes iguales o no, aunque el nombre varíe. Cada ratio también especificará cada uno de los componentes y las partidas que lo integran.

GRUPO O FACTOR DEL RATIO

El factor de clasificación de los ratios se ha estructurado de acuerdo al análisis teórico, la revisión de los antecedentes históricos, la popularidad del ratio en la literatura especializada y sus resultados positivos en previos estudios empíricos de investigación financiera y contable.

SU SIGNIFICADO.

El significado del ratio se explica de acuerdo a un marco teórico definido y sustentado sobre todo en conceptos contables y de análisis financiero.

2.5.7. Emisión de un informe.

Después de haber llevado un análisis riguroso de los documentos contables y de las informaciones complementarias obtenidas cerca de diferentes fuentes (organizaciones profesionales, publicaciones especializadas, etc.), es posible emitir un juicio del conjunto sobre una sociedad.

El informe ha de realizarse bien estructurado y con una correcta presentación. Tiene que incluir un apartado de conclusiones y fortalezas y debilidades de la situación económica y financiera de la empresa y un apartado de propuestas de estrategias a seguir.

3. LAS FINANZAS Y LA ESTRATEGIA.

Hasta finales de los años 70, todo ocurre como si hubiese un desacuerdo total entre la estrategia y las finanzas. En menos de treinta años, los modelos de análisis estratégico- financieros se desarrollaron de ahí los asuntos de creación de valor se han convertido en una preocupación importante para los dirigentes, los estrategas y los financieros.

El cambio de la maximización del beneficio de la empresa, prevista como una "caja negra", a la maximización del valor para los accionistas de la empresa está en el origen del acercamiento del análisis financiero al estratégico, o de manera más amplia entre las finanzas y la estrategia.

3.1 LA RELACIÓN ENTRE EL ANÁLISIS ESTRATÉGICO Y ANÁLISIS FINANCIERO.

El modelo de BCG fue uno de los primeros modelos de análisis que se interesó en las relaciones establecidas entre la posición estratégica de la empresa y el rendimiento financiero. Para ello, los analistas se han esforzado en acercar el análisis financiero al estratégico a nivel de la actividad de la empresa.

Sin embargo, estos modelos de análisis presentan deficiencias en la evaluación de los posibles vínculos existentes entre ambos análisis. La problemática de la creación de valor pretende no solo superar estas deficiencias, sino también poner en perspectiva una verdadera sinergia de los enfoques.

Este enlace puede ser evaluado por los modelos tradicionales de análisis: el ejemplo de la matriz BCG.

3.1.1.1 El Análisis Estratégico y la rentabilidad.

La primera dimensión (horizontal) de la matriz BCG permite el análisis de la rentabilidad. Así, las diferentes áreas de la matriz clasifica una actividad de la

empresa respecto a sus competidores en el área considerado, donde una vaca lechera es más rentable que un incógnita y que una estrella es más rentable que un dilema.

En efecto, la relación rentabilidad y cuota de mercado se expresa, en su forma más simple, mediante la famosa curva de aprendizaje. Esta última demuestra que la empresa que tiene los costos más bajos es aquella que efectuó la mayor producción acumulada. Además, la cuota de mercado más alta corresponde a la producción acumulada más importante, por lo tanto, a los costos más bajos y a la mayor rentabilidad dentro una actividad determinada.

La rentabilidad de una actividad está ligada a la posición competitiva que ocupa en la empresa. Desde esta perspectiva, la rentabilidad se mide mediante el flujo de liquidez disponible.

3.1.1.2 El análisis estratégico y los flujos financieros.

La segunda dimensión (vertical) de la matriz BCG representada por la tasa de crecimiento del sector, tiene como objetivo evaluar si la actividad desprende de su explotación una auto-financiación. Por lo tanto, el problema se reduce a la búsqueda de factores estratégicos que determinan las necesidades de capital: la inversión y financiación de activos circulante. Sin lugar a dudas, estas necesidades están ligadas al crecimiento (o a la madurez) del sector, por lo tanto a la segunda dimensión de la matriz.

Las Actividades que están experimentando altas tasas de crecimiento (las estrellas y los dilemas) tienen grandes necesidades de capital. Al contrario, las actividades que generan las bajas tasas de crecimiento (vacas lecheras, incógnita) segregan necesidades de capital más bajas.

Para el analista financiero, esto significa que la rentabilidad futuro radica en las actividades con altas tasas de crecimiento: las estrellas y los dilemas. Así como una inversión sin riesgo corresponde a una vaca lechera, con la condición de poner en duda su sostenibilidad. En cuanto al peso muerto, no es deseable.

3.1.1.3 El análisis de cartera y el análisis financiero.

En efecto, la matriz BCG, al igual que todas las matrices de análisis de cartera de actividades, ofrece una modelización estratégico-financiera de la empresa, en la medida en que las actividades maduras y proveedoras de recursos deben financiar las actividades en crecimiento y emergentes con fuertes necesidades de financiación. Podemos entonces considerar el análisis de la cartera de actividades completa el análisis del financiero.

Efectivamente, la propia estructura de la cartera de actividades tiene incidencias financieras, que pueden ser analizados fácilmente. Es posible distinguir tres tipos de carteras:

I/ Las carteras en crecimiento incluyen la mayoría de las estrellas y dilemas. Estas carteras son económicamente muy desequilibrada. De hecho, la debilidad de las actividades maduras no pueden satisfacer la necesidad de financiación de las actividades en crecimiento, que incluyen problemas de liquidez para resolver. Sin embargo, tal estructura de cartera de actividades es una portadora de una riqueza debido a su alto potencial de rentabilidad en el futuro.

II/ Por lo contrario, las carteras maduras se caracterizan por una mayoría de actividades cuyo crecimiento es débil, negativo. Si esta cartera estuviese compuesta solamente de peso muerto, la situación de la empresa se vería amenazada y pondrá en tela de juicio su sostenibilidad en el futuro. Por lo contrario, si la cartera está compuesta principalmente de vacas lecheras, la empresa disfrutaría de una posición competitiva importante y de recursos consecuentes y rentables para las operaciones estratégicas de crecimiento (internas / externas).

III/ Entre estas dos situaciones extremas, la situación ideal consiste en una cartera equilibrada, que permita la financiación de las actividades con necesidades de financiación, a través de actividades generando un excedente de recursos. Por ejemplo, una estrella y algunos dilemas serán financiados con fondos generados por una vaca lechera.

Se pueden distinguir tres tipos de situaciones financieras: actividades que generan flujos netos de liquidez equilibrados, otros segregan exceso de flujo y otras flujos deficitarios.

Por lo tanto, el análisis de la cartera de actividades de una empresa permite comprender mejor la evolución de los flujos financieros y anticiparse a los cambios. De esta manera se hace la unión entre el análisis estratégico y el análisis financiero a pesar de las notables deficiencias.

3.1.1.4 las limitaciones y deficiencias de los modelos tradicionales para analizar los vínculos entre la estrategia y las finanzas.

Los modelos de análisis tradicional, particularmente la matriz BCG, son herramientas analíticas potentes y operacionales. Sin embargo, son insuficientes para analizar, de manera sencilla y precisa, los vínculos existentes entre la estrategia de una empresa y su rendimiento financiero.

La insuficiencia de estos modelos de análisis tradicional, con el fin de analizar los vínculos entre la estrategia y las finanzas, es debido a tres razones que hacen referencia a tres decisiones estratégicas distintas: las adquisiciones y alianzas, la diversificación y el valor de las participaciones minoritarias.

Las Adquisiciones y alianzas estratégicas son las orientaciones estratégicas más utilizadas en los cuales los modelos de análisis tradicional no resuelven los problemas de arbitraje entre el valor estratégico y valor financiero.

Así, el concepto del valor estratégico es uno de las dos bases teóricas fundamentales en la creación de valor.

Es según G. HIRGOYEN, "el reflejo del valor percibido de la empresa por los compradores, que a menudo consideran que ésta empresa tendría poco que ver con el valor financiero de una empresa."

Además, la consideración de los factores estratégicos (efectos de las sinergias,

experiencias...) es relevante para cualquier inversor industrial. Éste último desea adquirir una empresa con las perspectivas de continuar creando valor. Sin embargo, el inversor financiero establece la rentabilidad esperada de la adquisición de una empresa desde el punto de vista de la conveniencia de la inversión, que se pueda crear, entre otras, e independientemente de estas.

Además, los flujos esperados (cash flow) por el inversor industrial o financiero no serán los mismos y esto puede conllevar a una evaluación diferente de la empresa objeto, totalmente divergente.

Integrando en su evaluación las sinergias deseadas, los inversores pueden justificar la adquisición de una empresa, a un precio significativamente más alto respecto al valor del mercado financiero y bursátil, basándose los financieros en la evaluación de la empresa objetivo.

De hecho, los precios ofrecidos por las empresas objetivo o pagados por los compradores en los últimos años, son la imagen que ha caracterizado el creciente distanciamiento entre el valor financiero y el estratégico.

De igual forma, que las participaciones minoritarias ha sido considerado durante mucho tiempo, desde la perspectiva de una inversión remunerada solamente, cuyos ingresos se evalúan respecto a dividendos distribuidos, hoy se puede hablar de una inversión estratégica.

En efecto, las participaciones minoritarias pueden tener un interés estratégico en la medida que tendrían un valor seguro: valor de la información, el valor de la influencia en la sociedad, el valor de control futuro...

Según J.L SCHAAN, el valor de la influencia es muy interesante para una empresa, ya que esta última será capaz de influir en los demás accionistas y en la gestión de la empresa en la cual es accionista minoritaria. Además de un poder de influencia, podrá desarrollar un poder de referencia, de experiencia y / o de persuasión.

Esto es todavía más cierto en el contexto de asociación de empresas en las que los accionistas minoritarios pueden tener una influencia considerable.

Por lo tanto, las participaciones minoritarias deben situarse en la perspectiva de creación de valor para la empresa. De hecho, existe una relación entre el valor estratégico y el de las participaciones minoritarias.

Si el valor financiero de una participación minoritaria es cero (lo que puede ser el caso de empresas no cotizadas), y el valor estratégico no es cero, la inversión se podrá llevar a cabo, con perspectiva de creación de valor.

Por lo contrario, si el valor estratégico es cero, la participación no se puede llevar a cabo con perspectivas de creación de valor estratégico, pero sólo se puede entender a través de su valor financiero, es decir, con una perspectiva de inversión rentable.

Otro ejemplo importante del problema de la estrategia- finanzas está vinculado a la cuestión de la asignación de recursos dentro de la cartera de actividades. Por lo tanto, la decisión estratégica de diversificación no se puede evaluar solamente en cuanto al rendimiento global, ya que esto conduce a una diversificación más o menos justificada y exitosa, especialmente en el caso de las diversificaciones de conglomerados.

Por lo tanto, los modelos analíticos tradicionales se enfrentan al hecho de que un análisis global no permite llevar a cabo la contribución positiva o negativa de las diferentes actividades en la creación de valor del grupo.

Esto se puede explicar por un lado, por que las empresas utilizan una tasa única de actualización (sólo una) y muy rara vez toman en cuenta el nivel de rentabilidad y el riesgo esperado de cada una de actividades que la forman.

Por otro lado, se debe realizar la distinción entre el crecimiento y la rentabilidad. El crecimiento no siempre crea valor. Por lo tanto, el crecimiento creará valor sólo en el caso en que la tasa de rentabilidad del capital propio exceda el coste de capital. De lo contrario, el crecimiento destruye valor.

3.1.2 La problemática de la "creación de valor".

3.1.2.1 El flujo efectivo (cash flow): una ventaja estratégica dentro de la problemática de la "creación de valor".

La base teórica central del enfoque de "creación de valor" consiste en el hecho de que la empresa tiene un objetivo único: maximizar la creación de valor para sus accionistas.

Por lo tanto, los resultados industriales o contables no son los que determinan la cotización de una empresa, sino el valor actual de los flujos efectivos de una empresa.

Actualizando este valor, es posible evaluar los beneficios netos adicionales generados por la empresa que afectarían a los beneficios y a las cotizaciones en las acciones de la empresa.

Por lo tanto, la maximización de la riqueza requiere una maximización del total de los dividendos y la capitalización bursátil de la empresa.

Para ello, los mercados financieros distinguen, con razón, entre las variaciones de elementos, en los resultados que pueden afectar el flujo de efectivo y los que no le afectarían. Varios estudios empíricos han demostrado que los mercados financieros recompensan las iniciativas a largo plazo. Por lo tanto, esto permite dirigir las preferencias de los inversores en una perspectiva a largo plazo donde el objetivo principal, véase único, de la empresa es maximizar la creación de valor para sus accionistas.

Por lo tanto, si las empresas sólo se limitan en tener en cuenta los resultados de la contabilidad, es decir, sin tener en cuenta la maximización de la creación de valor para los accionistas, se arriesgarían tomando decisiones estratégico-financieras destructivas de valores. Estas decisiones posteriormente pueden ser objetivos potenciales para las empresas agresivas, es decir, que pueden ser objeto de intentos de absorción por parte de los compradores convencidos de que pueden gestionar mejor de la empresa. (OPA)

Por lo tanto, el flujo de efectivo esperado debe de ser el flujo de efectivo disponible. Este último se llama "flujo libre de efectivo" que significa "el exceso de flujo de efectivo, después de distribuir fondos necesarios a proyectos con un valor neto positivo y con un costo adecuado de capital."

El flujo libre de efectivo debe de ser distribuido a los accionistas si la empresa quiere maximizar su riqueza.

Además, el flujo de efectivo se ha convertido en una ventaja estratégica del corazón de la problemática de creación de valor. Es determinante y está determinado por la estrategia de la empresa y por su entorno.

La posición competitiva de un sector de actividad de la empresa, su tasa de crecimiento en el mercado y las acciones estratégicas tienen un impacto previsible en el flujo de efectivo.

Así que la noción de flujo de efectivo se ha convertido en el núcleo de la base teórico-conceptual del enfoque a través de la creación de valor, al igual que el concepto de valor estratégico. Esta noción permite unir estrategias y financieros, ya que su objetivo común es la maximización de la creación de valor para los accionistas. Estos últimos miden su riqueza a través capital realmente distribuido (el flujo libre de efectivo).

Además, los inversores e incluso los accionistas, anticipan una creación de valor, cuando las empresas combinar una política de inversión dinámica, un llamamiento creciente al endeudamiento financiero, y una mejora en la productividad.

De hecho, hay varias palancas para la creación de valor que se pueden identificar y que permiten saber, e incluso anticipar, si la empresa creada, creará valor o lo destruirá.

3.1.2.2 Las diferentes palancas de creación de valor:

La maximización de riqueza de los accionistas es un objetivo para ser considerado, no solo para los financieros, sino también para los estrategas. Esta última pasa por

diferentes canales, más o menos evidente e identificable, del enfoque financiero de las estrategias. L. BATSCH distingue varias estrategias: la estrategia competitiva, la estrategia organizacional, la estrategia financiera y la estrategia de cartera.

Generalmente, se pueden distinguir las palancas estratégicas en el sentido estricto, las palancas financieras y las palancas que resultan de la combinación de las dos anteriores.

La articulación de las palancas de creación de valor dentro de una estrategia permite considerar diferentes maneras de análisis estratégico y análisis financiero.

3.2 LAS FINANZAS Y LA ESTRATEGIA: ¿SON LOS ÁNGULOS DE APROXIMACIÓN MÁS CONVERGENTES QUE DIVERGENTES?

Para algunos, la estrategia y las finanzas son dos áreas que se caracterizan por una fuente de inspiración, un problema específico y unas prescripciones particulares. De hecho, es posible ver que las genealogías de estas dos disciplinas son distintas.

Sin embargo, si el enfoque de la creación de valor, parece acercar el análisis financiero al análisis estratégico, es innegable que este en crecimiento mientras que, para otros, existen relaciones entre la política financiera de una empresa y sus decisiones estratégicas, y viceversa.

3.2.1 la Estrategia y las Finanzas: las genealogías de estas dos disciplinas son distintas.

3.2.1.1 las Finanzas.

Desde el final de la Segunda Guerra Mundial, un conjunto de teorías financieras se ha sido desarrollado y cuyo propósito es doble.

Por un lado, el campo de la investigación de los financieros tiene como finalidad explicar los mecanismos de los mercados financieros. Por otro lado, las teorías financieras pretenden establecer normas de conducta para los gestores, especialmente para los estrategas.

La evolución del pensamiento y los modelos financieros resultan de la utilización de los modelos científicos y de la aparición de un entorno de "globalización financiera". Por lo que La finanza reúne un conjunto de modelos matemáticos financieros.

Además, el trabajo de los micro-economistas clásicos (los del equilibrio general), los teóricos racionales, la asimetría de la información, la teoría de juegos, son tantas contribuciones que han enriquecido y alimentado la finanzas modernas. Por último, la filiación económico-matemática de la finanza moderna está muy

marcada. Por lo tanto, las finanzas se sitúan más bien en una perspectiva de análisis cuantitativo.

3.2.1.2. La estrategia

Debido a la diferencia existente entre la estrategia en modelos matemáticos de la estrategia en modelos financieros, la estrategia se establece más bien como un conjunto de modelos y marcos normativos que dan lugar a la prescripción de las diferentes etapas en el proceso de aplicación de las decisiones estratégicas.

En efecto, la estrategia tiene como objetivo dar a los líderes una visión, a priori, general y macroscópica de su empresa. Las diferentes herramientas de análisis estratégico utilizadas por las consultorías de (McKinsey, Arthur Andersen ...) por ejemplo, permiten a los directivos de empresas aplicar las acciones estratégicas adecuadas. La necesidad de un alto nivel de agregación es deseada por los directivos e investigada por la estrategia.

Además, el carácter normativo de los modelos es subyacente en la estrategia, donde se investiga el interés prescriptivo.

A continuación, una vez que las estrategias están seleccionadas, los directivos deben ser capaces de justificarlas a los miembros de la organización. Por lo contrario, los montajes financieros sofisticados desarrollados por los expertos y por los asesores financieros en general, estos no se preocupan en darles una explicación a los empleados. En este sentido, señalamos que esta limitación en la comunicación o en la transparencia de las estrategias financieras, es sin duda, cada vez más presente, pero seguramente menos que en la estrategia. De hecho, esta restricción en la comunicación elabora la estrategia de manera segura.

En general, la estrategia y su desarrollo se guían por la preocupación en su aplicación, por el alto grado de agregación y por su comunicación. Éste triple desafío, es sin duda, uno de los retos en la investigación estratégica.

Si las finanzas describen un modelo de agentes ficticios, con la ayuda de modelos

universales, de lo contrario, el enfoque estratégico refleja un modelo real con la ayuda de un número limitado de categorías y actores estratégicos.

Si las finanzas describen un modelo de agentes ficticios con la ayuda de modelos universales y a la inversa, el enfoque estratégico da un informe de un modelo real con la ayuda de un número limitado de categorías y de actores estratégicos.

La Estrategia se basa principalmente en los trabajos de economía industrial, para su lenguaje y conceptos (por ejemplo el trabajo de M. PORTER), pero también en los trabajos de la sociología de organizaciones (por ejemplo los trabajos de H. MINTZBERG) para enriquecer sus fundamentos teóricos y conceptuales.

La estrategia se integra plenamente en la búsqueda de un análisis de carácter más cualitativo a diferencia de las finanzas, que se sitúan en un enfoque más cuantitativo.

3.2.1.3 las divergencias: el ejemplo de la diversificación y el análisis de riesgos.

Si aceptamos que la estrategia y las finanzas tienen genealogías diferentes, es difícil adelantar la exclusión total de cualquier divergencia existente entre estas dos disciplinas.

3.2.1.3.1 diversificación

Las estrategias de diversificación se han desarrollado en los años cincuenta y sesenta. Estos son responsables de una de las primeras divergencias significativas entre las previsiones de los estrategas y de los financieros.

El estado de la teoría financiera, en ese momento, habría llevado, de lo contrario, a recomendar un "nuevo enfoque en la empresa", dejando al mercado financiero llevar a cabo la tarea de diversificación de riesgos.

Pero las previsiones de los estrategas han prevalecido sobre aquellas de los financieros, mientras que diversificación de una cartera es menos costosa que la de un conglomerado.

Esto se puede explicar por el hecho de que, por una parte, en los años sesenta los trabajos de los estrategas eran más comprensibles para los líderes que los modelos de la teoría financiera de los supuestos teóricos, que eran muy alejados de las realidades de los mercados financieros.

Por otra parte, las prescripciones realizadas por los estrategas presentaban una atracción para los líderes. Estos últimos, poseedores de un capital débil, podían a través de una estrategia de diversificación, sin duda no beneficiosa para los accionistas, garantizar su propia supervivencia.

Políticas conglomeradas, fuentes divergentes entre las finanzas y la estrategia, ya no era el objetivo de una recomendación de los estrategas. El "core business" se convirtió entonces, en la orientación estratégica predominante desde los años setenta. En efecto, es la empresa quien debe controlar el riesgo y los accionistas son los que deben diversificarlo.

Sin embargo, la gestión de riesgos también fue una imagen de las divergencias entre las finanzas y la estrategia.

3.2.1.3.2 La gestión de riesgos.

También se ha señalado una discrepancia entre financieros y estrategas en el tratamiento de riesgos.

Los financieros distinguen entre riesgo sistemático y riesgo específico. El primero mide el grado de sensibilidad de un valor a las condiciones generales del mercado (beta) y el segundo, las características residuales específicas de la volatilidad. La diversificación de la cartera puede eliminar el riesgo, específico. El objetivo de los estrategas y los líderes no es el control de « beta » que solo guía el rendimiento del

valor. Los responsables deberían interesarse solo el riesgo específico, ya que el riesgo sistemático depende Del suyo propio.

Los estrategas y los líderes deben orientar sus esfuerzos hacia el dominio de los riesgos específicos que por definición es propio de la empresa. Pero al hacerlo, estos últimos no actúan en el interés de los accionistas ya que sus comportamientos se basan en la rentabilidad/ riesgo sistemático. En efecto, los accionistas o no están o están muy poco sensibles al riesgo específico.

Los Financieros, mediante este razonamiento, cuestionan el alcance del análisis estratégico ya que este último puede ser relevante y cualquier medida pertinente está fuera del alcance de los políticos.

Por lo tanto, para los teóricos-financieros, la empresa debe "estar satisfecha por el hecho de existir", y es el mercado, quien debe apreciarla. Por lo tanto, si la evaluación es negativa, la empresa será inducida a desaparecer con el tiempo, de lo contrario, tendrá continuidad.

La necesidad de una estrategia activa para una empresa, ha sido justificada hasta muy tarde, por los modelos teóricos- financieros.

Esta conclusión no es, evidentemente, válida para los directivos y estrategas y muestra a través de la misma una insuficiencia notoria de las finanzas a tener en cuenta el análisis estratégico.

Sin embargo, el desarrollo de los modelos estratégico-financieros ha permitido remediar esta deficiencia. El propósito de estos modelos, es la combinación del análisis financiero y del estratégico para evitar la discrepancia flagrante entre las preconizaciones de ambas disciplinas.

Ambos tipos de divergencias (gestión de riesgos y la diversificación), no son los únicos, también se puede identificar otras diferencias, por un lado, cuestiones de poder dentro de una organización entre los diferentes depositarios (stakeholders).

Por otro lado, la importancia de la información no es percibida de manera similar entre los estrategas y los financieros. La Difusión y la transparencia de la información permitirán, de acuerdo con los financieros, maximizar el valor del título y así minimizar la distorsión de la misma. Al contrario, para los estrategas, la difusión de la información acelerará el declive de la ventaja competitiva.

Finalmente, la medida del rendimiento también es también una fuente frecuente de desacuerdos entre los estrategas y financieros.

Pero, a pesar de las diferencias notables entre las finanzas y la estrategia, estas dos disciplinas se inclinan hacia una convergencia de análisis gracias a su estrecha relación.

De hecho, las convergencia ya están establecidas en la investigación académica (modelos estratégico-financieros, la gestión del valor...).

Por lo tanto, parece inevitable que se produzcan en las prescripciones para los gestores y de manera más amplia en el seno de las empresas.

3.2.2 Existe una relación innegable entre la estrategia y las finanzas.

Efectivamente, las finanzas y la estrategia mantienen relaciones estrechas en el seno de las empresas. Por una parte, la aplicación de la estrategia implica importantes decisiones financieras. Por otro lado, las elecciones de la política financiera tienen una importancia estratégica y la pertinencia de la estrategia está juzgada mediante los criterios financieros.

3.2.2.1 Las orientaciones estratégicas comprometen elecciones financieras.

Aunque un plan estratégico no se cuantifica, se basaría en suposiciones más o menos restrictivas en cuanto a la política financiera de largo plazo. Estos supuestos

determinan el plan estratégico. De hecho, la selección de prioridades está necesariamente asociada a las modalidades de financiación.

Por lo tanto, los líderes de la empresa pueden decidir, por ejemplo, sobre un objetivo de crecimiento externo. La empresa se enfrentaría a una elección de financiación cuyos estrategias y líderes deben considerar la elaboración del plan estratégico.

Además, hay varias maneras de preparar una operación de crecimiento externo: la auto-financiación, financiación de la deuda, la financiación mediante ventas de activos y el aumento de capital.

- La autofinanciación es una modalidad de financiación que permitirá acumular reservas financieras, limitando las inversiones operacionales en beneficio de las expectativas en las inversiones financieras.
- La deuda hace que la empresa disponga de alguna capacidad de endeudamiento, que le permitirá poner en práctica su estrategia de crecimiento externo.
- La financiación para la venta de activos es una modalidad, que a menudo se aplica, en la disminución de las operaciones de crecimiento externo. La empresa genera una plus valía de venta si el precio de la venta es mayor a su valor contable.
- La ampliación de capital se realiza con mayor frecuencia mediante la creación de nuevas acciones, con el mismo valor unitario que las acciones existentes. Con menor frecuencia, se produce también mediante el aumento del valor nominal de la acción. esto induce a un riesgo de disolución de control. Es altamente dependiente de las coyunturas bursátiles y de las disponibilidades de los potenciales inversores.

La empresa, por lo tanto, debe hacer funcionar una planificación financiera de los objetivos estratégicos que obliga el análisis estratégico a formular varias hipótesis y posibles escenarios.

La planificación financiera pretende controlar la incertidumbre ligado al método de financiación elegido por la empresa.

En efecto, si la empresa decide optar por la financiación a través de una ampliación de capital, sigue habiendo incertidumbre sobre la cotización en el mercado, sobre inversores potencialmente interesados ...

Por lo tanto La empresa debe gestionar un contexto de incertidumbre en la aplicación de la estrategia. La planificación financiera de los objetivos estratégicos pretende reducir este contexto de incertidumbre.

Si la estrategia de una empresa incurre en grandes consecuencias financieras, es por lo que se juzga esta última en cuanto a la rentabilidad de sus resultados.

Es cierto que, los líderes y estrategas no fijan como objetivo único el de maximizar la rentabilidad de la empresa, pero si lo incluyen en los objetivos que pretenden alcanzar en el futuro.

3.2.2.2 las elección de la política financiera implican proyectos estratégicos.

Las elecciones estratégicas condicionan y están condicionados por la política financiera de la empresa.

Por lo tanto, la política de financiación de la empresa está estrechamente ligada a la gestión del accionariado. El riesgo es una disolución de control. En efecto, si los intereses de los accionistas no están debidamente atendidos, entonces el accionariado se dispersa, huyendo el valor y puede desestabilizar la Dirección General de la Empresa.

La estructura del accionariado por su naturaleza estratégica y por ello entabla relaciones a largo plazo, obteniendo una compensación: la fidelidad a los contratos comerciales o bancarios, la distribución de dividendos, participaciones equitativas, toma conjunta de decisiones en el Consejo de Administración ...

De hecho, los dirigentes de la empresa tienen un interés en establecer relaciones sostenibles con los inversores y accionistas, con una perspectiva de creación de valor, es decir, mediante la maximización de la riqueza de estos.

Por otra parte, las elecciones financieras afectan más o menos directamente, los riesgos asociados a la empresa. La empresa puede hacer frente a dos riesgos: el riesgo de liquidez (o de no liquidez) y el riesgo de rentabilidad.

Por un lado, el riesgo de liquidez se produce cuando la empresa está en riesgo de quiebra, es decir, cuando se encuentra en suspensión de pago.

Por otro lado, el riesgo de rentabilidad es aquel cuya firmeza de cargos financieros hace fuerza sobre la rentabilidad de los accionistas. Este riesgo es un riesgo financiero relacionado con el efecto de palanca. Por lo tanto, la estructura de la deuda conduce inevitablemente a un determinado nivel de riesgo que debe de ser asumido por los accionistas.

La estructura financiera tiene que ser evaluada en relación a una estructura financiera típica, que constituye el objetivo de los accionistas.

Esta estructura financiera es un dato de largo plazo que determina las decisiones estratégicas, es en sí misma una variable estratégica. Por lo tanto, es cierto que, la función financiera debe garantizar la financiación de los objetivos estratégicos, pero también debe prever las consecuencias financieras de las elecciones estratégicas futuras.

4. CASO PRÁCTICO: ANÁLISIS DE LA ESTRATEGIA INTERNACIONAL DE FCC

INTRODUCCIÓN AL MODELO DE NEGOCIO DE FCC

FCC es un grupo empresarial especializado en servicios ciudadanos, que nace en 1992, fruto de la fusión de dos prestigiosas empresas: Construcciones y Contratas, fundada en Madrid en 1944, y Fomento de Obras y Construcciones, creada en Barcelona el año 1900.

Sus actividades básicas son la gestión de servicios medioambientales y agua, la construcción de grandes infraestructuras, la producción de cemento, equipamientos urbanos y la generación de energías renovables. Las empresas del grupo:



Su facturación en 2009 fue de 12.700 millones de euros, con una plantilla de 92.324 empleados.

PRINCIPALES MAGNITUDES			
	Dic. 09	Dic. 08	Var. (%)
Importe neto de la cifra de negocios (INCN)	12.699,6	13.617,2	-6,7%
Beneficio Bruto de Explotación (EBITDA)	1.460,6	1.631,3	-10,5%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>11,5%</i>	<i>12,0%</i>	<i>-0,5 p.p</i>
Beneficio Neto de Explotación (EBIT)	731,1	895,6	-18,4%
<i>Margen EBIT</i>	<i>5,8%</i>	<i>6,6%</i>	<i>-0,8 p.p</i>
Beneficio antes de Impuestos de actividades continuadas	449,9	520,4	-13,5%
Beneficio atribuido a sociedad dominante	307,2	334,0	-8,0%
Cash flow de explotación	1.577,6	1.136,3	38,8%
Cash flow de inversiones	(1.037,1)	(1.401,1)	-26,0%
Fondos Propios (no incl. Minoritarios)	2.483,8	2.548,7	-2,5%
Deuda financiera neta con recurso	4.773,4	5.320,1	-10,3%
Cartera	34.547,5	32.706,7	5,6%

Áreas de Actividad (Unidades Estratégicas de Negocio)

SERVICIOS & ENERGÍAS

I. Servicios medioambientales

- Recogida de residuos y limpieza viaria
- Tratamiento residuos sólidos urbanos
- Conservación de zonas verdes
- Mantenimiento redes alcantarillado
- Gestión integral del agua
- Tratamiento residuos industriales

II. Versia

- Aparcamientos, conservación y sistemas
- Handling y Logística
- Mobiliario urbano

III. Energías

- Energía solar y eólica
- Valorización de residuos

INFRAESTRUCTURAS

IV. Construcción

- Autovías y carreteras
- Obras hidráulicas y marítimas

V. Concesiones Administrativas

- Concesiones administrativas

- Obras aeroportuarias y ferroviarias
- Urbanizaciones y Viviendas
- Edificación no residencial
- Rehabilitación y mantenimiento
- Conservación infraestructuras
- Ingeniería

VI. Cemento

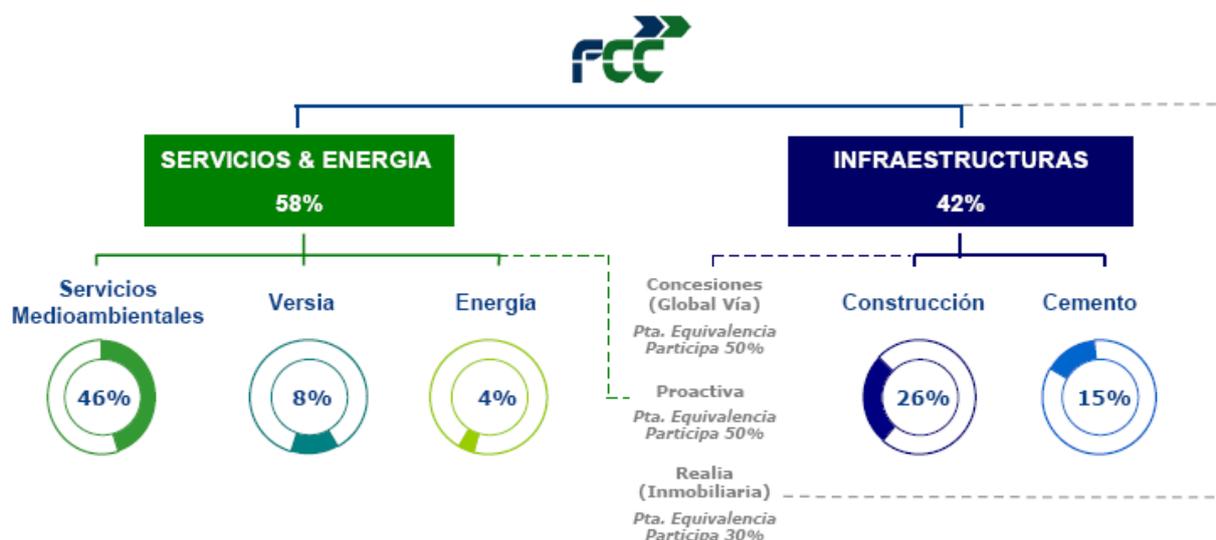
- Cemento
- Hormigón
- Áridos

VII. Inmobiliaria

- Gestión patrimonial
- Inmobiliaria comercial y oficinas

Área	Dic. 09	Dic. 08	Var. (%)	% s/ 09	% s/ 08
CIFRA DE NEGOCIO					
Construcción	7.201,2	7.744,5	-7,0%	56,7%	56,9%
Servicios medioamb.	3.601,7	3.636,5	-1,0%	28,4%	26,7%
Versia	820,0	897,4	-8,6%	6,5%	6,6%
Cemento	1.035,4	1.425,1	-27,3%	8,2%	10,5%
Energía	81,9	3,1	N.A.	0,6%	N.A.
Torre Picasso	26,1	26,2	-0,2%	0,2%	0,2%
Otros	(66,7)	(115,6)	-42,3%	-0,5%	-0,8%
Total	12.699,6	13.617,2	-6,7%	100,0%	100,0%

EBITDA¹ por áreas de negocio

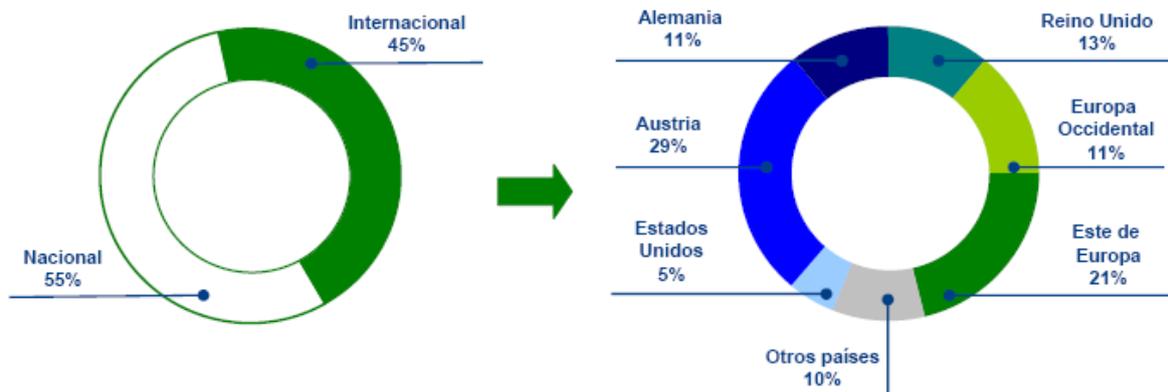


Negocio Internacional

FCC tiene presencia en 54 países de todo el mundo y más del 45% de su facturación proviene de los mercados internacionales, principalmente Europa y Estados Unidos.

CIFRA DE NEGOCIO INTERNACIONAL					
Construcción	3.814,6	3.835,4	-0,5%	67,8%	66,8%
Servicios medioamb.	1.255,4	1.293,6	-3,0%	22,3%	22,5%
Versia	260,4	281,5	-7,5%	4,6%	4,9%
Cemento	295,2	339,9	-13,2%	5,2%	5,9%
Otros	0,0	(6,9)	N.S.	0,0%	-0,1%
Total	5.625,6	5.743,5	-2,1%	100,0%	100,0%

Cifra de Negocio¹ por Zonas Geográficas



ENTORNO Y ANÁLISIS SWOT DEL NEGOCIO INTERNACIONAL DE FCC

Fortalezas FCC	Debilidades FCC
<p>Ser referente nacional e internacional en sus PER: servicios medioambientales y construcción de infraestructuras, ambas actividades con alto potencial de crecimiento a medio plazo.</p> <p>Su modelo de negocio está diversificado hacia sectores con demanda creciente a nivel internacional, como las infraestructuras de aguas o los servicios urbanos de índole medioambiental.</p> <p>Su expansión internacional, siendo el 45% de los ingresos ya provenientes de fuera de España, y con negocios consolidados en mercados como el europeo y el americano.</p> <p>Su posición financiera es más saneada que la de la mayoría de sus competidores, gracias a actividades de servicios que generan flujos de caja permanentes, y al poco peso en el modelo de negocio de la construcción e inmobiliaria residencial.</p> <p>Fuerte posicionamiento en mercados con conciencia creciente sobre la gestión sostenible de los recursos y los residuos.</p> <p>Alto Know How y flexibilidad operativa para la gestión y producción de las grandes</p>	<p>El modelo de negocio de FCC está basado en la obtención de cash flow y financiación para acometer las fuertes inversiones del área de servicios, muchas veces, por adquisición o integración de compañías locales.</p> <p>La línea de cemento está muy focalizada al mercado nacional donde la demanda es decreciente.</p> <p>Las nuevas línea de Global Vía (concesiones administrativas) requiere gran capacidad de inversión y financiación.</p> <p>La línea estratégica de las energías tiene escaso peso en el global del grupo y sus competidores naturales van por delante.</p> <p>La línea Versia relacionada con infraestructuras urbanas por concesión administrativa (aparcamientos públicos, ITVs), requiere fuertes inversiones.</p> <p>Exposición al sector inmobiliario a través de Realia.</p> <p>Altos costes fijos, con más de 90.000 personas en plantilla, y una importante estructura operativa.</p>

<p>infraestructuras.</p> <p>Actualmente suficiente cartera de pedidos en obra civil para garantizar un buen nivel de actividad en la etapa final de la crisis internacional.</p> <p>La innovación tecnológica en campos como el aprovechamiento y reciclaje de los recursos naturales.</p> <p>La apuesta por nuevos servicios urbanos e industriales con tendencia creciente a la externalización (logística, handling, mobiliario urbano, etc.).</p> <p>El prestigio internacional de las empresas españolas de ingeniería, construcción y medioambiente.</p> <p>La reciente obtención de un crédito sindicado para la ejecución de nuevas inversiones.</p>	<p>El aumento del nivel de endeudamiento.</p>
--	---

Oportunidades FCC	Amenazas FCC
<p>El crecimiento de la población de las ciudades aumenta la necesidad de servicios urbanos y medioambientales para la gestión de los residuos.</p> <p>El desarrollo sostenible exige empresas a las que encargar la gestión eficiente de los recursos y los residuos.</p>	<p>La crisis económica en España, que todavía representa el 55% del negocio.</p> <p>Estancamiento del mercado de la construcción y la obra civil en España, y con márgenes cada vez más ajustados.</p> <p>Inestabilidad política y el alto</p>

<p>La necesidad mundial de soluciones tecnológicas llave en mano en gestión medioambiental, sostenibilidad y eficiencia energética.</p> <p>La alta inversión prevista en infraestructuras de gestión del agua.</p> <p>Los Fondos Estructurales Europeos apostarán en los próximos años por infraestructuras en el Este de Europa, donde FCC está muy bien posicionado.</p> <p>Creciente protagonismo de la iniciativa privada en el desarrollo de infraestructuras públicas mediante concesión administrativas.</p> <p>Posicionarse en mercados emergentes como China o India, principalmente en la línea de servicios urbanos.</p> <p>Abrir mercado en África y Oriente Medio, principalmente con las infraestructuras hidráulicas y las energías renovables.</p>	<p>endeudamiento de la administración pública española, principal cliente de FCC tanto en servicios urbanos y medioambientales, como en las grandes infraestructuras.</p> <p>La reestructuración en curso del sistema financiero español, especialmente de las cajas, que va a dificultar aún más el acceso al crédito para las inversiones y va a empeorar la política de pagos de la administración pública.</p> <p>El alto endeudamiento de muchos de los estados cliente actuales de FCC en Europa y Estados Unidos (85 % de la actividad), que disminuye la inversión en infraestructuras.</p> <p>La falta de financiación para las inversiones para la obtención de concesiones administrativas y para la expansión del modelo de servicios urbanos y medioambientales.</p> <p>El alto poderío financiero de China, que acerca los contratos de infraestructuras a sus empresas.</p> <p>La inestabilidad legislativa en España respecto al sector de las energías, donde FCC está en periodo de inversión.</p>
--	--

ESTRATEGIA INTERNACIONAL DE FCC

Misión de la Empresa

Ser un grupo líder, diversificado e internacional, de servicios e infraestructuras.

Objetivos Estratégicos Funcionales

- Accionistas: generarles valor siendo rentables para incrementar el valor de la compañía.
- Mercados: aumentar la presencia internacional dando prioridad a Europa Central y del Este, EEUU, Brasil, China, India, Emiratos Árabes y Norte de África.
- Productos: potenciar los negocios actuales en servicios medioambientales, aguas, grandes infraestructuras y energías renovables.
- Productos: seguir apostando por la diversificación, sobre todo en la rama de servicios urbanos y gestión del agua.
- Organización Interna: incrementar la eficiencia mediante reingeniería de procesos, optimización de costes y extracción de sinergias entre las distintas áreas de negocio.
- Financiero: aumentar el cash flow libre desprendiéndose de partes accesorias del grupo y accediendo a la poca financiación disponible en base a la situación de la empresa diversificada y orientada a sectores emergentes.
- Financiero: aumentar la capacidad y solvencia financiera, mediante disciplina financiera, transparencia, internacionalización de las fuentes de recursos, y una buena relación con inversores.
- Costes: reducción de los costes generales mediante la optimización de los consumos y la gestión conjunta de las compras.

- Recursos Humanos: gestionar el talento, mejorar la formación, internacionalizar al equipo directivo, implicar a todo el personal en los objetivos del grupo, y lograr el mejor desarrollo profesional de los empleados.
- Recursos Humanos: realizar la planificación de las plantillas y el sistema de seguimiento de la productividad de los trabajadores.
- Recursos Humanos: mejorar en prevención de riesgos laborales.
- Tecnología: seguir apostando por el desarrollo de tecnologías en eficiencia, valoración de residuos y sostenibilidad.
- RSC: contribuir al desarrollo sostenible de la comunidad.

Objetivos Estratégicos para las Unidades Estratégicas de Negocio

I. Servicios medioambientales

- Consolidar los negocios actuales en España y Reino Unido.
- Aprovechar oportunidades de crecimiento, en servicios de aguas y de gestión de residuos en Europa del Este, EEUU, Reino Unido y países emergentes, mediante la adquisición de compañías locales.

II. FCC Versia

- Incrementar el grado de internacionalización actual.
- Revisión estratégica del portfolio de negocios como ITVs y Aparcamientos, desprendiéndose de las actividades de baja rentabilidad, para liberar cash flow.
- Consolidar las actividades rentables de conservación, sistemas y handling.

III. Energías

- Seguir desarrollando las nuevas actividades de producción de energía.
- Aprovechar las oportunidades en la diversificación de las fuentes de energía, especialmente en lo relativo a la valorización de residuos, donde FCC es especialista.

IV. Construcción

- Consolidar los negocios actuales en España, generando cash flow para el grupo.
- Desarrollo de los mercados de Europa del Este mediante la consolidación e integración de la compañía Alpine.
- Desarrollo del mercado USA mediante la adquisición de compañías locales de infraestructuras.
- Fomentar la expansión en México, Centro América y los mercados emergentes de Oriente Medio y Norte de África.

V. Global Vía (concesiones administrativas)

- Consolidar las concesiones actuales en España, potenciando los negocios de Ibervía e Integralia.
- Crecer en el mercado de de concesiones, principalmente de Europa y América.
- Adquisición de compañías operadora de concesiones en EEUU y desarrollo en zona de concesiones tipo greenfield.

VI. Cemento

- Aumentar el nivel de exportación.

- Plan de Mejora Operativo mediante reducción de costes energéticos, potenciación de productos de mayor valor agregado y mejora de la productividad de las plantas.

VII. Inmobiliaria

- Reenfocar el negocio hacia la gestión patrimonial, liberando patrimonio y suelo para generar cash flow para el grupo.
- Desarrollo de acciones comerciales para reducir el stock de viviendas.

IV. PARTE FINAL

BIBLIOGRAFIA

- “La dirección estratégica de la empresa”. J.E. Navas / L.A. Guerras. Ed Cívitas. Madrid
- “La dirección estratégica de la empresa”. E. Bueno Campos. Ed. Pirámide. Madrid
- “El proceso estratégico” H.Mintzberg/J.Quinn. Ed. Prentice-Hall. México
- “Dirección estratégica”. J.C.Jarillo. Ed. MacGraw-Hill. Madrid
- “Estrategia competitiva”. M. Porter. CECSA
- “Ventaja Competitiva”. M. Porter. CECSA
- “El mundo sin fronteras”. K.Ohmae. Ed. MacGraw-Hill. Madrid
- “El cuadro de mando integral”. R. Kaplan / D. Norton. Gestión 2000. Barcelona
- “Los señores de la guerra” J.A. Vasconcellos. Díaz de Santos. Madrid
- “Las ventajas competitivas de las naciones”. M. Porter. Free Press. Madrid
- “ Les stratégies d’alliance”. B.GARETTE, P.DUSSAUGE. Les Editions d’organisation, 1996.
- “Análisis de los estados contables en el nuevo PGC 2008”.GARCÍA L., Ricardo. 2009. Editorial ESIC.
- “Análisis de balances y estados complementarios" Rivero Torre, Pedro (2002), ed. Pirámide, Madrid.
- “Estados de flujos de fondos financieros y análisis de la empresa" Rojo Ramírez, Alfonso (2000), ed. Tebar, Albacete.
- “Análisis por ratios de los estados contables financieros (Análisis externo) Rivero Torre, Pedro (dirección) (1998), ed. Civitas, Madrid.

- “Análisis de Balances y Estados Complementarios”. RIVERO TORRE, P. Ed. Pirámide, Madrid 1992.
- “Teoría económica de la Contabilidad” Fernandez Pirla, J.M. Ed. ICE. Madrid
- “Análisis contable del equilibrio económico y financiero de la empresa.”Lázaro Rodríguez Ariza e Isabel Román Martínez

Adicionalmente, existen multitud de direcciones electrónicas donde he encontrado diferentes aspectos relacionados con la estrategia y la finanza.

Además de los habituales (Banco de España, Banco Central Europeo, Instituto Nacional de Estadística, Eurostat, la Unión Europea y los grandes bancos), merece la pena resaltar:

Direcciones Electrónicas

- International Institute for Strategic Studies : www.iiss.org
- The Cicero Foundation : www.cicerofoundation.org (múltiples links)
- The international Affairs network : ian.vse.cz
- The German Council on Foreign Relations : www.dgap.org
- www.tablero-decomando.com
- Strategic Management Society. www.smsweb.org
- Strategic Planning Society. www.sps.org.uk
- Academy of management. www.aom.pace.edu
- Strategic management Institute. www.s-m-i.net
- Real Instituto Elcano. www.realinstitutoelcano.org

Summary

The purpose of this research is to make an original contribution to the relationship between financial and strategic analysis, taking into account the value creation process within a company.

In general, the validity of each scenario should allow a better understanding of the synergies and mutual contributions between financial analysis and strategic analysis, and provide a report of a process of convergence between these two kinds of analysis.

In this sense, they were particularly eventually identify the levers for the creation of operational value and deliver a report of a process of creation (or destruction) of consistent value through a strategic financial and comparative study.