



**Instituto
Europeo
de Posgrado**

Selección de Alternativas

Índice

1	Introducción.....	3
2	Comparación de Alternativas.....	3
2.1	Inversiones excluyentes.....	3
2.2	Inversiones Complementarias.....	4
2.3	Inversiones Independientes.....	5
3	Estudios de Prefactibilidad y Factibilidad Económica.....	6
3.1	Estudios de prefactibilidad.....	6
3.2	Estudios de factibilidad económica.....	7
4	Consideraciones Adicionales a la Valoración Económica de Proyectos.....	8
4.1	Contabilidad.....	8
4.2	Impuestos.....	8
4.3	Inflación.....	9
4.4	Inventarios.....	10
4.5	Otros temas de liquidez.....	11
4.6	Otros temas de valoración.....	11

1 Introducción

A lo largo de las clases anteriores, se han explicado diferentes metodologías para la evaluación de proyectos desde una perspectiva financiera. En esta clase se explicarán diferentes alternativas disponibles para poder seleccionar entre una gama de proyectos, las posibilidades que pueden existir y cómo escoger el proyecto que ofrezca el mayor beneficio para los interesados en el mismo.

2 Comparación de Alternativas

Ya se ha visto cómo se pueden realizar comparaciones y el análisis de sensibilidad teniendo en cuenta las diferentes variables internas de los modelos financieros establecidos para la valoración de los proyectos. Ahora bien, existen casos donde las opciones no se encuentran en la sensibilización de una variable, sino en diferentes posibilidades de inversión.

2.1 Inversiones excluyentes

"Las inversiones mutuamente excluyentes son aquellas inversiones o proyectos en los que, por sus características, si se escoge uno, los otros ya no son factibles."

Supongamos que se tiene la posibilidad de utilizar un terreno para un proyecto de nueva construcción, consistente en la construcción de un edificio de viviendas. Sin embargo, se presenta otra oportunidad de negocio de utilizar dicho terreno para un proyecto de aparcamientos públicos. Como podemos observar, se presentarían dos oportunidades diferentes de uso para dicho terreno. En este caso solamente se puede optar por escoger una de las oportunidades. Cuando esto pasa se habla de inversiones mutuamente excluyentes. En otras palabras, las inversiones mutuamente excluyentes son aquellas inversiones o proyectos en los que, por sus características, si se escoge uno, los otros ya no son factibles.

Bajo una perspectiva puramente económica, el análisis que debiera hacerse corresponde a la evaluación financiera mediante alguna de las metodologías presentadas anteriormente (VAN, TIR, Payback...), y optar por escoger la que ofrezca una mayor rentabilidad para el inversor. Sin embargo, deben tenerse en cuenta otros factores en el momento de tomar la decisión, tales como viabilidad, sostenibilidad, riesgo, etc., que pueden hacer que se escoja un proyecto que no necesariamente sea el de mayor retorno según las metodologías de evaluación.

"Las inversiones complementarias son aquellas que, a pesar de presentarse como proyectos diferentes, pueden agruparse en un solo proyecto, generando más valor que la suma de los dos proyectos por separado."

2.2 Inversiones Complementarias

Ahora supongamos que se tiene la posibilidad de utilizar el terreno para un proyecto de construcción de aparcamiento, pero que a la vez se puede destinar un espacio del aparcamiento para lavado de coches. En este caso, dichas posibilidades de inversión son complementarias; es decir, las inversiones complementarias son aquellas que, a pesar de presentarse como proyectos diferentes, pueden agruparse en un solo proyecto, generando más valor que la suma de los dos proyectos por separado.

Para entender mejor esto, cabe definir el concepto de sinergia. La sinergia puede definirse como el valor agregado que se produce por la agrupación de dos o más objetos, valor que no se generaría con los objetos por separado. Para comprender este concepto mejor, se explicará otro ejemplo.

Supongamos el ejemplo de Netflix de la clase anterior. Netflix poseía inicialmente el conocimiento y la estructura del negocio de alquiler de DVDs vía correo postal. Posteriormente entraron en el negocio del alquiler de películas vía digital. A pesar de que el segundo negocio es rentable por sí solo y se podría evaluar así, en el caso de Netflix existen sinergias que generan valor al nuevo proyecto. En primer lugar, se tiene acceso directo a una gran cantidad de usuarios, lo que disminuiría los costos de publicidad y aumentaría las posibilidades de acceder a un nuevo mercado rápidamente. Por otro lado el inventario de películas disponibles, puede ser adquirido o modificado con más rapidez, o en el peor de los casos, ya existe un contacto y negociaciones con los distribuidores de las películas. Por otra parte, los sistemas y equipo sobre los cuales funciona la primera operación, se pueden usar para soportar la segunda operación; esto disminuye los costos de operación. Solo con estos pocos ejemplos, se muestra como entre las dos operaciones se apoyan una a la otra. Esto no solo se da en casos de proyectos nuevos; también puede darse en alianzas entre empresas.

Según el profesor Damodaran¹, existen 4 categorías donde se presentan sinergias:

1. Economías de escala, la cual se da al incrementar el volumen (dada la unión) ya sea de producción, o de compras, lo cual disminuye el precio de producción o de compra.
2. Mayor poder en los precios, que se logra porque se reduce la competencia al disminuir mis costos de producción y reducción de márgenes sin embargo se incrementa la participación en el mercado para aumentar los volúmenes vendidos.

1 <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/synergy.pdf>

3. Combinación de diferentes fuerzas funcionales, que significa que cada empresa aprovecha las diferentes habilidades y experiencia de las otras. Es lo que comúnmente se conoce como Unión Temporal de Empresas (UTE).
4. Mayor crecimiento en mercados nuevos o existentes, debido a que cada empresa o proyecto aprovecha el posicionamiento de los otros en países diferentes al suyo.

Para valorar estas sinergias, según Damodaran, financieramente solo significa un aumento en los flujos de caja o una disminución en los costos. Según Damodaran, lo que se debe hacer para valorarlas, es tener en cuenta como va a afectar la sinergia, si va a aumentar ventas ó va a disminuir costos. A esta valoración, también hay que añadirle el momento en el cual se va a presentar la sinergia. Una vez hecho esto, se lleva a cabo la valoración de los proyectos por separado, en condiciones independientes. Posteriormente se valoran en conjunto, pero sin incluir las sinergias, simplemente sumando los resultados de los cálculos anteriores. Después, se añaden los efectos que se calcularon inicialmente en el modelo combinado y se vuelve a llevar a cabo dicha evaluación. Esta diferencia proporcionaría el valor de la sinergia.

2.3 Inversiones Independientes

Ahora, volvamos a nuestro ejemplo inicial y supongamos que se tiene la empresa de aparcamientos y surge la posibilidad de participar como socio en un negocio de peluquerías. En este caso, ambos negocios tienen diferentes dueños, buscan diferentes objetivos y guardan muy poca o ninguna relación entre ellos. En este caso se dice que dichas posibilidades son inversiones independientes. Lo principal en estos casos es que el objetivo de las inversiones o proyectos sea diferente. Si esto es así se debe evaluar cada proyecto por separado y no involucrarlos de ninguna manera.

En los casos de proyectos complementarios, e incluso en los casos de proyectos excluyentes, de alguna forma se relacionaba un proyecto con el otro; en este caso, simplemente se debe evaluar cada proyecto por separado y olvidar la existencia del otro. Si por alguna razón existiese algo que los vinculase, como disponibilidad de fondos solo para un proyecto, o un proyecto subsidiario del otro, entonces dichos proyectos se toman como excluyentes y complementarios respectivamente.

En general, salvo que esté claro que existe relación entre los proyectos, se debería evaluar de manera separada cada posibilidad, independientemente de que sea un grupo inversor quien lleve a cabo la evaluación; lo que se pretende evaluar es que dicho proyecto sea autosuficiente (es decir que por si solo pueda subsistir) y autosostenible y viable (que dicho proyecto sea rentable y produzca dinero por si mismo).

"En inversiones independientes... se debe evaluar cada proyecto por separado y no involucrarlos de ninguna manera."

En algunos casos se presentará la situación de que un proyecto deba financiar a otro (por ejemplo una compañía global con varios subproyectos), pero que ambos proyectos sean independientes. En ese caso se deben evaluar ambos proyectos por separado, y para el proyecto que presta el dinero se debe tomar la inversión o cesión de dinero al otro proyecto como si fuese un préstamo a un tercero o una inversión. Y para quien recibe el dinero, como si la otra compañía fuese un banco, o un inversor.

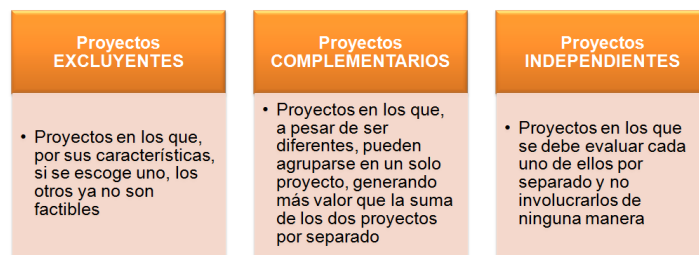


Fig. 5.1. Comparación de alternativas

3 Estudios de Prefactibilidad y Factibilidad Económica

Otro tema que se presenta en la evaluación de proyectos y que ya había sido comentado, es el tema de los estudios previos a la evaluación financiera del proyecto. Ya se ha visto cómo se pueden hacer comparaciones y estudios de sensibilidad teniendo en cuenta las diferentes variables internas de los modelos financieros establecidos para la valoración de los proyectos.

Ahora bien, existen casos en los cuales, las opciones no se encuentran en la sensibilización de una variable, sino en diferentes posibilidades de inversión.

3.1 Estudios de prefactibilidad

Como ya se comentó anteriormente, existen estudios realizados durante la fase de planificación, los cuales servirán para determinar varios detalles en la iniciación del proyecto, tales como los valores iniciales a incluir en el modelo financiero, los requisitos legales y operativos o la capacidad requerida, entre otros. Pero en algunas ocasiones, debido a la complejidad del proyecto, es preciso realizar algunos análisis, incluso antes de comenzar a realizar los estudios mencionados anteriormente. En estos casos, esta evaluación previa corresponde a estudios de prefactibilidad.

“El objetivo de un estudio de prefactibilidad, en general corresponde a la preparación para llevar a cabo los estudios de factibilidad; nos sirve para encontrar información necesaria para el proyecto.”

El objetivo de un estudio de prefactibilidad, en general, corresponde a la preparación para llevar a cabo los estudios de factibilidad; nos sirve para encontrar información necesaria para el proyecto, identificar y preparar las actividades a realizar en los estudios de factibilidad, y similares, junto con la identificación de las actividades, donde se busca iniciar el trabajo y presentar un plan de acción de las actividades a desarrollar.

Esta identificación de información y de actividades, permite cubrir de una manera inicial y a un menor nivel de detalle, los temas de los estudios de factibilidad, permitiendo en algunos casos, detectar y descartar rápidamente proyectos que no deben tenerse en cuenta, ahorrando tiempo, dinero y esfuerzo que hubiesen sido necesarios de haberse ejecutado un estudio de factibilidad.

Al mismo tiempo, permite definir unos "escenarios"²; es decir, unos parámetros, condiciones, valores y métodos, a ser usados en el momento de los estudios de factibilidad. Por ejemplo, hay diversas metodologías y herramientas a usar para un estudio de mercado, tales como encuestas, entrevistas, promociones, muestreos, entre otras.

El estudio de prefactibilidad permitiría a la empresa establecer como "escenario" el uso simplemente de encuestas y estudios de mercado de otras firmas, porque, por ejemplo, proporcionarían mejores resultados y costarían menos. Así, en el ejemplo se determinó la eficiencia de unos métodos frente a otros, disminuyendo trabajo y uso de recursos.

3.2 Estudios de factibilidad económica

A grandes rasgos, los estudios de factibilidad buscan determinar la viabilidad de un proyecto, antes de comenzar a desarrollarlo. Anteriormente, comentamos que estos estudios permiten, tanto evaluar si vale la pena o no continuar con el desarrollo del proyecto, como determinar cierta información que servirá como datos de entrada para el modelo financiero.

Los estudios de factibilidad no solamente nos permitirán determinar si el proyecto es viable desde el punto de vista económico; si no que, además, se debe llevar a cabo un estudio detallado que permita saber si la empresa está capacitada para afrontar el proyecto. Por ejemplo, si una empresa va a mejorar un producto de una de sus líneas de producción, se debe verificar que las instalaciones estén capacitadas para llevar a cabo dicha producción o determinar qué tipo de actualización requiere la compañía para poder afrontar el proyecto. Por ejemplo, si Coca - Cola® desea cambiar el diseño del envase de 500 ml, uno de los aspectos que la empresa debe tener en cuenta, es si el nuevo diseño se ajusta a las especificaciones de su línea de envase, de lo contrario, esto requerirá la implementación de otro proyecto o ajustar el proyecto existente.

²Los estudios de factibilidad buscan determinar la viabilidad de un proyecto, antes de comenzar a desarrollarlo."

2 <http://www.extension.iastate.edu/agdm/wholefarm/html/c5-65.html>

En particular, el estudio de factibilidad económica se refiere a determinar si las instalaciones son adecuadas para el cumplimiento del objetivo. Unas de las herramientas en las que nos podemos apoyar para llevar a cabo este tipo de evaluaciones son los ya mencionados, punto de equilibrio y la relación costo beneficio.

4 Consideraciones Adicionales a la Valoración Económica de Proyectos

Durante el presente curso, se han presentado diferentes métodos y herramientas a través de los cuales se llevan a cabo en el mundo real las valoraciones de proyectos, de empresas, se preparan modelos financieros de planes de negocio, licitaciones, y en general cualquier tipo de valoración que implique obtener cifras financieras.

Sin embargo, los ejemplos utilizados en el presente curso han sido simplificados frente a las condiciones del mundo real, por dos razones. Primero, por conveniencia pedagógica, para que el concepto que se está explicando sea más fácil de entender. Y segundo, porque varios de los conceptos adicionales quedan fuera del alcance del curso. Sin embargo, se presentarán, de manera muy breve, algunos de ellos a continuación.

4.1 Contabilidad

Durante la valoración de proyecto, se desarrolla un modelo tanto del balance, como del P&G y de los flujos de caja. Sin embargo, dentro del cálculo de los mismos deben existir temas contables, tanto para simular las condiciones reales a las cuales se enfrentará el proyecto, como para que se mantenga la ecuación contable y el modelo sea un modelo correcto. Saber cómo se ejecutan las operaciones (por ejemplo, cómo un movimiento de efectivo afecta tanto a caja, como a las cuentas donde se mueve directamente), el uso de dividendos, rendimientos por temas financieros, y otros similares, son el tipo de conceptos que complementan el modelo acercándolo a las condiciones reales, y que se deben tener en cuenta. Para poder ajustar mejor esto, es bueno apoyarse en un contable, quien conoce con exactitud estas cuentas y cómo se reflejan las operaciones.

4.2 Impuestos

Los impuestos, se utilizaron en el curso como una única cuenta. Sin embargo, el tema de impuestos es muy particular de cada país y hay que tener cuidado con detalles muy específicos en cada caso.

"En general existen en la operación (a un nivel macro) dos tipos de impuestos, los impuestos sobre la renta y los impuestos sobre el patrimonio."

En general existen en la operación (a un nivel macro) dos tipos de impuestos, los impuestos sobre la renta y los impuestos sobre el patrimonio. Los impuestos sobre la renta son esos cuya base es algún tipo de ingreso. Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), impuestos contributivos, impuesto sobre la renta, son algunos ejemplos de este tipo de impuestos.

Los impuestos sobre el patrimonio son aquellos cuya base gravable es el valor de algún bien. Los impuestos sobre propiedades, ya sea inmuebles o vehículos, impuestos de importación, impuestos a los licores, y similares son ejemplos de este tipo de impuestos. Puede existir otro tipo de impuestos, dependiendo del país.

En el caso de transacciones internacionales, casi todos los países tienen un impuesto relacionado con el movimiento de dinero entre países, en cuyo caso la base de cálculo del impuesto es el monto de la transacción.

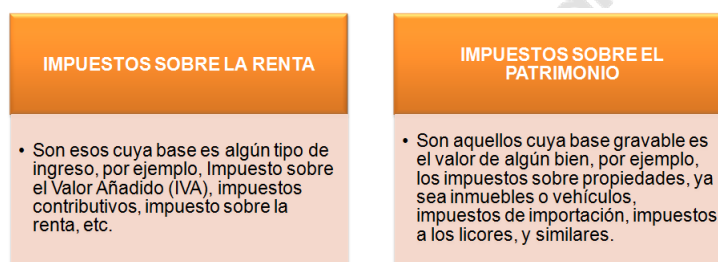


Fig. 5.2. Tipos de impuestos

Así mismo, es recomendable asesorarse por un especialista tributario, para conocer exactamente los detalles sobre qué impuestos aplicar. Además, en el tema impositivo existen ventajas y descuentos que un experto sabe aprovechar; por ejemplo, en el cálculo del impuesto sobre la renta o en el cálculo del P&G, el pago de las deudas a largo plazo disminuye el total de utilidades, lo cual se refleja en un menor importe a pagar de impuestos. Pero en realidad para la compañía, ese pago de deuda está siendo capitalizado en la maquinaria.

4.3 Inflación

Otro tema a tener en cuenta, el cual está relacionado con el valor del dinero en el tiempo, corresponde a la inflación. La inflación es un concepto económico, relacionado con la pérdida de poder adquisitivo de la moneda en el país. Por ejemplo, en el año 2000 el periódico costaba 2,50€. Para el año 2010, el mismo periódico costaba 5,00€. Entre los dos años, se ha producido una pérdida de poder adquisitivo prácticamente del 50%; es decir, 2,00€ del año 2010 equivalen a 1,00€ del año 2000.

"El IPC se calcula tomando una canasta (un grupo) de artículos considerados básicos para cualquier hogar, calculando su precio promedio y comparando estos precios con los de periodos anteriores para ver cuál ha sido su diferencia."

Esto se ve reflejado en un indicador de inflación que genera el gobierno, que comúnmente se llama Índice de Precios al Consumidor (IPC). El IPC se calcula tomando una canasta (un grupo) de artículos considerados básicos para cualquier hogar, calculando su precio promedio y comparando estos precios con los de periodos anteriores para ver cuál ha sido su diferencia.

En el modelo financiero, se debería considerar el IPC para cada periodo de tiempo que se esté proyectando. Muchas personas consideran que el hacer esto no genera mayor valor, dado que se está aplicando el IPC tanto a entradas de dinero como a las salidas; entonces al final da igual considerarlo o no. En parte esto es correcto; sin embargo, en algunos casos, tales como deudas a largo plazo con el valor de la cuota fija, al tener ese valor fijo y no verse afectado por la inflación, la diferencia entre ese valor y lo que se pagaría si se ajustara tal valor por la inflación genera un valor adicional que no se consideraría de otra manera.

El ajuste del IPC es sencillo; como tal, el indicador es un ajuste a un valor numérico con base en un periodo base (un periodo desde el que se comenzaron a calcular las diferencias del IPC). Se toma cada valor y se multiplica por el IPC para el periodo que corresponde a dicho valor y se divide por el IPC del primer periodo en el modelo.

4.4 Inventarios

En los ejemplos presentados a lo largo del curso, se simplificó el concepto de inventarios, ya fuese ignorando el tiempo de las compras y tomando un valor fijo de compras mensuales (ejemplo de los vinos) o con ejemplos de ventas de servicios los cuales en general no se utilizan inventarios. En realidad, en una empresa que maneja productos físicos, los inventarios generan costos y generan movimientos de efectivo que afectan la liquidez o disponibilidad de dinero.

El inventario consiste en las cantidades del producto que se tienen almacenadas para ofrecer a los clientes para la venta. Este almacenamiento implica costos, tanto por el espacio físico necesario para guardar la mercancía, como costos adicionales de seguridad, logística para mantener y organizar el inventario, personal para su manejo, etc. Además, también tiene implicaciones financieras como roturas (inventario que se daña por su manipulación, también llamado merma), devoluciones por problemas de calidad o por vencimiento. Y adicionalmente existe el problema como tal del manejo de inventarios, lo que obliga a tener un inventario tal que siempre exista producto disponible para vender al cliente (si no se pierde la venta y se pueden perder futuras ventas a ese cliente) pero no tan grande que implique muchos más costos a la compañía (además, hay que tener en cuenta, que el inventario es un dinero que está congelado en ese momento, el cual no genera intereses y hasta que no se hace efectiva la venta, no se puede disponer de él). Por esto es

importante tener una política de mantenimiento de inventarios, e incluirla en el modelo financiero.

4.5 Otros temas de liquidez

Así como sucede con los inventarios, existe un concepto importante, correspondiente a la liquidez. Liquidez es la capacidad de la empresa de pagar obligaciones financieras, lo cual se traduce en cuánto dinero tiene la empresa de forma inmediata. Éste es un tema que corresponde al manejo financiero del proyecto, no a la valoración económica; sin embargo, hay que tenerlo en cuenta en la misma, ya que puede afectar las necesidades de efectivo de la compañía, lo que se traduce en un mayor aporte de los socios o en la necesidad de un préstamo, para tener dinero disponible para poder operar.

Es lo que, relacionado con proyectos, *A Guide to the Project Management Body of Knowledge, (PMBOK®³ Guide) - Sixth Edition, Project Management Institute, Inc., 2017* del *Project Management Institute (PMI)®⁴*, que se encuentra como anexo de *PMIstandards⁵* define como "conciliación del límite de financiamiento"⁶ ya mencionado con anterioridad, donde el desembolso de fondos debe conciliarse con los límites de financiamiento en la asignación de fondos para el proyecto.

Algunos de los conceptos que hay que tener en cuenta para determinar las necesidades de liquidez de la empresa son la política económica de cuentas por pagar, la política económica de cuentas por cobrar, la política de pago de dividendos o la rotación de cartera (vinculada con las cuentas por cobrar), entre otros.

4.6 Otros temas de valoración

Finalmente, cabe mencionar que existen diferentes visiones de la valoración de proyectos y empresas. La visión que se presentó en el presente curso corresponde a una valoración económica de un proyecto de inversión, la cual es aplicable a la creación de una empresa (considerada un proyecto de inversión). Por otro lado, un banco puede estar interesado en evaluar un proyecto que está en marcha para otorgar un préstamo; dicha evaluación no es la evaluación de cómo supuestamente se comportará un proyecto; es de hecho la evaluación de cómo se comporta actualmente un proyecto y cómo lo han desarrollado las

"Según el PMBOK® 5th, el desembolso de fondos debe conciliarse con los límites de financiamiento en la asignación de fondos para el proyecto."

³ PMBOK es una marca registrada del Project Management Institute, Inc.

⁴ PMI es una marca registrada del Project Management Institute, Inc.

⁵ El PMBOK® Guide – Sixth Edition sigue siendo una guía vigente que complementa a la nueva versión El PMBOK® Guide – Seventh Edition que se encuentra como anexo en PMIstandards+.

⁶ Project Management Institute, *A Guide to the Project Management Body of Knowledge, (PMBOK® Guide) – Sixth Edition*, Project Management Institute, Inc., 2017, Page 702.

personas responsables. Para esto, el banco utiliza tanto un análisis horizontal como un análisis vertical.

El análisis horizontal consiste en la evaluación de las cuentas de los estados financieros, detectando cambios grandes en ellas entre un periodo y otro y analizando porque se dieron tales cambios. Normalmente, las cuentas analizadas que presentan los grandes cambios (tanto en valor absoluto como en valor porcentual) son inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, maquinaria y equipo.

El análisis vertical consiste en evaluar, dentro de un mismo periodo de tiempo como fueron realizados los movimientos contables correspondientes y la lógica y buen uso de los mismos.

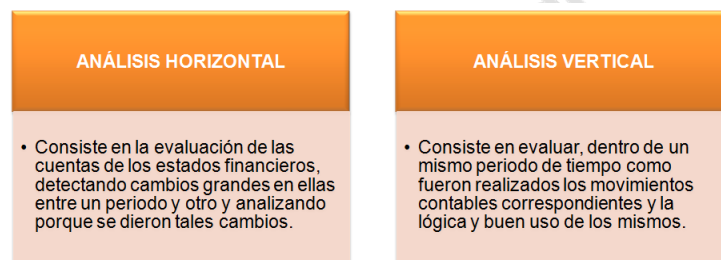


Fig. 5.3: Análisis horizontal Vs Análisis vertical

Estos análisis se complementan con razones financieras, las cuales son indicadores que toman diferentes valores de los estados financieros y evalúan así, el comportamiento financiero en ese periodo frente a un ideal esperado. Las principales razones son capital de trabajo, razón corriente y la prueba ácida.

El capital de trabajo es simplemente el valor de activo corriente menos el valor del pasivo corriente. Esto nos indica con cuánto dinero efectivo (líquido) cuenta la compañía para realizar su operación.

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

La razón corriente o razón de liquidez es el valor del activo corriente dividido por el valor del pasivo corriente. Es otra forma de ver el capital de trabajo y su resultado correspondería a cuánto dinero existe en el activo respaldando el pasivo.

$$\text{Razón corriente} = \text{Activo corriente} / \text{pasivo corriente}$$

La prueba ácida es el valor de activo corriente menos el valor de inventarios, todo esto dividido por el valor de pasivo corriente. Esto muestra igualmente la liquidez; la diferencia con la razón corriente es que excluye los inventarios, por lo que considera un valor de activo corriente más pequeño, pero más fácil de convertir en efectivo.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Otras razones que sirven para la evaluación son razones de rentabilidad, que miden el desempeño económico en ese periodo. Ejemplo de ellas son el margen bruto (utilidad bruta dividido entre ventas) el cual mide el margen de contribución (cuanto se produce en las ventas), o el margen operacional (utilidad operacional dividido ventas) el cual mide los resultados de la empresa por la operación.

$$\begin{aligned}\text{Margen bruto} &= \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}} \\ \text{Margen operacional} &= \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ventas}}\end{aligned}$$

Y en el caso de que la empresa sea una empresa que cotice la bolsa, existen también maneras de valorar dicha empresa con base en el precio de la acción por el número de acciones, de verificar su desempeño financiero basado en el comportamiento de la acción, y el pago de dividendos de la misma, y existen técnicas para determinar estructuras óptimas sobre qué valor la empresa debe tener como deuda y qué valor como patrimonio, para aumentar temas de liquidez y optimizar el pago de impuestos y el costo de operación.