

**LINEAMIENTOS ESTRATÉGICOS PARA
LA GESTIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS EN
ESCENARIOS DE COYUNTURAS ECONÓMICAS
PARA LAS CONSTRUCTORAS DEL RAMO
INMOBILIARIO, UBICADAS EN MARACAY,
ESTADO ARAGUA**

UNIVERSIDAD DE CARABOBO
AREA DE ESTUDIO DE POSTGRADO
FACULTAD DE CIENCIA ECONOMICA Y SOCIALES
PROGRAMA: MAGISTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN FINANZAS

**LINEAMIENTOS ESTRATÉGICOS PARA LA GESTIÓN DE RIESGOS
FINANCIEROS EN ESCENARIOS DE COYUNTURAS ECONÓMICAS
PARA LAS CONSTRUCTORAS DEL RAMO INMOBILIARIO, UBICADAS
EN MARACAY, ESTADO ARAGUA**

Autora:
Lcda. Perozo, Moraima

La Morita, Mayo de 2015

UNIVERSIDAD DE CARABOBO
AREA DE ESTUDIO DE POSTGRADO
FACULTAD DE CIENCIA ECONOMICA Y SOCIALES
PROGRAMA: MAGISTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN FINANZAS

CONSTANCIA DE APROBACIÓN

**DISEÑAR LINEAMIENTOS ESTRATÉGICOS PARA LA GESTIÓN DE
RIESGOS FINANCIEROS EN ESCENARIOS DE COYUNTURAS
ECONÓMICAS PARA LAS CONSTRUCTORAS DEL RAMO
INMOBILIARIO, UBICADAS EN MARACAY, ESTADO ARAGUA**

Aprobado en la Universidad de Carabobo
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Área de Estudio de Postgrado. Programa Magister en Administración de
Empresas. Mención Finanzas
Por: Consuelo Carrera
C. I.: 4.613.674

La Morita, Mayo de 2015

DEDICATORIA

Ante todo a Dios por existir y permitirme alcanzar este gran reto.

A mis padres, Moraima y Franklin, ya que con todo su apoyo y ayuda incondicional me guiaron en este camino tan difícil, y con sus sabios y oportunos consejos hicieron posible este gran logro. Gracias por haberme dado la vida y, saben que por su amor y paciencia he llegado a lo que soy. Los amo por sobre todas las cosas.

A mis hermanos, Mariajosé, Juan José y Mariela, que son un gran ejemplo y han servido de inspiración para llevar esta meta a feliz término, los quiero mucho.

A mis sobrinos, Miguel Ernesto Verónica Sofía y Juan Antonio, esas pequeñas personitas que se encargan de alegrarme la vida y los momentos más difíciles por los que he pasado durante el desarrollo de este proceso, los amo mis bebés.

A las empresas, que me abrieron las puertas para la realización de este proyecto.

A mis amigos María José Navarro, Deisy Aponte y Subji Kassabji por haber compartido conmigo estos años.

Moraima Perozo

AGRADECIMIENTOS

Quiero agradecer de manera especial a mi tutor Miguel Rodríguez, por brindarme su experiencia y conocimientos para lograr la culminación de este trabajo de grado.

A mis padres, muy cariñosamente, por enseñarme a ser una mejor persona.

A la Universidad de Carabobo, por darme la oportunidad de obtener los conocimientos imprescindibles para mi desarrollo profesional,

A la Prof. Consuelo Carrera, que hizo ver el papel y la importancia de los mejores investigadores.

A los representantes de las empresas que me permitieron acercarme y me ofrecieron su apoyo.

A todas las personas que de una y otra forma me apoyaron e hicieron posible la constitución de mi tesis de grado.

Moraima Perozo

ÍNDICE GENERAL

	Pág.
DEDICATORIA	V
AGRADECIMIENTO	vi
ÍNDICE GENERAL.....	vii
ÍNDICES DE CUADROS	ix
INDICE DE GRÁFICO.....	
RESUMEN.....	
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I	
EL PROBLEMA	
Planteamiento del Problema.....	3
Formulación del Problema.....	11
Objetivos de la Investigación.....	11
Objetivo General.....	11
Objetivos Específicos.....	11
Justificación de la Investigación.....	12
CAPÍTULO II	
MARCO TEÓRICO	
Antecedentes de la Investigación.....	14
Teoría fuente: Teoría del Riesgo e Incertidumbre.....	18

Bases Teóricas.....	33
Lineamientos Estratégicos.....	33
El Riesgo Financiero.....	34
La Valoración de los Riesgos Financieros a través de la Administración o Gestión.....	36

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

Diseño, Tipo y Modalidad de la Investigación.....	38
Población y Muestra.....	40
Población.....	40
Muestra.....	41
Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos.....	41
Validez del Instrumento.....	42
Confiabilidad de los Datos.....	43
Técnicas de Análisis de los Datos.....	43
Fases de la Investigación.....	44

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN DE LOS RESULTADOS

Análisis del Cuestionario.....	47
Diagnóstico que sustenta la Propuesta.....	77

CAPÍTULO V

LA PROPUESTA

Presentación de la Propuesta.....	80
Justificación de la Propuesta.....	81
Fundamentación de la Propuesta.....	82
Objetivos de la Propuesta.....	83
Objetivo General.....	83
Objetivos Específicos.....	83
Estructura de la Propuesta.....	83
Fundamentación de la Propuesta.....	91

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones.....	92
Recomendaciones.....	95

BIBLIOGRAFÍA.....	97
-------------------	----

ANEXOS.....	100
-------------	-----

ÍNDICES DE CUADROS

Cuadro		Pág.
1	Control de Cambio.....	47
2	Devaluación.....	48
3	Sustitución de Importaciones.....	50
4	Expropiaciones.....	51
5	Capital de Trabajo.....	53
6	Liquidez.....	54
7	Solvencia.....	55
8	Identificación de Eventos.....	56
9	Priorización de Eventos.....	58
10	Herramientas.....	59
11	Personal Especializado.....	60
12	Sistema de Información Financiero.....	62
13	Análisis Financieros.....	63
14	Respuestas al Riesgo.....	64
15	Informes Especializados.....	65
16	Periodicidad de Informes Especializados.....	67
17	Planificación Estratégica.....	68
18	Valoración de la rentabilidad.....	69
19	Competencia.....	71
20	Marco Legal.....	72
21	Política habitacional.....	73
22	Ley de costos y Precios Justos.....	74
23	Estructura del Mercado.....	75
24	Alianzas.....	76

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Cuadro		Pág.
--------	--	------

1	Control de Cambio.....	47
2	Devaluación.....	49
3	Sustitución de Importaciones.....	50
4	Expropiaciones.....	52
5	Capital de Trabajo.....	53
6	Liquidez.....	54
7	Solvencia.....	55
8	Identificación de Eventos.....	57
9	Priorización de Eventos.....	58
10	Herramientas.....	59
11	Personal Especializado.....	61
12	Sistema de Información Financiero.....	62
13	Análisis Financieros.....	63
14	Respuestas al Riesgo.....	65
15	Informes Especializados.....	66
16	Periodicidad de Informes Especializados.....	67
17	Planificación Estratégica.....	68
18	Valoración de la rentabilidad.....	70
19	Competencia.....	71
20	Marco Legal.....	72
21	Política habitacional.....	73
22	Ley de costos y Precios Justos.....	74
23	Estructura del Mercado.....	75
24	Alianzas.....	76

UNIVERSIDAD DE CARABOBO
 FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
 ÁREA DE ESTUDIOS PARA GRADUADOS
 MAESTRIA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
 MENCIÓN FINANZAS

CAMPUS LA MORITA

**DISEÑAR LINEAMIENTOS ESTRATÉGICOS PARA LA GESTIÓN DE
RIESGOS FINANCIEROS EN ESCENARIOS DE COYUNTURAS
ECONÓMICAS PARA LAS CONSTRUCTORAS DEL RAMO
INMOBILIARIO, UBICADAS EN MARACAY, ESTADO ARAGUA**

Autora:
Lcda. Perozo Moraima
Tutor:
Miguel Rodríguez
Año: 2015

RESUMEN

El presente trabajo de grado respondió al propósito de diseñar lineamientos estratégicos para la gestión de riesgos financieros en escenarios de coyunturas económicas para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua, con la finalidad de proporcionar un conjunto de lineamientos estratégicos que les permita identificar el nivel de influencia de dichos eventos en su estructura económica y a partir de allí, emitir respuestas para el manejo proactivo de los mismos en materia financiera. Para ello, la investigación quedó caracterizada por ser de campo, con nivel descriptivo, apoyado en una investigación documental, bajo la modalidad de proyecto factible. La población la conformó el contador y especialista financiero por cada institución objeto de estudio, siendo un total de 4 unidades y 8 informantes. La gestión de riesgos en la valoración financiera de los proyectos de las constructoras es débil y poco eficiente, no es un proceso continuo alineado a la operatividad y realidad externa, de hecho no se mantienen actualizada con los cambios de orden legal, no han adoptado la estructura de costos según marco legal vigente y esperan que sucedan los eventos para decidir proactivamente, sin evaluar los escenarios posibles. Las realidades encontradas motivaron la elaboración de la propuesta a las constructoras en materia de gestión de riesgos.

Descriptores: administración financiera, riesgos, administración de riesgos, constructoras

**STRATEGIC GUIDELINES FOR FINANCIAL RISK MANAGEMENT IN
JOINT ECONOMIC SCENARIOS FOR CONSTRUCTION OF REAL
ESTATE INDUSTRY, LOCATED IN MARACAY, ARAGUA**

ABSTRACT

The present degree work served the purpose of designing strategic guidelines for financial risk management in scenarios of economic circumstances for the construction sector of Maracay, Aragua, in order to provide a set of strategic guidelines enabling them to identify the level of influence of such events in its economic structure and from there, issue responses to proactively managing them in financial matters. The investigation was characterized as a field investigation, with descriptive level, supported by documentary research, in the form of feasible project. The population was conformed by the accountant and financial specialist of each institution under study, with a total of 4 units and 8 informants. Risk management in the financial evaluation of projects of construction is weak and inefficient, is not a continuous process aligned to the operational and external reality, they are not kept up to date with changes in legal order, they have not adopted the cost structure according to the current legal framework and awaits events to occur to decide proactively, without assessing the possible scenarios. The realities found led to the development of the proposal for construction in the matter of risk management.

Descriptors: financial management, risks, risk management, construction.

INTRODUCCIÓN

Una de las áreas más afectadas en la actualidad por el riesgo sistemático y no sistemático es la financiera debido a las vulnerabilidades económicas y al ritmo inversor de las propias organizaciones, por lo cual es importante que las empresas ejecuten una administración sobre este aspecto alineada a los objetivos rentables, de lo cual no están exentas las empresas constructoras venezolanas.

La administración del riesgo comprende el conjunto de elementos de control y sus interrelaciones, para que la organización evalúe e intervenga aquellos eventos, tanto internos como externos, que puedan afectar de manera positiva o negativa el logro de sus objetivos organizacionales. La administración del riesgo contribuye a que la entidad consolide su Sistema de Control Interno y a que se genere una cultura de Autocontrol y autoevaluación al interior de la misma.

En Maracay, existe una apreciable expansión del mercado constructor, pero se ha visto afectado por los impactos de fenómenos como la inflación, la devaluación, el control de cambio, entre otros, no instrumentando hasta el presente en su planificación financiera medidas para emitir respuestas en función al control de estos riesgos; por lo cual la presente investigación tiene como propósito proporcionar un conjunto de lineamientos estratégicos que les permita identificar el nivel de influencia de dichos eventos en su estructura económica y a partir de allí, emitir respuestas para el manejo proactivo de los mismos en materia financiera. En este orden de ideas, siguiendo señalamientos metodológicos en su fase inicial el diseño consta de los siguientes capítulos:

Capítulo I: En este apartado se hace referencia al problema objeto de estudio, detallando los objetivos planteados por los investigadores; así como la importancia que reviste la investigación.

Capítulo II: En él se reflejan los antecedentes de la investigación; de igual manera se presentan una serie de basamentos teóricos y legales que permiten que los autores ahonden y profundicen su conocimiento en el tema.

Capítulo III: Esta sección describe los pasos que se siguen para la consecución de los objetivos. Detallando el tipo, diseño y nivel de investigación, así como la población y muestra objeto de estudio y las técnicas que se emplearán para la obtención de información.

Capítulo IV: En esta sección se presenta el Diagnostico de la Propuesta, el cual se encuentra estructurado por el análisis e interpretación de los resultados.

Capítulo V: En este capítulo que lleva por nombre La Propuesta, comprende la presentación, justificación fundamentación, objetivos, estructura y factibilidad de la propuesta.

En este capítulo se presentan las conclusiones y recomendaciones, a las que llegan los autores una vez finalizado el proceso de recolección, análisis y formulación de la propuesta.

Para finalizar se ofrecen las referencias bibliográficas empleadas en el desarrollo de la presente investigación.

CAPITULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema

Hablar de globalización se traduce inmediatamente en visualizar la intensidad que ha tomado el flujo de capitales en los mercados mundiales, traducido ello en una amplitud de alternativas comercializables, que propulsa aun más el motor inversor sobre los emergentes e innovadores productos y servicios que el perfil competitivo coloca a merced de los compradores.

De allí, se evidencia que hoy en medio de una tendencia de mejoramiento continuo y búsqueda de ventajas competitivas que permitan dar un paso al frente a la diferenciación, la multiplicidad de eventos actúa como determinante de éxito; lo que condiciona e incluso sumerge en la incertidumbre a la toma de decisiones. En definitiva, en el presente es normal que las entidades estén inmersas en un ambiente de riesgo. Según Deloitte y Touche (2008, p. 05): “Estos riesgos se traducen en un ambiente inevitable de crisis económica. La solución es, sin duda, propiciar oportunidades que generen valor al negocio”.

Un aspecto a destacar en este ambiente de riesgos es que con la modernización no sólo existen riesgos inherentes a la transformación, sino la asunción de toda una componenda de fenómenos lascivos financieramente hablando, donde la ética cegada por la ambición ante tan intenso flujo de capitales, se ha valido de la inteligencia tecnológica para desestabilizar estructuras organizacionales sigilosamente, apareciendo con más frecuencia estadísticas alarmantes de situaciones de fraude.

La existencia de estas eventualidades o riesgos pueden generar, en el corto plazo, hechos irregulares como la falta de transparencia en la información financiera, lo que al persistir lleva al mediano plazo a la posible ocultación de información, así como creaciones de sociedades instrumentales que pudiesen ocultar pérdidas, realizar prácticas contables no acordes a las generalmente aceptadas, es decir, variaciones en la situación patrimonial las cuales no mostrarían con claridad los riesgos que la compañía pueda llegar a asumir. Lo que genera al largo plazo una crisis financiera llevando al cierre de la empresa, fuera del control de los gerentes

En este sentido, debido a las fuerzas económicas y la ampliación de las regulaciones nacionales e internacionales como resultado de la expansión comercial mundial, progresivamente, las empresas han aprendido que los eventos riesgosos han tenido que ser enfocados como una estructura ambiental sobre la cual deben tomarse efectivamente las decisiones más estratégicas no sólo para evitarlos, sino como actuar ante ellos acertadamente, es decir han tenido que enfocarlos para diseñar las medidas pertinentes para reaccionar proactivamente y convivir con ellos de manera más positiva para seguir operando dentro de las metas de éxito buscadas.

Siendo así, es importante en toda organización contar con una herramienta, que garantice la correcta evaluación de los riesgos a los cuales están sometidos los procesos y actividades de una entidad y por medio de procedimientos de control se pueda evaluar el desempeño de la misma. Puntualmente, Dorta (2004, p. 12) indica que: “Se llama administración de riesgos a la aplicación de estrategias para evitar o reducir los costes generados por los riesgos”.

En este sentido, es importante traer a colación que la globalización en

Latinoamérica se ha tornado cuesta arriba, como consecuencia de los escollos marginales de problemas socio – financieros que persisten en la actualidad, consecuentes, en su mayoría, de las desacertadas políticas del sistema gubernamental que le ataron a modelos económicos fuera de contexto, de corte dependentista y corto placista.

Hoy por hoy, muchos de los países latinos a pesar de contar con las ventajas competitivas para potencializarse y ser parte activa de la globalización, han debido conformarse con adoptar modelos desfasados, transferir tecnología y, en el peor de los casos mantenerse en fuentes de ingresos sobreutilizadas; lo que significa que están más expuestos a la afectación del riesgos, por lo tanto, es una prioridad para sus empresas manejar estratégicos procesos que les faciliten emerger del círculo vicioso en el que las ha sumergido la coyuntura económica estacionaria de estas naciones.

Uno de los países que a pesar de que hasta iniciada la década de los 80 parecía eximirse de los avatares globalizadores era Venezuela, pero los resultados de una gestión monorentista, frente a la transición del paradigma económico, lo impulsó a enfilarse en los países calificados como en vías de desarrollo.

En Venezuela, la devaluación ha sido un fenómeno que ha permanecido en línea recta creciente a lo largo de 20 años, por ello los diferentes gobiernos intentaron frenarla con la aplicación de medidas económicas, destacando el control de cambio, pero según se observa en la realidad, los resultados no alcanzaron las metas esperadas, debido a que la moneda siguió perdiendo valor y se sumó otro fenómeno negativo a la economía como lo es la inflación; coincidiendo entonces, con la opinión de Pampillón

(2010), estos dos factores han actuado como agentes detractores de la estabilidad de precios y han sesgado el crecimiento industrial, debiendo las empresas mantener la dependencia a las importaciones para operar y satisfacer las demandas del mercado interno, generándose de este modo, fuga de capitales que acentúa la devaluación del Bolívar y un mercado debilitado debido a que la sustitución de importaciones y las limitaciones del control de cambio no pueden adquirir bienes, servicios o insumos que le acerquen a la satisfacción de sus demandas.

Pasados los años, ya entrada la primera década del 2000, el escenario permanece invariable, revelando los indicadores, altos niveles inflacionarios y una continua devaluación de la moneda; ante esta realidad, la administración gubernamental trató nuevamente de frenar la coyuntura generalizada del país a través de sus diferentes organismos, tanto en lo social, lo político, lo económico y lo monetario, considerando en este último aspecto, que lo más indicado era mantener la aplicación de controles cambiarios.

No obstante, el aparato industrial venezolano se ha esforzado por mantener a duras penas su funcionamiento, encontrándose incluso algunos sectores que han tenido picos económicos positivos, como es el caso del sector de la construcción, que a pesar de las crisis financieras que le acontecieron en los años 2000 y 2001, a partir del 2004 los cambios en las políticas sociales le han venido favoreciendo emergiendo a través de soluciones habitacionales en distintas partes del país y a través de los proyectos de obras públicas que se ha adelantado.

Paralelamente, durante los primeros años del 2000 las empresas de la construcción tanto grandes como pequeñas fueron protagonistas de un mercado que a pesar de los factores discordantes les ha ofrecido la

oportunidad de obtener utilidades; no obstante, paralelamente, han tenido que bregar con la devaluación de la moneda, la inflación y otros elementos financieros que han restringido el margen de rentabilidad, como la escasez de materiales, el control de cambio, entre otros.

En el caso particular del estado Aragua, se incrementado apreciablemente el volumen de obras en marcha, pero también se observa algunas que han paralizado sus operaciones, y al indagarse de manera general, se tiene como factor común la carencia de recursos económicos para la continuidad. Al parecer al determinarse el valor de mercado se está dejando de considerar el efecto inflacionario, además, debido a la competitividad se están estableciendo condiciones muy flexibles para la programación de pagos de los compradores, que si bien favorece a los compradores, las empresas constructoras se están viendo perjudicadas.

Por otra parte, se encuentra que las políticas de sustitución de importaciones y nacionalización también están afectando al sector, al no encontrar en el mercado los materiales requeridos y de hacerlo es a precios especulativos, de calidad limitada o productos sustitutos permitidos por los parámetros de control de importación establecidos por las políticas de Estado.

Asimismo, otro elemento que deben considerar las empresas de este sector en su administración financiera para resguardar su rentabilidad y los efectos de los factores macroeconómicos, es la aplicación de la Ley de Costos y Precios Justos, (2014) (vigente) la cual tiene por objeto desarrollar la regulación general de precios, costos y ganancias máximas; de este modo la Superintendencia competente puede optar por regular los márgenes máximos de ganancia en función a la estructura de costos, en lugar de fijar el

precio máximo de venta; sin embargo la Ley tampoco detalla bajo qué parámetros esos márgenes podrán ser fijados: sólo señala que, en el caso de los comercializadores, ese margen no podrá ser mayor al 30%. Desde la entrada en vigencia de esta ley, ha sido un instrumento de controversia y resistencia para los empresarios, ya que muchos analistas no encuentran reales beneficios. Oliveros (2011), señala:

Esta ley fue especialmente creada, según el Gobierno, para atacar la especulación, principal causante de la inflación. Sin embargo, consideramos que en lugar de controlar la especulación como efecto directo, esta ley se puede convertir en un potencial generador de corrupción y un factor que podría disparar el mercado negro de muchos productos que apliquen dentro de la norma.

Por el lado del sector privado, vemos que esta ley podría llevarlo a la autorregulación con el fin de no caer en faltas, pero también podría tener repercusiones directas sobre la oferta y la calidad de los bienes, ya que si los precios se ven regulados drásticamente sin evaluar antes las estructuras de costos de cada empresa y tomando en cuenta el sector específico en el que éstas operan, se buscarán alternativas paralelas para seguir operando.

Si bien esta ley introduce una distorsión adicional en el manejo de negocios en Venezuela. En Ecoanalítica creemos que su aplicación será selectiva y con énfasis en los sectores de alimentos de la canasta básica, materiales de construcción y uniformes y útiles escolares (en esta primera etapa, debido al inicio del año escolar).

Lo cierto es que adicional a los indicadores adversos de la economía nacional, las empresas deben apegarse a este nuevo régimen de control que no contextualiza su aplicabilidad y no favorece las expectativas de ganancias de los empresarios. Otra estructura de eventos que debe manejar el sector

de construcción.

De hecho, en las conversaciones preliminares con gerencias administrativas de algunas constructoras de mediano tamaño de la ciudad de Maracay, se maneja como información primaria que al planificar el valor de las obras no se toman previsiones sobre los costos con mucha propensión a fluctuaciones difíciles de controlar por la empresa, obteniendo pérdidas en vez de rentabilidad, además se asume el riesgo de entregar de manera atemporal, mientras se encuentran estrategias contingentes de financiamiento; lo que indica que estas empresas en materia financiera carecen de una gestión efectiva de los riesgos financieros.

Es decir, se presume que estas empresas realizan una proyecciones superficial de los costos, sin considerar en la actividad presupuestaria elementos como la variabilidad de la inflación, el costo de oportunidad, la disponibilidad de insumos, cuyo comportamiento está atado a la disponibilidad en el mercado de materiales importados que depende, a su vez, de las limitantes del control de cambio que regula directamente la libre oferta y demanda de insumos.

El control de cambio ha sido una de las medidas públicas de mayor impacto económico para los diferentes sectores venezolanos, lo que ha obligado a las empresas a adecuar sus estrategias financieras para proteger sus objetivos de rentabilidad y la operatividad en el mercado.

Asimismo, se observa que establecen el precio de venta sobre valores históricos, sin medir los efectos que sobre la relación costo - beneficio tienen las variables externas y los indicadores económicos; por lo tanto se deteriora la rentabilidad ya que ofrece las obras en un tiempo idealista establecido

sobre una base teórica.

De continuar esta situación y de generalizarse en el sector de la construcción del estado Aragua, podría estar macerando fuentes de riesgos internos que se podrían sumar a los factores negativos propios del sistema socio – económico del país, precipitándose a una crisis generalizada, de la cual le podría costar salir ante el ambiente coyuntural nacional y su incapacidad para financiarse.

Pues debe tomarse en cuenta que el escenario financiero del país es altamente vulnerable y todos los fenómenos como el control de cambio, la devaluación de la moneda y la inflación tienen repercusión directa en la estructura económica de las empresas, no escapando ello las organizaciones de la construcción; por lo tanto, si las gerencias financieras de las constructoras no contemplan estos efectos al definir y determinar sus políticas de compras, negociación y ventas de los inmuebles, el margen de rentabilidad esperado no podrá ser alcanzado.

Sin lugar a dudas, es necesario que las empresas constructoras de Maracay introduzcan en su administración el uso de estrategias de identificación y control de riesgos, que le permitan prever los factores financieros que pueden afectar la normalidad de sus operaciones y con ellos sus resultados económicos; razón por la que el presente trabajo de grado se avoca a presentar proponer lineamientos para que las empresas en estudio adopten un modelo de gestión de eventos riesgosos considerando el ambiente coyuntural venezolano.

Formulación del Problema

¿Cuáles factores deben considerar de acuerdo con el contexto actual como potenciales escenarios de riesgos financieros las constructoras de Maracay?

¿Cómo están realizando las constructoras de Maracay la valoración financiera de las obras considerando el riesgo financiero?

¿Cuáles son las principales debilidades y fortalezas en la valoración financiera de las constructoras de Maracay en materia de gestión de riesgos financieros?

Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Lineamientos estratégicos para la gestión de riesgos financieros en escenarios de coyunturas económicas para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua.

Objetivos Específicos

1. Detectar los factores que de acuerdo con el contexto actual son potenciales escenarios de riesgos financieros para las constructoras de Maracay, estado Aragua.

2. Describir el proceso de valoración financiera de las obras realizado por las constructoras de Maracay, estado Aragua, considerando la afectación del

riesgo financiero.

3. Analizar la eficiencia de la valoración financiera de los proyectos elaborados por las constructoras de Maracay en materia de gestión de riesgos financieros.

4. Elaborar lineamientos estratégicos para la gestión de riesgos financieros en escenarios de coyunturas económicas para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua.

Justificación de la Investigación

Las empresas venezolanas no pueden funcionar de espalda a la realidad inmediata que les aqueja, pues actuar de esta manera se traduciría en mayores costos, desequilibrios operativos e incluso desinformación acerca de los pasos que deben dar en el futuro inmediato.

Bajo estas consideraciones, debido a la vulnerabilidad económica – financiera que embarga a las empresas del sector construcción de Maracay, es preciso que las mismas planifiquen y operen considerándola con un factor determinante del curso de las decisiones y acciones que emprendan. Así las proyecciones de costos, ingresos y gastos de estas empresas deben considerar un hermético e inflexible cumplimiento de objetivos corporativos, es definitivamente obligatorio que la operatividad de las mismas esté alineadas con los eventos externos que podrían actuar negativamente sobre sus estructuras funcionales.

De allí que se considera importante la realización de la presente investigación, porque en primera instancia, le demuestra al sector de la

construcción la importancia de desarrollar no sólo su capacidad instalada, sino también su sustentación administrativa, manifestándoles que el conocimiento financiero debe ser practicado a través de la adecuación de sus decisiones y funciones financieras, evidenciándoles la estrecha relación que tiene la calidad de las obras con la gestión de los riesgos financieros.

Por lo tanto, se aprecia que la propuesta que se va a presentar reporta apreciables ventajas para el sector en estudio, ya que pondrá a su disposición una serie de pasos que permitirá a las empresas constructoras fundamentar su plataforma financiera en la proyección de sus obras en materia de costos y gastos, lo cual las orientará a prever con anticipación estrategias viables y proactivas para enfrentar los desvanes del mercado económico nacional, asegurándoles una mayor protección de sus activos y el logro del margen de rentabilidad esperado; resultados que no sólo favorece a las empresas, sino también a los compradores y al aparato económico del país en general.

Finalmente, se encuentra que los resultados alcanzarán a empresas del sector de otras entidades geográficas y de todos los tamaños económicos, permitiendo que este sector afiance aun más su funcionamiento incluso en escenarios coyunturales emergentes, abriendo nuevos horizontes que le permitan no sólo crecer sino también desarrollarse. Asimismo, el contenido de este estudio se convierte en una fuente secundaria disponible para otros investigadores cuyos trabajos se relacionen con las variables aquí tratadas.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

Antecedentes de la Investigación

El primer aspecto a considerar en la fundamentación documental de la investigación, son los antecedentes a la misma, debido a que estos permiten corroborar la relevancia y alcance en el tratamiento de problemas similares. En este sentido, a continuación se presentan los antecedentes de mayor relevancia encontrados en esta fase de la indagación.

Arias (2014), elaboró un trabajo de grado para la Maestría en Administración Financiera en la Universidad Centroccidental Lisandro Alvarado, que lleva por título: **Lineamientos estratégicos para la administración del riesgo financiero en Matadero Industrial Centro Occidente C. A.** La investigación presentada tuvo como finalidad elaborar Lineamientos Estratégicos para Administrar el Riesgo Financiero, caso: Matadero Industrial Centro Occidental, C. A. Fue de diseño no experimental, de campo, descriptiva - documental y transeccional. La población la conformaron cuatro (4) personas del área administrativa de la empresa objeto de estudio y la recolección de datos se realizó a través de un cuestionario, que permitió evaluar y medir cada una de las variables definidas en la investigación.

Se concluyó que es importante y necesario seguir lineamientos para administrar el riesgo financiero en los procesos de selección de inversiones, de su medición, evaluación y control dependen resultados financieros de la compañía, por lo tanto se propone usarlos como herramienta a implementar

para no dar cabida a la improvisación, para un mejor manejo de fondos, hasta la estructura óptima de financiamiento y capital.

La investigación antes descrita está estrechamente relacionada con la que se encuentra en desarrollo, ambas buscan proteger las finanzas de las empresas a través de estrategias de gestión, considerando los efectos de los indicadores de la economía. Bajo estas premisas su contenido es de gran apoyo para el desarrollo de estos objetivos, pues aportó información contextual actualizada, datos y enlaces bibliográficos de gran utilidad y orientación metodológica para la definición de los indicadores en campo.

Castro (2012), realizó en la Universidad Metropolitana una investigación denominada: **Prácticas de Gestión Integral de Riesgos en Compañías de Seguros en Venezuela**, alcanzando con ello la Maestría en Administración, Mención Gerencia de Empresas. La presente investigación tuvo como objetivo analizar las prácticas de Gestión Integral de Riesgos implementadas por compañías de seguro en Venezuela. Para realizar esta investigación, se utilizaron las técnicas de la recopilación documental y entrevistas “no estructuradas” en tres empresas de seguros en las que existe gestión integral de riesgos.

La autora sostiene que la gestión integral de riesgos es un proceso estructurado que incorpora diversas metodologías de análisis, para tener una visión holística de la compañía en cuanto a los diversos riesgos a los que se enfrenta una organización, de forma tal, de preparar a la misma y dar respuesta a esos riesgos; es un proceso impulsado desde la junta directiva de la empresa y comienza con la planificación estratégica, de allí su importancia en el logro de los objetivos organizacionales. Para el caso de Venezuela, este proceso ha sido mayormente aplicado en empresas

industriales, y en el sector bancario, más no ocurre de esa manera en el sector asegurador, salvo pocas empresas. Los resultados obtenidos de estas empresas reflejan la importancia de la Gestión Integral de Riesgos, los beneficios y limitaciones, así como las razones por las cuales son pocas las aseguradoras en donde existen Gerentes de Riesgos.

Concluye que factores culturales así como la falta de regulación en el mercado son determinantes en la Gestión Integral de Riesgos. Sin embargo, el entorno en el que se desenvuelven las empresas aseguradoras hoy en día, conlleva más riesgos por lo cual se debería implementar la Gestión Integral de Riesgos en seguros. También se concluye que las empresas realizan gestión de riesgo, aunque no de forma estructurada.

Este estudio demuestra la importancia que tiene para todo tipo de empresa la incorporación de procedimientos de gestión de riesgos considerando los efectos de los elementos económicos del mercado; por lo tanto aporta repertorio teórico relevante que ubica a la investigadora en los determinantes de las variables.

Flores (2011), en la Universidad de Carabobo efectuó un trabajo de grado que lleva por título: **Estudio de los Riesgos Asociados a la Emisión de Instrumentos Financieros en Escenarios De Control De Cambio. Caso Estudio: Adquisición De Notas Estructuradas Por El Gobierno Venezolano En El Periodo 2007-2008**, alcanzando el grado de Magister en Administración de Empresas, Mención Finanzas y tuvo como objetivo principal estudiar los riesgos asociados a la adquisición de instrumentos financieros como notas estructuradas por el gobierno nacional en un ambiente de control de cambio en el periodo 2007-2008. La metodología aplicada para la recolección de información fue de tipo secundaria, debido a

que se recopiló información de fuentes bibliográficas, como libros, revistas, trabajos de grado, ensayos y artículos de prensa, de expertos en materia financiera y económica. Por consiguiente, el diseño de la investigación fue documental, ya que se identificó los riesgos coligados a la adquisición de notas estructuradas por el gobierno nacional en la liquidez del mercado financiero, en un entorno de control de cambio a través de la acción intermediadora de la banca.

Una vez obtenido datos financieros de diversos indicadores económicos con respecto al significativo impacto de la negociación de notas estructuradas en la liquidez del mercado financiero nacional, se procedió a realizar los respectivos análisis, comparaciones e interpretaciones con las premisas fundamentales del estudio, arrojando como resultado que el mecanismo de emisión fue poco transparente con ausencia de un sistema de subasta y de un mercado secundario, el control de cambio representó una oportunidad para los entes involucrados en la negociación, los indicadores de liquidez y solvencia de la banca tuvieron variación positiva en el 2008 respecto al 2007 del 19% y 16% respectivamente, lo cual indica la baja disponibilidad de la banca frente a sus obligaciones en el 2007, también se evidenció que la liquidez del mercado financiero tuvo incremento del 27% en el año 2008 en relación al año 2007, lo cual comprueba el efecto perverso que la negociación de este tipo de instrumento financiero poco transparente, presenta sobre el normal funcionamiento del mercado financiero en general. En tal sentido, se propone un conjunto de premisas enfocadas en la acción financiera frente a un mecanismo de negociación de instrumentos financieros como las notas estructuradas, en medio de una política cambiaria de control de cambio en pro de un sano entorno económico nacional.

Por su carácter documental, esta investigación constituye un repertorio

bibliográfico de gran utilidad para el desarrollo del presente trabajo, apoyando el manejo y entendimiento del riesgo y sus efectos en elementos financieros, además de ofrecer información de valor con respecto al control de cambio.

González (2011), presentó en la Universidad Centroccidental Lisandro Alvarado para la Maestría en Gerencia Financiera un trabajo de grado que lleva por título: **La gestión de Riesgos y su Incidencia en las Finanzas de las Instituciones Financieras Venezolanas**, con la finalidad de efectuar un análisis crítico de la gestión de riesgo llevada por los bancos, quedando caracterizado por ser desarrollado como un diseño no experimental de campo y documental en el nivel descriptivo, aplicando un cuestionario a una población de 12 instituciones y luego de recabar y analizar los datos concluye que es necesario que las instituciones consideren dentro de su gestión y cultura de riesgo, la importancia de relacionar el riesgo con el desempeño financiero para de esta manera prever posibles pérdidas, considerando los factores internos y externos del entorno, aplicando para ello la metodología y sistemas tecnológicos.

Se contempla como antecedente esta investigación debido a su contenido teórico en cuanto a la gestión de riesgos financieros, además de afianzar contextualmente, la importancia de que las empresas sea cual fuere manejen estrategias al respecto considerando los efectos de las variables económicas del país.

Teoría fuente: Teoría del Riesgo e Incertidumbre

En el desarrollo de la teoría económica se ha observado el papel fundamental que cumplen la oferta y la demanda como instrumentos

versátiles del análisis económico. Sin embargo, en la realidad se sabe que la vida económica involucra asumir riesgos y enfrentarse a situaciones desconocidas que se resumen con la idea de incertidumbre. Dado que la demanda puede fluctuar de un mes a otro; los precios del trabajo, la tierra, las maquinas y los combustibles suelen ser bastante variables; y como consecuencia el comportamiento de los competidores también se verá modificado. En algunas actividades, como la agricultura, el petróleo y el gas, los individuos realizan inversiones hoy y producen en el futuro, haciendo que sus beneficios dependan de la evolución de los precios y, en consecuencia, se verán expuestos a sufrir pérdidas aleatorias como resultado del riesgo que involucra la vida del individuo.

Ante esta situación la teoría económica moderna se ve en la necesidad de incorporar la incertidumbre en el análisis de la conducta de las empresas y las economías domésticas. Algunos de estos componentes estudian por ejemplo el papel de los mercados en la difusión de los riesgos en tiempo y espacio, la teoría de juegos, la especulación y el arbitraje, llegando así a interesarse por un objetivo común como es "la conducta de los individuos en condiciones de incertidumbre".

Para comprender tal comportamiento económico se hace necesario definir primero lo que se considera "bajo incertidumbre" (under uncertainty), así Sarmiento y Vélez (2007, p. 27) indican que es

Inexactitud en lo conocido" (lack of certainty) donde por ejemplo un individuo no conoce con certeza las consecuencias de sus acciones. De esta manera, el resultado de cualquier elección que haga el individuo depende no solamente de la elección en sí sino también del "estado del mundo" que este aconteciendo

Tales inexactitudes pueden diferenciarse en dos tipos: la primera ocurre cuando el individuo se siente capaz de asignar algún tipo de probabilidad a los posibles "estados del mundo"; mientras que en la segunda el individuo se siente incapaz de hacer tal asignación. La teoría económica permite relacionar estos dos conceptos de manera que el significado del término "riesgo" pueda interpretarse como "el peligro de pérdida al cual se enfrenta el capitalista ante la incertidumbre sobre el porvenir de la actividad económica en la que invierte".

Sarmiento y Vélez (2007) explican que de esta definición se deduce que tal peligro es asociado como la justificación moral para la obtención de beneficios en el caso en que la actividad tenga éxito. Mientras que en caso de pérdida se supone que el individuo incurre en una reducción involuntaria en su capacidad de satisfacción o de bienestar, justificada por la existencia de incertidumbre acerca del futuro de su inversión.

En este orden de ideas, para el estudio óptimo del comportamiento de las "organizaciones económicas" se debe observar cómo se enfrentan los individuos al contexto intertemporal para la toma de sus decisiones de inversión, la asignación de sus recursos y en general su desempeño en un entorno incierto. Así pues las organizaciones económicas pueden ser diferenciadas en dos grupos constituidos por: las empresas, que poseen como activos los medios físicos de producción para la economía y a su vez emiten activos financieros para financiar sus actividades de producción; y por los intermediarios financieros, que son poseedores y emisores de activos financieros, invirtiendo entonces de manera indirecta en activos físicos o reales.

Dentro de los activos financieros para invertir se tienen las acciones, los bonos de diferentes vencimientos, las opciones y los futuros, entre otros. De igual manera los intermediarios financieros más nombrados son los bancos, los fondos mutuos y las compañías de seguros, quienes captan los ahorros de las familias y las empresas y los reinvierten en otros activos financieros. Los mercados donde individuos e intermediarios intercambian dichos activos financieros reciben el genérico nombre de "mercado de capitales". Debido a la variedad de activos financieros existentes no se puede considerar una única tasa de interés o de retorno para todos por igual, sino que se observa todo un conjunto de retornos sobre cada uno de los diferentes activos.

Entonces dada esta diversidad de activos se supone que los agentes económicos buscaran reducir el nivel de "riesgo" que abordan en la administración de su riqueza, mediante las diferentes estrategias de inversión que dependen de la resolución de tal incertidumbre. Los economistas se refieren a este comportamiento como la conducta de aversión al riesgo de los agentes, afirmando que los individuos normalmente son renuentes a correr riesgos aunque no desconocen su papel clave en el desarrollo y crecimiento de cualquier economía. La medición de los diferentes niveles de riesgo se ha considerado como un aspecto crítico en la toma de decisiones para diferentes disciplinas por muchos años, tanto así que en el área financiera los inversionistas asumen que la toma de decisiones sobre sus posibles alternativas financieras está asociada con el intercambio intuitivo entre retorno-medio y riesgo.

Señalan Sarmiento y Vélez (2007) que de acuerdo con esto, la decisión a tomar dependerá de la técnica que se utilice para medir el nivel de riesgo y las alternativas disponibles para realizar coberturas del mismo. Algunos antecedentes acerca de la literatura en teoría de riesgo mencionan los

primeros estudios serios de nociones de probabilidad que fueron desarrollados en el siglo XVI en la época del Renacimiento.

De las explicaciones de Sarmiento y Vélez (2007), puede sintetizarse que en esta etapa, la ciencia y la tecnología avanzaron a un ritmo mucho mayor que en los siglos pertenecientes a la Edad Media. Girolamo Cardano (1500 - 1571), fue un médico prestigiado aficionado a los juegos de azar (dados, cartas y ajedrez). A través del análisis de este tipo de juegos realizó múltiples análisis de probabilidad. En el libro "Liber de Ludo Aleae" (Libro de juegos de azar) publicado en 1663 después de que Cardano murió, se propuso el término "probable" que se refiere a eventos cuyo resultado es incierto y a través de este libro, Cardano fue la primera persona que cuantificó el riesgo mediante la medida de probabilidad. La palabra latina probare significa probar o aprobar y Cardano fue la primer persona que introdujo el concepto de probabilidad. Este término ha evolucionado con el tiempo. El concepto de probabilidad que Cardano desarrolló se refiere al grado de credibilidad o aprobación de una opinión.

Sin embargo, una idea más reciente del término probabilidad está asociada con resultados futuros que involucran incertidumbre. Este último concepto fue desarrollado cuando pudo medirse cuantitativamente la probabilidad con la frecuencia relativa de eventos pasados. Otro italiano que analizó y escribió respecto de la teoría de probabilidad fue Galileo (1564 - 1642). El escrito más conocido relacionado con dicha teoría se tituló "Sopra gli Scopertie dei Dadi" (Sobre los descubrimientos de los Dados). En él, como en la obra de Cardano, Galileo analiza la frecuencia de diferentes combinaciones y posibles resultados al tirar los dados.

A continuación se mencionan a Blas Pascal, Pierre de Fermat y a

Chevalier de Mére, quienes propusieron un método sistemático para medir la probabilidad. Los tres fueron franceses académicos pertenecientes al siglo XVII.

Fermat utilizó conceptos algebraicos, Chevalier fue intuitivo y filósofo, Pascal aplicó conceptos geométricos a la teoría de probabilidad (mediante el triángulo de Pascal es posible analizar las probabilidades de un evento). Los avances en álgebra y en cálculo diferencial e integral que se dieron en los siglos XVII y XVIII propiciaron múltiples aplicaciones en teoría de probabilidad, desde la medición de riesgos en seguros e inversiones, hasta temas relacionados con medicina, física y pronóstico de las condiciones del tiempo.

En el año de 1730, Abraham de Moivre propuso la estructura de la distribución de probabilidad normal (conocida como distribución de campana) y propuso el concepto de desviación estándar. En la misma época Daniel Bernoulli venía trabajando en la definición de un proceso sistemático para la toma de decisiones, basado en probabilidades, situación que dio lugar a lo que hoy se conoce como teoría de juegos e investigación de operaciones. Por tal motivo la literatura de riesgo hace especial énfasis en la obra "Exposición de una Nueva Teoría en la Medición del Riesgo" publicada por Bernoulli hacia el año de 1730. Esta nueva teoría se fundamenta en el concepto de valor esperado para lo cual se define que: "El Valor Esperado se obtiene al multiplicar cada posible ganancia por el número de posibilidades en que estas pueden ocurrir, y luego se divide a la suma de estos productos por el número total de casos posibles donde, en esta teoría, la consideración de casos donde todos son de la misma probabilidad se insiste mas adelante".

Una vez identificada esta regla, según Bernoulli, se debe proceder a enumerar las diferentes alternativas que surgen de ella, examinar ciertas

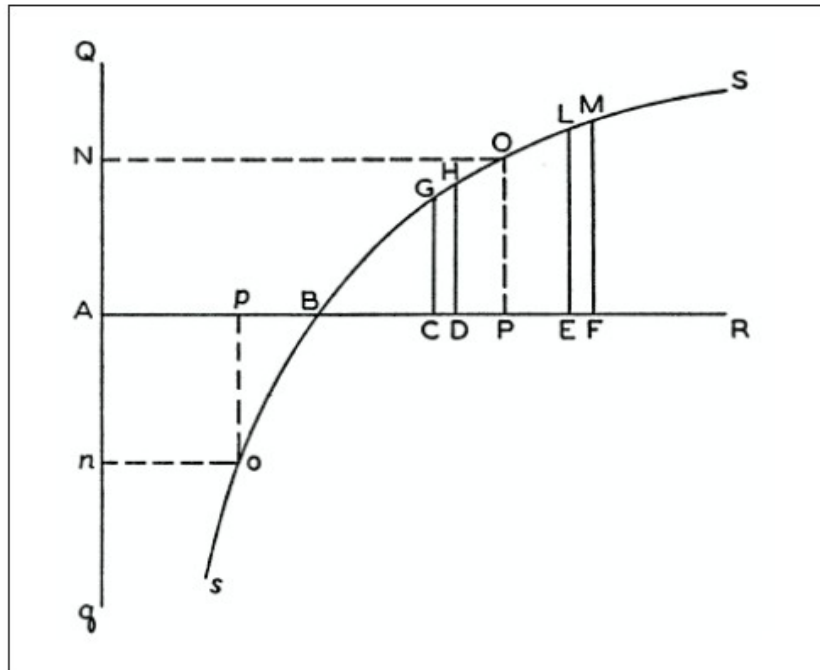
inconsistencias y finalmente proponer algunas clasificaciones para la teoría del riesgo. Sin embargo para un adecuado desarrollo del proceso se debe suponer que: "siempre y cuando no haya razón para asumir que dos personas se enfrenten a riesgos idénticos, ambos deben poder esperar satisfacer sus deseos, y los riesgos que cada uno anticipe deben ser considerados en valores proporcionales".

Sarmiento y Vélez (2007), argumentan que el significado de este valor no se basa en las características de las personas ni en la toma de un precio determinado, sino en la utilidad que representa para el agente. Por lo tanto una medición válida del riesgo no puede realizarse sin considerarse el papel de la utilidad en el individuo, ya sea para asociar la utilidad de cualquier ganancia o bien para determinar que tanto rendimiento se requiere para obtener la utilidad establecida.

De acuerdo con Bernoulli en los apuntes de Sarmiento y Vélez (2007), se deben hacer ciertas generalizaciones para evitar que las circunstancias del individuo puedan influir en el ítem de utilidad, algunas de estas son: Si la utilidad de cada posible beneficio esperado es multiplicada por el número de posibilidades en que estas pueden ocurrir, y luego se divide la suma de estos productos por el número total de posibles casos se obtiene la "utilidad media" (moral expectation) y el rendimiento que corresponde a tal utilidad será equivalente al valor del riesgo en cuestión.

Así, se asume como probable que cualquier incremento en el nivel de riqueza, sin importar lo insignificante que sea se traducirá siempre en un incremento en la utilidad, pero esta será entonces inversamente proporcional a la cuantificación de los bienes que se posean previamente. De esta forma, Bernoulli procede a establecer el caso general para un individuo y su curva

de utilidad. Mediante la siguiente grafica se define que para un individuo sea AB la cuantificación de los bienes que se poseen inicialmente, entonces:



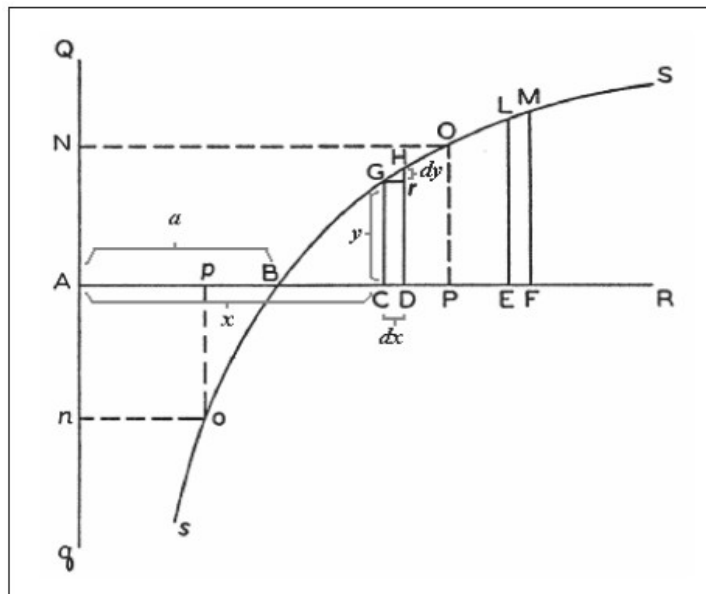
Sea la curva BGLS, constituida por las coordenadas CG, DH, EL, FM, etc., que designan las utilidades correspondientes a las abscisas BC, BD, BE, BF, etc., que señalan a su vez las ganancias en el nivel de riqueza. También sea m, n, p, q, etc., las variables que indican el número de posibilidades en que BC, BD, BE, BF, etc., pueden ocurrir. Entonces de acuerdo a la definición de moral expectation se tiene que para este individuo la utilidad media se representa:

$$PO = \frac{m.CG + n.DH + p.EL + q.FM + \dots}{m + n + p + q + \dots}$$

Si ocurre $AN = PO$, entonces $NO - AB$ representará la ganancia

propiamente esperada o el valor del riesgo en cuestión que en este caso será BP. Por otra parte, para determinar qué tanto de sus bienes (AB) debe invertir un individuo, que este interesado en dicha propuesta de valor, se debe examinar la curva de utilidad en dirección opuesta tal que la abscisa Bp representa ahora una pérdida y la coordenada po representa su correspondiente disminución en utilidad.

Si se supone un "juego justo" donde la reducción de utilidad a la que se está expuesto, en caso de pérdida, sea proporcional a la utilidad obtenida para el evento en que se gane, se dice que $An = AN$, o $po = PO$. Esto quiere decir que Bp permitirá visualizar que parte de la riqueza que se tiene disponible para invertir, equivaldría a utilizar para obtener el nivel de utilidad media PO, por lo tanto, se ha establecido un límite máximo para inversión del total inicial AB. Una vez planteado el problema de manera general, Bernoulli supone examinar el caso en que la cuantificación de AB sea infinitamente grande, incluso en proporción a la mayor ganancia posible BF, con lo cual el arco BM se considera una línea infinitesimalmente pequeña y delgada.



En el gráfico se supone que las ganancias BC y BD son cercanamente iguales y su diferencia CD se convierte en una medida infinitesimalmente pequeña. En este caso se define la línea Gr paralela a BR. Así rH representará la ganancia infinitesimalmente pequeña en términos de "utilidad" para un individuo cuya fortuna es AC y obtiene la ganancia CD. Entendido lo anterior se define AC = x, CD = dx, CG = y, rH = dy, AB = ? y sea b una constante con lo cual se tiene que dy = b*(dx/ x) o y = b* log(x/a). Por tanto la curva SBS será una curva logarítmica y su asíntota¹³ será Qq.

Ahora bien, para obtener la utilidad media (PO) se deben reescribir sus componentes de manera tal que constituyan la siguiente ecuación:

$$b \log \frac{AP}{AB} = \frac{\left(m b \log \frac{AC}{AB} + n b \log \frac{AD}{AB} + p b \log \frac{AE}{AB} + q b \log \frac{AF}{AB} + \dots \right)}{(m+n+p+q+\dots)}$$

Encontrándose que:

$$AP = (AC^m \dots AD^n \dots AE^p \dots AF^q \dots)^{\frac{1}{m+n+p+q+\dots}}$$

Finalmente se tiene que al resultado de la operación AP se le resta la cuantificación AB y así el remanente BP será considerado entonces como el valor del riesgo de la proposición en cuestión.

En conclusión se tiene que para la teoría del riesgo, los descubrimientos de Bernoulli son todavía paradigmas en el comportamiento racional de un inversionista. De esta manera se expuso la idea que el grado de satisfacción

que resulta de un aumento en la riqueza de una persona, es inversamente proporcional a la cantidad de bienes con que esa persona cuenta, explicando con esto porqué el ser humano se considera adverso al riesgo.

Según la historia, cien años después de la notable contribución de Pascal y Fermat, el inglés Thomas Bayes es quien aporta una nueva teoría de probabilidad, demostrando cómo tomar mejores decisiones incorporando nueva información a la información anterior. Para 1875, Francis Galton introdujo el concepto de "regresión a la media", en el cual a pesar de las fluctuaciones en los precios de los mercados organizados y que las cotizaciones de los activos en dichos mercados pueden estar sobrevaluadas o subvaluados, siempre habrá una fuerza natural que presione los precios a su justo valor o a la "restauración de la normalidad".

Con esto el concepto de probabilidad estático se ve transformado en un concepto dinámico. A comienzos del siglo XX los aspectos económicos del proceso de toma de decisiones en situación de riesgos e incertidumbre empiezan activamente a discutirse después del año 1921 cuando se publica el libro clásico del economista norteamericano Frank H. Knight titulado "Riesgo, Incertidumbre y Beneficio". En la publicación se comenta que a pesar de utilizarse comúnmente los términos Riesgo e Incertidumbre como palabras similares estos son dos términos diferentes. Lejos de ser sinónimos o casi como ocurre en la vida cotidiana cuando alguien se refiere a ellos, en la Ciencia Económica el Riesgo y la Incertidumbre son dos términos muy diferentes y diferenciarlos es uno de los principios básicos de la Economía.

Indican Sarmiento y Vélez (2007) que Knight reconoce la "falta de certezas" en una y otra situación, pero sostiene que mientras en un caso es posible establecer mediciones en el otro no. Para lo cual se define que:

Riesgo: Se esta en una situación de riesgo si el azar al que se enfrenta una determinada unidad productiva o una decisión puede ser medido en términos probabilísticos (aleatoriedad con probabilidades conocidas) se está ante una situación de este tipo.

Incertidumbre: Se está atravesando una situación de incertidumbre cuando es imposible realizar tales estimaciones, dado que se trata de una aleatoriedad con probabilidades desconocidas.

Mientras el riesgo ofrece a un inversor la posibilidad de elegir de acuerdo con las expectativas y probabilidades de éxito (y tras un análisis de variables medibles), para el caso de incertidumbre tales parámetros no existen. Las diferencias entre una y otra situación no tienen relación con las causas que provocan una u otra.

La teoría de beneficio de Knight es una variación del mismo análisis general producido anteriormente por las teorías de John Bates Clark y Joseph A. Schumpeter, donde los autores buscaban establecer condiciones definitivas para el equilibrio general en competencia perfecta, aunque para Knight esto era el "mercado perfecto" dado que él mantiene la idea de competencia o la rivalidad como un ideal inconsistente con la conducta económica.

Complementando las ideas de Schumpeter sobre la función innovadora del empresario en su teoría del beneficio, Knight supone al empresario como receptor del beneficio puro, es decir, el ingreso residual después de haber descontado todos los pagos contractuales como recompensa por asumir la incertidumbre. Estableciendo al empresario como el capitalista que busca su beneficio en un mercado dinámico, y que no teme asumir riesgos al aceptar

la incertidumbre de ese mercado en constante cambio y así da también seguridad a los otros propietarios de recursos (entre ellos, al trabajador).

Aportan Sarmiento y Vélez (2007) que según Knight, la incertidumbre proviene ante todo del hecho de que los procesos productivos precisan tiempo. Entonces se deben tomar decisiones sobre los inputs ahora, para obtener outputs en el futuro. Mientras que el caso del consumidor, en general, se basa en que este no contrata sus bienes por anticipado ya que no sabe lo que quiere, cuánto, y con qué inconvenientes lo obtendrá, lo cual deja al productor la tarea de crear bienes y ponérselos a su disposición cuando llegue el momento. Tal paradoja se basa en la "ley de los grandes números" para la consolidación del riesgo (o de la incertidumbre) y así se obtiene un rasgo más fundamental del sistema económico, en la producción para un mercado.

A cambio de este riesgo asumido ante la incertidumbre, el empresario capitalista impone su propio juicio al de los otros y decide (Toma de Decisiones) sobre el plan de producción del grupo de los que poseen los recursos necesarios para la producción y, justificadamente, puede reclamar los beneficios residuales.

Es cuando Sarmiento y Vélez (2007) destacan que la principal cualidad para tomar estas decisiones es la "previsión". Con libre competencia los individuos con mayores capacidades de previsión son los que se especializan en la toma de estas decisiones. Así es como Knight distingue el rol del empresario, que toma las últimas decisiones, y afronta la última incertidumbre, del rol del manager que sólo decidiría sobre asuntos cotidianos en dependencia del propietario.

Para reducir la incertidumbre económica, Knight utiliza el mecanismo de la "consolidación". Entendiendo que la consolidación es a la incertidumbre lo que el seguro es al riesgo: un método de reducción de la incertidumbre mediante la creación de un fondo de recursos comunes. De igual manera se acepta la posibilidad de reducir riesgos mediante la diversificación de la cartera de pedidos (el "portafolio"), denominándola entonces "difusión" del riesgo, aunque no con tanta importancia como con la creación de tales fondos comunes (por ejemplo la constitución de una gran firma o holding).

Sin embargo Knight considera vital que las empresas aprovechen las ventajas de su dimensión para poder seleccionar los mejores managers y así las decisiones más cruciales serían pues las referentes a la selección de sus responsables¹⁵. De acuerdo con lo anterior, Knight expone que el beneficio empresarial logrado no es sino el residuo de la diferencia entre los ingresos conseguidos en el mercado y el consumo de factores necesario para la producción de bienes. Pero el beneficio no sólo compensa por haber asumido riesgos, sino es también el resultado de la diferencia (derivada de la inseguridad) entre el valor esperado y el valor real de los productos colocados en el mercado. Con esta idea, Knight introduce un nuevo elemento en la consideración del papel del empresario donde los beneficios que puede obtener éste no sólo dependen de sus propias capacidades, sino también de la medida general en que en el entorno de mercado se desarrollan iniciativas, capacidades y formas de conducta.

De esta manera la idea principal de este estudio acerca del riesgo e incertidumbre económicos es que ser empresario significa estar dispuesto a correr peligros, siendo imposible obtener ganancias sin enfrentarse a los diferentes riesgos del ambiente económico, resumiendo lo anterior en la premisa "Si no hay nada que perder, no hay nada que ganar". Haciendo que

el beneficio empresarial surja de la diferencia entre las previsiones y lo que realmente ocurre. Como se ha visto, se han involucrado conceptos de nivel de riqueza de los individuos con ideas de ganancia, pérdida y rendimiento esperado, haciendo inevitable considerar los diferentes peligros y posibilidades de beneficio que llevan al individuo a asumir una posición, un punto de vista, frente a determinados niveles de riesgo para los que su motivación no solamente se medirá por la existencia de utilidad sino también por la preocupación de obtener la maximización de la misma.

Entre los padres de la teoría de selección en situación de riesgo e incertidumbre están también los economistas Milton Friedman y Joseph Stiglitz, quienes han estudiado el comportamiento del hombre tomando decisiones racionales en situación de una información completa.

De igual manera para el estudio del comportamiento de los individuos bajo el contexto de incertidumbre y sus implicaciones en la toma de decisiones respecto al consumo, la inversión y en general la valoración de los contratos financieros en los que se interesan, ha prevalecido la teoría de "Hipótesis de la Utilidad Esperada" de Von Neuman y Morgenstern (VN-M) desarrollada hacia 1947.

Bajo esta hipótesis cada decisión de consumo o inversión del individuo esta caracterizada por la determinación de un rango de posibles retornos para un activo, que a su vez son ponderados por su probabilidad de ocurrencia (por ejemplo en el caso de una lotería). El individuo considerado como un tomador de decisiones (decision-maker) actuará ya no solamente llevado por el parámetro de valor esperado sino que sus preferencias involucran también la maximización de su utilidad esperada. En el desarrollo básico de la teoría se retoma la idea de juego o apuesta justa,

definida como aquella en la que hay igual oportunidad para que cada retorno pueda ocurrir.

A partir de este concepto justo se busca representar de mejor manera las preferencias del individuo frente al simple cálculo del valor esperado, este último criticado por su deficiencia en determinar la cantidad de dinero que estaría dispuesto a pagar un individuo, como máximo, para enfrentarse a una lotería en particular¹

Bases Teóricas

El marco referencial es un elemento fundamental para que la investigadora se cree la plataforma de conocimientos necesaria para abordar con un sentido crítico los hallazgos en el campo. De allí a continuación se presentan las variables principales de este diseño.

Lineamientos Estratégicos

Un aspecto de relevancia dentro de la planificación estratégica lo constituye el diseño de los lineamientos, pues estos fijan directrices generales que mantienen la alineación de las acciones con las estrategias establecidas, además de constituirse en parámetros de control sobre el desempeño y los resultados alcanzados. Según Frances (2005, p. 35) “son los postulados fundamentales que plasman los principales aspectos de la estrategia de una empresa u organización, de acuerdo con las practicas generalmente establecidas”. En este sentido, los lineamientos constituyen los elementos básicos para desarrollar el pensamiento estratégico acerca de una organización, los cuales pueden asumirse de diferentes formas facilitando en curso de las acciones hacia el logro de los objetivos propuestos.

Se ha considerado relevante manejar teóricamente las implicaciones de los lineamientos estratégicos, debido a que lograr la gestión de riesgos por parte de las empresas constructoras requiere del uso de técnicas administrativas y de una serie de pasos consecutivos que efectivamente disminuyan el impacto del contexto en el cual están inmersas estas empresas.

El Riesgo Financiero

El riesgo es un acontecimiento del cual está expuesto cualquier organización indistinta sea su naturaleza tal y como lo afirma Marín (2007, p. 12) como sigue:

Todas las organizaciones independientemente de su tamaño, naturaleza o estructura, enfrentan riesgos. Los riesgos afectan la posibilidad de la organización de sobrevivir, de competir con éxito para mantener su poder financiero y la calidad de sus productos o servicios. El riesgo es inherente a los negocios. No existe forma práctica de reducir el riesgo a cero. La dirección debe tratar de determinar cuál es nivel de riesgo que se considera aceptable y mantenerlo dentro de los límites marcados.

Los riesgos son eventos innegables en el medio externo e interno de las organizaciones que tienen impacto directo en la funcionalidad de las mismas, por lo tanto, éstas deben conocer cada uno de los riesgos financieros, por ello a continuación se mencionan cada uno de ellos, con apoyo en los apuntes de Mantilla (2002):

Riesgo de Liquidez: Este riesgo se presenta cuando se decide vender o liquidar activos en un valor específico, y determinamos en ese momento que no hay compradores para ese valor.

Riesgo de mercado: También conocido como riesgo sistemático, está asociado con la volatilidad del mercado como las condiciones económicas, políticas y sociales.

Riesgo de Crédito: El riesgo de crédito representa la pérdida potencial por falta de pago de un emisor o contraparte en las operaciones, es decir, implica la posibilidad de que una de las partes en un determinado contrato no cumpla con sus obligaciones.

Riesgo Operativo: El riesgo operativo representa la pérdida potencial debido a las fallas en los sistemas de información, control interno o errores significativos en el procesamiento de las operaciones.

Riesgo Legal: El riesgo legal se define como la posible pérdida debida al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables, a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables y a la aplicación de sanciones con relación a las operaciones de la organización.

Al igual que todas las empresas, las organizaciones constructoras de Maracay están sujetas a la influencia de cualquiera de estos tipos de riesgos, los cuáles son apreciablemente encontrados no sólo en el día a día de la ciudad, sino del país en general; que al final repercuten en su equilibrio financiero, como ha pasado en las empresas en estudio; por lo están obligadas a desarrollar procesos que valore su repercusión, lo cual pueden hacer con el desarrollo de una administración de riesgos.

La Valoración de los Riesgos Financieros a través de la Administración o Gestión

Para las empresas sobrevivir en el mercado o afianzarse en el mismo debe considerar al riesgo interno y externo que enfrenta permanentemente, en cada una de sus actividades de planificación, organización, ejecución y control, naciendo así la administración de riesgo. Para Vaughan (1997, p. 30), la administración de riesgos:

Es un enfoque científico para tratar los riesgos puros mediante la anticipación de posibles pérdidas accidentales y el diseño e implementación de los procedimientos que minimizan la ocurrencia de pérdidas o el impacto financiero de las pérdidas de que ello ocurra.

Por su parte, Mantilla (2002, p. 11) refiere que: “la administración de riesgos, entendida como el conjunto de estrategias y herramientas para evitarlos, minimizarlos, trasladarlos y, sobre todo, aprovecharlos”. De esta manera, se considera la administración de riesgos, como un área destinada a la evaluación y análisis de las condiciones de riesgo de una empresa, a objeto de definir y establecer las medidas necesarias para su control y prevención, constituyéndose en un área de apoyo importante a la gerencia en el proceso de toma de decisiones financieras y gerenciales.

Visto de esta forma, al carecer las empresas constructoras de Maracay de una política de administración de riesgos, están en incapacidad de determinar cuál es el factor que podría desestabilizar su funcionamiento y con ello limitarse para reducir tal impacto; siendo entonces necesario conocer la teoría sobre cómo instrumentar en estas organizaciones

lineamientos estratégicos para que se enfilen en la administración de riesgos.

Con el incremento de las necesidades de infraestructura civil, la industria de la construcción ha tenido que aumentar la intensidad de sus operaciones. Al tener que operar a niveles cada vez mayores, las empresas constructoras deben aumentar sus capacidades administrativas. Siguiendo las explicaciones de Arcudia y otros (2005), la empresa constructora es un sistema social pues está formada básicamente por personas, y es abierto pues interactúa con su entorno al satisfacer las necesidades de sus clientes. En este sentido esta organización clasifica los recursos para producir bienes o servicios en: terrenos y edificios, materiales, máquinas y mano de obra, a los cuales debe añadirse otros como la información y el tiempo.

Como se puede observar teóricamente y como lo devela la realidad, las empresas de la construcción al ser sistemas sociales están expuestas a los riesgos del mercado y los que genera su propio funcionamiento, lo que corrobora la importancia de que su administración se extienda hasta la actitud y gerencia de estos eventos, notándose la multiplicidad de fenómenos que pueden afectar a las entidades ubicadas en la ciudad de Maracay.

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

Para asegurarse que los datos recolectados y la posterior conversión de los mismos en conocimiento sean fiables, es necesario adoptar una serie de procedimientos lógicos, eficientes y objetivos que aseguren tal resultado, lo cual es propio del seguimiento de procedimientos metodológicos, adoptándose para este estudio los siguientes:

Diseño, Tipo y Modalidad de la Investigación

La investigadora definió que la estrategia para la recolección de sus datos fue de tipo no experimental, es decir que expresó los acontecimientos tal y como sucedían en la realidad sin alterar ningún dato; por lo tanto la investigadora efectuó un diseño de campo, entendiéndose este según el Manual de la Universidad Pedagógica Experimental Libertador (UPEL) (2006, p. 18), como:

El análisis sistemático de problemas en la realidad, con el propósito bien sea de describirlos, interpretarlos, entender su naturaleza y factores constituyentes, explicar sus causas y efectos, o predecir su ocurrencia, haciendo uso de métodos característicos de cualquiera de los paradigmas o enfoques de investigación conocidos o en desarrollo.

Significa entonces, que la investigadora estableció contacto con las administración de las constructoras de Maracay para indagar directamente de sus informantes las descripciones sobre de qué manera estas empresas han enfrentado dentro de su gestión financiera los eventos riesgosos del

mercado y de qué manera han reaccionando. Siendo las cosas así, la información reportada se quedó en el nivel descriptivo, pues se presentaron características de los fenómenos en estudio, que al integrarse permitieron entender el problema y arrojar posibles soluciones. Explica Arias (2006, p. 24): “La investigación descriptiva consiste en la caracterización de un hecho, fenómeno, individuo o grupo, con el fin de establecer su estructura o comportamiento”.

Ahora bien, es importante aclarar que para que la investigadora pudiera recolectar elementos descriptores de la realidad a través del trabajo de campo, debió primeramente formarse un criterio de análisis sobre la teoría indagada, por lo cual apoyó su proceso de búsqueda en el diseño documental, que de acuerdo con Arias (2006, p. 26): “Es un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas, audiovisuales o electrónicas”.

En este orden de ideas, se construyó un marco referencial sobre la aplicabilidad de lineamientos estratégicos, las estructuras de riesgos financieros y la secuencia del proceso de administración de riesgos, de acuerdo con la naturaleza de las empresas constructoras, a fin de que la investigadora dispusiera de un criterio cierto al recabar e interpretar los datos procedentes de las fuentes secundarias.

Por otra parte, tomando en consideración que el propósito de esta investigación era proporcionar una solución a la problemática detectada, se tiene que la investigadora asumió la modalidad de proyecto factible, así pudo desarrollar un conjunto de sugerencias explicadas que orientaran a las constructoras a ejecutar la administración de riesgos. Según el Manual de la

UPEL (2006, p. 21)

El proyecto factible consiste en la investigación, elaboración y desarrollo de una propuesta de un modelo operativo viable para solucionar problemas, requerimientos o necesidades de organizaciones o grupos sociales; puede referirse a la formulación de políticas, programas, tecnologías, métodos o procesos.

Por lo tanto la investigadora se enfocó en la generación de un valor agregado a su objeto de estudio, sobre la base del estudio descriptivo de la realidad, partiendo del conocimiento teórico y a través de la construcción de un modelo aplicable.

Población y Muestra

Población

Indiscutiblemente el proceso de búsqueda debe apoyarse en ciertas fuentes de información, las cuáles deben reunir ciertas características que pueden reunirse en la representatividad del conjunto de elementos inmersos en el problema y que metodológicamente se reconoce como población de la investigación. Indica Tamayo y Tamayo (2005, p. 169): “Se considera como población la totalidad del fenómeno a estudiar”. En este sentido, para efectos de esta investigación la población estuvo representada por los responsables de la administración financiera y del procesamiento contable de las empresas constructoras de mediano tamaño ubicadas en la ciudad de Maracay, Municipio Girardot del estado Aragua, correspondiendo a una población de tipo estratificada.

En este sentido, se manejaron dos estratos, el primero correspondiente a la Gerencia de Administración y el segundo a la de Contabilidad por cada una de las constructoras, reuniéndose un total de 4 empresas y, por lo tanto, 8 informantes en la búsqueda de datos de la investigación.

Muestra

En ocasiones al presentarse que la población es infinita bien sea por su cantidad de elementos o por la dispersión de los mismos, es conveniente para el investigador determinar una muestra. Explican Hernández y otros (2006, p. 240): “La muestra es en esencia, un subgrupo de la población. Digamos que es un subconjunto de elementos que pertenecen a ese conjunto definido en sus características al que llamamos población”. En esta oportunidad como la población era finitamente pequeña, se ha considerado trabajar con el 100 por ciento de la misma, efectuándose un estudio de tipo censal; según Arias (2006, p. 22): “El censo busca recabar información acerca de la totalidad de una población”; significa entonces que todos los elementos inmersos en la problemática aportaron información valiosa para el logro de los objetivos.

Técnicas e Instrumentos de recolección de Datos

En el desarrollo de la investigación se emplearon datos procedentes de fuentes secundarias que son aquellos que reposan en textos o documentos y los que se extraen de las fuentes primarias constituidos por los elementos de la población o la muestra. En ambos casos, los investigadores deben emplear recursos y formas, denominadas técnicas e instrumentos respectivamente, que faciliten su aprehensión de acuerdo con la naturaleza de la información de interés y de las fuentes propiamente dichas.

En el caso de las fuentes primarias, se empleó la técnica de la Encuesta, señalando Arias (2006, p. 72): “Se define a la encuesta como una técnica que pretende obtener información que suministra un grupo o muestra de sujetos acerca de sí mismo, o en relación con un tema en particular”. Es decir, es una especie de interrogatorio que se aplicó a los representantes financieros y contables de las constructoras de Maracay.

Dicha encuesta se instrumentó por medio de un cuestionario, que según Arias (2006, p. 72): “Es una tarjeta contentiva de las preguntas y opciones de respuesta, la cual es siempre llenada por el encuestador”; así se desarrolló un listado de preguntas que alcanzara los objetivos, expresadas de manera cerrada, con opciones de respuestas múltiples.

Para los datos secundarios, se aplicó la observación documental la cual para Mendicoa (2003, p. 79): “Se basa en el estudio de todo el arsenal de escritos, películas, fotografías, reproducciones de sonidos y objetos de toda clase que puedan ser considerados documentos”; empleándose como instrumento el registro documental a través de fichas.

Validez del Instrumento

De acuerdo con los autores Hernández, Fernández y Baptista (2006, p. 114) “La validez se refiere al grado en que un instrumento refleja un dominio específico de contenido de lo que mide”. Cuando se sigue una metodología y un proceso ordenado para llevar a cabo una investigación es con la finalidad de dar exactitud y confiabilidad a los resultados obtenidos en la investigación, y de esa manera poder establecer conclusiones significativas. La validación del instrumento de recolección de datos se realizó mediante la aplicación del tipo de validez de contenido a través de un procedimiento denominado juicio

de expertos, en el cual se seleccionan tres especialistas, en metodología de la investigación y en contenido del trabajo de grado.

Dichos expertos, evaluaron el instrumento con base a los siguientes criterios: redacción; se refiere a la ortografía y la claridad de los ítems, correspondencia; asociada con la importancia de cada ítem en el contexto de la investigación y pertinencia; establece la correspondencia de cada ítem con los indicadores del objetivo a alcanzar.

Confiabilidad de los Datos

La confiabilidad de los instrumentos de recolección de datos confirmó el grado de congruencia y el nivel de error que pudiera presentar el mismo; una de las características técnicas que determinan la utilidad de los resultados de un instrumento de medición es su grado de reproducibilidad. Esta se refiere al hecho de que los resultados obtenidos con el instrumento en una determinada ocasión, bajo ciertas condiciones, deberían similares si volviéramos a medir el mismo rasgo en condiciones idénticas.

Para determinar la confiabilidad se aplicó el método del Coeficiente de Crombach, señalando Hernández y otros (2006) que a medida que se acerque su resultado a la realidad es considerado confiable, lo cual se ha demostrado.

Técnicas de Análisis de Datos

Recolectados los datos de interés deberán ser procesados, correspondiendo esta etapa a la aplicación de las técnicas finales para la construcción de la información.

Para los datos procedentes de la encuesta se aplicó el análisis cuantitativo a través de la estadística descriptiva, cuya tarea, según Hernández y otros (2006, p. 343), “es describir los datos, valores o puntuaciones obtenidas para cada variable”, las descripciones de datos se realizó a través de la distribución de las puntuaciones o frecuencias ordenadas en sus respectivas categorías; en este sentido, se procedió a clasificar, tabular y codificar los datos contenidos en el cuestionario, expresándose en tablas de frecuencias y en gráficos para su mejor comprensión.

Mientras que los datos secundarios fueron objeto de la técnica de teorización anclada; la cual según Mendicoa (2003, p. 112): “tiene como finalidad obtener una inferencia inductiva sobre una situación dada, a través de la conceptualización, sobre una base objetiva”; de esta manera fue posible la construcción de las explicaciones referentes a las variables de estudios plasmadas en las bases teóricas. De esta manera se obtuvo la base para la expresión de las conclusiones y recomendaciones, así como para la elaboración de la propuesta.

Fases de La Investigación

El proceso sistemático que se adoptó para a los objetivos establecidos constó de las siguientes fases:

Fase I. Arqueo Bibliográfico, consistió en el uso de la observación documental en búsqueda de todos los datos secundarios.

Fase II. Procesamiento y análisis de datos de fuentes primarias, en esta etapa la investigadora procedió a formular, validar, recolectar y analizar los

datos extraídos de las unidades poblaciones.

Fase III. Formulación de Conclusiones y Recomendaciones. Se analizaron los resultados cruzándolo con las interrogantes de la investigación y los objetivos planteados para revelar el conocimiento alcanzado.

Fase IV. Elaboración de la Propuesta, consistió en la construcción del modelo operativo viable de acuerdo con las exigencias del propósito de la investigación y partiendo de la realidad encontrada.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS Y PRESENTACION DE LOS RESULTADOS

La vía para dar respuestas a las incertidumbres de la investigación es la observación del fenómeno en estudio, lo cual puede ser directa e indirecta. En el caso particular de este estudio se asumió una observación directa no participante a través de la instrumentación de un cuestionario, cuyos datos recolectados se clasificaron, ordenaron y procesaron cuantitativamente y de manera descriptiva.

En este sentido, se pudo detectar los factores que de acuerdo con el contexto actual son potenciales escenarios de riesgos financieros para las constructoras de Maracay, estado Aragua. Así, como también describir el proceso de valoración financiera de las obras realizado por las constructoras y finalmente se analizó la eficiencia de la valoración financiera de los proyectos elaborados.

Toda la información alcanzada fue la base elaborar lineamientos estratégicos para la gestión de riesgos financieros en escenarios de coyunturas económicas para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua, a continuación se presentan los resultados de todo este tratamiento estadístico.

Análisis del Cuestionario

Objetivo Específico 1: Detectar los factores que de acuerdo con el contexto actual son potenciales escenarios de riesgos financieros para las constructoras de Maracay, estado Aragua.

Ítems 1.- ¿En cuáles aspectos de la operatividad de la empresa afecta el control de cambio en la constructora?

Cuadro 1. Control de Cambio

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Equilibrio en el capital de trabajo	0	0
b.- Vulnerabilidad en la estructura de costos	3	37
c.- Establecimiento de precios de obras en el mercado	0	0
d.- Margen de rentabilidad	0	0
e.- Todos los anteriores	5	63
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

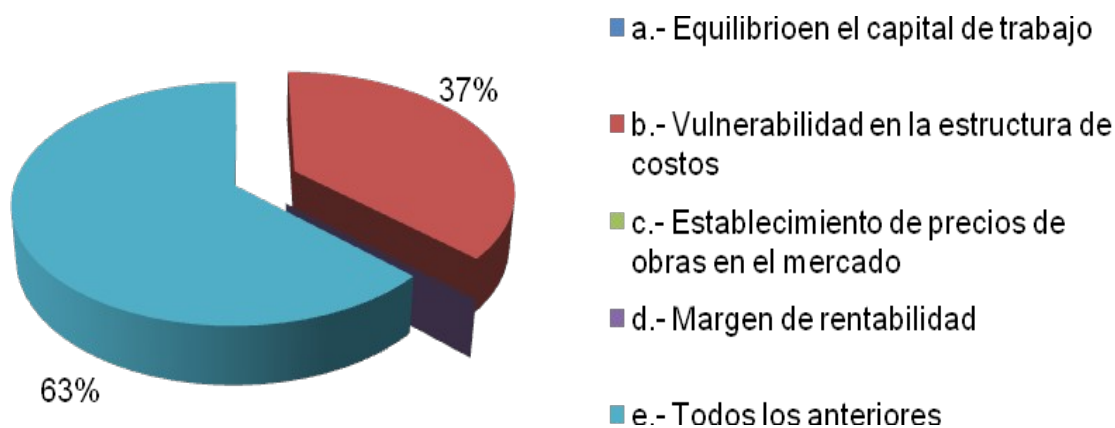


Gráfico 1. Control de Cambio
Fuente: Cuadro 1.

Análisis: En un escenario tan coyuntural como el venezolano, las entidades económicas indistinto sea su tamaño deben tomar en cuenta las variables macroeconómicas y sus efectos en la operatividad de la misma. En el gráfico se observa que al preguntarse cómo influye financieramente el control de cambio a las constructoras, destacó que el 63% afirmó que esta política ha tenido incidencia en todos los elementos de la administración de las empresas, señalando que el capital de trabajo, lo cual es evidente en la disponibilidad de inventarios en el corto plazo, manejo de inversiones en moneda extranjera y en la disponibilidad de efectivo al tener que afrontar el incremento de los costos de los insumos que no terminan de equipararse con los precios de venta, mermando el margen de rentabilidad.

Por su parte, el 37% coincide en expresar que se ha visto afectado por el control de cambio, pero destacó que el aspecto directamente alterado es la estructura de costos. Estos resultados dejan en evidencia que uno de los eventos que han tenido las constructoras que considerar en la evaluación financiera de las obras es el efecto del control de cambio.

Ítems 2.- ¿En cuáles áreas financieras afecta la devaluación de la moneda en las constructoras?

Cuadro 2. Devaluación

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Valoración de obras	0	0
b.- Establecimiento de precios de ventas	0	0
c.- Inversión en tecnología	0	0
d.- Relación costo - beneficio	2	25
e.- Todos los anteriores	6	75
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

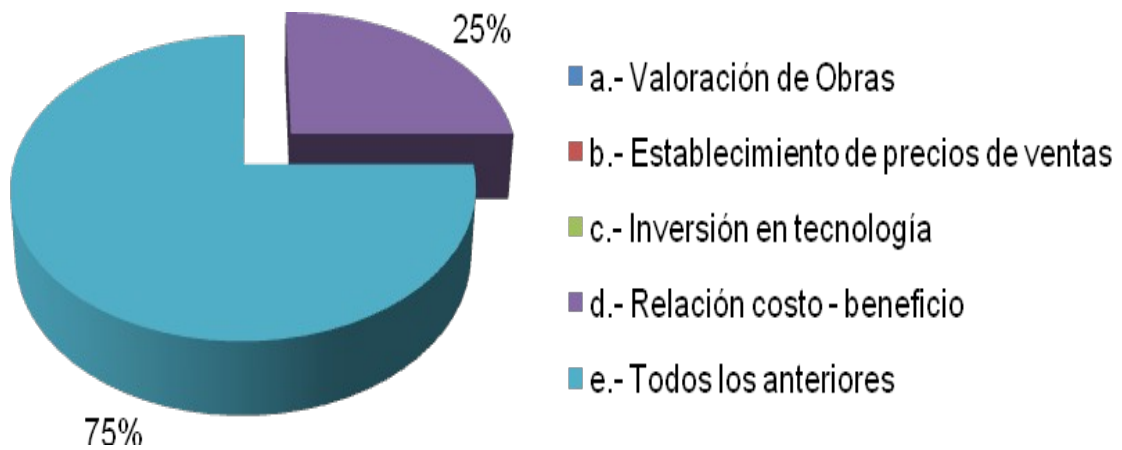


Gráfico 2. Devaluación
Fuente: Cuadro 2.

Análisis: Según lo expresado en el gráfico un 75 % acota que la devaluación de la moneda, otro de los fenómenos macroeconómicos de inherencia financiera en las empresas ha afectado la capacidad de inversión de las empresas, al reducirse el diferencial en la relación costo beneficio , al no manejarse precios de ventas que cubran las expectativas de rentabilidad esperada, debido a los controles de estado.

Haciendo especial énfasis el 25% que el elemento más afectado es el margen de rentabilidad ya que no se alcanza mantener un equilibrio en la relación de costos con el beneficio esperado, pues la devaluación genera inflación, lo que se traduce en el incremental de costos de adquisición de los insumos por obra.

Ítems 3.- ¿De qué manera afecta la sustitución de importaciones en la operatividad de las constructoras en términos financieros?

Cuadro 3. Sustitución de Importaciones

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Rotación de los inventarios	0	0
b.- Desabastecimientos	0	0
c.- Encarecimiento de materiales	3	37
d.- Precio de venta	0	0
e.- Todos los anteriores	5	63
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

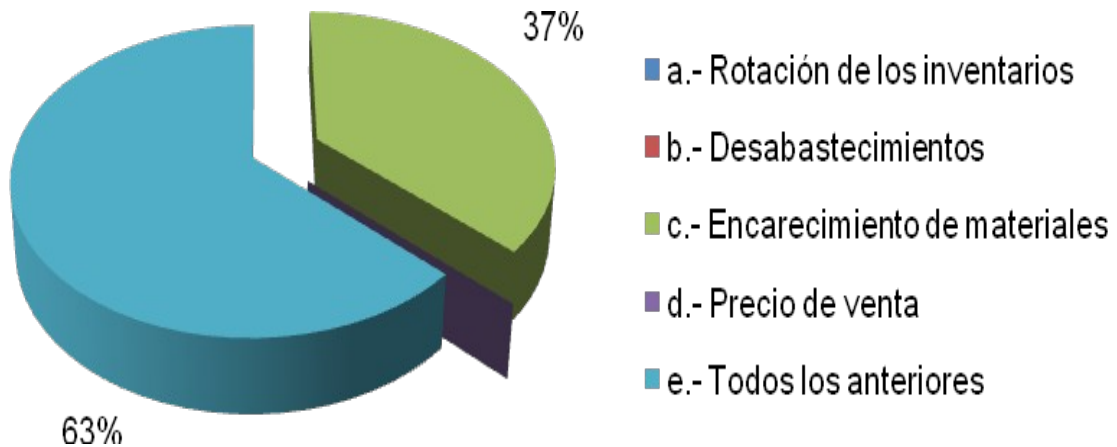


Gráfico 3. Sustitución de Importaciones
Fuente: Cuadro 3.

Análisis: De acuerdo con lo contenido en la graficación anterior, el 63% de los encuestados ha señalado que la política de Estado de sustitución de importaciones se ha convertido en una serie de eventos financieros, encontrándose que las constructoras han visto encarecer los materiales, debido al desabastecimiento que se ha generado ante las limitaciones que han sufrido los proveedores, reduciéndose la disposición por ende en inventarios acelerando la rotación de algunos rubros, escenario que ha

requerido la aplicación de estrategias adaptativas, entre ellas el incremento del precio de ventas ante la ola inflacionaria que desatada en la economía nacional, encontrando el 37% que precisamente el encarecimiento ha sido la consecuencia negativa que más ha afectado al sector.

Dentro de este orden de ideas, para las empresas de construcción en el estado Aragua, la sustitución de importaciones, sumado al control de cambio, han acentuado la devaluación lo cual se ha traducido en inflación que ha encarecido significativamente sus insumos, alterando el equilibrio en la relación costo – beneficio.

Ítems 4.- ¿En qué se ha traducido las expropiaciones por el Estado de empresas proveedoras de las constructoras?

Cuadro 4. Expropiaciones

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Baja calidad de insumos	2	25
b.- Sustitución por proveedores más costosos	6	75
c.- Reducción de límites de crédito	0	0
d.- Negación de ventas de materiales	0	0
e.- Todos los anteriores	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

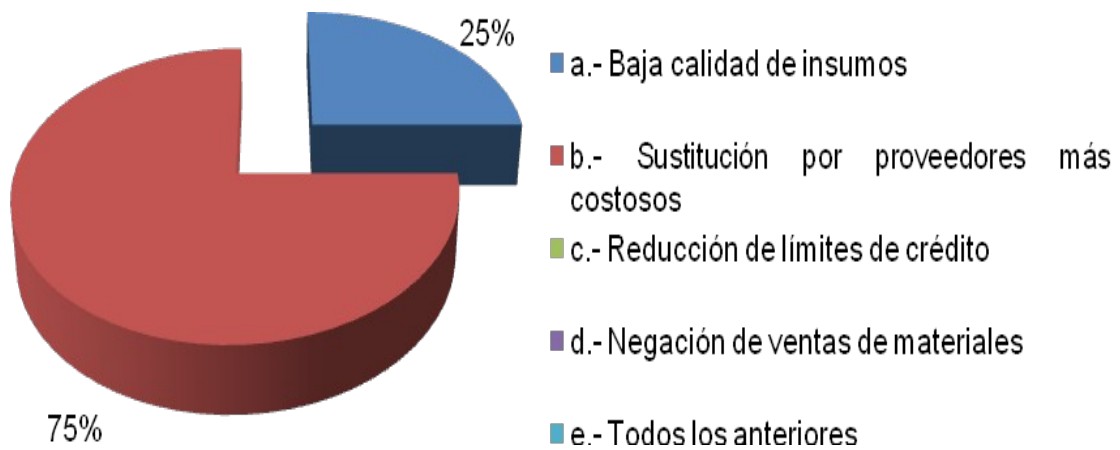


Gráfico 4. Expropiaciones

Fuente: Cuadro 4.

Análisis: Se observa en el gráfico que los encuestados se han inclinado por afirmar que la acción gubernamental de expropiar grandes empresas privadas relacionadas con el ramo de la construcción se ha traducido en un cambio radical y poco planificado de la cartera de proveedores, indicando el 75% que han seleccionándose o recurriéndose por opciones cuyos precios incrementan los costos por ser más costosos y el 25% han debido afrontar un decremento de la calidad de algunos insumos, lo cual también indirectamente afecta la estructura de costos. Se evidencia que tanto la operatividad como la posición financiera de las constructoras se ven significativamente afectada por las acciones públicas ejercidas en la actualidad.

Ítems 5.- ¿Cuáles de los siguientes elementos del capital de trabajo han arrojado valores negativos por efecto de los eventos financieros del mercado?

Cuadro 5. Capital de Trabajo

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Cuentas por cobrar	0	0
b.- Flujo corriente de cuentas bancarias	2	25
c.- La diversificación en inversiones temporales	0	0
d.- Disponibilidad en Inventarios	4	50
e.- Todos los anteriores	2	25
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

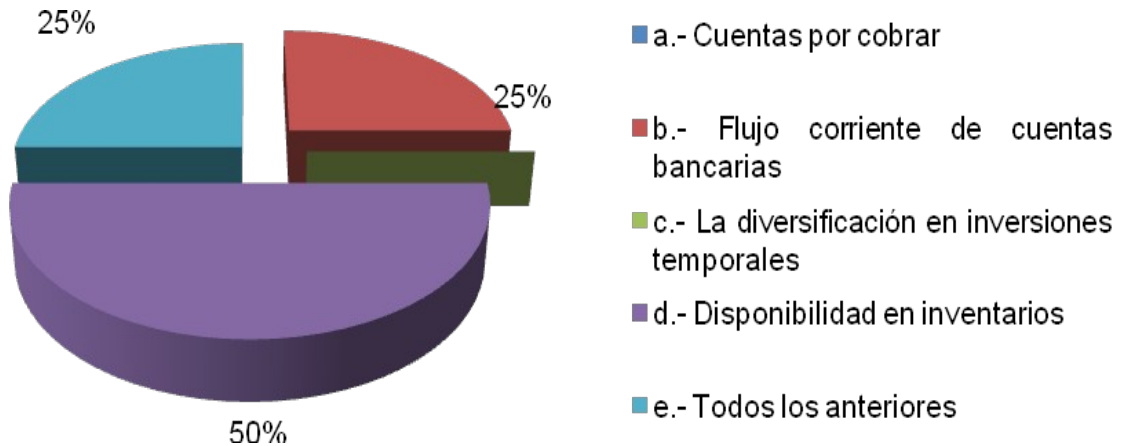


Gráfico 5. Capital de Trabajo

Fuente: Cuadro 5.

Análisis: Las características macroeconómicas y de políticas de Estado han afectado al sector de la construcción, encontrándose que el capital de trabajo se ha afectado, señalando un 50% que ha sido difícil mantener inventarios de insumos para garantizar la obra en el tiempo estipulado, para el 25% los movimientos bancarios son descontrolados, llegando a afectar el flujo corriente, convencido el 25% restante que los efectos han afectado

todas las fuentes de liquidez para garantizar la operatividad, pues hasta la cobranza se ha tornado lenta y se la inversión en papeles a corto plazo para incrementar la corriente líquida también se ha visto restringida.

Ítems 6.- ¿Cuál es la situación de liquidez de las constructoras?

Cuadro 6. Liquidez

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Liquidez mínima en cuentas bancarias	0	0
b.- Cuentas por cobrar morosas	0	0
c.- Liquidez con capacidad de inversión en el corto plazo	2	25
d.- Cuentas bancarias al margen del límite por cuenta	0	0
e.- Il liquidez	6	75
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

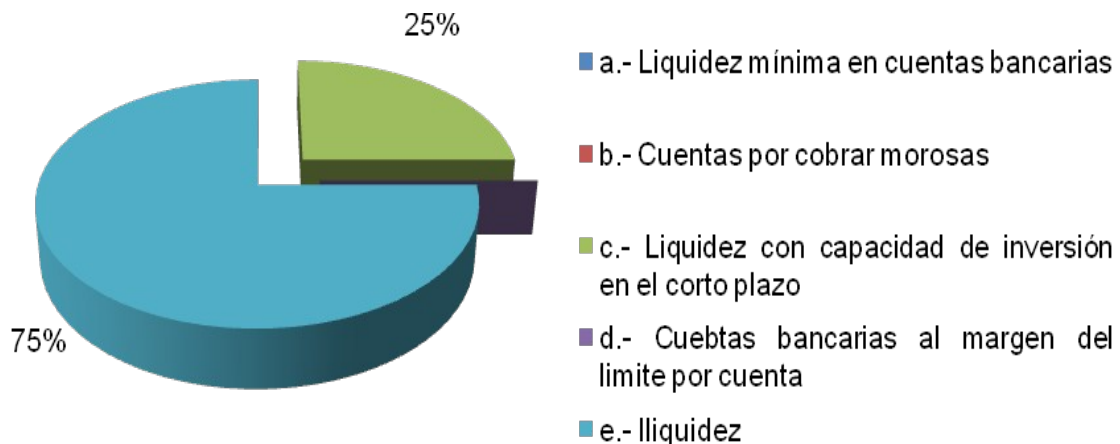


Gráfico 6. Liquidez

Fuente: Cuadro 6.

Análisis: La liquidez es la capacidad corriente de efectiva que dispone una entidad para cubrir en el corto plazo con completa normalidad las operaciones y compromisos planificados, bajo esta definición se encuentra

que de acuerdo con el 75% indica que estas constructoras tienen una liquidez mínima que rota flota en las cuentas bancarias, que inelásticamente cubren las operaciones básicas sin mayor capacidad de respuestas preventiva ante eventos sorpresivos; lo cual corrobora el 25% restante, el cual confirma que estas empresas pueden sostener la inversión mínima en el corto plazo, lo que debilita su capacidad de respuesta ante la demanda y frente a un escenario tan vulnerable movido principalmente por las acciones del estado sobre todo en materia de devaluación e inflación.

Ítems 7.- ¿Cuál es la situación de solvencia de las constructoras?

Cuadro 7. Solvencia

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Compromisos a largo plazo por financiamientos bancario de significativo tamaño	2	25
b.- Obligaciones al día	0	0
c.- Alto compromiso del patrimonio	0	0
d.- Compromisos en el corto plazo	6	75
e.- Sin compromisos	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

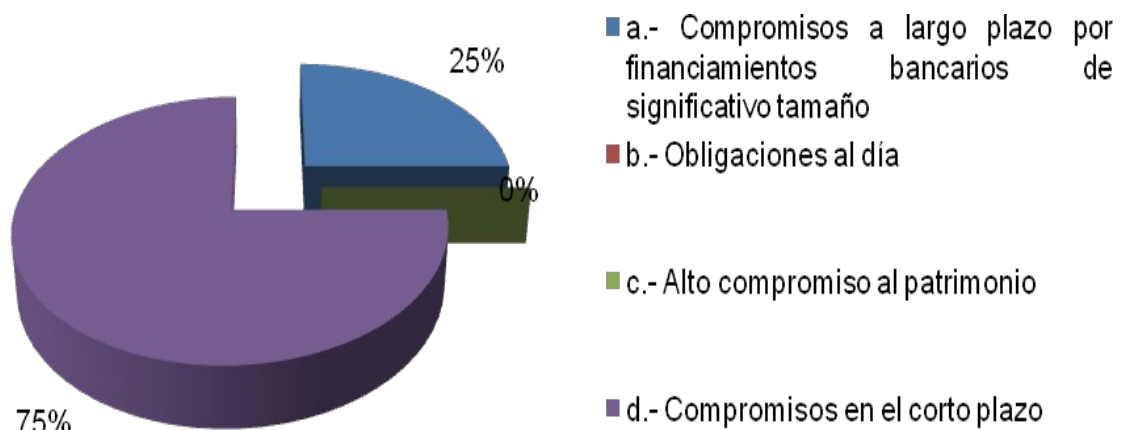


Gráfico 7. Solvencia

Fuente: Cuadro 7.

Análisis: La solvencia es el indicador del nivel de cumplimiento de los compromisos adquiridos, es decir es la capacidad de pago de las empresas. Sobre este particular, los encuestados señalaron en un 75% que las constructoras tienen capacidad para responder en el corto plazo a sus acreedores, mientras que el 25% indica han realizado esfuerzos financieros para responder a compromisos bancarios significativos. Se deduce entonces que estas empresas, en su mayoría tienen una planificación financiera estratégica a corto plazo, afectada su capacidad por los fenómenos detractores de la economía nacional.

Objetivo Específico 2: Describir el proceso de valoración financiera de las obras realizado por las constructoras de Maracay, estado Aragua, considerando la afectación del riesgo financiero

Ítems 8.- ¿Cuáles de los siguientes eventos son identificados como factores de impacto en la operatividad de las constructoras?

Cuadro 8. Identificación de Eventos

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Proyecciones inflacionarias	0	0
b.- Políticas de estado en materia habitacional	0	0
c.- Devaluación de la moneda	3	37
d.- Poder adquisitivo del mercado potencial	0	0
e.- Todos los anteriores	5	63
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

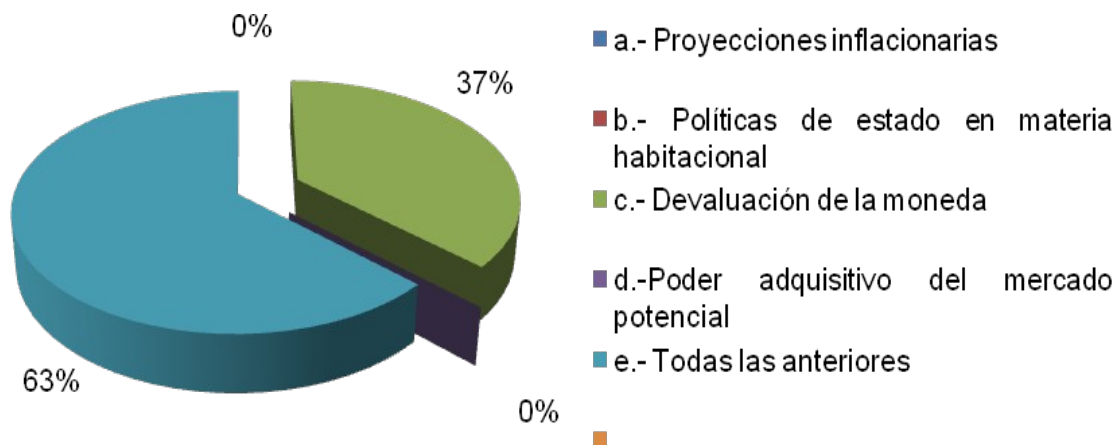


Gráfico 8. Identificación de Eventos

Fuente: Cuadro 8.

Análisis: Ante tanta vulnerabilidad en el escenario venezolano, las constructoras han tenido que afinar su capacidad para identificar los aspectos que afectan directamente su operatividad, encontrándose que para el 63% el levantamiento de obras está signado por las consecuencias que trae las proyecciones inflacionarias y devaluación de la moneda, lo cual afecta directamente al poder adquisitivo del mercado potencial, a lo que se suma la flexibilidad de la política habitacional a favor de los compradores, no compensándose ello con las expectativas rentables, ya que las presiones macroeconómicas merma el beneficio esperado, haciendo énfasis el 37% que acotó que la devaluación es el aspecto más resaltante de ambiente actual que afecta al sector.

Ítems 9.- ¿Cuáles eventos se priorizan por afectación a la operatividad de las constructoras en la administración financiera?

Cuadro 9. Priorización de Eventos

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Condiciones del mercado de la demanda	3	37

b.- Tendencias del mercado de proveedores	5	63
c.- Proyecciones macroeconómicas	3	0
d.- Oportunidades de la cartera de financiamiento	0	0
e.- Todos los anteriores	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

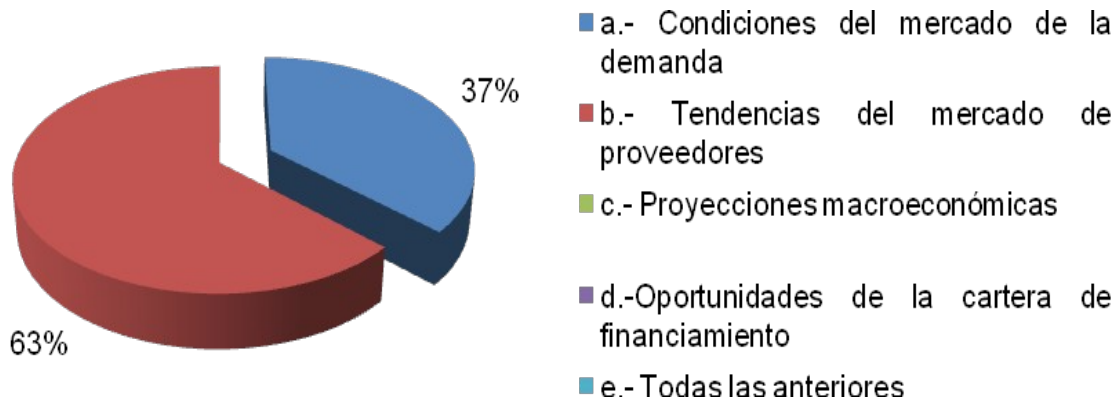


Gráfico 9. Priorización de Eventos

Fuente: Cuadro 9.

Análisis: Ante un escenario tan cambiante como en esquema económico financiero venezolano, obligatoriamente las empresas deben evaluarlo e identificar los eventos para priorizarlos a fines de preparar a la gerencia y a la operatividad para responder proactivamente. Frente a este proceso necesario, el 63% de los encuestados ha señalado que el principal evento al que se le hace seguimiento es la tendencia del mercado de proveedores, mientras que el 37% se concentra solamente en las fluctuaciones de la demanda. Este resultado demuestra que para las constructoras uno de los aspectos de mayor impacto ha sido el desabastecimiento de los proveedores a causa de las expropiaciones, devaluación, control de cambios y sustitución de importaciones mermando la oferta de insumos y, por ende, retrasando la marcha de las obras ante un incremento de los costos que reduce el margen de rentabilidad.

Ítems 10.- ¿Cuáles herramientas de administración financiera se emplean en las constructoras para la evaluación de riesgos?

Cuadro 10. Herramientas

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Análisis financieros de la situación de la empresa	4	50
b.- Contratación de servicios externos de valuación de riesgos	0	0
c.- Evaluación de proyecciones macroeconómicas	2	25
d.- Elaboración de matrices de construcción de escenarios	0	0
e.- Todos los anteriores	2	25
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

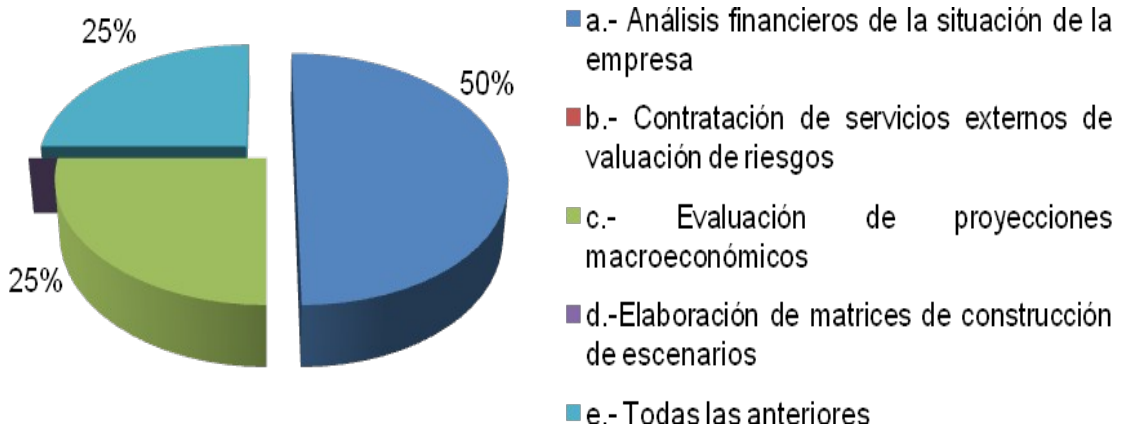


Gráfico 10. Herramientas

Fuente: Cuadro10.

Análisis: Se evidencia en el gráfico que los encuestados en 50% afirma que a través del análisis de los estados financieros se evalúan los riesgos potenciales que de naturaleza financiera puede afectar la rutina de las empresas, mientras que el 25% se inclina por evaluar las condiciones macroeconómicas ya que esta es la principal fuente de eventos que afecta desde el ambiente externo a las constructoras. Finalmente, se observa que el 25% tiene un esquema de administración de riesgos más amplio, pues

considera en la evaluación la posición financiera, los elementos macroeconómicos y a partir de allí construye matrices de escenarios para basar en ello la planificación estratégica, apoyando este proceso en el asesoramiento de profesionales especializados en el área. La administración de riesgo es un proceso clave en la actualidad y más en economías tan complejas como la venezolana, debiendo las empresas desarrollar subsistemas que le brinde información integral para basar sus decisiones de mercado incluso en el corto plazo, lo cual según los resultados estadísticos debe potenciarse en la mayoría de las constructoras.

Ítems 11.- ¿Con cuál personal especializado cuenta la constructora para la administración de riesgos?

Cuadro 11. Personal Especializado

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Contador	0	0
b.- Administrador	0	0
c.- Especialista financiero	5	63
d.- Servicio externo de análisis de riesgos	0	0
e.- Todos los anteriores	3	37
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)



Gráfico 11. Personal Especializado

Fuente: Cuadro11.

Análisis: Según los datos reportados en el gráfico, el 63% de los encuestados, señala que en la empresa existe un especialista financiero para definir las directrices de la gestión de riesgos, el 37% restante dispone de todo un equipo conformado por el contador, el administrador y el especialista, además de apoyarse de la participación de servicios externos de análisis de riesgos, lo cual demuestra que estas constructoras están conscientes de la estructura compleja de los eventos del mercado y su impacto en la gestión corporativa, requiriendo la evaluación de riesgo de especialización en las entidades.

Ítems 12.- ¿Con cuál sistema de información se respalda en las constructoras, la evaluación de riesgos?

Cuadro 12. Sistema de Información Financiero

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Sistemas contables de información financiera	6	75
b.- Sistemas administrativos de apoyo a la toma de decisiones empresariales exclusivos para constructoras	2	25
c.- Simuladores financieros	0	0
d.- Ninguno	0	0
e.- Todos los anteriores	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

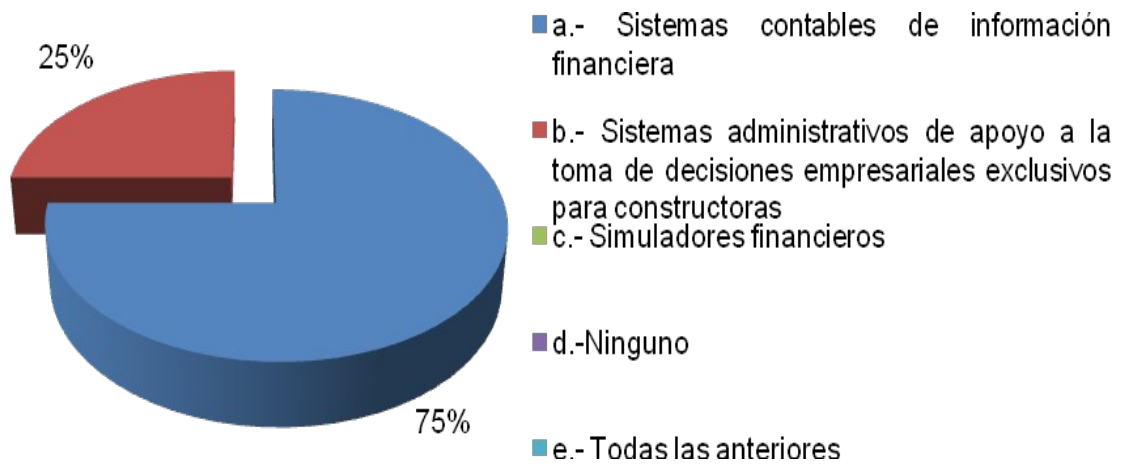


Gráfico 12. Sistema de Información Financiero
Fuente: Cuadro12.

Análisis: Revela el 75% de los encuestados que en la empresa se maneja como sistema de procesamientos paquetes contables, de donde se obtiene la información financiera necesaria para evaluar los riesgos de acuerdo con el criterio de la administración. Por su parte el 25%, indica que maneja sistemas especializados para el sector construcción. No obstante, no indicaron disponer de sistemas que apoyen la gestión de riesgos a través de programas especializados que a través de la tecnología se apoye la evaluación de los escenarios y la identificación de eventos riesgosos, herramienta que podría ser de gran apoyo en la gestión actual de las constructoras e incluso de cualquier organización.

Ítems 13.- ¿Cuáles de los siguientes análisis financieros se efectúan en la constructora?

Cuadro 13. Análisis Financieros

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Análisis de estados financieros	4	50
b.- Análisis de sensibilidad de la inversión	2	25

c.- Análisis de indicadores financieros	2	25
d.- Valuación de riesgos financieros	0	0
e.- Todos los anteriores	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

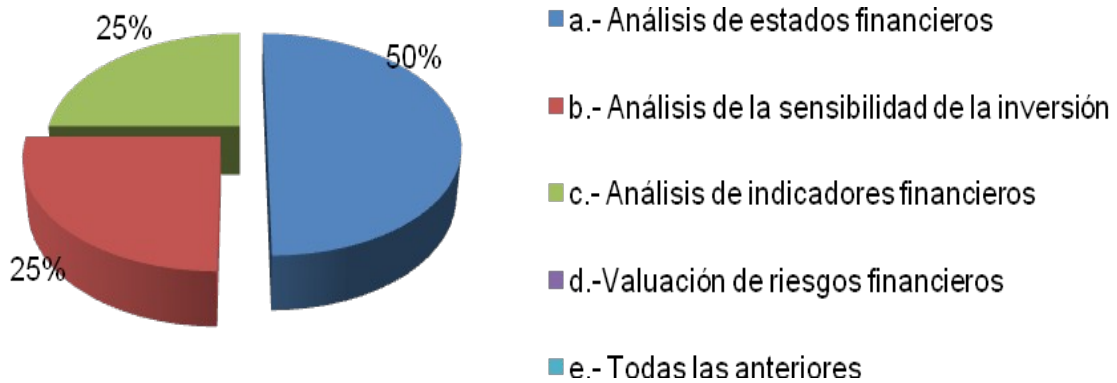


Gráfico 13. Análisis Financieros
Fuente: Cuadro13.

Análisis: Se observa en el gráfico que los encuestados han coincidido en referir que en las constructoras se evalúa la posición financiera a través del análisis de los estados financieros, profundizando un poco más el 25% que se dedica a la determinación de indicadores para profundizar en las relaciones de la posición financiera y el otro 25% efectúa pruebas de sensibilidad. La determinación de las fuentes de riesgos internos es tan importante como la identificación de las externas, encontrándose que a pesar que las constructoras están conscientes de la relevancia de la administración de riesgos parece asociarla únicamente con los eventos del contexto macroeconómico.

Ítems 14.- ¿Para cuáles emisiones de respuesta de riesgo se prepara la administración financiera de la constructora?

Cuadro 14. Respuestas al Riesgo

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Respuestas de gestión para evadirlos	0	0
b.- Respuesta de gestión para reducirlos	3	37
c.- Respuesta de gestión para aceptarlos	0	0
d.- Todos los anteriores	0	0
e.- No se emiten	5	63
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

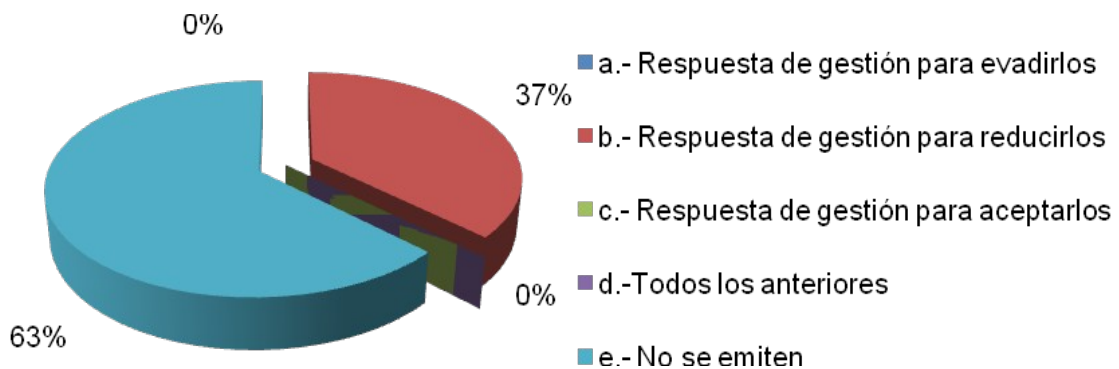


Gráfico 14. Respuestas al Riesgo

Fuente: Cuadro14.

Análisis: La administración de riesgos es un proceso prácticamente para proteger a la planificación estratégica de las empresas frente al contexto en el que se desenvuelve, consiste en identificar los eventos, categorizarlos, determinar sus efectos y prepararse para responder de la mejor forma ante ellos, lo cual permite que la operatividad de las empresas se aferre a los escenarios por más complejos que sean. En este sentido, se tiene que el 63% de los encuestados admite que a pesar de prepararse para conocer cuales eventos podrían estar afectando las operaciones, no se desarrollan estrategias que respondan ante los efectos de los mismos de manera preventiva.

Por su parte el 37% indica que la administración de riesgos de la empresa se prepara para reducir los efectos y proteger de alguna forma las finanzas

corporativas. Se deduce entonces que en estas empresas hace falta madurar la gestión de riesgos financieros, como herramienta para atenuar los estragos del contexto y prolongar su entropía negativa.

Ítems 15.- ¿Cuáles de informes especializados se emiten en materia de administración de riesgos en las constructoras?

Cuadro 15. Informes Especializados

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Categorización de eventos posibles	0	0
b.- Mapa de riesgos financieros detectados	0	0
c.- Estados financieros proyectados	6	75
d.- Informe de riesgos detectados y estrategias de respuesta	2	25
e.- Todos los anteriores	5	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

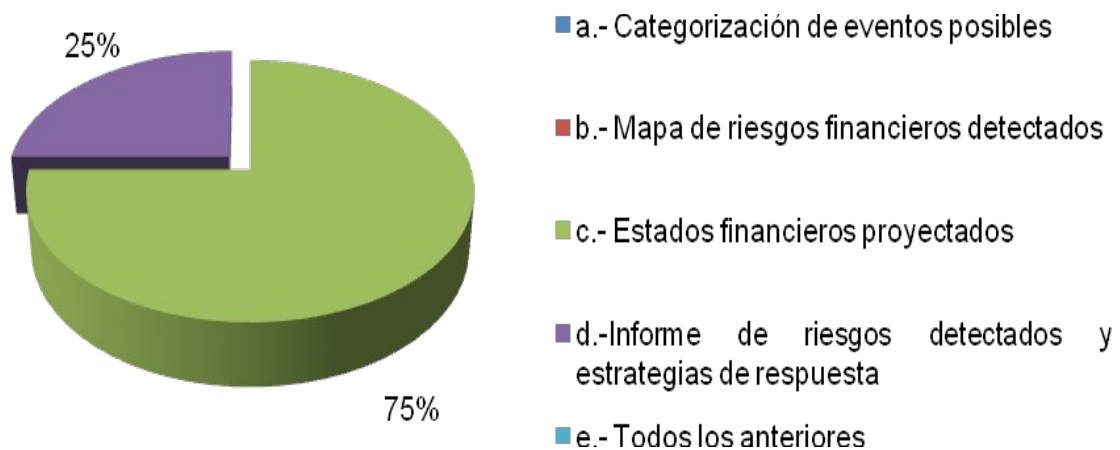


Gráfico 15. Informes Especializados

Fuente: Cuadro15.

Análisis: Se lee en el gráfico que el 75% de los encuestados indica que los informes especializados emitidos se restringen en la proyección de los estados financieros, mientras que el 25% ha señalado que levantan un

reporte de riesgos identificados con la estrategia de respuesta diseñada para administrarlos. Una vez más se identifica que en las constructoras en estudio debe mejorarse la profundidad de la gestión de riesgos, no limitándose al uso de herramientas tradicionales que si bien son eficientes requieren de mayor apoyo para que estas empresas puedan diseñar e instrumentar medidas para flexibilizar sus operaciones ante las condiciones de mercado y buscar el alcance de las metas establecidas, tanto operativa como financieramente.

Objetivo Específico 3: Analizar la eficiencia de la valoración financiera de los proyectos elaborados por las constructoras de Maracay en materia de gestión de riesgos financieros

Ítems 16.- ¿Con qué periodicidad se efectúan análisis integrales de gestión para la evaluación de riesgos?

Cuadro 16. Periodicidad de Informes Especializados

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Anualmente	0	0
b.- Semestralmente	0	0
c.- Trimestralmente	3	37
d.- Al evaluarse el proyecto antes de iniciar las obras	5	63
e.- Nunca	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

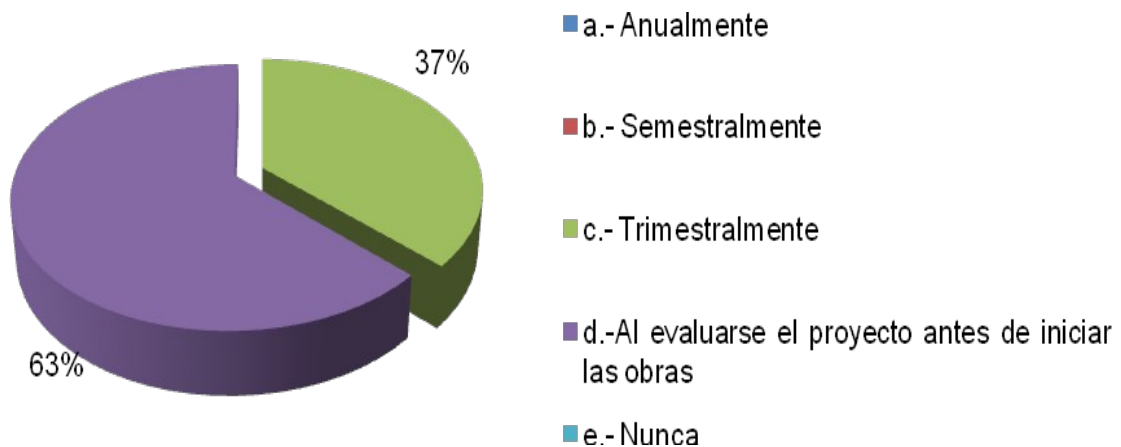


Gráfico 16. Periodicidad de Informes Especializados

Fuente: Cuadro16.

Análisis: Tal y como se observa en el gráfico el 63% de los encuestados señala que en las empresas se efectúa antes de iniciarse las obras, durante la elaboración del proyecto la respectiva evaluación de los riesgos a través de una gestión integral, el 37% es más previsor y lo realiza trimestralmente. Es preciso que ante un ambiente financiero tan cambiante y cada vez más restrictivo las empresas de la construcción desarrollen un proceso de administración de riesgo continuo y más especializado para proactivamente responder a los avatares del medio.

Ítems 17.- ¿Cuáles aspectos se consideran en la planificación estratégica de las constructoras en materia de administración financiera?

Cuadro 17. Planificación Estratégica

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Oportunidades de financiamiento a largo plazo	0	0
b.- Viabilidad y factibilidad de los proyectos	6	75
c.- Escenarios de riesgos posibles	0	0
d.- Tácticas de respuestas a eventos riesgosos	0	0
e.- Todos los anteriores	2	25

Total	8	100
--------------	----------	------------

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)



Gráfico 17. Planificación Estratégica

Fuente: Cuadro17.

Análisis: En el gráfico se identifica que en la planificación financiera de las constructoras, según el 75% se considera establecer la viabilidad y factibilidad de los proyectos visualizados, indicando el resto, es decir el 25% que se consideran las acciones que implica la administración de riesgos, entre ellas eventos posibles y las tácticas para responder a los mismos; sumado a la identificación de financiamientos a largo plazo como colchón operativo.

Como se ha venido mencionando la administración de riesgo es un subsistema que debe llevarse de manera integral al gerenciamiento financiero de las empresas, planificándose las estrategias a desarrollar a corto, mediano y largo plazo con aplicabilidad continua para que pueda surtir los efectos esperados, lo cual no se está colocando en práctica en gran parte de las constructoras en estudio,

Ítems 18.- ¿Cuáles de los siguientes aspectos son determinantes de la estimación del margen de rentabilidad de las constructoras por obra?

Cuadro 18. Valoración de la rentabilidad

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Proyección de costos operativos y sociales	4	50
b.- Variaciones del precio de mercado	3	37
c.- Expectativas de accionistas	0	0
d.- Localización y ubicación de los proyectos	1	13
e.- Todos los anteriores	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)



Gráfico 18. Valoración de la rentabilidad

Fuente: Cuadro18.

Análisis: Uno de los aspectos que en el escenario actual se ha vuelto complejo por los efectos legales y regulatorios, así como de los indicadores macroeconómicos, es el establecimiento del margen de rentabilidad de las empresas, debiendo este elemento ser producto de análisis detenidos cuali – cuantitativos. Según un 50% se efectúan proyecciones de costos operativos y sociales, lo cual permite que para determinado período identificar los efectos del beneficio esperado y con ello que tan rentable es llevar a cabo dicha obra. El 37% considera las variaciones del precio en el mercado, como

parámetro orientador y el 13% considera como referencial la locación del proyecto.

Todos los aspectos son relevantes a la hora de fijar el margen de rentabilidad pero no de manera aislada sino conjunta para prever en función a la ley de precios costos y precios justos cuanto alcanzará a beneficiarse la constructora con la puesta en marcha del proyecto, además de los efectos que los determinantes cualitativos puede tener para que se alcance la realización del mismo en el tiempo planeado.

Ítems 19.- ¿Es determinante la operatividad de la competencia en la zona de proyectos para la puesta en marcha de las obras de la constructora?

Cuadro 19. Competencia

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Siempre	5	63
b.- Casi siempre	3	37
c.- Algunas veces	0	0
d.- Casi nunca	0	0
e.- Nunca	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

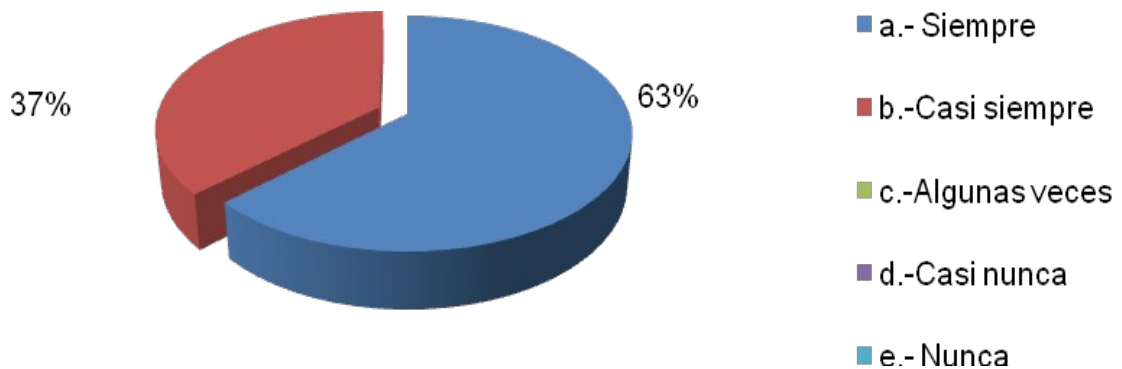


Gráfico 19. Competencia
Fuente: Cuadro19.

Análisis: de acuerdo con la descripción estadística, el 63% señala que siempre se evalúa el comportamiento de la competencia en la zona para estudiar la viabilidad del proyecto, opinando similarmente el 37% restante al ubicarse en el “casi siempre”, lo que demuestra que se estudia ante la puesta en marcha que la ubicación del proyecto sea atractivo a la demanda considerando la competencia cercana y las características de la locación.

Ítems 20.- ¿Las Constructoras están actualizadas con oportunidad de las variaciones o reformas legales que afectan al sector?

Cuadro 20. Marco Legal

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Siempre	0	0
b.- Casi siempre	4	50
c.- Algunas veces	4	50
d.- Casi nunca	0	0
e.- Nunca	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

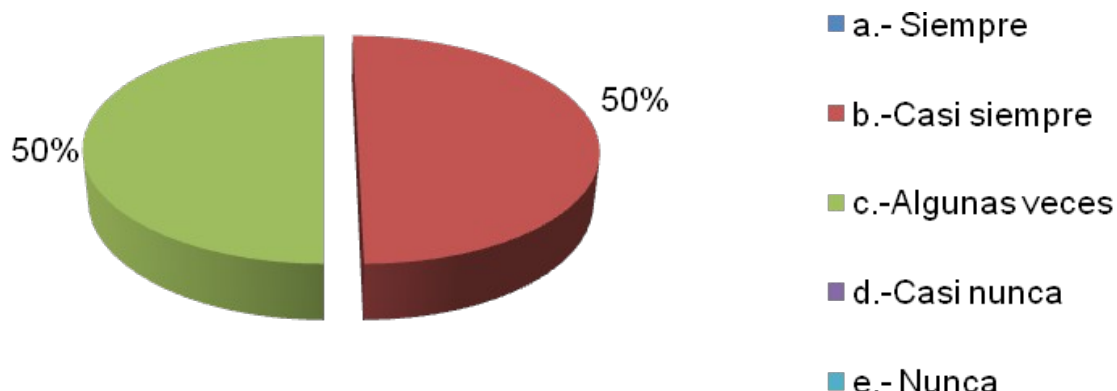


Gráfico 20. Marco Legal
 Fuente: Cuadro 20.

Análisis: Se evidencia en el gráfico que un 50% de los encuestados alega que la empresa se actualiza frecuentemente en materia de reformas legales, señalando el otro 50% que lo realiza algunas veces. Vale destacar que Venezuela es un país de continuas reformas y emisión de decretos que vulnera la gestión de todas las empresas, por lo que en lo que respecta a la administración de los riesgos es menester que estén alineados con los cambios que traen consigo estas modificaciones legales y sus efectos sobre la gestión para emitir respuestas de aceptación o preventivas.

Ítems 21.- ¿Las constructoras están al tanto de las variaciones de las políticas de estado en materia de política habitacional?

Cuadro 21. Política habitacional

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Siempre	5	63
b.- Casi siempre	0	0
c.- Algunas veces	3	37
d.- Casi nunca	0	0
e.- Nunca	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

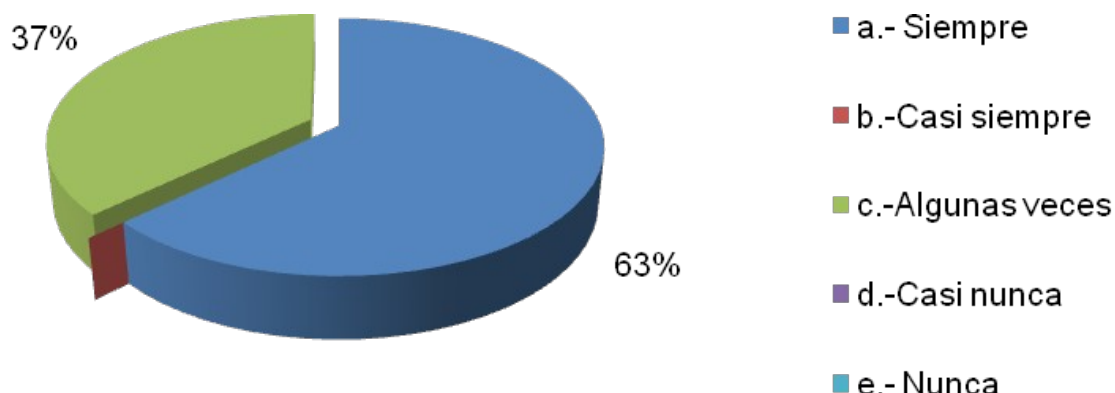


Gráfico 21. Política habitacional
Fuente: Cuadro 21.

Análisis: Una de las prioridades de las políticas de Estado según el plan de gobierno es la solución habitacional, emitiendo decretos, providencias y reformas relacionadas que involucra a todos los coactores, siendo las constructoras las principalmente afectadas. Tema del cual deben estar al tanto oportunamente, lo cual es efectuado por el 63%, mientras que el 37% restante no están alineado como la mayoría, siendo su flexibilidad una posible fuente de riesgos, ya que puede enterarse tarde de directrices no acordes a su capacidad de adaptación y de inversión para satisfacer a la demanda e imposiciones del Estado.

Ítems 22.- ¿Los precios de ventas de las obras de las constructoras se determinan a través de un sistema basado en la Ley de costos y Precios Justos?

Cuadro 22. Ley de costos y Precios Justos

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Siempre	0	0
b.- Casi siempre	2	25
c.- Algunas veces	4	50
d.- Casi nunca	2	25
e.- Nunca	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

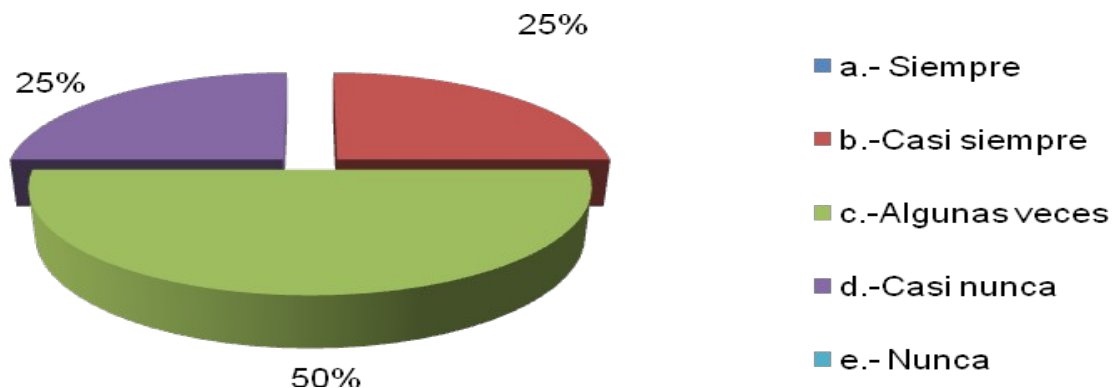


Gráfico 22. Ley de costos y Precios Justos
Fuente: Cuadro 22.

Análisis: Revela la gráfica que el 50% de los encuestados indica que algunas veces considera las normas que trae consigo la ley de costos y precios justos, admitiendo el 25% que casi nunca se sujeta a las directrices decretas, restando sólo un 25% que se ha ajustado a las implicaciones de la mencionada ley. Es importante que las empresas consideren la adaptación de su administración financiera a este cuerpo legal, ya que la no sujeción puede acarrearle sanciones pecuniarias que alteren aun más su estructura de costos.

Ítems 23.- ¿Evalúan los determinantes del mercado de la demanda para la elaboración de los proyectos de construcción?

Cuadro 23. Estructura del Mercado

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Siempre	7	87
b.- Casi siempre	1	13
c.- Algunas veces	0	0
d.- Casi nunca	0	0
e.- Nunca	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

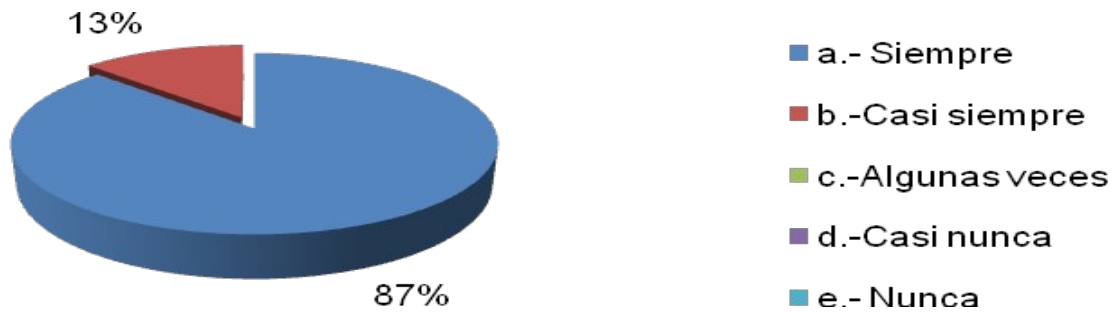


Gráfico 23. Estructura del Mercado
Fuente: Cuadro 23.

Análisis: Según lo expuesto en el gráfico, el 87% demuestra que uno de los aspectos que toman en cuenta las constructoras como clave para el levantamiento de una obra son los determinantes de la demanda, lo cual apoya en gran medida el 13% restante. Esto significa que las empresas en estudio evalúan el comportamiento de la demanda en cuanto a necesidades, potencialidad y poder adquisitivo, comprobando desde este punto de vista la viabilidad del proyecto.

Ítems 24.- ¿Mantienen alianzas las constructoras con la cámara que le representa para evaluar las tendencias del comportamiento del sector?

Cuadro 24. Alianzas

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
a.- Siempre	0	0
b.- Casi siempre	2	25
c.- Algunas veces	1	12
d.- Casi nunca	5	63
e.- Nunca	0	0
Total	8	100

Fuente: Cuestionario aplicado (2015)

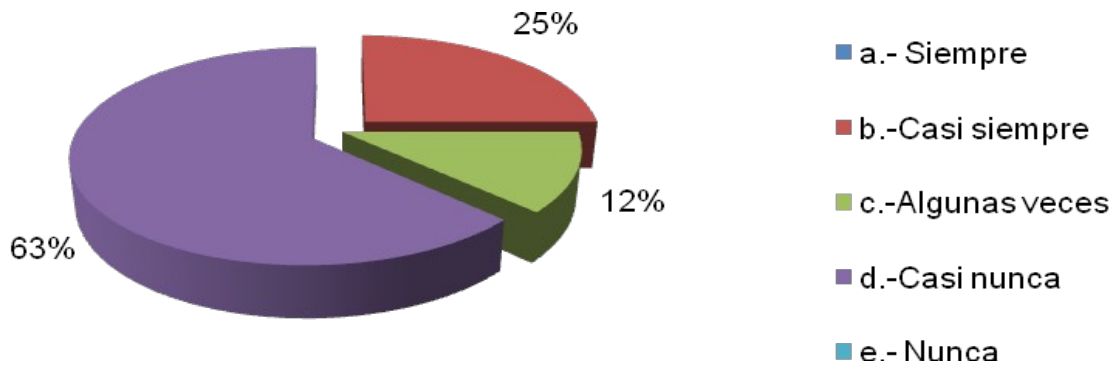


Gráfico 24. Alianzas
Fuente: Cuadro 24.

Análisis: Describe el gráfico que el 63% de los encuestados indica que las constructoras casi nunca establecen alianzas como estrategias para afrontar los riesgos, encontrándose que un 25% si han encontrado beneficiosa esta forma de operar y el 12% restante sólo es una alternativa eventual, se puede decir que las constructoras en estudio no diversifican el riesgo a través de apoyos operativos para desarrollar los proyectos planificados, lo cual puede proteger el equilibrio de su liquidez, concretar la operatividad y salvaguardar la rentabilidad esperada.

Diagnóstico que sustenta la Propuesta

Luego de observada realidad de la administración de riesgos en la formulación de los proyectos para levantas las obras por parte de las constructoras d Maracay, se distinguieron ciertos elementos que confirman la hipótesis inicial de que estas empresas requieren de estrategias que mejoren dicho proceso y reguarde su operatividad en el complejo mercado nacional, señalándose los mismos a continuación.

1. Los indicadores macroeconómicos presentan una estructura compleja con tendencia a incrementar su efecto en el sector industrial venezolano, requiriendo que este desarrolle un subsistema efectivo y continuo de administración de riesgos.

2. Las constructoras están presentando desequilibradas estructuras de costos a consecuencia del desabastecimiento y encarecimiento de los materiales e insumos, lo cual reduce el beneficio esperado.

3. Alta rotación de inventarios y debilitamiento de del capital de trabajo, debido al descontrolado uso del efectivo para la adquisición de insumos de acuerdo con la restringida oferta en el mercado proveedor.

4. Las empresas disponen de una liquidez inelástica que permite atender las necesidades de efectivo normales a penas en el corto plazo.

5. La liquidez de las empresas se ha visto seriamente comprometida para mantener el mínimo de solvencia para que los proveedores puedan despachar los insumos para dar continuidad a las obras puestas en marcha.

6. Las empresas constructoras están conscientes de la importancia de mantener una efectiva administración de riesgos, por lo que cuentan con personal especializado e incluso algunas pocas acuden a asesores externos; pero dicha gestión presenta sus debilidades a saber:

7. La gestión de riesgos se limita a la identificación cualitativa de los eventos externos de índole público que pueden afectar a la operatividad de las empresas.

- No se instrumenta herramientas ni métodos de análisis técnicos que bajo un enfoque integral identifique el grado de afectación
- La gerencia financiera no prepara respuestas al riesgo para aceptarlo, sino para evitarlos viéndose desprovistas de estrategias proactivas para atenuar el los inevitables efectos.
- Generalmente, la identificación de los eventos de riesgos se asocia al análisis de los estados financieros, lo cual reduce el campo de control.
- Las constructoras no disponen de un sistema de información que alcance la administración de riesgos bajo un enfoque profundo e integral, limitándose a la emisión de reportes contables
- Generalmente la identificación de riesgos en las constructoras se efectúa al inicio de las obras, específicamente en el levantamiento del proyecto, concretándose la determinación de la viabilidad y factibilidad, una vez puesta en marcha la ejecución no se aplica ningún tipo de proceso para evaluar los riesgos que afecte la concreción de la obra dentro del margen financiero establecido y en el periodo planeado.
- A pesar del control de los costos, pocas constructoras han adecuado su sistema a las exigencias de la Ley de costos y precios justos

CAPÍTULO V

LA PROPUESTA

Presentación de la Propuesta

Las características coyunturales y críticas que ha alcanzado la economía venezolana obliga a todas las empresas a identificar los riesgos que puedan alcanzar sus estructuras, al punto de que podrían verse debilitadas desde las bases y cerrar sus operaciones al mercado, por ello es importante desarrollar estrategias que desde el nivel estratégico alinee la operatividad y la dirección a una cultura proactiva frente a los eventos que de alguna forma puedan impactar a la empresa, sobre todo en lo que respecta al accionamiento financiero.

Bajo estas consideraciones, uno de los sectores que pese a la atractiva oferta ha tenido que saber emplear estrategias para mantenerse en el mercado es el de la construcción, pues el control de cambio, las expropiaciones y una oferta limitada de materiales ha tornado imprecisa la culminación e inicio de obras, además que las proyecciones de los costos están signadas por la incertidumbre ante la variabilidad y comportamiento atípico de los determinantes del mercado.

Así, a continuación para apoyar el ya técnico proceso de determinación de la viabilidad y factibilidad en la evaluación de los proyectos de las obras de construcción, es de inmensa utilidad que estas entidades cuenten con directrices que introduzcan estrategias de gestión de riesgos para que estén en capacidad de emitir respuestas oportunas para atenuar, evadir o recibir los efectos de las variaciones del ambiente nacional.

La propuesta que se presenta define lineamientos administrativos que orientan la identificación y manejo continuo del riesgo como un proceso permanente y propio del día a día de la administración financiera, lo cual

apoyará la toma de decisiones para de alguna manera dirigir la marcha bajo cimientos más firmes.

Justificación de la Investigación

Una de las demandas prioritarias en Venezuela es la solución habitacional, lo cual es un mercado de clientes potenciales para las empresas de la construcción, sobre todo en la región central en la cual se dispone de localizaciones de edificaciones que denotan aun más factible y atractiva la participación de estas entidades. Además se observa, por ejemplo que en Maracay y algunas zonas aledañas se levantan proyectos habitacionales para atender a esta demanda creciente de compradores.

No obstante, pese al desarrollo de la gerencia y especialización financiera de estas empresas de construcción, hasta el presente no han desarrollado potenciales procedimientos para controlar los efectos del medio externo y de los reveses internos, por lo que la presente propuesta es una herramienta de cambio y adecuación para dichas organizaciones. A partir de la aplicación de la propuesta presentada, podrán identificar periódicamente la probabilidad de elementos que deben ser administrados financieramente para garantizar que los proyectos sean ejecutados en el tiempo establecido o por lo menos dentro de un margen aceptable de holgura.

De allí, estas empresas entenderán que la identificación de riesgos no sólo es al inicio de las obra, sino durante la ejecución de la misma, yendo a la incorporar estas acciones como procesos obligatorios de la gestión, ampliando así su abanico de estrategias para apoyar la efectiva atención al cliente y salvaguardar el equilibrio en la relación costo beneficio.

Fundamentación de la Propuesta

Para el desarrollo de la siguiente propuesta, fue necesario considerar la teoría que sustenta la administración financiera de riesgos, los resultados de esta indagación permitieron precisar que el control del riesgo empieza con la formulación de estrategias y la definición de los riesgos representarán todas aquellas barreras que se interponen al logro de esos objetivos. Tomando como base los señalamientos de Criss Riddle, M.A. (2009, p. 3 - 18):

Los riesgos pueden estar relacionados con el hecho de evitar que sucedan cosas negativas o con no poder garantizar que ocurran eventos positivos. La mayoría de las personas se concentran en evitar malos resultados; por ejemplo, un peligro que debe ser mitigado o eliminado. Si bien muchos riesgos presentan una amenaza para la empresa, el hecho de no alcanzar los resultados positivos puede crear una barrera en el logro de un objetivo y también constituye un riesgo.

De acuerdo con lo anteriormente mencionado, la gran cantidad de riesgos que enfrentan las empresas cuando intentan ejecutar sus estrategias y alcanzar sus objetivos se hace evidente. Esta amplitud puede resultar ser algo sorprendente, lo que genera un mayor reconocimiento por la necesidad de contar con un proceso para comprender y gestionar, de manera eficaz, los riesgos en una empresa.

Las ventajas de llevar a cabo una adecuada gestión de los riesgos de un proyecto no se reducen a minimizar el impacto de las amenazas o reducir sus efectos adversos, sino que también pasan por elevar los niveles de motivación general en los equipos de trabajo, al no verse sometidos a presiones extra; y lograr un mayor índice de satisfacción laboral, también en

el gerente, que reduce sus niveles de estrés al experimentar una mejor sensación de control.

Objetivos de la Propuesta

Objetivo General

Establecer los lineamientos básicos para la gestión de riesgos financieros en escenarios de coyunturas económicas para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua.

Objetivos Específicos

- Indicar las herramientas para la identificación de riesgos para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua.

- Exponer el proceso de categorización y análisis de riesgos para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua.

- Señalar el proceso general para el tratamiento del riesgo para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua.

Estructura de la Propuesta

Ya sabiendo que las constructoras efectúan un detenido análisis y evaluación técnica de las obras en proyecto, tanto en materia de viabilidad y factibilidad, determinando los riesgos probables ante la puesta en marcha, la propuesta concentra su esfuerzo en presentar lineamientos estratégicos para que el proceso de gestión de esta naturaleza se extienda en la normal

operatividad de la entidad, así se divide en 3 partes, explicadas a continuación:

1° Paso. Identificación de los riesgos

En esta fase la empresa debe identificar cuales eventos internos y externos pueden tener inherencia en el equilibrio financiero de la misma. Debido a la vulnerabilidad nacional, este estudio puede ejecutarse cada 3 meses, dando seguimiento a los siguientes lineamientos

<i>Lineamientos</i>	<i>Procedimiento general</i>	<i>Herramientas</i>
Identificación de eventos	Analizar la situación interna financiera y el contexto macroeconómico nacional	<p><u>Revisión de la documentación financiera:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Estructuras de costos. - Aplicación de indicadores financieros. - Determinación de la VAR. <p><u>Técnica Delphi:</u> comunicación estructurada, para la elaboración de lluvias de ideas y análisis sobre la documentación para producir un árbol de eventos considerables claves en la vida financiera de la empresa.</p> <p><u>Matriz DOFA:</u> análisis de características internas (debilidades y fortalezas) y situación externa (oportunidades y amenazas).</p> <p><u>Diagrama causa - efecto (Ishikawa):</u> Esquematización de eventos.</p>

Primeramente, el especialista financiero y administrativo debe preparar los datos base de manera permanente para disponer de la información trimestral que permitirá establecer el mapa de eventos de afectación a la

empresa. De esta forma, al cierre del trimestre el analista financiero deberá determinar la posición financiera de la empresa a través de la evaluación de los indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez, comparando los resultados con periodos similares para visualizar las tendencias de los resultados, asociándose con las decisiones emprendidas en esos momentos para identificar las posibles causas de los mismos. Asimismo, deberá compilar los estados financieros del periodo y la posición del capital de trabajo para relacionar con los resultados obtenidos; además de determinar el VAR para el período

Por su parte, los responsables operativos deberán emitir reportes de status de obras, señalando los cuellos de botellas que han afectado la normal operatividad de la puesta en marcha. Y la administración preparará un expediente sobre la situación externa actual en material de política de estado, control de cambio, inflación, devaluación, marco legal regulatorio, posición de la demanda y de la competencia.

Recolectada la información, la administración convocará a una mesa de trabajo trimestral para construir en equipo de trabajo el **contexto estratégico** donde a través de la *Técnica Delphi* y con base en la información financiera, operativa y contextual se generará una lluvia de eventos potenciales de afectación a la entidad, naciendo de allí la identificación de debilidades, fortalezas, oportunidades y amenazas.

De allí se categorizan los eventos mediante un *diagrama causa - efecto (Ishikawa)*, concretándose un **inventario de los eventos potenciales**

Pudiéndose presentar de la siguiente forma:

Posible evento	Causa	Indicadores de alarma

En un formato que permita describir y presentar la información anterior, la gerencia financiera podrá disponer de un listado estratégico para la segunda fase que consiste en determinar los niveles de impacto y la frecuencia

2. Paso. Análisis de Riesgo

Identificados los eventos, estos deberán ser categorizados para proceder a determinar el nivel de impacto de dichos eventos, ello en función a las consecuencias potenciales que se han detectado en la discusión técnica, respondiéndose: ¿Qué puede suceder?, ¿Cómo puede suceder? Construyéndose de esta manera escenarios posibles, que permitan agrupar a estos eventos por tipos de riesgos en este caso son de interés riesgos legales, financieros y operativos probables y de allí definir su probabilidad e impacto, esto sobre la base de manejar el siguiente criterio:

Probabilidad: posibilidad de ocurrencia del riesgo; esta puede ser medida con criterios de frecuencia, si se ha materializado (por ejemplo: número de veces en un tiempo determinado), o de Factibilidad teniendo en cuenta la presencia de factores internos y externos que pueden propiciar el riesgo, aunque este no se haya materializado.

Impacto: Consecuencias que puede ocasionar a la organización la materialización del riesgo.

Así se estima la probabilidad de ocurrencia ponderando cada evento a partir del rango que se plantea en la tabla siguiente:

NIVEL	DESCRIPTOR	DESCRIPCIÓN	FRECUENCIA
1	Raro	El evento puede ocurrir solo en circunstancias excepcionales.	No se ha presentado en los últimos 5 años.
2	Improbable	El evento puede ocurrir en algún momento	Al menos de una vez en los últimos 5 años.
3	Posible	El evento podría ocurrir en algún momento	Al menos de una vez en los últimos 2 años.
4	Probable	El evento probablemente ocurrirá en la mayoría de las circunstancias	Al menos de una vez en el último año.
5	Casi seguro	Se espera que el evento ocurra en la mayoría de las circunstancias	Más de una vez al año.

De esta manera por cada evento, los responsables de la medición pueden acercarse a visualizar lo que ocurrirá y la frecuencia durante el período analizado, pasando posteriormente a identificar el probable impacto de dicho evento, bajo las siguientes especificaciones:

NIVEL	DESCRIPTOR	DESCRIPCIÓN
1	Insignificante	Si el hecho llegara a presentarse, tendría consecuencias o efectos mínimos sobre la entidad.
2	Menor	Si el hecho llegara a presentarse, tendría bajo impacto o efecto sobre la entidad.
3	Moderado	Si el hecho llegara a presentarse, tendría medianas consecuencias o efectos sobre la entidad.
4	Mayor	Si el hecho llegara a presentarse, tendría altas consecuencias o efectos sobre la entidad
5	Catastrófico	Si el hecho llegara a presentarse, tendría desastrosas consecuencias o efectos sobre la entidad.

En función a la determinación del impacto entonces se categoriza y visualizan las consecuencias según el tipo de riesgo

Posible evento	Probabilidad	Impacto	Tipo de riesgo

Ahora bien, considerando que para un proceso es posible analizar más de un impacto, se pueden ir agrupando en el siguiente cuadro, en el cual se establecen concretamente.

TIPO DE IMPACTO	INSIGNIFICANTE (1)	MENOR (2)	MODERADO (3)	MAYOR (4)	CATASTRÓFICO (5)
Imagen ¹⁶	Se afectó al grupo de funcionarios del proceso.	Se afectó a todos los funcionarios de la entidad.	Se afectó a los usuarios locales.	Se afectó a los usuarios locales y regionales.	Se afectó a los usuarios en el orden nacional

Luego se procede a comparar los resultados de la calificación del riesgo, con los criterios definidos para establecer el grado de exposición de la entidad; de esta forma es posible distinguir entre los riesgos aceptables, tolerables, moderados, importantes o inaceptables y fijar las prioridades de las acciones requeridas para su tratamiento.

Para facilitar la calificación y evaluación a los riesgos, a continuación se presenta una matriz que contempla un análisis cualitativo, para presentar la magnitud de las consecuencias potenciales (impacto) y la posibilidad de ocurrencia (probabilidad).

PROBABILIDAD	IMPACTO				
	Insignificante (1)	Menor (2)	Moderado (3)	Mayor (4)	Catastrófico (5)
Raro (1)	B	B	M	A	A
Improbable (2)	B	B	M	A	E
Posible (3)	B	M	A	E	E
Probable (4)	M	A	A	E	E
Casi Seguro (5)	A	A	E	E	E
B: Zona de riesgo baja: Asumir el riesgo M: Zona de riesgo moderada: Asumir el riesgo, reducir el riesgo A: Zona de riesgo Alta: Reducir el riesgo, evitar, compartir o transferir E: Zona de riesgo extrema: Reducir el riesgo, evitar, compartir o transferir					

3° Paso. Tratamiento del Riesgo

En función a los procedimientos anteriormente especificados, el evaluador deberá confrontar esta determinación con su capacidad operativa y financiera, ello con el objetivo de establecer prioridades para su manejo y para la fijación de políticas, partiendo de que la administración debe crear controles *preventivos*, es decir aquellos que actúan para eliminar las causas del riesgo para prevenir su ocurrencia o materialización y los *correctivos*, que permiten el restablecimiento de la actividad, después de ser detectado un evento no deseable; también la modificación de las acciones que propiciaron su ocurrencia, en caso de ser de origen interno.

Dicho en otras palabras, en este paso se determinará finalmente la selección de las opciones de tratamiento del riesgo, así:

Evitar el riesgo, tomar las medidas encaminadas a prevenir su

materialización. Es siempre la primera alternativa a considerar, se logra cuando al interior de los procesos se generan cambios sustanciales por mejoramiento, rediseño o eliminación, resultado de unos adecuados controles y acciones emprendidas.

Reducir el riesgo, implica tomar medidas encaminadas a disminuir tanto la probabilidad (medidas de prevención), como el impacto (medidas de protección). La reducción del riesgo es probablemente el método más sencillo y económico para superar las debilidades antes de aplicar medidas más costosas y difíciles.

Compartir o transferir el riesgo, reduce su efecto a través del traspaso de las pérdidas a otras organizaciones, como en el caso de los contratos de seguros o a través de otros medios que permiten distribuir una porción del riesgo con otra entidad, como en los contratos a riesgo compartido.

Asumir un riesgo, luego de que el riesgo ha sido reducido o transferido puede quedar un riesgo residual que se mantiene, en este caso, el gerente del proceso simplemente acepta la pérdida residual probable y elabora planes de contingencia para su manejo.

Dicha selección implica equilibrar los costos y los esfuerzos para su implementación, así como los beneficios finales, por lo tanto, se deberá considerar los siguientes aspectos como: Viabilidad jurídica, viabilidad técnica, viabilidad institucional, viabilidad financiera o económica y análisis de costo-beneficio.

Factibilidad de la Propuesta

Dado que la propuesta consiste en el diseño de unos lineamientos las entidades no requieren mayor inversión de recursos; sólo la capacidad técnica que puedan tener las personas involucradas en el proceso, de allí que se describe los elementos que intervienen en su desarrollo:

Recurso Humanos: La empresa cuenta con el personal idóneo para desarrollar el proceso propuesto, el mismo tiene los conocimientos financieros básicos necesarios para poner en práctica los lineamientos.

Recursos Tecnológicos: Posee un sistema administrativo que le sirve de apoyo para la formulación; por lo que se pueden valer de allí para la toma de decisiones, además que facilita el control.

Recursos Materiales: Al ser una propuesta de lineamientos, sólo se requerirá los implementos de oficina disponibles en la empresa.

Recursos Financieros: Como se puede observar no se requiere el uso de efectivo para llevar a cabo la propuesta, es decir no deberán hacer inversiones de ningún tipo.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

La administración financiera en las empresas venezolanas se ha transformado en un proceso complejo por efecto de las características del mercado económico y político requiere que la gerencia revise permanentemente las estrategias empleadas para adecuarlas a la realidad y fortalezca ante la vulnerabilidad de la coyuntura nacional. Bajo este panorama se efectuó la investigación y en función a los objetivos que le dieron forma, se concluye:

Factores que de acuerdo con el contexto actual son potenciales escenarios de riesgos financieros para las constructoras de Maracay, estado Aragua.

Como todas las empresas venezolanas, las constructoras se han visto afectadas por los fenómenos macroeconómicos que condicionan la vida socio financiera del país; sin embargo puede señalarse como detonador de la problemática las políticas de Estado, como lo es el control de cambio con la sustitución de importaciones, cuyo efecto ha sido un generalizado desabastecimiento de materiales de construcción que eran importados y que escasamente entran al país en la actualidad y, cuando circula en el mercado es en cantidades limitadas y a precios de mercado real, lo cual obligó a las empresas a re estructurar su política de compras, su cartera de proveedores e incluso la gestión de pagos.

Sumado a lo anterior las constructoras han sido impactadas directamente por el intervencionismo del Estado por la vía de expropiación, teniéndose que

las productoras de cemento y hierro ahora están bajo administración pública, al igual que el control de otros insumos, lo que ha provocado la caída de la producción por un lado y la regulación de la adquisición de otros, profundizándose la dificultad para estas empresas para adquirir los materiales, además de tener que recurrir a proveedores que los encarecen y ante la necesidad de dar curso a obras o de reactivar aquellas paradas por falta de insumos, las constructoras han movido sin control sus activos líquidos y alterado la estructura de costos.

Siendo así, las constructoras enfrentan riesgos de mercado y políticos y riesgos internos financieros, pues la improvisación para la adaptación al vulnerable mercado venezolano ha llevado a que la empresa asfixie la liquidez para mantener una obligada solvencia que le abra la puerta al despacho a crédito de los proveedores emergentes que por demás han encarecido los productos bien sea por efecto inflacionario o por la inelasticidad de la oferta.

Proceso de valoración financiera de las obras realizado por las constructoras de Maracay, estado Aragua, considerando la afectación del riesgo financiero

La realidad venezolana obliga a la gerencia financiera de todas las empresas a ser proactiva para direccionar la operatividad de las empresas, para ello es menester que las mismas desarrollen un subsistema de gestión de riesgos continuo y alineado a la planificación estratégica. En el caso particular de las constructoras de Maracay en estudio, demostraron que aun cuando han sido fuertemente golpeadas por los efectos de la economía nacional en la ejecución de las obras y en la obtención de la rentabilidad esperada, la valoración financiera sigue respondiendo a un proceso

tradicional donde se efectúa proyecciones de los costos, se evalúa la demanda, la competencia y la localización optima, pero más allá para proteger o adecuar estos proyectos desde su puesta en marcha hasta la culminación las empresas tienen una gestión de riesgos algo incipiente.

Muy a pesar que las empresas tienen especialistas en el área financiera y que algunas hasta contratan asesores especializados, no cuentan con herramientas técnicas ni tecnológicas que apoye el análisis de los determinantes del mercado, de hecho en su mayoría reconocen que la identificación de los riesgos es un proceso que se efectúa en la elaboración del proyecto pero no se da continuidad a este proceso. En lo que respecta a evaluaciones financieras internas se limitan a la proyección de los estados financieros y a su respectivo análisis, sin profundizar en la identificación de fuentes de riesgos, relacionando los declives solo con la situación país. Para culminar se determinó que las empresas no preparan respuestas (estrategias) para aceptar o prevenir riesgos, lo que demuestra aun más que su administración de riesgos no tiene mayor alcance y quedan igualmente descubiertas ante las eventualidades interna y externas, afectando la operatividad y rentabilidad del negocio.

Eficiencia de la valoración financiera de los proyectos elaborados por las constructoras de Maracay en materia de gestión de riesgos financieros

En síntesis, la gestión de riesgos en la valoración financiera de los proyectos de las constructoras es débil y poco eficiente, no es un proceso continuo alineado a la operatividad y realidad externa, de hecho no se mantienen actualizada con los cambios de orden legal, no han adoptado la

estructura de costos según marco legal vigente y esperan que sucedan los eventos para decidir proactivamente, sin evaluar los escenarios posibles.

Las realidades encontradas motivaron la elaboración de la propuesta a las constructoras en materia de gestión de riesgos.

Recomendaciones

Una vez formuladas las apreciaciones finales de la investigación a fin de redundar en valor agregado se sugiere:

1. La gerencia financiera de las constructoras deben revisar la propuesta que se trae en este trabajo para adecuarla a sus estructuras y mejorar su administración de riesgo.
2. Es fundamental que de acuerdo a la realidad de cada constructora la gerencia financiera elabore y ponga en práctica políticas y estrategias de identificación de riesgos.
3. La gerencia de la empresa debe considerar la formación y actualización permanente de los responsables de la gestión de riesgos para que dispongan de mayor conocimiento para alcanzar una cultura preventiva en el negocio.
4. La gerencia financiera debe valorar la información que se desprende de la aplicación de indicadores financieros para encontrar los rubros más afectados y prever la relación causa – efecto para emitir respuestas proactivas.

5. La gerencia debe incorporar herramientas tecnológicas que apoyen la toma de decisiones en ambiente de riesgos para fortalecer la visión de los especialistas.

6. Las empresas constructoras deben afinar su alineación con las actualizaciones legales sobre todo las relacionadas con costos y precios justos para evitar sanciones que afecten aun más su estructura financiera.

7. Es propicio que la Cámara de construcción promueva alianzas estratégicas para enfrentar los riesgos del mercado en el ámbito operativo a fin de proteger las individualidades financieras.

BIBLIOGRAFÍA

- Arcudia, C.; Pech, J. Álvarez, S. (2005). **La empresa constructora y sus operaciones bajo un enfoque de sistemas**. [Documento en línea]. Disponible: <http://www.ingenieria.uady.mx/revista/volumen9/laempresa.pdf>. [Consulta: 2010, junio 23]
- Arias, F. (2006). **El Proyecto de Investigación. Introducción a la metodología científica** (5a. ed.).Venezuela: EPISTEME, C. A.
- Arias, J. (2014). **Lineamientos estratégicos para la administración del riesgo financiero en Matadero Industrial Centro Occidente C. A.** Trabajo de grado no publicado. Universidad Lisandro Alvarado. Barquisimeto, Venezuela.
- Castro, M. (2012), **Prácticas de Gestión Integral de Riesgos en Compañías de Seguros en Venezuela**. Trabajo de grado no publicado. Universidad Metropolitana. Caracas, Venezuela.
- Deloitte & Touche Cía. Ltda., (2008). **Administrando empresas en tiempos volátiles**. [Artículo en línea] Disponible: http://www.deloitte.com/dtt/article/0,1_002,cid%253D251813,00.html. [Consulta: 2010, junio 3].
- Dorta, J. (2004). **La Evaluación de Riesgos como Componente Básico del Sistema de Control Interno**. [Libro en línea] Disponible: <http://www.eumed.net/cursecon/libreria/2004/ped-jadv.htm> [Consulta: 2010, junio 3]
- Flores, A. (2011). **Estudio de los Riesgos Asociados a la Emisión de Instrumentos Financieros en Escenarios De Control De Cambio. Caso Estudio: Adquisición De Notas Estructuradas Por El Gobierno Venezolano En El Periodo 2007-2008** Trabajo de grado no publicado. Universidad de Carabobo. Valencia, Venezuela.
- Frances, A. (2005). **Estrategias para las Empresas**. Colombia: Prentice Hall
- González, A. (2011), **La gestión de Riesgos y su Incidencia en las Finanzas de las Instituciones Financieras Venezolanas**. Trabajo de grado no publicado. Universidad Lisandro Alvarado. Barquisimeto, Venezuela.
- Hernández, R.; Fernández, F. y Baptista, P. (2006). **Metodología de la**

- investigación** (11a. ed.). México: Mc Graw-Hill.
- Ley de Costos y Precios Justos, (2014)
- Mantilla, S. (2002) **Estándares Internacionales de Auditoría propuestas y enmienda propuesta a la ISA 200** [Documento en línea] Disponible: http://www.javeriana.edu.co/facultades/c_econom_y_admon/Samantilla/websam/mantilla/paginas/home.htm [Consulta: 2010, junio 23]
- Marín, Y. (2007). Perfeccionamiento del Sistema de Control Interno. [Artículo en línea] Disponible: <http://www.eumed.net/ce/2009a/gmgs.htm>. [Consulta: 2010, junio 23]
- Marino, J. (2006). **Administración de Riesgos Financieros: Un requisito necesario en la actualidad para ser competitivo**. Artículo Especializado para la Facultad de Ingeniería de la Universidad Metropolitana. Instituto de Análisis e Investigaciones In Vivo S.C. Caracas, Venezuela.
- Maza, D. (1998). **Tratado Moderno de Economía General**. Venezuela: Triangulo Editores.
- Mendicoa, G. (2003). **Sobre tesis y tesistas. Lecciones de enseñanza-aprendizaje**. Argentina: Espacio. BA.
- Pampillón, R. (2010) **Efectos de la devaluación del bolívar sobre la economía venezolana** [Artículo en línea] Disponible: <http://economy.blogs.ie.edu/archives/2010/01/efectos-de-la-devaluacion-del-bolivar-sobre-la-economia-venezolana.php>. [Consulta: 2015, febrero 23]
- Oliveros, A. (2011). ¿Servirá de algo la Ley de Costos y Precios Justos?** Revista Dinero Número 265. [Artículo en línea] Disponible: <http://www.rya.com.ve/site/index.php/es/component/content/article/5-noticias/articulos-de-opinion/148-iservira-de-algo-la-ley-de-costos-y-precios-justos>. [Consulta: 2015, febrero 23]
- Tamayo y Tamayo, M. (2005). **El Proceso de la Investigación Científica** (5a. ed.). Caracas: LIMUSA Noriega Editores.
- Universidad Pedagógica Experimental Libertador. (UPEL). (2006). **Manual de Trabajos de Grado de Especialización y Maestrías y Tesis Doctorales**. Venezuela: Fondo Editorial Universidad Pedagógica Experimental Libertador.

Vaughan, H. (1997). Administración Integral de riesgos en las Corporaciones. México: Prentice Hall.

ANEXOS

Cuestionario

1.- ¿En cuáles aspectos de la operatividad de la empresa afecta el control de cambio en la constructora?

- a.- Equilibrio en el capital de trabajo
- b.- Vulnerabilidad en la estructura de costos
- d.- Establecimiento de precios de obras en el mercado
- c.- Margen de rentabilidad
- d.- Completitud de recaudos para protocolización
- e.- Todos los anteriores

Anexo 1 – 5

2.- ¿En cuáles áreas financieras afecta la devaluación de la moneda en las constructoras?

- a.- Valoración de obras
- b.- Establecimiento de precios de ventas
- c.- Inversión en tecnología
- d.- Relación costo - beneficio
- e.- Todos los anteriores

3.- ¿De qué manera afecta la sustitución de importaciones en la operatividad de las constructoras en términos financieros?

- a.- Rotación de los inventarios
- b.- Desabastecimientos
- c.- Encarecimiento de materiales
- d.- Precio de venta
- e.- Todos los anteriores

4.- ¿En qué se ha traducido las expropiaciones por el Estado de empresas proveedoras de las constructoras?

- a.- Baja calidad de insumos
- b.- Sustitución por proveedores más costosos
- c.- Reducción de límites de crédito
- d.- Negación de ventas de materiales
- e.- Todos los anteriores

5.- ¿Cuáles de los siguientes elementos del capital de trabajo han arrojado valores negativos por efecto de los eventos financieros del mercado?

- a.- Cuentas por cobrar
- b.- Flujo corriente de cuentas bancarias
- c.- La diversificación en inversiones temporales
- d.- Disponibilidad en Inventarios
- e.- Todos los anteriores

Anexo 1 – 2

6.- ¿Cuál es la situación de liquidez de las constructoras?

- a.- Liquidez mínima en cuentas bancarias
- b.- Cuentas por cobrar morosas
- c.- Liquidez con capacidad de inversión en el corto plazo
- d.- Cuentas bancarias al margen del límite por cuenta
- e.- Iliquidez

7.- ¿Cuál es la situación de solvencia de las constructoras?

- a.- Compromisos a largo plazo por financiamientos bancario de significativo tamaño
- b.- Obligaciones al día
- c.- Alto compromiso del patrimonio
- d.- Compromisos en el corto plazo
- e.- Sin compromisos

8.- ¿Cuáles de los siguientes eventos son identificados como factores de impacto en la operatividad de las constructoras?

113

- a.- Proyecciones inflacionarias
- b.- Políticas de estado en materia habitacional
- c.- Devaluación de la moneda
- d.- Poder adquisitivo del mercado potencial

Anexo 1 – 4

Operacionalización de las Variables

Objetivo General: Diseñar lineamientos estratégicos para la gestión de riesgos financieros en escenarios de coyunturas económicas para el sector de la construcción de Maracay, estado Aragua

Objetivos Específicos	Variable	Dimensiones	Indicadores	Ítems	Instrumento
Detectar los factores que de acuerdo con el contexto actual son potenciales escenarios de riesgos financieros para las constructoras de Maracay, estado Aragua	Potenciales escenarios de riesgos financieros	Riesgos	Control de cambio	1	Cuestionario
			Devaluación	2	
			Sustitución de importaciones	3	
			expropiaciones	4	
			Capital de trabajo	5	
			Liquidez	6	
			Solvencia	7	
Describir el proceso de valoración financiera de las obras realizado por las constructoras de Maracay, estado Aragua, considerando la afectación del riesgo financiero	Proceso de valoración financiera	Evaluación de riesgos	Identificación de eventos	8	
			Priorización de eventos	9	
			Herramientas	10	
		Administración de riesgos	Personal especializado	11	
			Sistemas de información financiera	12	
Respuestas al riesgos	13				
Informes especializados	14				
Analizar la eficiencia de la valoración financiera de los proyectos elaborados por las constructoras de Maracay en materia de gestión de riesgos financieros	Eficiencia de la valoración financiera	Gestión interna	Análisis	15	
			Planificación estratégica	16	
			Valoración de la rentabilidad	17	
		Cobertura externa	Competencia	18	
			Marco legal	19	
			Políticas de estado	20	
			Estructura del mercado	21 y 22	
			Alianzas	23	
	24				

Fuente: La Investigadora (2015)
Confiability de los Datos

ALPHA DE CRONBACH CUESTIONARIO N°1

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	Xi
1	5	4	3	5	4	2	4	5	4	1	2	4	3	5	4	5	4	3	5	2	4	1	4	4	87
2	5	4	3	5	4	2	4	5	2	1	2	4	3	5	4	5	4	3	5	2	4	1	4	4	85
3	5	4	3	5	4	2	4	5	2	1	2	4	3	5	4	5	4	3	5	2	4	1	4	4	85
4	5	4	3	5	4	2	4	5	2	1	2	4	3	5	4	5	4	3	5	2	4	3	4	4	87
5	5	4	3	5	4	2	4	5	2	1	2	4	3	5	4	5	4	3	5	2	4	3	4	4	87
6	5	4	3	5	4	2	4	5	2	1	2	4	3	5	4	5	4	3	5	2	4	3	4	4	87
7	5	4	3	5	4	2	4	5	4	1	2	4	3	5	4	5	4	3	5	1	4	2	4	4	87
8	5	4	3	5	4	2	4	5	4	1	2	4	3	5	4	5	4	3	5	1	4	2	4	4	87
Xi	40	32	24	40	32	6	12	15	10	3	6	12	9	15	12	15	12	9	15	4	12	7	12	12	
X	5	4	3	5	4	0,75	1,5	1,875	1,25	0,375	0,75	1,5	1,125	1,875	1,5	1,875	1,5	1,125	1,88	0,5	1,5	0,875	1,5	1,5	
ΣXi	103,1	98	55,13	103,1	98	3,45	13,78	21,533	9,57	0,801	3,45	13,78	11,75125	21,533	13,8	21,5332	13,78	11,75	21,5	10,3125	13,781	4,689	13,78	13,78	779

α	=	$\frac{K}{K-1}$	$\left(1 - \frac{\sum S_i^2}{\sum s^2} \right)$	Número de Items
				Sumatoria de las Varianzas de las Respuestas por Item
				Sumatoria de las Varianzas de las Respuestas por Individuo
				Alpha de Cronbach
Entonces:				
α	=	$\frac{27}{24-1}$	$\left(1 - \frac{779,0234}{2.890,80} \right)$	0,73