

CPA FERRERE



LIDECO Capacita



ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

6 y 7 de Octubre de 2009

Agenda

Gestión de la Tesorería y del Capital de Trabajo

Inversiones de LP

Estructura de Financiamiento

Poniéndonos en Contexto.....

Proceso de **toma de decisiones** que tiene como objetivo **MAXIMIZAR el VALOR de la EMPRESA** para el **ACCIONISTA/DUEÑO**.

Pero también hay objetivos inmediatos y mediatos de:

- Generar/Mantener suficiente efectivo para sustentar operaciones y cumplir obligaciones con acreedores financieros.
- Generar utilidades.

Administración de Efectivo

Para poder administrar eficazmente la caja y las inversiones temporarias, los gerentes financieros deben:

- Buscar maneras para incrementar los rendimientos de las reservas líquidas de caja e inversiones temporarias.
- Acelerar el cobro a los clientes.
- Enlentecer los desembolsos a proveedores.
- Determinar el tamaño óptimo del saldo de activos líquidos de la empresa.
- Determinar los tipos y montos de inversiones a corto plazo.
- Aprovechar oportunidades de inversión cuando se presenten

Motivos para Mantener Efectivo

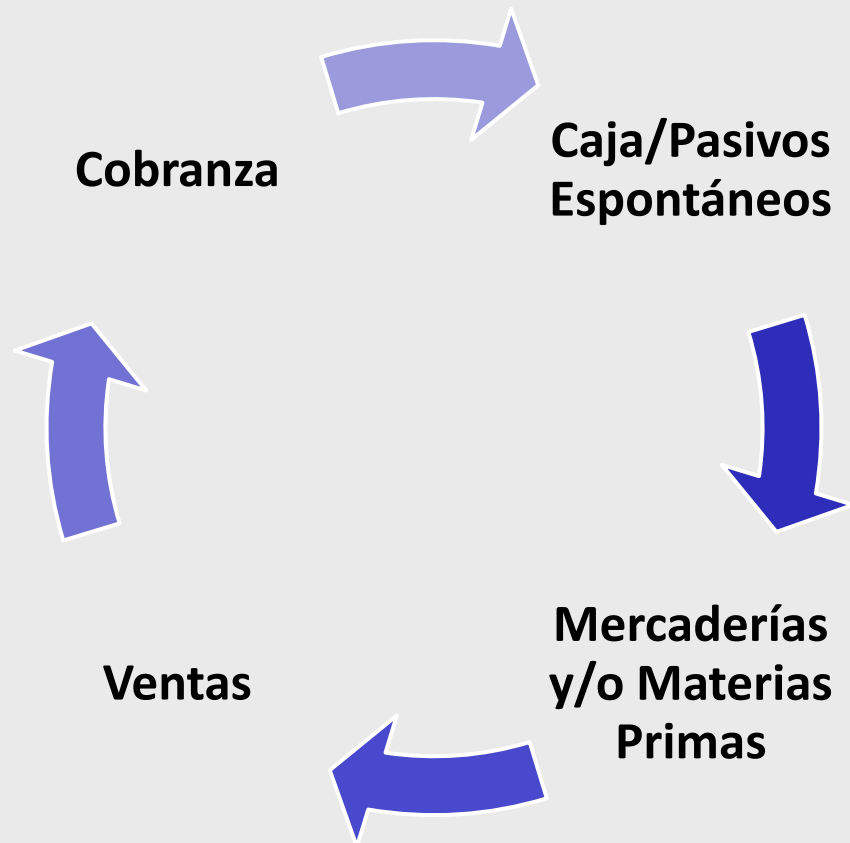
Existen varias razones que motivan a las empresas a mantener activos líquidos:

- **Transacción**
- **Precaución**
- **Futura**
- **Especulación**
- **Saldo compensatorio**

- Recursos y financiamiento espontáneo que permite a la empresa cumplir con su **Ciclo Operativo**.

- **Comprende:**
 - Disponibilidades e Inv Temporarias
 - Créditos por ventas
 - Bienes de cambio
 - Otros créditos
 - Deudas comerciales
 - Deudas diversas

Ciclo Productivo



Gestión de Capital de Trabajo (Financiero)

Riesgo



Rentabilidad

- Costos de escasez y por excesos
- No poder cumplir con requerimientos del cliente.
- Perder ventajas comparativas con competidores.

Política Conservadora
Minimizo Riesgo



Política Agresiva
Maximizo Rentabilidad

- **Conservadora:**
 - elevada proporción de activos líquidos
 - impacto negativo en la rentabilidad
- **Agresiva**
 - Baja proporción de activos líquidos
 - impacto negativo en la rentabilidad
- **Intermedia**

Ejemplo: Diferentes Estrategias

	Empresa A	Empresa B	Empresa C
Razón Corriente	3	2	1
Rotación del CT	1,2	2,5	5
Ciclo de Conversión de Caja	70	40	-10
Inventarios	50	30	15
Créditos por Ventas	45	40	20
Proveedores	25	30	45
ROE	10,0%	19,0%	23,5%
ROI	11,0%	17,0%	20,0%
i	13,0%	13,0%	13,0%
FT/FP	0,5	0,5	0,5
Efecto apalancamiento	-1,0%	2,0%	3,5%

Saldo Optimo de Efectivo y CT

Como determinarlo?

- Establecer flujo de fondos futuro de acuerdo a plazo de colocaciones de Inv. temporarias (EOAF)
- Costos de escasez versus costos por excesos
- Tomar en cuenta el SALDO de FLOTACIÓN (cheques)
- Tomar en cuenta CCC objetivo, estructura y costo del financiamiento.
- Ver implicancias sobre el ROI

Otras metodologías para efectivo:

- % sobre cobranzas/pagos históricos/proyectados
- % sobre ventas/costos históricos/proyectados
- Otros métodos estadísticos

Formulación de Políticas

- La inversión en Cuentas por Cobrar implica un flujo de fondos afectado por los términos de venta:
 - PLAZOS
 - PRECIOS/MONEDA
 - DESCUENTOS
 - RECARGOS
- El impacto de cada política puede ser analizado como si fuera un inversión cualquiera, tomando en cuenta los siguientes puntos:
 - RIESGO COMPATIBLE CON LO DESEADO.
 - RETORNO MAYOR QUE COSTO DE FINANCIAMIENTO.
 - OPTIMIZACION DEL RETORNO.

Formulación de Políticas

- SE REQUIERE ACTUACION CONJUNTA DEL AREA COMERCIAL Y FINANCIERA.
- PARA QUE UNA POLITICA SEA VIABLE DEBE CUMPLIR 2 CONDICIONES:
 - QUE SEA APTA PARA SATISFACER LAS NECESIDADES DE LOS CLIENTES.
 - QUE CONTEMPLE LAS PRACTICAS DEL MERCADO
 - QUE LA EMPRESA ESTE EN CONDICIONES DE FINANCIARLA.
- APROVECHAMIENTO COMERCIAL DE FORTALEZAS FINANCIERAS QUE LA EMPRESA PUEDA TENER.
- ESTE ENFOQUE MUCHAS VECES UN CAMBIO CULTURAL EN LA EMPRESA.

Inventario de Políticas

- Precios de Venta
- Moneda en la que se denominan los créditos (reajustes)
- Plazos
- Descuentos Comerciales
- Descuentos Financieros
- Tratamiento de incumplimientos (intereses de mora, suspensión de líneas de crédito)

Veamos ejemplos.....

Administración de Inventarios

- Tener inventarios es CÓMODO
- Tener inventarios de COSTOSO
- Tener inventarios puede ser FINANCIARAMIENTE CONVENIENTE:
 - GANANCIAS DE TENENCIA.
 - REGULADOR DEL RIESGO.

Determinantes del tamaño del inventario

1. Nivel de ventas
2. Longitud y naturaleza técnica del proceso productivo
3. Durabilidad vs. caducidad del producto terminado
4. Costos

Ejemplo: Textil vs. agro

Importación enlatados vs. ropa

Metodologías

1. Enfoque clásico
 2. Enfoque simplista
 3. Enfoque global
- Veamos ejemplos.....

Administración de Pasivos Espontáneos

OBJETIVO: optimizar pasivos espontáneos

- Transformar condiciones con proveedor en ventaja competitiva de mi propia empresa
- Ganancias financieras por descuentos pronto pago
- Ganancias financieras por extensión de plazos (costo del dinero para las dos partes)
- Financiamiento que proviene del Estado (IVA) versus objetivos del Área Comercial

Inversiones de Largo Plazo

Puntos a tomar en cuenta:

- Capacidad Instalada
- Generación de rentabilidad (retorno de la inversión)
- Impactos en el resto de la empresa (desde el modelo de negocios hasta marketing, logística, RRHH, etc)

Inversiones de Largo Plazo

Metodología:

- Flujos de Fondos incrementales
- Evaluación de indicadores
- Simulación /Escenarios

Financiamiento

Estructura de Financiamiento:

Mezcla de CP y LP depende de la estructura de activos que se van a financiar.

- AC financiados con PC y ANC financiados con PNC
- Mayor prop. CP: menor costo financiero (Riesgo)
- Restricciones en el mercado para financiamiento de LP

Financiamiento

Estructura de Financiamiento:

Mezcla de Monedas y financiamiento de terceros y propios: Impacto en el ROE (con ROI de 20%)

FT/FP	0%	20%	40%	60%	80%
ROE	20%	21%	23%	28%	40%

O sea que a mayor deuda crece el ROE

QUE PASARÁ AL AUMENTAR i EN FUNCIÓN DEL NIVEL DE DEUDA

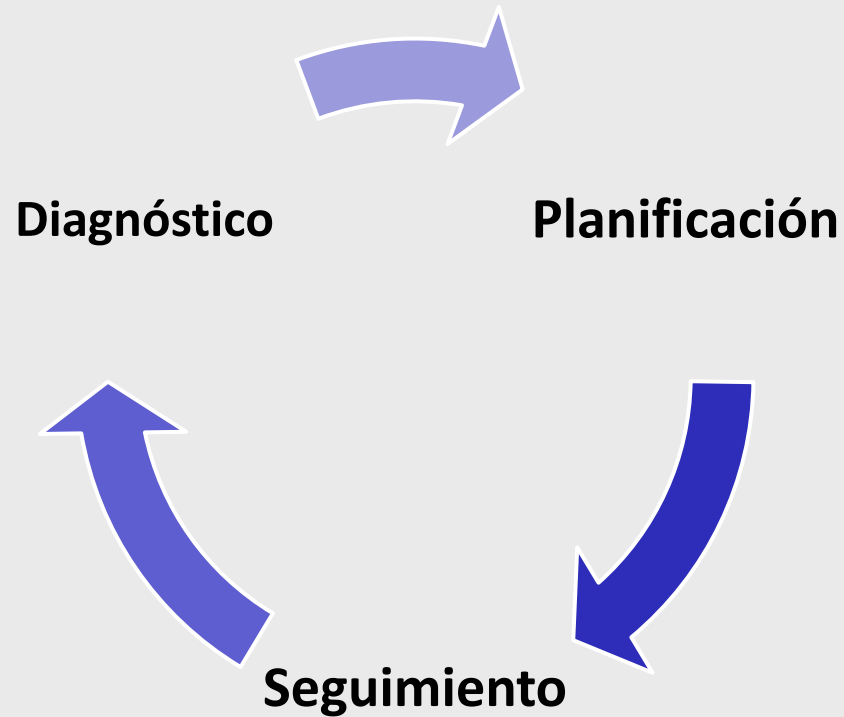
FT/FP	i	ROI	ROE
20%	11%	20%	22,5%
30%	13%	20%	23,0%
40%	15%	20%	23,3%
50%	18%	20%	22,0%
60%	20%	20%	20,0%

EN CONCLUSIÓN

- TEORICAMENTE EXISTE UN NIVEL DE DEUDA QUE MAXIMIZA EL RETORNO PARA EL ACCIONISTA

- SE DETERMINA EN FUNCIÓN DE LA TASA DE RETORNO DE LOS ACTIVOS Y DE LA TASA DE COSTO DE FINANCIAMIENTO

Administración Financiera como Proceso: Visión Clásica



CPA FERRERE

