

**UNIVERSIDAD DE
“SAN MARTIN DE PORRES”
PROGRAMA LA UNIVERSIDAD INTERNA 2012**



FINANZAS CORPORATIVAS

JORGE L. PASTOR PAREDES

LAS FINANZAS DE LA EMPRESA

FUNCIONES

Planificación, gestión y control de flujos de efectivo.



- Decisiones financieras: inversión y financiación
- Interacción con la dirección del planeamiento estratégico
- Interacción funcional con otras áreas gerenciales
- Vinculación con los mercados de dinero y de capitales
- Gestión de riesgos financieros
- Fusiones, absorciones, reestructuraciones, valoraciones

**OBJETIVO
DE CORTO
PLAZO**

Mayores utilidades, menores costos y gastos,
mayores ventas.

**OBJETIVO
FUNDAMENTAL
DE LARGO
PLAZO**



- Maximizar el valor patrimonial de la empresa.
- Maximizar el valor actual de las inversiones.
- Incrementar la riqueza de los accionistas.



Mayor valor de las acciones en bolsa.

NO OLVIDAR !!!!!!!



Todas las políticas o decisiones financieras, en el marco de un Plan Estratégico, deben estar orientadas al logro de este objetivo.

MAXIMIZAR LAS UTILIDADES

Objetivo:

- Obtener de utilidades: mayores ventas, menores costos y gastos.

Ventajas:

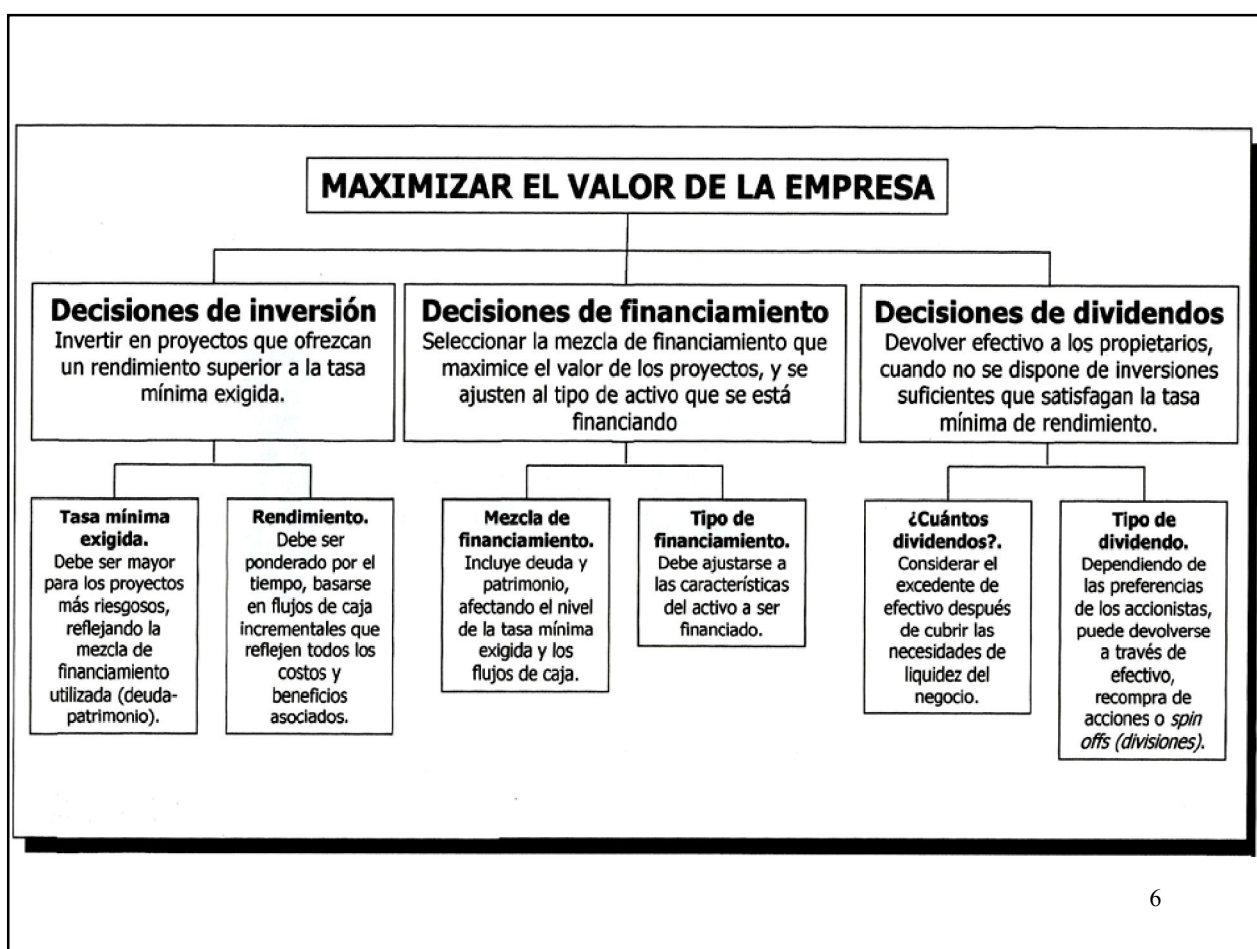
- Facilita el cálculo de la utilidad operativa.
- Facilita la determinación del capital de trabajo.

Desventajas:

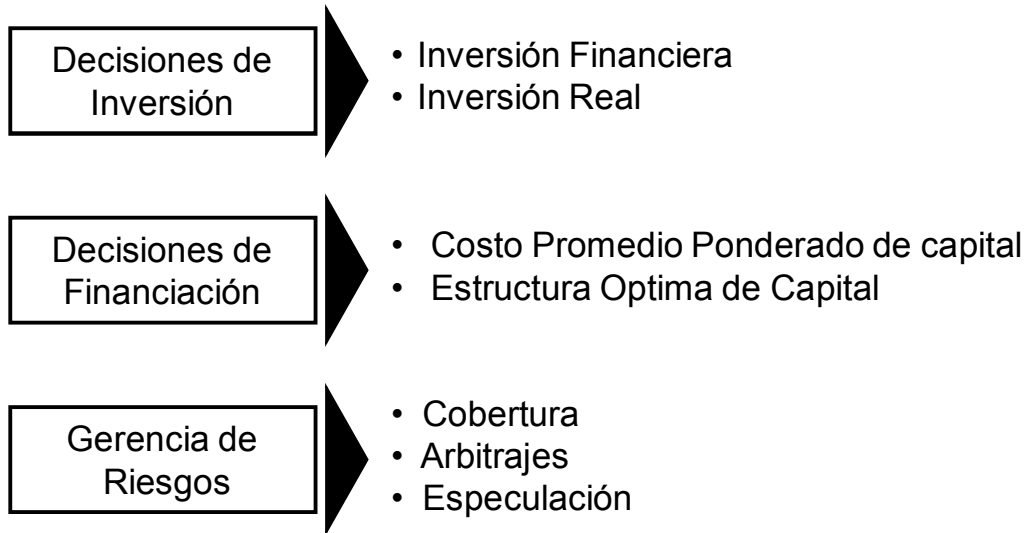
- Es de corto plazo.
- Ignora el riesgo e incertidumbre.
- Exige recursos inmediatos.
- Financiamiento de corto plazo caro.

MAXIMIZAR EL VALOR PATRIMONIAL

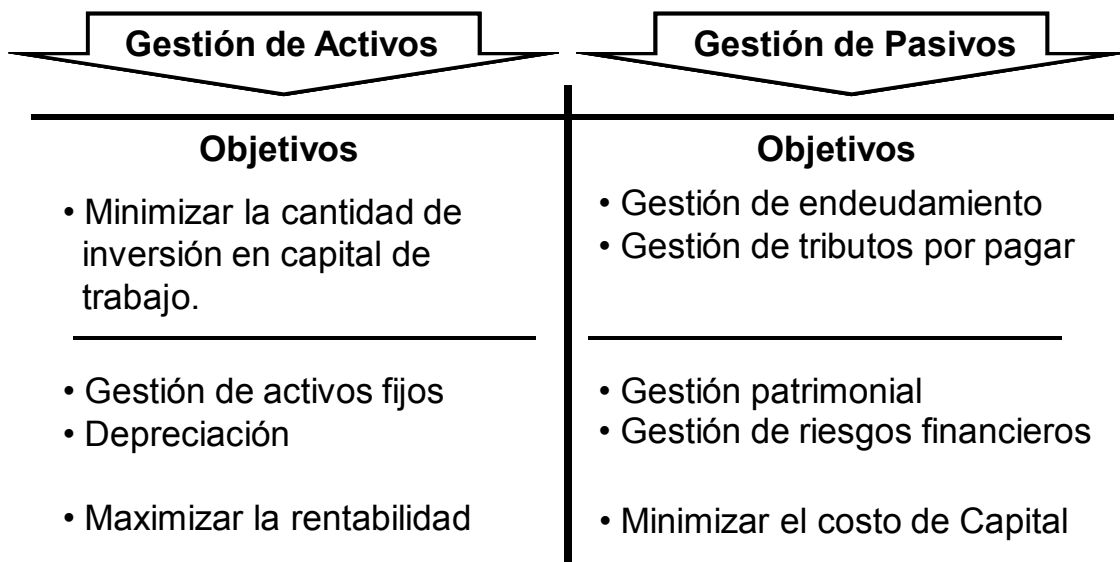
- Objetivo:**
- Generar valor económico para la empresa.
 - Lograr mayor valor de las acciones en el mercado.
- Ventajas:**
- Horizonte de largo plazo.
 - Reconoce el riesgo e incertidumbre.
 - Relaciona el apalancamiento con la estructura de capital.
 - Considera los beneficios de los accionistas.
- Desventajas:**
- No ofrece una relación clara entre las decisiones de financiación y el precio de las acciones.



DECISIONES FINANCIERAS DE LA EMPRESA



GERENCIA DE FINANZAS



VENTAJAS COMPETITIVAS Y VALOR PARA EL ACCIONISTA

Decisiones de Inversión

Decisiones de Financiamiento

ACTIVOS

PASIVO & PATRIMONIO

$VAN > 0$
 $TIR > wacc$

Costo de Capital
"wacc"

LAS FINANZAS Y LA CREACION DEL VALOR

OBJETIVOS:

- Generación o creación del valor económico de la empresa.
- La misión individual y colectiva de todo ejecutivo debe ser la de crear valor económico para la empresa.
- Debe existir una confluencia en todas y cada una de las decisiones operativas y estratégicas que se asuma día a día.

VALOR ECONOMICO AGREGADO

Economic Value Added-EVA

Interrogantes:

1. ¿Cómo se mide el crecimiento de la empresa?
2. ¿Cómo saber si la empresa está generando valor?

- El EVA, es un indicador que permite medir la tasa sostenible de crecimiento de la empresa basado en la generación de valor.
- Se calcula como la diferencia entre la tasa de rentabilidad de los fondos invertidos y la tasa de costo de esos fondos obtenidos a préstamo.
- Permite evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera.
- Permite determinar si una inversión está generando riqueza para los propietarios.

OTRAS MEDIDAS DE CREACIÓN DE VALOR

Son aquellos basados fundamentalmente en información financiera, que requieren adicionalmente que se calcule el costo de capital de la empresa (dinero con el que se financia) y que se hagan ajustes a los estados financieros para transformar la información, ya sea en términos económicos o en términos de generación de flujos de efectivo.

Ejemplo:

- La Tasa Diferencial del Capital
- Utilidad Económica
- Flujo de Efectivo Agregado
- VAN

MEDIDAS DE GENERACIÓN DE RIQUEZA

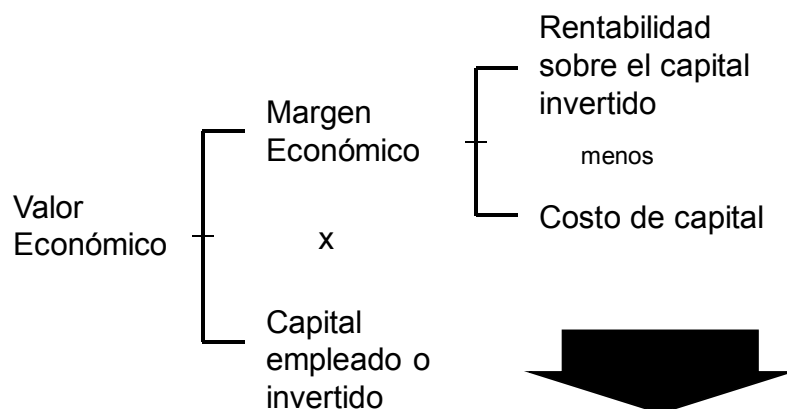
Son aquellas que recaen fundamentalmente en la información del mercado de valores y por lo tanto algunas son aplicables solamente a empresas corporativas que cotizan en Bolsa.

Estas medidas incluyen:

- Utilidad por Acción: UPA
- Dividendo por Acción: DPA
- Precio de la Acción
- Price Earning Rate - PER
- Valor de Mercado Agregado
- Múltiplos

VALOR ECONOMICO EMPRESARIAL

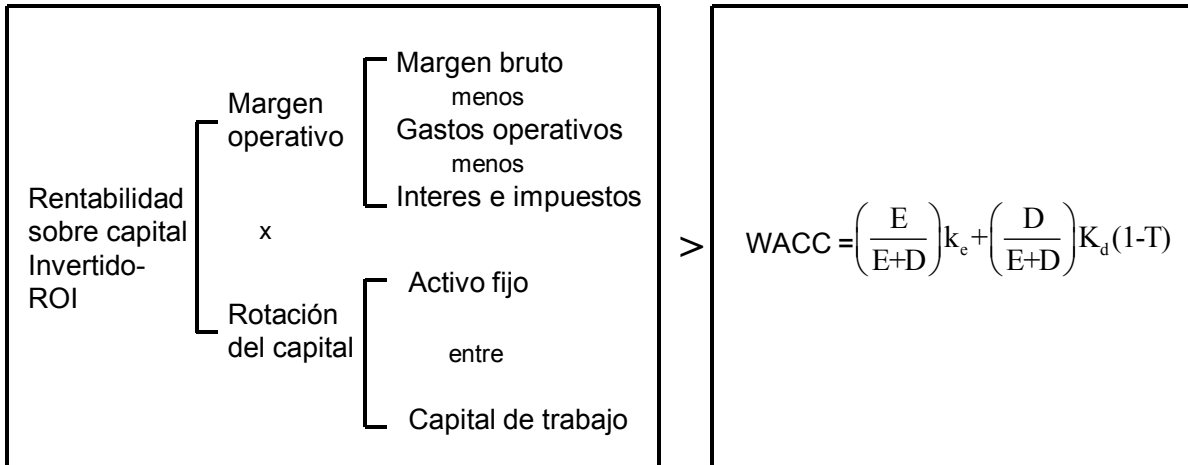
En el largo plazo, el valor presente de los flujos de caja futuros es el equivalente al valor económico generado.



Se crea valor económico en la medida que la empresa logre una rentabilidad sobre el capital invertido superior al costo de dicho capital.

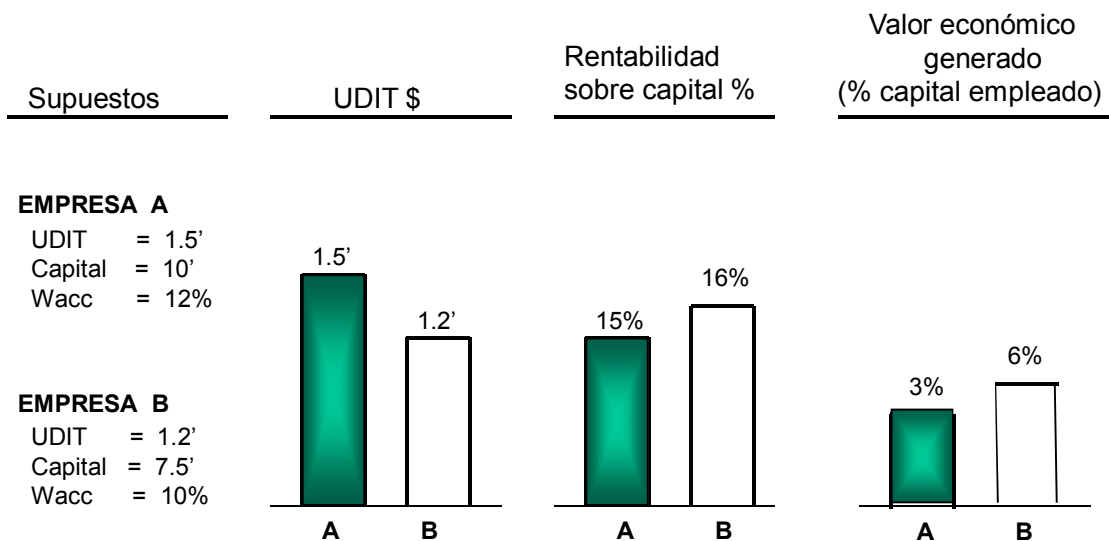
RENTABILIDAD Y COSTO DE CAPITAL

Componentes del margen económico



%Apalancamiento = $D / (E+D)$
 E = valor de mercado del capital contable común (acciones)
 D = valor de mercado de la deuda

CASO: GENERACION DE VALOR ECONOMICO

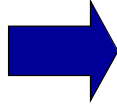


$$EVA = UDIT - (I \times Wacc)$$

$$EVA_A = 1'500,000 - (10'000,000 \times 0.12) = 300,000$$

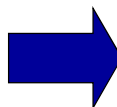
$$EVA_B = 1'200,000 - (7'500,000 \times 0.10) = 450,000$$

Sí el EVA (+)



Creación de valor en el período referido.
Rentabilidad > Costo de Capital.

Sí el EVA (-)



Destrucción de valor en el período referido.
Rentabilidad < Costo de Capital.

VENTAJAS DEL EVA

1. Reconoce la importancia de la utilización del capital (activos operativos) y su costo asociado correspondiente (costo de capital).
2. Muestra claramente la relación entre el margen de operación y la intensidad en el uso del capital, de tal manera que puede utilizarse para señalar oportunidades de mejora y los niveles de inversión apropiados para lograrlos.
3. Relaciona claramente los factores de creación de valor, como los son el precio y la mezcla de ventas con el valor creado.
4. Es consistente con las técnicas utilizadas para valuar las inversiones como los son el valor presente neto y el flujo neto de efectivo descontado.
5. Evalúa el desempeño de la administración por lo que puede ser utilizado como mecanismo de compensación.

DESVENTAJAS DEL EVA

1. No considera las expectativas a futuro de la empresa.
2. Utilizar como costo de oportunidad del capital, el WACC utilizado por la empresa, teniendo con ello que incluir el costo accionario que está dado por el riesgo de mercado de las acciones (*Beta*) y el comportamiento mismo del precio de la acción CAPM.
3. Una gran cantidad de ajustes a la información financiera, para transformarla de base devengado a base económica. Estos ajustes deben ser transparentes y tener impacto en las decisiones administrativas.
4. Debe existir un intercambio entre exactitud y simplicidad del cálculo, ya que ajustes muy complicados ocasionarán una falta de credibilidad en los resultados.

RETOS EMPRESARIALES

1er. RETO

¿LA FUNCIÓN FINANCIERA DE MI EMPRESA ES COMPETITIVA ACTUALMENTE?

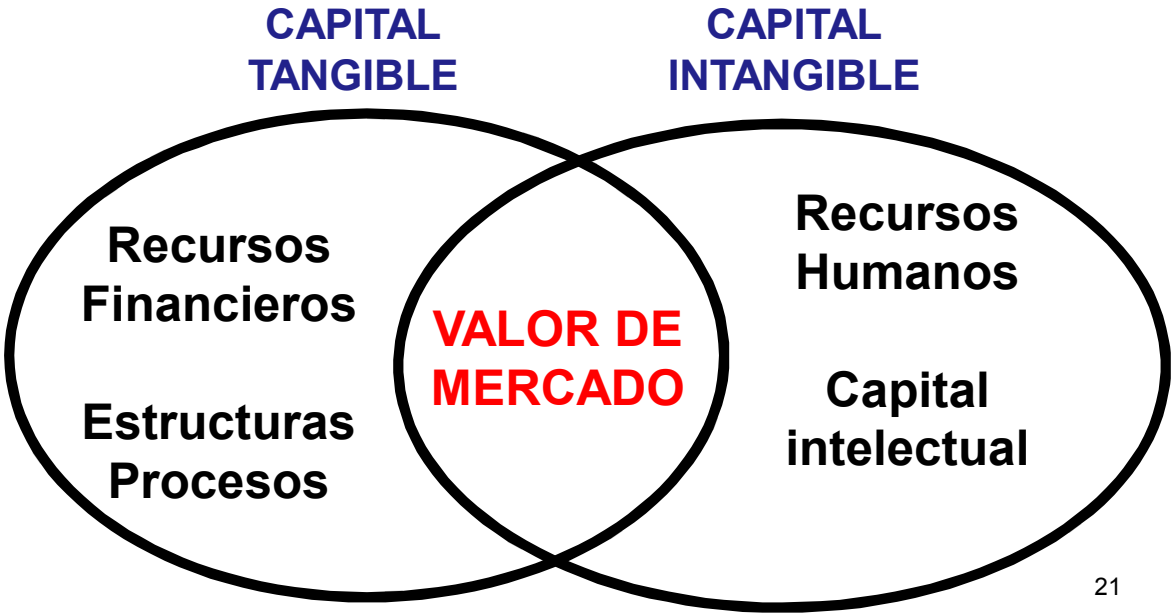
La tesorería será competitiva en tanto sea capaz de:

1. Optimizar los recursos financieros para dar satisfacción (añadiendo valor) a los accionistas, clientes y empleados.
2. Ofrecer servicios de calidad al resto de las unidades de negocio de la organización (gestión de riesgos, nuevos canales de relación con clientes, proveedores y bancos, etc..).

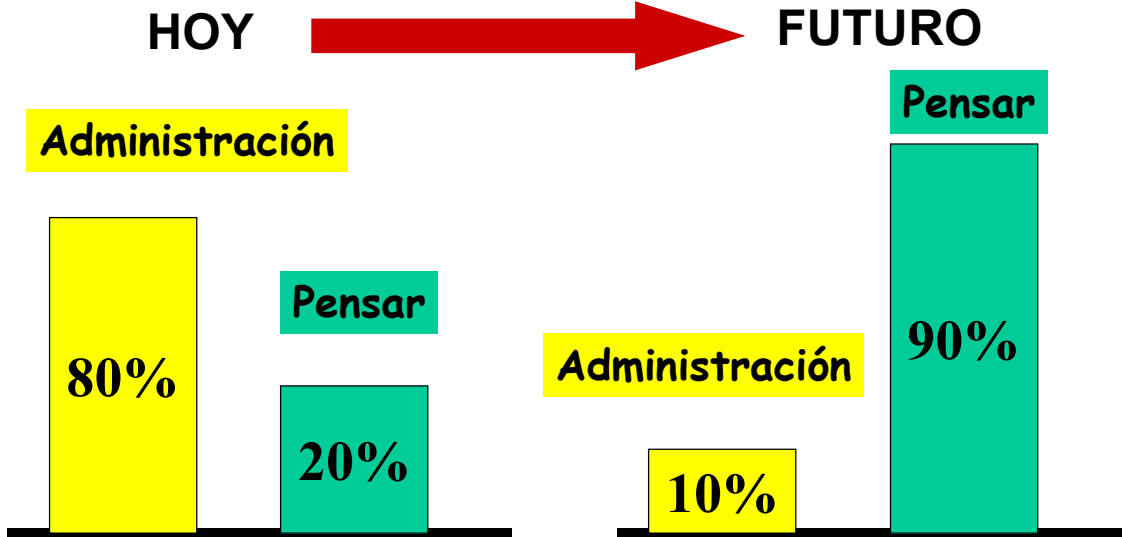
Por ejemplo:

- Mayor eficiencia y calidad de los servicios bancarios
- Flexibilidad de adaptación y mayor velocidad de respuesta
- Necesidad de trabajar con precios bancarios competitivos
- Buen nivel de asistencia en banca electrónica

2er. RETO.
LA FUNCIÓN FINANCIERA DE MI EMPRESA
¿COMO PUEDE CREAR VALOR?



3er. RETO.
¿COMO DISTRIBUYE SU TIEMPO
EL GERENTE FINANCIERO ?



¿QUE ES UNA EMPRESA CORPORATIVA?

- Es una empresa bajo la denominación de sociedad anónima que puede ser abierta o cerrada: SAA o SAC.
- Es una persona jurídica de derecho privado, de naturaleza comercial o mercantil, cualquiera sea su objeto social.
- Su capital social está expresado en acciones de capital (comunes).
- Los socios tienen responsabilidad limitada, no responden personalmente por deudas sociales.
- El número de socios no puede ser menor a dos, personas naturales o jurídicas y tener más de 750 accionistas (SAA).
- Distribuye periódicamente dividendos a los accionistas.
- Las SAA deben haber echo una Oferta Pública Primaria de acciones u obligaciones convertibles en acciones.
- La Nueva Ley General de Sociedades. Ley No.26887

23

RÉGIMEN TRIBUTARIO DE LAS CORPORACIONES

- Se encuentran en el Régimen General del Impuesto a la Renta.
- Comprende a las personas naturales y jurídicas que generan rentas de tercera categoría.
- Renta de tercera categoría, es la que proviene del capital, trabajo o de la aplicación conjunta de ambos factores.

El RGIR involucra dos impuestos principalmente:

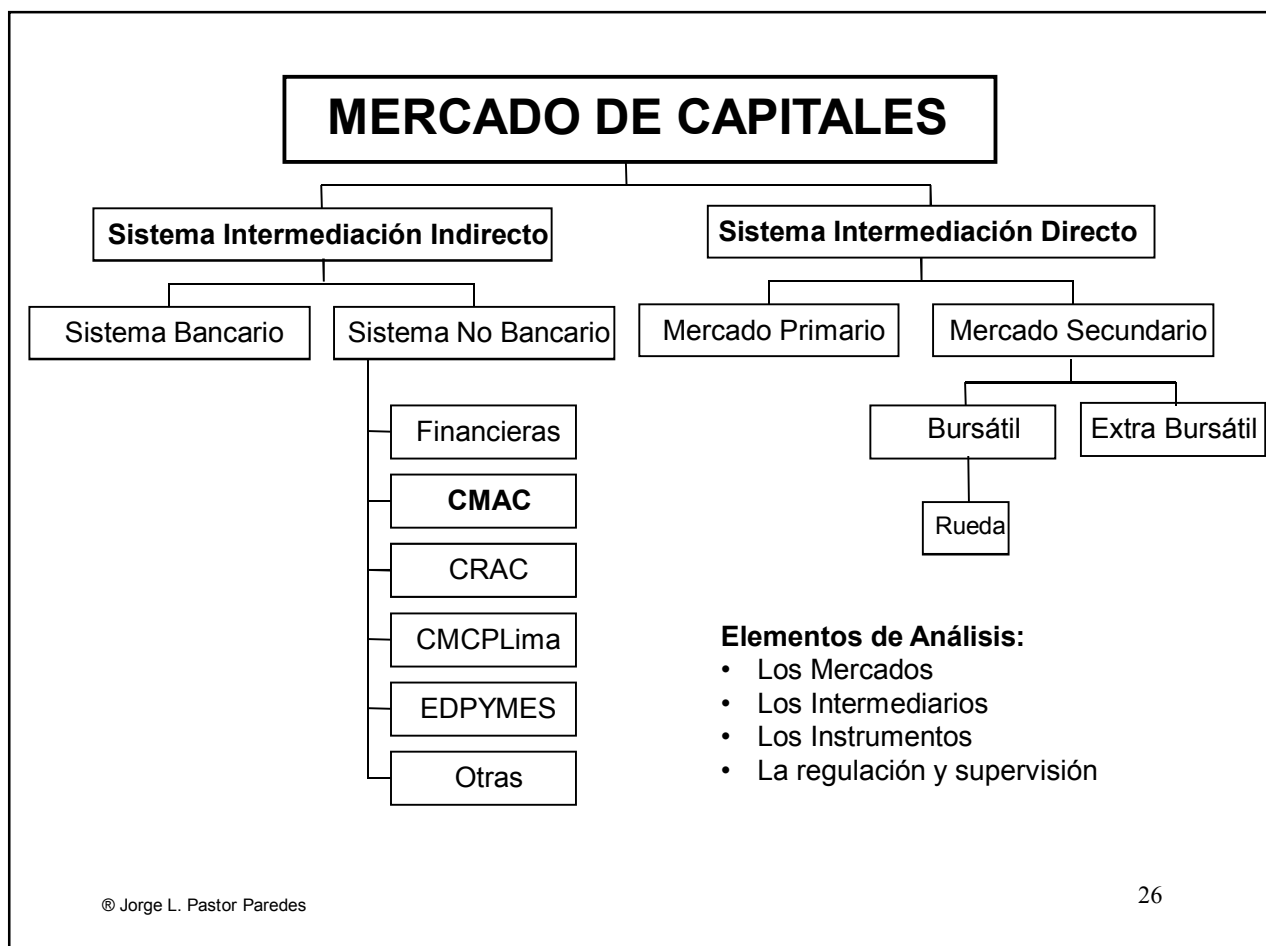
- Impuesto a la renta-IR
- Impuesto general a las ventas-IGV

24

EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

- Trata de romper la característica común de concentrar su estructura accionaria y gestión gerencial en manos de grupos familiares.
- Son normas o prácticas que involucran las relaciones entre el directorio, la gerencia, los accionistas, acreedores, etc.
- El objetivo reside en que el directorio y la gerencia actúen siempre en beneficio de los intereses de la empresa y sus accionistas.
- Que se facilite el monitoreo efectivo de los accionistas incentivándose el uso más eficiente de los recursos por parte de la empresa.
- Abrir el capital a la inversión privada nacional y extranjera, brindando niveles mínimos de control, protección e información a sus accionistas.
- Elevar los estándares de la gestión administrativa, contable y financiera en la búsqueda de la eficiencia económica.

25



INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN EL MERCADO DE CAPITALES

POR EL LADO DE LA DEMANDA:

INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

- **Sociedades Administradoras de:**
 - Fondos Mutuos de Inversión.
 - Fondos de Inversión.
 - Fondos de Pensiones - AFPs
- **Compañías de Seguros**
- **Bancos**

- **INVERSIONISTAS VARIOS**

POR EL LADO DE LA OFERTA:

■ Innovaciones Financieras:

- Eurobonos
- ADRs y GDRs
- Titulización
- Factoring
- Papeles Comerciales
- Leasing
- Letras Hipotecarias
- Acciones Preferentes
- Fondos Mutuos de Inversión
- Fondos de Inversión
- Hedge Funds
- EPU

- **Emisión de Bonos:**
 - Corporativos
 - Convertibles
 - Subordinados
 - Brady
 - Arrendamiento Financiero
 - Reconocimiento
 - Estructurados
 - VAC

- **Mercados de Derivados:**
 - Forwards (intereses, divisas y commodities)
 - Swaps (intereses, divisas y commodities)
 - Commodities
 - Contratos de Futuros
 - Contratos de Opciones