



Maestría en Dirección de Negocios

Finanzas Operativas

Responsable del Curso:

Marcelo A. Delfino

TEMARIO

Análisis y diagnóstico financiero. Ratios. Análisis de estados financieros estandarizados. Estimación de las necesidades operativas de fondos. Determinación del fondo de maniobra. Gestión de los recursos espontáneos. Necesidades estacionales de fondos. Criterios para el manejo financiero en épocas de crisis. Planeamiento financiero de corto plazo y crecimiento. Proyección de estados financieros o estados pro forma. Administración de efectivo. Presupuesto de tesorería. Políticas de créditos. Punto de equilibrio de la empresa. Estructura de financiamiento de las empresas. Determinación del Costo promedio ponderado del capital. Estructura de capital de la empresa. Determinación de la estructura de capital óptima.

OBJETIVOS

- Analizar y evaluar la gestión financiera de una empresa a fin de poder optimizarla.
- Utilizar el análisis del flujo de fondos como herramienta para la toma de decisiones financieras.
- Comprender los determinantes del costo de las distintas fuentes de financiamiento.
- Desarrollar en los participantes las habilidades para la toma de decisiones eficientes requeridas para la gestión de las finanzas del corto plazo.
- Mostrar el funcionamiento de algunos de los instrumentos financieros más utilizados en los negocios.
- Describir las variables que se emplean para la toma de decisiones de inversión y financiamiento.

METODOLOGÍA

Las clases serán teórico-prácticas con participación directa de los asistentes. En ellas se desarrollarán sólo los aspectos más importantes del programa, quedando a cargo de los participantes ampliar y completar los temas del mismo recurriendo a la bibliografía sugerida. Como el programa está basado fundamentalmente en el uso del método del caso, es necesario que los alumnos asistan a clase con la lectura previa del material correspondiente, generalmente un caso de estudio y el marco conceptual, que es un resumen de los conceptos teóricos relevantes que debe conocerse.

PROGRAMA

Unidad 1: Análisis económico – financiero de la empresa

Análisis empleando ratios o coeficientes financieros: Liquidez o solvencia a corto plazo. Solvencia a largo plazo. Eficiencia en la administración de activos. Rentabilidad. Valores de mercado. Algunos coeficientes importantes: El efecto palanca. La identidad de Du Pont. Análisis de estados financieros estandarizados: análisis de corte transversal. Los coeficientes verticales. Análisis de la evolución temporal: Los coeficientes horizontales.

Casos :

1. Avenus
2. Forisa

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulos 2 y 3

Unidad 2: Diagnóstico financiero en base a estados contables

Necesidades operativas de fondos real versus contable, fondo de maniobra. Modelo de análisis de rentabilidad, riesgo y beneficios de la deuda a corto plazo. Interrelación entre las ventas y los recursos espontáneos. Necesidades de caja y de inventario. Consistencia entre la gestión operativa, la política comercial y la gestión financiera. Crecimiento auto sostenido.

Caso: Buttler Lumber Company

Nota Técnica: Elementos de Análisis Financiero

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulos 2 y 3

Unidad 3: Gestión del capital de trabajo y proyecciones financieras

Evaluación del desempeño histórico: análisis del comportamiento de las principales variables de la firma. Análisis de la posición estratégica, la estructura de la industria y la competencia. Componentes del modelo de planeamiento financiero a corto plazo. Enfoque del porcentaje de ventas. Estados pro forma. Proyección de los Estados de Resultados, Patrimonial y de Flujo de fondos. Correspondencia entre los rubros del estado económico, rubros de generación espontánea, gastos de capital, impuestos. Precauciones que deben tomarse en la práctica.

Caso: Hampton Tool Machine

Nota Técnica: Dirección financiera a corto plazo: Análisis y diagnóstico

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulo 17.

Unidad 4: Relación entre crecimiento y financiamiento externo

Correspondencia entre financiamiento y crecimiento. Alternativas de financiamiento disponibles. Posibilidades de crecimiento. Escenarios. Tasas de crecimiento sostenible e interna. Determinantes del crecimiento. El crecimiento como un objetivo de la

administración financiera.

Caso: Vidal e Hijos SA

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulo 4.

Unidad 5: Necesidades estacionales de fondos

Estacionalidad. Necesidades operativas de fondos en negocios estacionales. Financiamiento de la estacionalidad. Efectos de distintos regímenes de producción e inventarios. Administración de efectivo. Inversión a corto plazo y su financiamiento. El presupuesto de tesorería.

Caso: Play Time Toy Company

Nota Técnica: Dirección financiera a corto plazo: Previsiones

Nota Técnica: Las inversiones sin querer

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulo 18.

Unidad 6: Política de créditos

Elementos de una política de créditos. Condiciones o términos de ventas. Análisis de políticas de crédito. Evaluación de resultados de una política de crédito. Análisis de la conveniencia de otorgar crédito. Riesgo de incumplimiento y descuentos. Determinación del descuento por pago anticipado. Política de cuentas a cobrar. Monitoreo de las cuentas a cobrar usando un análisis de variación

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulo 19.

Unidad 7: CAPM

Modelo de valuación de activos o Capital Asset Pricing Model (CAPM). Deducción del modelo y simulación de casos. Determinación de la tasa libre de riesgo: ajustes para mercados emergentes. Estimación del coeficiente beta: qué usar en la práctica? Determinación de la prima por riesgo de mercado.

Casos:

1. El costo del capital en Ameritrade
2. Marriott Corporation: El costo del capital

Bibliografía básica: DAMODARAN A.: Capítulo 4.

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulo 11.

PEREIRO Luis E. y GALLI María (2000): "La Determinación del Costo del Capital en la Valuación de Empresas de Capital Cerrado: una Guía Práctica". Universidad Torcuato Di Tella.

Unidad 8: Costo de capital de la empresa

Costo de capital accionario. Modelos de crecimiento de dividendos y de valuación de activos de capital. El costo de la deuda y de las acciones preferidas. Costo promedio ponderado del capital. Problemas de la determinación del costo del capital propio en firmas de capital cerrado. Aplicaciones a mercados emergentes.

Casos:

1. El costo del capital en la Industria del gas de Argentina
2. El caso de AGROMETAL

Nota Técnica: Aspectos Prácticos del Costo del Capital

Nota Técnica: El Coste Ponderado del Capital

Bibliografía básica: DAMODARAN A.: Capítulo 4.

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulo 14.

Unidad 9: Financiamiento a largo plazo

Aspectos de la estructura financiera de las empresas en el mundo. Principales instrumentos de financiación: Emisión de ON, emisión de acciones. Reestructuraciones financieras. Ventajas del fondeo a través de deuda. Límites del apalancamiento financiero. Efectos del Apalancamiento Financiero: estructuras financieras alternativas; efectos sobre la rentabilidad, el riesgo, la liquidez y el control. Rescate de capital con emisión de deuda: Impacto en el precio de las acciones.

Caso: Laurinburg Precision Engineering

Nota Técnica: Instrumentos financieros de renta fija

Bibliografía básica: ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.: Capítulo 12 y 13.

PROGRAMA

Asistencia 75%

Participación en clase 20%

Examen Final 40%

Trabajo práctico grupal 40%

DOCENTE

Doctor en Economía, Universidad del CEMA. Master of Science in Economics and Finance, University of Warwick (United Kingdom). Magister en Economía, Universidad del CEMA. Contador Público, Universidad Nacional de Córdoba.

Es consultor de empresas en temas financieros, evaluación y reestructuración de negocios. Fue Subsecretario de Economía y Financiamiento del Gobierno de la Ciudad de Córdoba. Trabajó en la Gerencia de Investigación y Planificación Normativa del Banco Central de la República Argentina. Fue consultor sobre temas de Finanzas Corporativas en Investment Bankers & Consulting Partners S.A.

Docente de grado en el área de Finanzas de la Universidad de Palermo. Docente de posgrado en UADE Senior y EDDE (Escuela de Dirección de Empresas) de la

Universidad Argentina de la Empresa, en la Escuela de Graduados de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba y en la Escuela de Negocios José Gaii de la Universidad Empresarial Siglo 21. También es profesor visitante en la Universidad Nacional de la Patagonia Austral y docente de grado en la UE Siglo 21.

BIBLIOGRAFÍA BÁSICA

BREALEY, Richard A. y MYERS, Stewart C. (1996): *Principios de Finanzas Corporativas*. Quinta edición. Mc Graw Hill, Madrid.

DAMODARAN Aswath (1999): *Applied Corporate Finance: A user's manual*. Wiley, New York.

DELFINO Marcelo A. (2001): *Finanzas Operativas*, Notas de Clase publicadas por la Escuela de Graduados de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba.

ROSS Stephen; WESTERFIELD Randolph; JORDAN Bradford (1996): *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Irwin, Nueva York.

Nota: el contenido de los libros Principios de Finanzas Corporativas (BREALEY R. y MYERS S.) y Fundamentos de Finanzas Corporativas (ROSS S.; WESTERFIELD R. y JORDAN B.) son muy similares. El uso de cualquiera de ellos es indistinto y la elección queda a cargo del alumno.

BIBLIOGRAFÍA COMPLEMENTARIA

BUTTER K., FRUHAN W., MULLINS D., y PIPER T. (1986): "Método de Casos en el Estudio de Finanzas". CECSA, Méjico.

FOSTER George (1978): *Financial Statement Analysis*, Prentice-Hall Inc., New Jersey.

Bodie Z., KANE A. y MARKUS A. (1995): "Investments". Third Edition. Irwin McGraw Hill, USA.

IESE Universidad de Navarra (1997): "Casos de la División de Investigación del IESE", Barcelona. España.

Rabassa J. Y Vizmanos R. (1999): *Finanzas Prácticas*, Colección ESADE. Editorial Hispano Europea S.A.

PEREIRO Luis y GALLI María (2000): *La Determinación del Costo del Capital en la Valuación de Empresas de Capital Cerrado: una Guía Práctica*. Universidad Torcuato DiTella.

INFORMACIÓN PARA CONTACTAR AL DOCENTE

Email: dma99@cema.edu.ar o m_delfino@hotmail.com

Web Site: www.geocities.com/marcelodelfino