



**UNIVERSIDAD NACIONAL DE SALTA**

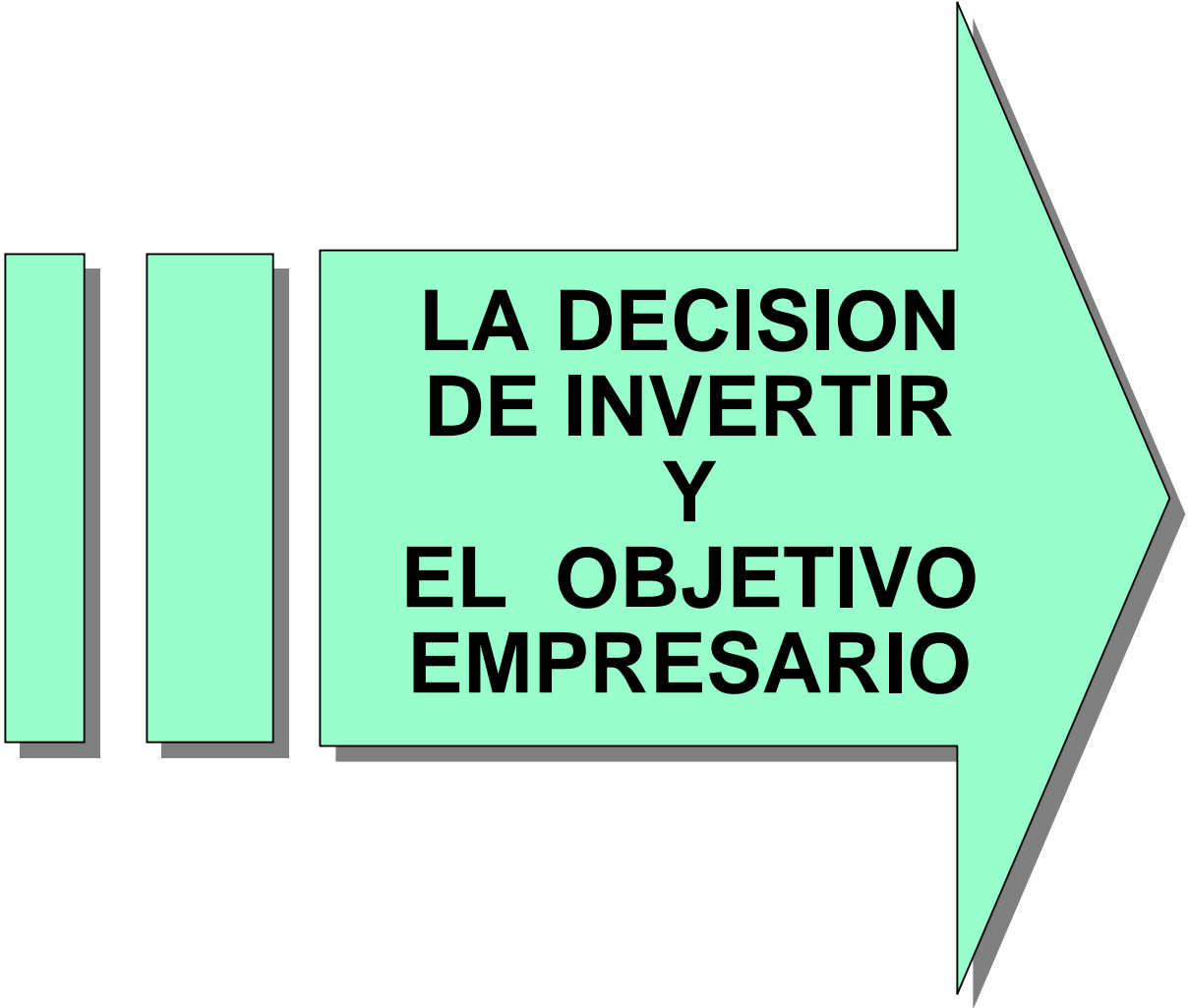
*Mi Sabiduría viene de esta tierra*

**XXII Jornadas Nacionales de Contabilidad, Economía  
y Administración  
CEUCE**

**LA ESTRUCTURA DE INVERSIONES EN LAS  
EMPRESAS, SU PROBLEMÁTICA Y LA  
CARACTERIZACIÓN DE LAS VARIABLES QUE LA  
CONDICIONAN**

**Roberto A. Gillieri**

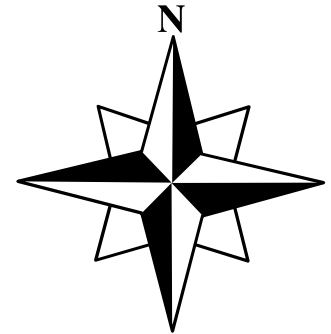
**Octubre de 2006**



---

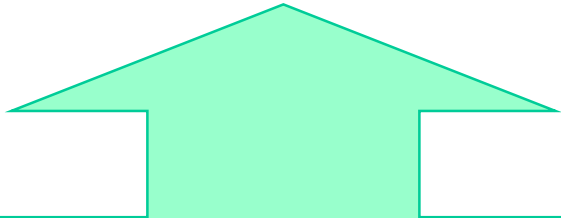
## OBJETIVOS EMPRESARIOS

- ◆ Subsistir como empresa
- ◆ Crecer
- ◆ Ganar dinero “rentabilidad”
- ◆ Ganar porciones del mercado
- ◆ Ganar nuevos mercados
- ◆ Diversificación de riesgos en pos de la supervivencia



---

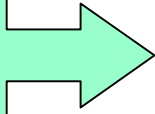
**OBJETIVO EMPRESARIAL**



**MAXIMIZACION DEL VALOR  
PRESENTE DEL PATRIMONIO  
DE LOS PROPIETARIOS**

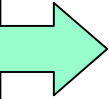
---

**OBJETO DEL ESTUDIO:**



El "Capital Monetario"

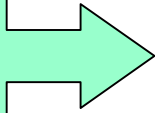
**OBJETIVO:**



Maximizar el P.N. o Riqueza del Inversor

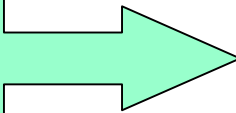
Decisiones sobre Inversión  
Decisiones sobre Financiamiento  
Decisiones sobre Beneficios

**DONDE SE APLICA:**



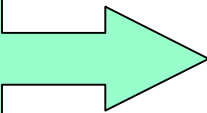
En Todas las organizaciones

**PRINCIPIOS EN QUE SE SUSTENTA:**



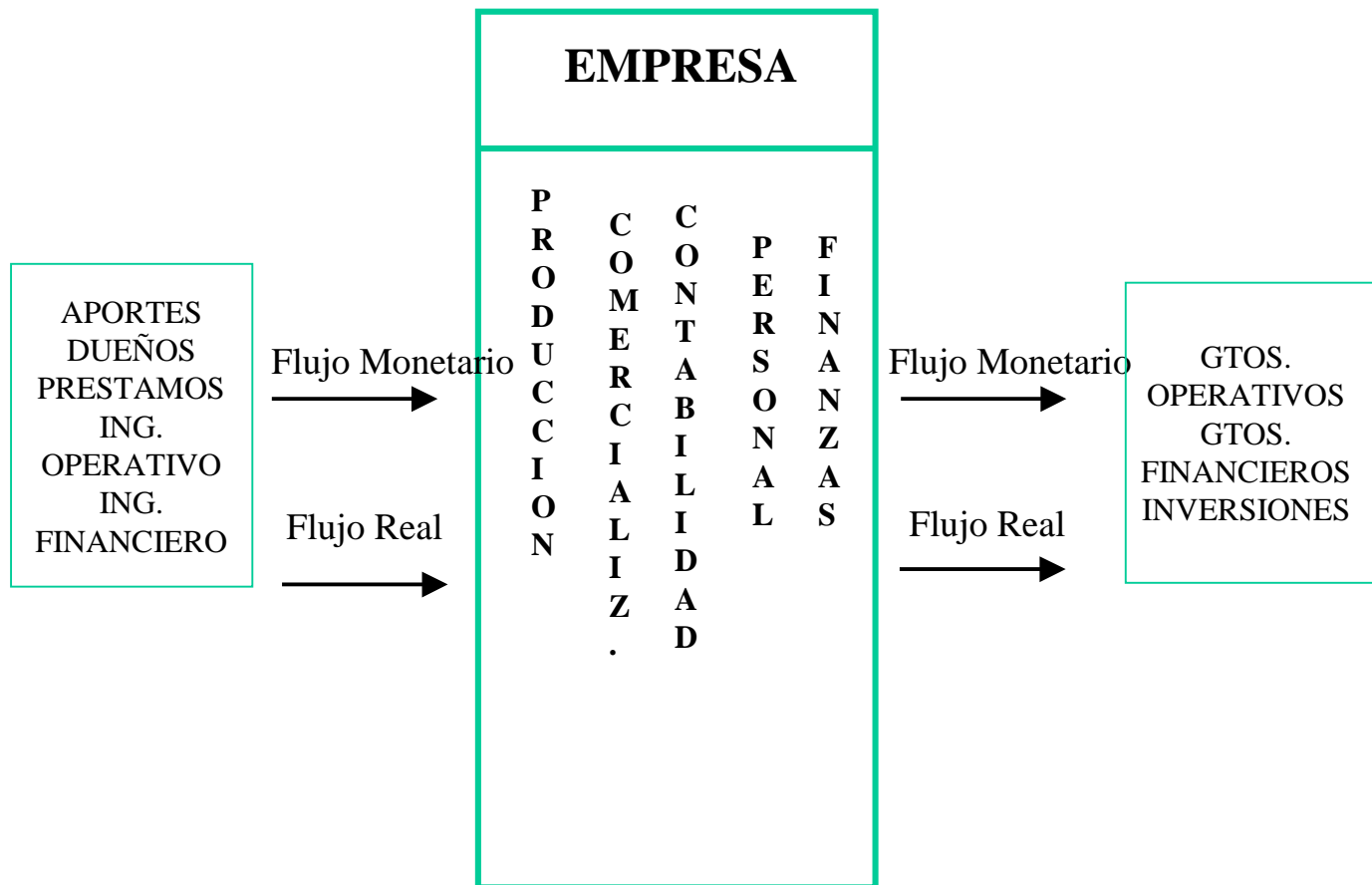
Concepto de Inversión  
Objetivo del Inversor  
Conducta del Inversor  
Valor del Dinero en el Tiempo  
Costo del Capital Propio

**HERRAMIENTAS QUE UTILIZA:**



Balances Proyectados  
Análisis e Interpretación de Bces.  
Relación Costo-Volumen-Utilidad  
Presupuestos Financieros  
Estado de Origen y Aplicación Fondos  
Matemática Financiera  
Estadística

---



**OBJETO DEL ESTUDIO  
DE LA GESTION FINANCIERA:**

El “Capital Monetario” que es aquel que se manifiesta a través de los “Flujos de Fondos” o “Flujos de Caja”

**OBJETIVO:**

Maximizar el valor actual de la riqueza o patrimonio de los inversores en el mercado.

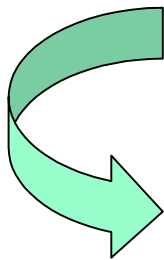
**PROBLEMA  
CENTRAL:**

Como asignar o reasignar, a través del tiempo, los recursos financieros en función de los objetivos perseguidos teniendo en cuenta la rentabilidad, el riesgo, el costo y la liquidez.

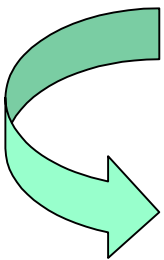
---

---

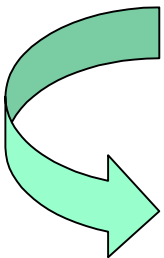
# DECISIONES FINANCIERAS



**FINANCIAMIENTO**



**INVERSION**



**BENEFICIOS**

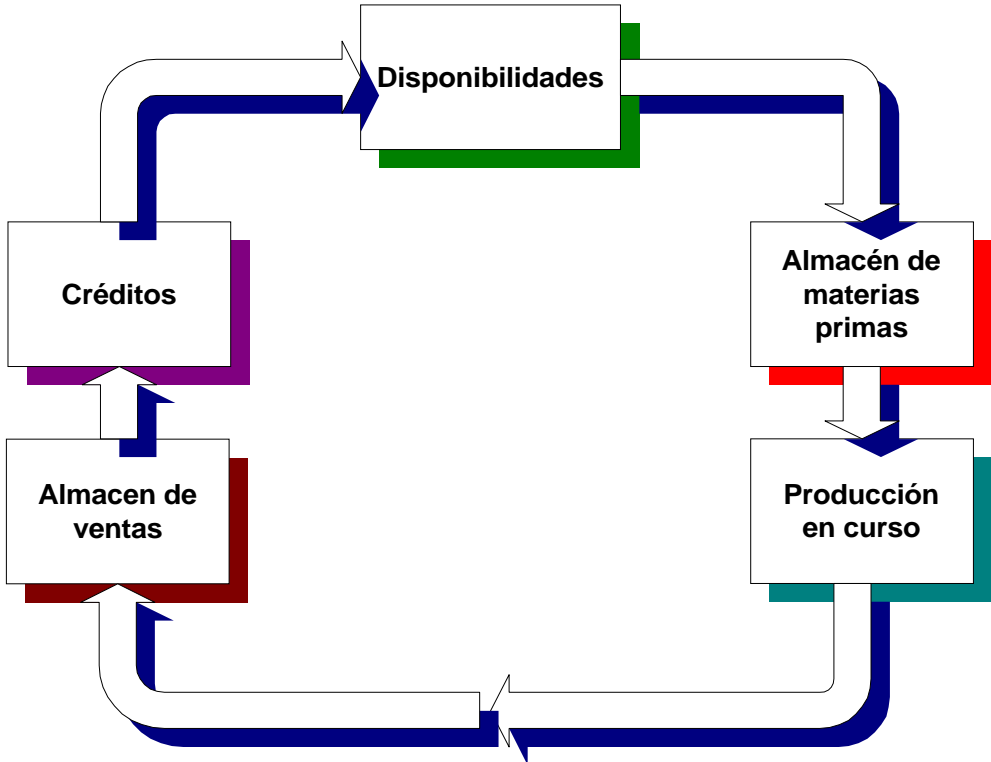
---

# LA FUNCION FINANCIERA

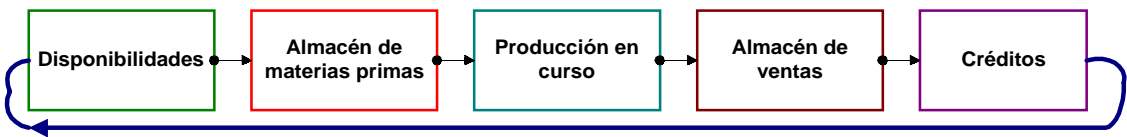
AREAS DE INTERES	INTERROGANTES BASICOS	CLASE DE DECISIONES	OBJETIVOS DEL AREA FINANCIERA	
			OPERATIVOS	BASICOS
<p>Determinación de la magnitud total del activo</p> <p>Determinación de la estructura de inversiones</p> <p>Determinación de la tasa de crecimiento</p> <p>Determinación del costo del capital</p>	EN QUE INVERTIR	DECISIONES DE INVERSION (Riesgo Empresario)	RENTABILIDAD Y LIQUIDEZ	MAXIMIZAR SU VALOR ACTUAL
<p>Determinación de la estructura de financiamiento</p> <p>Determinación del costo de capital</p> <p>Estudio del sistema financiero</p> <p>Evaluación de las políticas de distribución de utilidades</p> <p>Proyección y control del flujo de fondos</p>	COMO FINANCIAR LA INVERSION	DECISIONES DE FINANCIAMIENTO (Riesgo financiero)		
Evaluación de la política de distribución de utilidades	COMO DISTRIBUIR LAS UTILIDADES	DECISIONES DE DISTRIBUCION DE UTILIDADES		



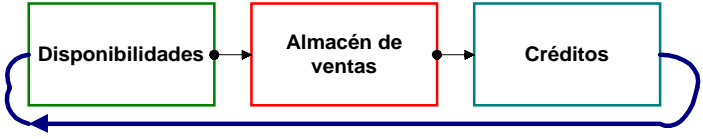
# EL CICLO DINERO-MERCADERÍA-DINERO



## EMPRESA INDUSTRIAL

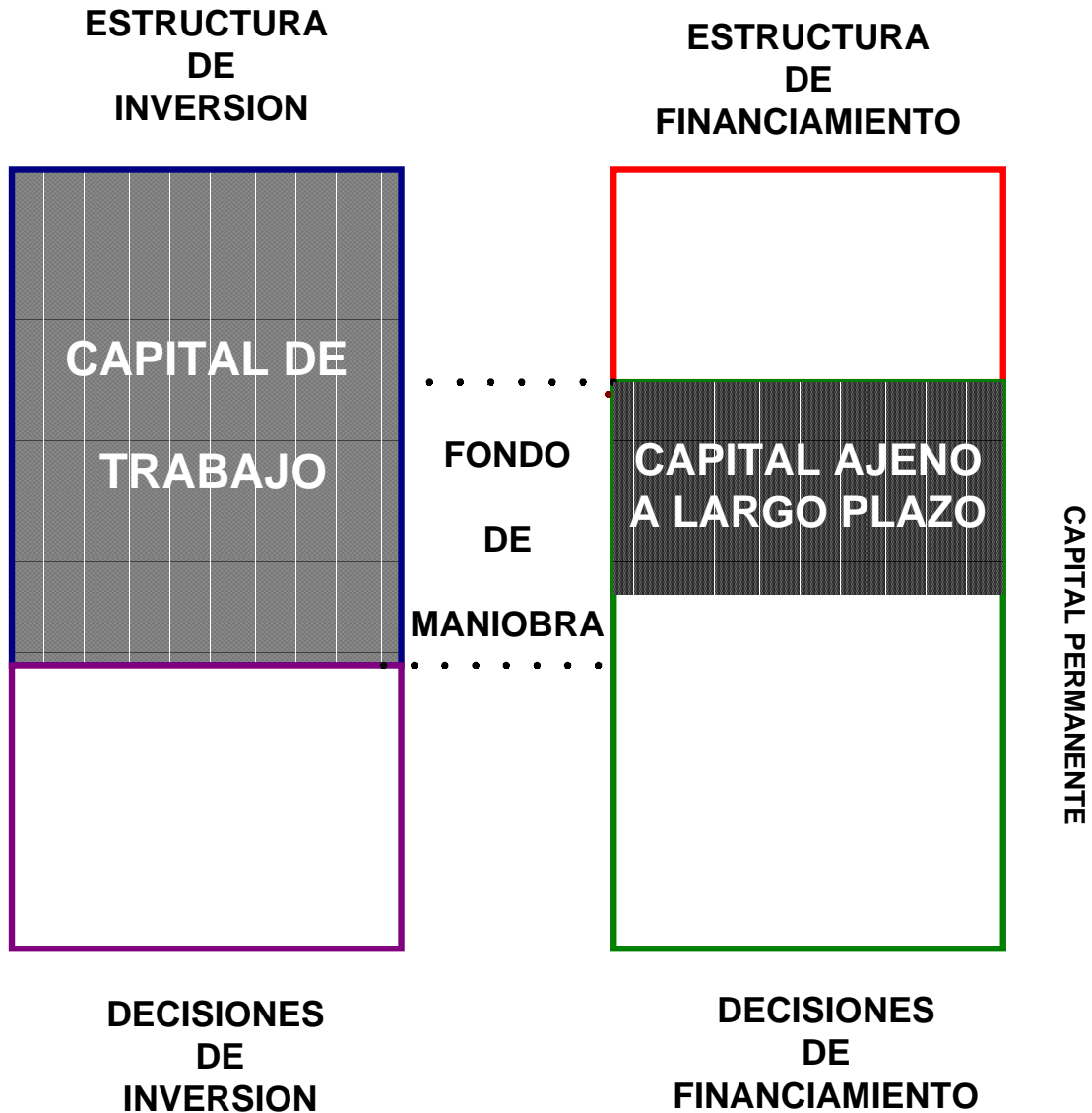


## EMPRESA COMERCIAL



---

## CORRELACIÓN ENTRE LAS ESTRUCTURAS DE INVERSIÓN Y DE FINANCIAMIENTO



$$\text{CAPITAL PERMANENTE} - \text{CAPITAL INMOVILIZADO} = \text{FONDO DE MANIOBRA}$$

---

---

## **NORMAS FINANCIERAS BÁSICAS**

### **VOLUMEN**

**Indica que la empresa debe operar con el Capital Total adecuado a sus reales necesidades caso contrario afecta su rentabilidad**

### **EQUILIBRIO**

**Indica que la aplicacion (Inversión y Recupero) de capitales debe hacerse en un plazo menor o a lo sumo igual a aquel por el cual es obtenido**

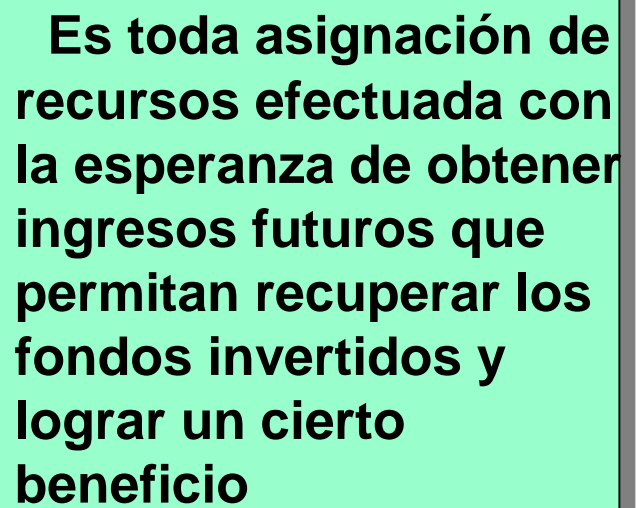
### **SEGURIDAD**

**Indica que parte del Capital de Trabajo debe financiarse con Capital Permanente**

---

---

**INVERSION**



**Es toda asignación de recursos efectuada con la esperanza de obtener ingresos futuros que permitan recuperar los fondos invertidos y lograr un cierto beneficio**

---

# **ESTRUCTURA DE INVERSIÓN**

**ES TODO EL ACTIVO DE UNA  
EMPRESA U ORGANIZACIÓN**

**CAPITAL DE TRABAJO + CAPITAL INMOVILIZADO**

**ES TODO EL CAPITAL APLICADO  
CUALQUIERA SEA LA FORMA EN QUE ES  
FINANCIADO**

---

---

# **ESTRUCTURA DE INVERSIÓN**

## **PROBLEMÁTICA**

**VOLÚMEN ( MAGNITUD)**

**ESTRUCTURA**

**TASA DE CRECIMIENTO**

**EXPOSICIÓN A LA INFLACIÓN**

---

---

# **ESTRUCTURA DE INVERSIÓN**

## **EFFECTOS**

**RENTABILIDAD**

**LIQUIDEZ**

**RIESGO**

---

---

# **MAGNITUD DE LA INVERSIÓN**

## **VARIABLES QUE LA CONDICIONAN**

**SECTOR DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA**

**RAMO O ACTIVIDAD**

**ESTADO DE LA TECNOLOGÍA**

**POLÍTICA EMPRESARIA**

**ESTADO DE LA ECONOMÍA ( recesión,  
inflación, etc)**

**SITUACIÓN GENERAL DEL PAÍS,  
REGIÓN, ...**

---



---

# MAGNITUD DE LA INVERSIÓN

CONSECUENCIAS DE UN POSIBLE **EXCESO** EN  
CAPITAL DE TRABAJO (CT) Y/O  
CAPITAL INMOVILIZADO (CI)

## RIESGO DE :

- DISMINUCIÓN DE LA RENTABILIDAD DE ACTIVOS CT Y CI
  - CAPACIDAD INSTALADA OCIOSA CI
  - MAYORES COSTOS FIJOS CI
  - EXCESO DE LIQUIDEZ CT
  - INVERSIONES POCO ESTUDIADAS CT Y CI
  - INVERSIONES INNECESARIAS CT Y CI
  - MAYOR EXPOSICIÓN A LA INFLACIÓN CT
  - MAYOR COSTO DE CAPITAL CT Y CI
-

---

## MAGNITUD DE LA INVERSIÓN

CONSECUENCIAS DE UN POSIBLE **EXCESO** EN  
CAPITAL DE TRABAJO (CT) Y/O  
CAPITAL INMOVILIZADO (CI)

### RIESGO DE :

- MAYOR RIESGO DE LA INVERSIÓN/PROYECTO CT Y CI
  - MAYOR VOLÚMEN DE ACTIVIDAD REQUERIDO PARA LOGRAR EL PE ECONÓMICO CI
  - MAYOR VULNERABILIDAD ANTE RESTRICCIONES DEL MERCADO CT
  - MENOR FLEXIBILIDAD PARA CAMBIAR EL RAMO DE ACTIVIDAD CI
  - MENOR ROTACIÓN CT Y CI
  - EXIGIR UN ALTO MARGEN S/VENTAS CT Y CI
-

---

# MAGNITUD DE LA INVERSIÓN

CONSECUENCIAS DE UNA POSIBLE **MENOR**  
INVERSIÓN QUE LA REQUERIDA

## RIESGO DE :

- PERDIDA DE OPERACIONES POR FALTA DE NIVEL DE ACTIVIDAD POR FALTA DE EQUIPOS Y/O INSUMOS CT Y CI
  - DISMINUCIÓN DE RENTABILIDAD DE ACTIVOS CT Y CI
  - CAPACIDAD INSTALADA OCIOSA POR FALTA DE INSUMOS CT
  - MENOR COBERTURA Y MAYOR EXPOSICIÓN A LA INFLACIÓN CI
  - PROBLEMAS DE LIQUIDEZ CT
  - AUMENTO DEL RIESGO OPERATIVO CT Y CI
-

---

# **ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES**

## **TIPOS DE INVERSIÓN**

**CAPITAL DE TRABAJO ( CIRCULANTE,  
OPERATIVO)**

**CAPITAL INMOVILIZADO**

---

---

# **ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES**

## **VARIABLES QUE AFECTAN CADA TIPO DE INVERSIÓN**

- **SECTOR DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA**
  - **ASPECTOS TÉCNICOS Y DE POLÍTICA EMPRESARIA:**
    - **ESTACIONALIDAD DE LA DEMANDA**
    - **ESTACIONALIDAD EN EL ABASTECIMIENTO DE INSUMOS**
    - **SECTOR DE LA DEMANDA QUE SE PRETENDE ATENDER**
    - **ACTITUD ANTE EL RIESGO PARA LOS INVERSORES**
-

---

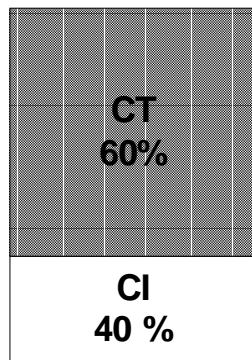
# **ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES**

## **VARIABLES QUE AFECTAN CADA TIPO DE INVERSIÓN**

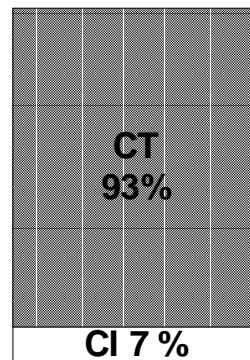
- **EXISTENCIA DE INFLACIÓN Y SU TASA:**
    - **RELACIÓN ENTRE ACTIVOS MONETARIOS Y ACTIVOS NO MONETARIOS**
    - **ACTIVOS MONETARIOS Y PASIVOS MONETARIOS**
    - **TASA DE CRECIMIENTO DE COSTOS RESPECTO A LA TASA DE CRECIMIENTO DE PRECIOS DE VENTA**
    - **TRATAMIENTO IMPOSITIVO DE LA INFLACIÓN**
-

# ESTRUCTURAS DE INVERSIONES

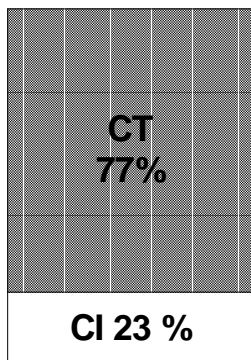
## POR SECTORES DE ACTIVIDAD



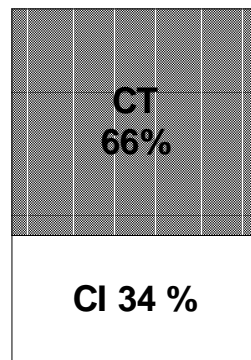
MUESTRA INDEC 17.800 SA



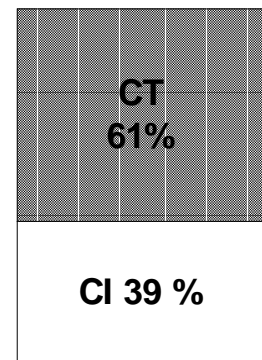
BANCOS



COMERCIO



CONSTRUCCIONES

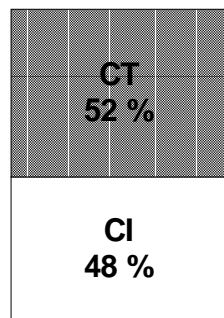


INDUSTRIA  
MANUFACTURERA

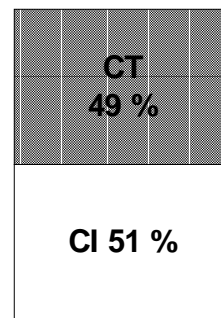
Encuesta BCRA para bancos e INDEC a 17.800 SA

# ESTRUCTURAS DE INVERSIONES

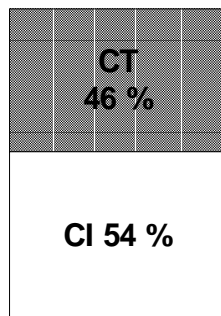
## POR SECTORES DE ACTIVIDAD



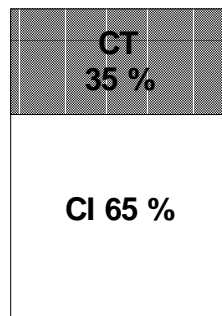
SERVICIOS



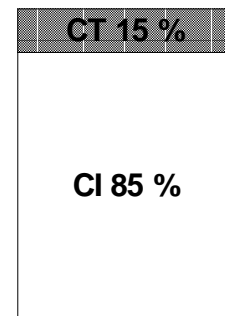
AGRICULTURA -  
GANADERÍA - BOSQUES



INDUSTRIA EXTRACTIVA -  
CANTERAS Y MINAS



TRANSPORTE Y  
COMUNICACIONES



ELECTRICIDAD, GAS, AGUA  
Y SERV SANITARIOS



---

# **ESTRUCTURA DE INVERSIONES**

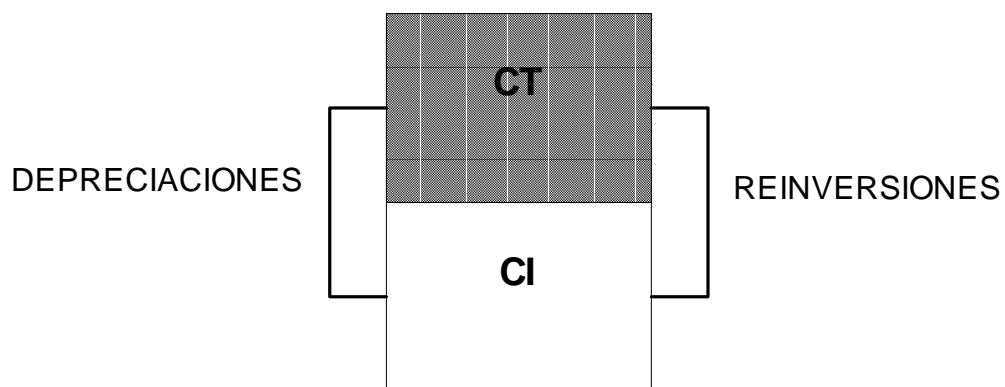
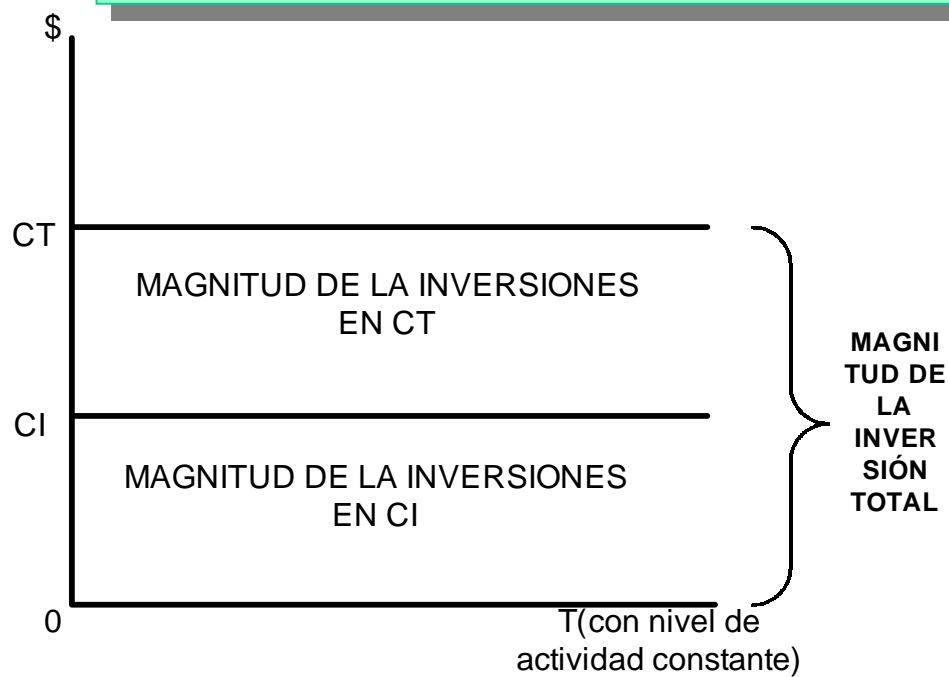
## **RELACIONES ENTRE EL CT Y CI**

- **RELACIÓN PERMANENTE Y DINÁMICA**
  - **CONDICIONAMIENTO RECÍPROCO DE MAGNITUD**
  - **PARA INCREMENTAR EL NIVEL DE ACTIVIDAD CON CAPACIDAD, HAY QUE INCREMENTAR EL NIVEL DE CT**
  - **PERMANENTEMENTE LAS DEPRECIACIONES ( PARTE DE LAS VARIACIÓN EN CI) SE TRANSFIEREN A CT, GENERANDO LIQUIDEZ PARA REPOSICIÓN DE CI Y NO NECESARIAMENTE PARA ATENDER CICLOS OPERATIVOS**
  - **REINVERSIÓN O NUEVAS INVERSIONES DE CT EN CI, DEBEN SER ESTUDIADAS PARA EVITAR INVERSIONES INNECESARIAS, QUE PUEDEN TRAER PROBLEMAS DE LIQUIDEZ, MENOR RENTABILIDAD Y MAYOR RIESGO EMPRESARIO**
-

---

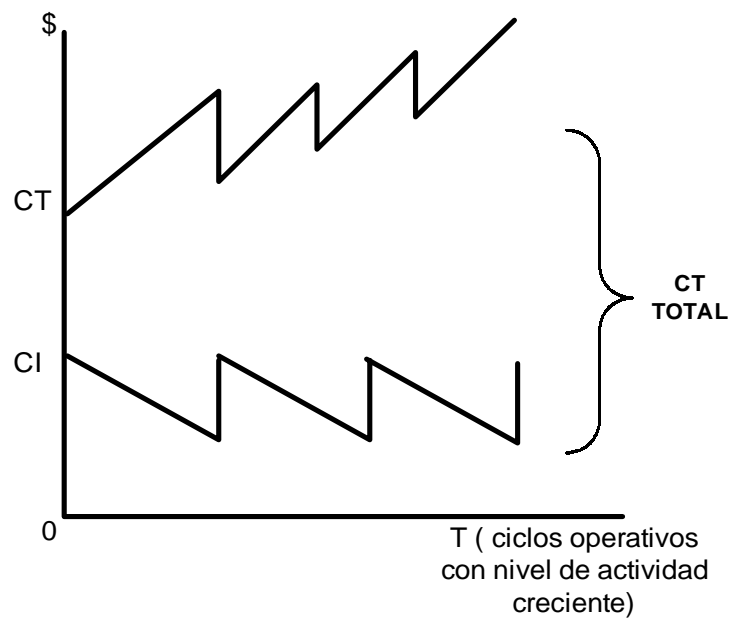
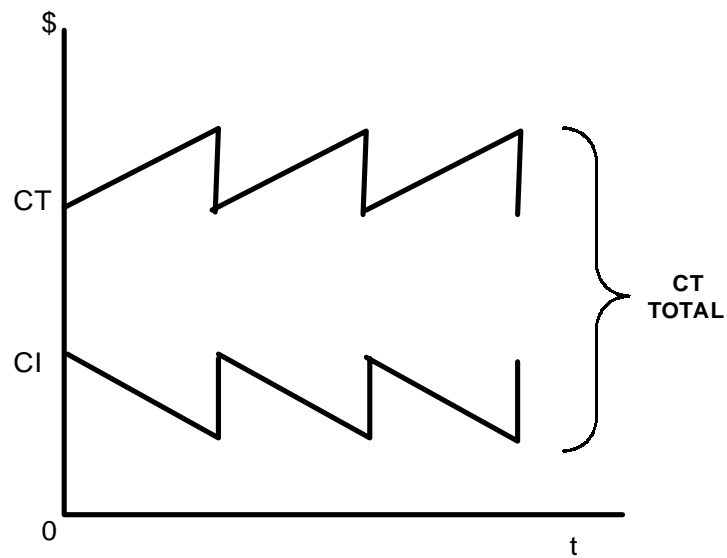
# ESTRUCTURA DE INVERSIONES

## RELACIONES ENTRE EL CT Y CI GRÁFICOS



# ESTRUCTURA DE INVERSIONES

## GRÁFICOS



---

## **CARACTERÍSTICAS EMPRESARIAS SEGÚN LA EI**

**EMPRESA O PROYECTO CON ELEVADA INVERSIÓN  
TOTAL Y ALTA PARTICIPACIÓN DE CI TENDRÁ:**

- **MAYORES COSTOS FIJOS CON ELEVADA PARTICIPACIÓN DE DEPRECIACIONES**
  - **ELEVADO VOLÚMEN OPERATIVO PARA LOGRAR SU PE ECONÓMICO**
  - **VULNERABILIDAD ANTE RETRACCIÓN EN LA DEMANDA, A MENOS QUE SE OPERE EN CONDICIONES OLIGOPÓLICAS**
  - **POSIBILIDAD DE COMPENSAR PARCIALMENTE LA CAÍDA DE LA DEMANDA CON AUMENTO DEL PRECIO ( dependiendo de la elasticidad que tenga la demanda respecto al precio)**
  - **UNA CAÍDA DE LA DEMANDA, SI EL PV SE MANTIENE CONSTANTE, CON CONSECUENCIA DE UNA CAÍDA MÁS QUE PROPORCIONAL DE UAI, POR EFECTO NEGATIVO DE LA VENTAJA OPERATIVA**
-

---

## **CARACTERÍSTICAS EMPRESARIAS SEGÚN LA EI**

**EMPRESA O PROYECTO CON ELEVADA INVERSIÓN  
TOTAL Y ALTA PARTICIPACIÓN DE CI TENDRÁ:**

- **SI LA DEMANDA ES ELÁSTICA AL PRECIO,  
RESPONDER AUMENTANDO EL PRECIO,  
AGUDIZARÁ LA CAÍDA Y LA EMPRESA QUEDARÁ  
SOBREDIMENSIONADA**
  - **MENOR FLEXIBILIDAD POR MAYOR  
PARTICIPACIÓN DE CI, DIFICULTANDO EN EL  
CORTO PLAZO:**
    - **CAMBIAR SU ESTRUCTURA DE COSTOS**
    - **CAMBIAR DE RAMO DE ACTIVIDAD**
  - **REQUIEREN ELEVAR MARGENES SOBRE VENTAS  
FRENTE A LA BAJA ROTACIÓN**
-

---

# **CARACTERÍSTICAS EMPRESARIAS SEGÚN LA EI**

## **CONCLUSIONES**

- **ANALIZAR EFECTOS DE LA MAGNITUD DE LAS INVERSIONES Y SU ESTRUCTURA SOBRE LA RENTABILIDAD DE ACTIVOS ( condicionantes de la rentabilidad del capital propio), SOBRE LA LIQUIDEZ Y EL RIESGO, CON INDEPENDENCIA DE CÓMO SE FINANCIE LA INVERSION/PROYECTO**
  - **ESTAR ATENTO A LOS POSIBLES EFECTOS DE UN CONTEXTO INFLACIONARIO**
  - **TENER EN CUENTA EL SECTOR ECONÓMICO EN EL QUE SE VA A OPERAR Y LA TECNOLOGÍA A UTILIZAR**
  - **ESTUDIAR LAS DECISIONES DE POLÍTICA EMPRESARIAL DEL INVERSOR**
  - **REVISAR LAS CARACTERÍSTICAS OPERATIVAS PROPIAS DE LA INVERSIÓN A REALIZAR**
  - **MEDIR ADECUADAMENTE LA DURACIÓN DE LOS CICLOS OPERATIVOS**
-