



## Principios y fundamentos de las finanzas

Dr. Guillermo López Dumrauf  
dumrauf@fibertel.com.ar

*Para una lectura detallada ver:*  
L Dumrauf, Guillermo: *Finanzas Corporativas (Grupo Guía, 2003)*  
*La presentación puede encontrarse en:*  
[www.dumraufnet.com.ar](http://www.dumraufnet.com.ar)

Copyright © 2005 by Dr. Guillermo López Dumrauf

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means — electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise — without the permission of Dr. Guillermo López Dumrauf

This document provides an outline of a presentation and is incomplete without the accompanying oral commentary and discussion.

# Oobjetivo de las finanzas



Las finanzas se ocupan de todo lo que tenga que ver con el valor.

El objetivo es **MAXIMIZAR EL VALOR** para el accionista.

A veces se confunde el objetivo con maximizar las ganancias pero se puede aumentar las ganancias y sin embargo, destruir valor. Por eso, maximizar el valor es un objetivo más adecuado.

Se puede crear valor con las decisiones de inversión y financiamiento (con las decisiones de política de dividendos es mucho más discutible)



El objeto de estudio de las finanzas son las empresas u organizaciones, de forma que describiremos tres visiones de éstas:

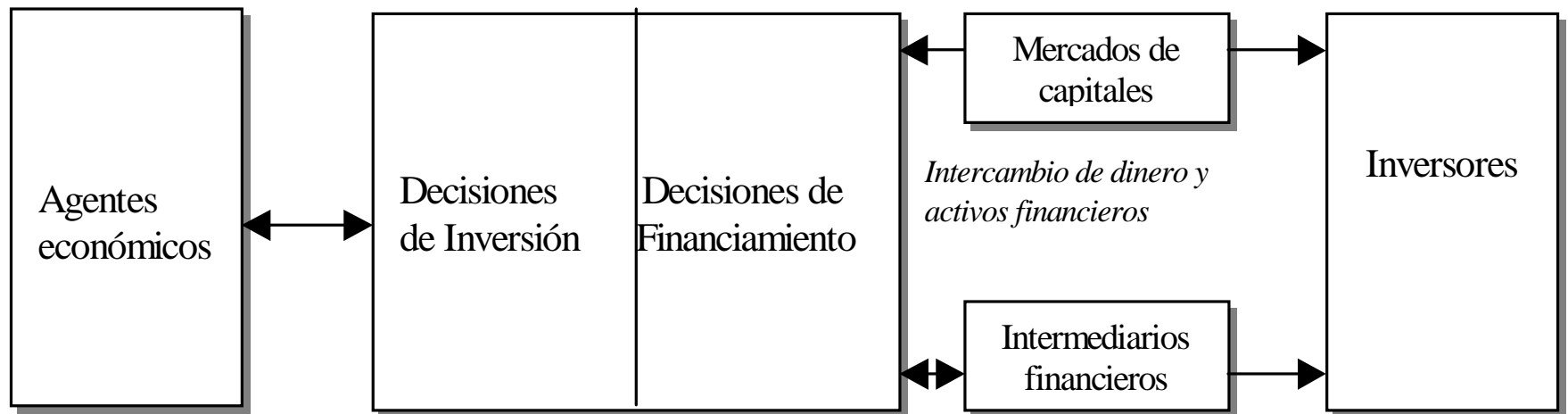
- La visión del mecanismo de inversión
- La visión del mecanismo contable
- La visión del conjunto de contratos

# El mecanismo de inversión



*Intercambio de dinero  
y activos reales*

La empresa



*Intercambio de dinero y  
activos financieros*

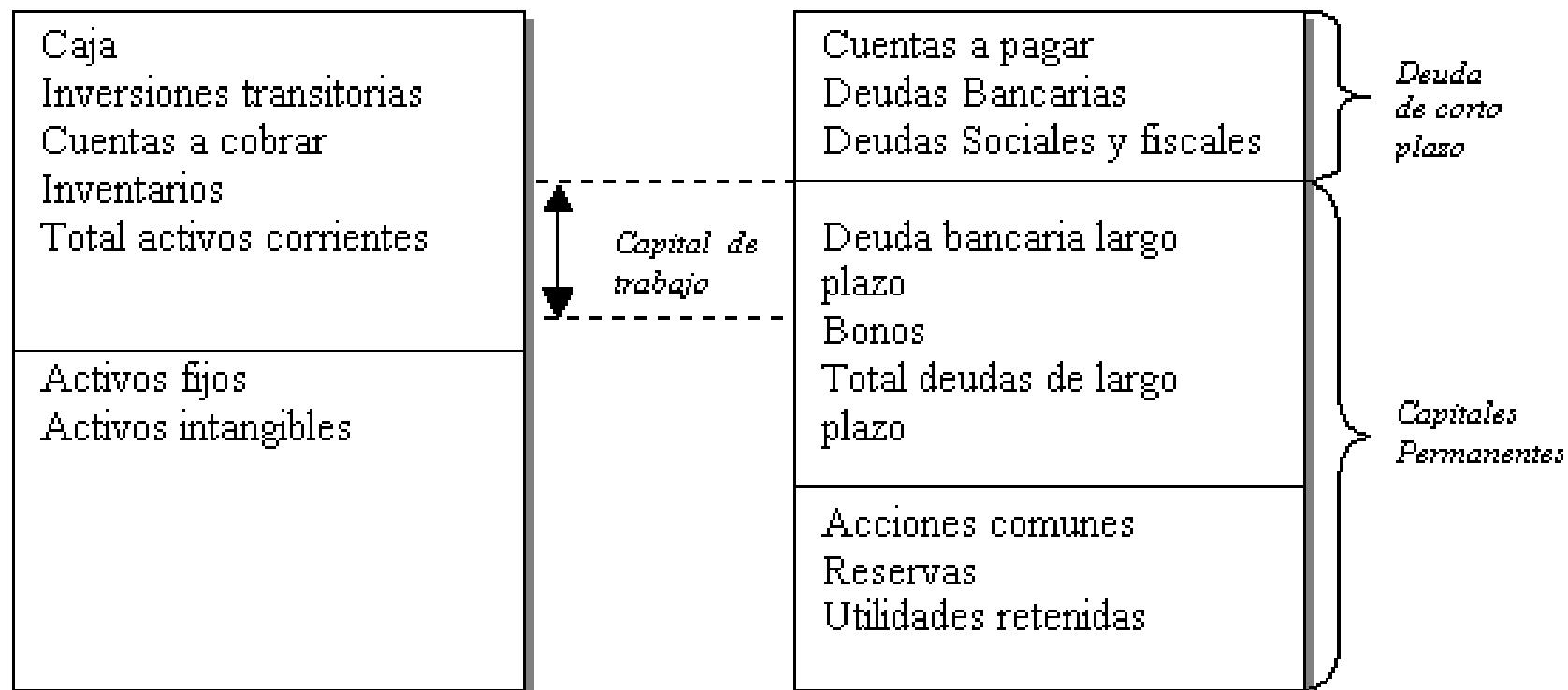
Tres áreas de Finanzas:

Finanzas Corporativas y  
Administración Financiera

Mercado de Capitales  
e intermediarios

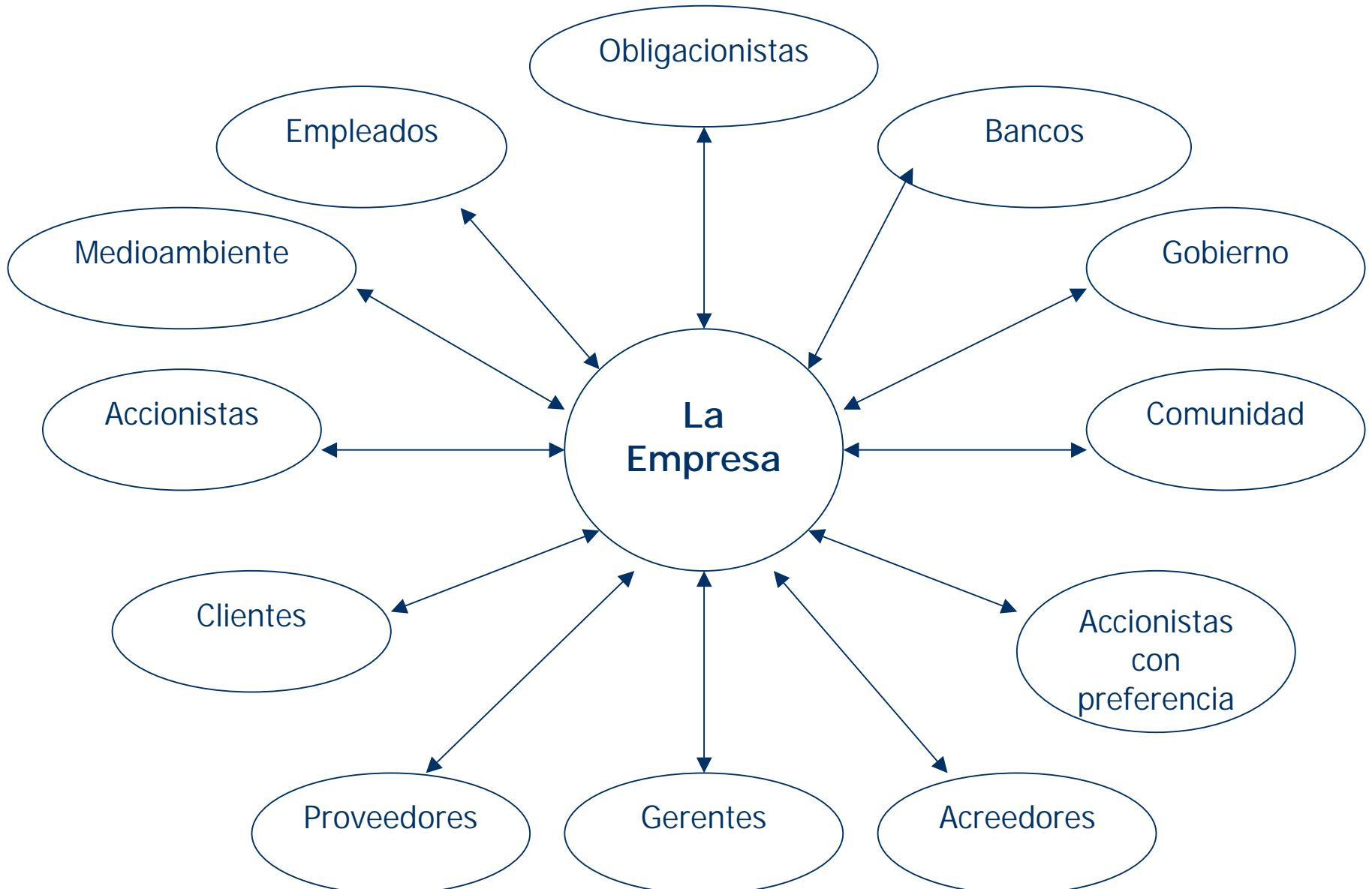
Inversiones

# La visión del método contable



$$\text{Activo Total} = \text{Deuda Total} + \text{P. Neto}$$

# La visión del conjunto de contratos



# Funciones y objetivos de la gerencia financiera



- Confección de presupuestos y control
- Contabilidad de costos
- Tesorería
- Impuestos
- Créditos y cobranzas
- Planeamiento de inversiones
- Financiamiento



## Transacción financiera

- ◆ Tradeoff entre riesgo y rendimiento
- ◆ Diversificación
- ◆ Eficiencia del mercado de capitales
- ◆ Aditividad y conservación del valor

## Valor / eficiencia económica

- ◆ Ventajas comparativas
- ◆ Costo de oportunidad
- ◆ Valor tiempo del dinero
- ◆ Valor de las opciones
- ◆ Valor de las buenas ideas
- ◆ Beneficios incrementales



# Principios - transacción financiera: breve explicación



- ◆ **Tradeoff entre riesgo y rendimiento:** existe un intercambio entre ellos, ya que a mayor riesgo en una inversión, debería exigirse un mayor rendimiento a cambio.
- ◆ **Diversificación:** diversificando las inversiones entre diferentes activos, consigue reducirse la variabilidad de los resultados debido a las correlaciones imperfectas entre sus rendimientos.
- ◆ **Eficiencia del mercado de capitales:** es aquel donde los inversores tienen mucha información sobre los activos que se negocian, son racionales y no pagan más de lo que valen.
- ◆ **Aditividad y conservación del valor:** en un mercado perfecto de capitales, el valor de dos activos combinados es igual al valor de la suma de sus valores considerados separadamente.

# Principios – valor/eficiencia económica: breve explicación



- ◆ Ventajas comparativas: cada cual debe dedicarse a aquello en que es más eficiente (producción, servicios, etc.)
- ◆ Costo de oportunidad: es el rendimiento al que se renuncia por invertir en un activo determinado desechando otra inversión con *riesgo similar*.
- ◆ Valor tiempo del dinero: el tiempo tiene valor ya que si hoy contamos con \$1, tenemos la oportunidad de colocarlo a interés. El interés es entonces el valor del tiempo, ya que representa la compensación que recibimos por no gastar ese peso hoy.



- ◆ Valor de las opciones: siempre tienen valor, ya que nos dan un derecho a ejercitar una acción pero no la obligación (por ejemplo, opciones de aplazar una inversión o abandonar el negocio son ejemplos de opciones reales)
- ◆ Valor de las buenas ideas: nuevos productos o servicios pueden crear valor (por ej, mejorar las prácticas de los negocios, caso Mc Donald's o Pizza Hut que son ejemplos de cómo viejos productos pueden venderse de otra forma)
- ◆ Beneficios incrementales: si elegimos determinada alternativa debemos hacerlo por sus beneficios extra (beneficios incrementales) comparando con la alternativa de no hacerlo)

# El uso de supuestos en finanzas



Las teorías de finanzas, al igual que en economía, utilizan supuestos que pueden no parecer realistas. Por ejemplo, los mercados no son eficientes en un 100% en todo momento, pero la teoría de finanzas se apoya fuertemente en este supuesto.

Pero nuestra confianza en esta hipótesis no se basa en la creencia de que realmente los mercados sean eficientes en todo momento, sino que de una forma u otra se obtienen resultados muy similares a los que se tendrían si realmente lo fueran, del mismo modo que los billaristas no hacen todos los cálculos matemáticos y calculan todas las carambolas perfectas para que las bolas sigan las trayectorias deseadas.

**No juzgamos el realismo de los supuestos de la teoría, sino su capacidad de predicción.**