

Introducción a las Finanzas Ayudantía 1

Profesor: Ezequiel Iturain
Ayudante: Gabriel Haensgen

Preguntas

1- 'El objetivo máximo de toda firma es maximizar su utilidad, de esta forma se genera el mayor valor para la empresa y sus accionistas'. Comente.

Solución:

Se crea valor cuando se maximiza la riqueza de los accionistas (la cuál tiende a estar dada por el precio de las acciones comunes). En este criterio, maximizar la utilidad no es la tarea principal de la firma, ya que esto de por si no necesariamente maximiza la riqueza, la cuál tiende a estar más relacionada con la esperanza de flujos futuros que con la esperanza de utilidad futura, y muchos menos de utilidad actual.

Por otra parte, criterio de maximizar utilidad de la firma no contempla 3 elementos relevantes para maximizar la riqueza de los accionistas.

1. Factores de tiempo: Algunas inversiones que generarán flujos de efectivo a futuro pueden significar gastos en el corto plazo, generando disminución en las utilidades (ejemplo: básicamente activos fijos, cambios de tecnología, inversiones grandes). Los flujos a largo plazo que pueden presentar estos proyectos, eventualmente harán crecer la riqueza para los accionistas.
2. Factores de riesgo: ¿maximizar la utilidad a qué precio?, 'si jugamos lotería una vez y ganamos, nuestra utilidad será máxima... si dado esto nos planteamos jugar siempre lotería, ¿estamos maximizando nuestra riqueza?'. Además, si un Gerente no está cumpliendo metas de utilidad, puede tener incentivos a buscar rentabilidad con mayor riesgo siguiendo la máxima de maximizar utilidades.
3. Dividendos: El valor que el accionista percibirá de su acción vendrá dado por las posibilidades que tenga de obtener flujos de ella. Es fácil ver que en igualdad de condiciones y crecimientos, se preferirá una acción que entregue más dividendos que una que menos.

2- 'La única tarea relevante de un administrador financiero es cumplir con las obligaciones financieras de la compañía'. Comente.

Solución:

En primer lugar, siempre será relevante tener como norte el objetivo de la compañía (es decir, comente uno). En concordancia con esto, existen tres funciones/decisiones en el área financiera (se toman en conjunto dadas jerarquías):

1. Inversión: Decisiones de en lo que se invierte, en lo que se deja de invertir y en que proporciones (notar como es el lado izquierdo del balance... sólo con motivos pedagógicos -y no son formales-, proyectemos una similitud $\text{activos} = \text{inversiones}$)
2. Financiamiento: Decidir como se financiarán las actividades. Capitales, prestamos, ventas de bonos, ampliación de capital, además de revisar cuanta utilidad se retendrá y cuantos dividen-

dos se repartirán (notar como es el lado derecho del balance... sólo con motivos pedagógicos -y no son formales-, proyectemos una similitud pasivos/capital=financiamiento inversiones)

3. Administración de bienes: De que manera se administran las inversiones que fueron elegidas. Generalmente para esto hay más necesidad de activos corrientes que fijos.

3- ¿Cuál es el propósito de los mercados financieros? Explique los principales tipos de mercado y sus características.

Solución:

En primer lugar los mercados financieros son básicamente, el lugar donde se encuentran oferentes y demandantes de instrumentos financieros. El propósito de éstos es conseguir financiamiento para realizar inversiones, entonces, quienes necesitan más que su ahorro para invertir concurren y quienes tienen excedentes de ahorro que esperan capitalizar, concurren también.

Podemos clasificar los mercados financieros en los siguientes tipos:

1. Mercado del dinero: Mercados de deuda de corto plazo (para efectos prácticos, consideraremos corto plazo como menos a un año. Incluye bonos de corto plazo e instrumentos de deuda de corto plazo.
2. Mercado de capitales: Mercado de instrumentos de largo plazo, donde destacan bonos, acciones e instrumentos de deuda de largo plazo. Se subdivide en:
 - (a) Mercado de capitales primario: Donde se venden los instrumentos por primera vez.
 - (b) Mercado de capitales secundario: Venta de valores ya existentes, aumentando la liquidez de estos instrumentos.

4- 'Todas las empresas se ven enfrentadas a problemas de Agencia, los cuales se pueden eliminar en la medida que la plana ejecutiva de la organización efectúe un control efectivo de la gestión en forma periódica'. Comente.

Solución:

Los problemas de Agencia sólo ocurren en empresas donde la propiedad y la administración están separadas, lo que tiende a darse más en corporaciones (sociedades anónimas por ejemplo), donde al estar tan disgregada la propiedad de la empresa es imposible que todos se hagan cargo de la administración. Por lo mismo, **NO** todas las empresas sufren problemas de agencia.

Por otra parte, el control de los agentes ocurre mediante el afianzamiento de los agentes (administradores), el análisis sistemático de los beneficios complementarios al sueldo de los administradores, la revisión de los estados financieros y el acotamiento de las decisiones administrativas. Otras formas de solución que van más en el punto del afianzamiento, podrían ser todos los estímulos (bonos, propiedad en acciones, salarios) a cumplir metas de los propietarios -notar esto ocurre en conjunto del control de gestión en forma periódica (en especial las gratificaciones monetarias)-.

5- 'Al directorio de una empresa le corresponde tomar todas las decisiones financieras de la empresa incluyendo lo pertinente al reparto de dividendos de la Cía'. Comente.

Solución:

Primero, es bueno entender al directorio siempre como un grupo directivo que es elegido por los accionistas (los mayoritarios, si queremos ser más precisos) principalmente para su representación en la toma de decisiones de la empresa. De esto se infieren algunos puntos, por ejemplo, que la decisión del reparto de dividendos es eminentemente de los accionistas (paralelismo con empresa de un único dueño... ¿quién elige cuanto dinero se saca de la empresa?), también se infiere que elecciones estratégicas para las cuales se designa el directorio, deben ser votadas por éste en representación de los accionistas y en casos puntuales, se debe discutir en una junta de accionistas. Por otro lado, directorio se encargará de decisiones de corte estratégico (se señala ejemplo de parte de gerencia). Finalmente, la existencia de la gerencia de finanzas se justifica siendo el cargo directivo a cargo de todas las decisiones financieras de la empresa, con excepción de aquellas que sean explícitamente estratégicas... ¿Cómo saber donde está esa frontera?, decisión de accionistas → directorio (quienes también tomarán las decisiones estratégicas según la política interna de la firma)