

# Licenciatura en Administración de Empresas

## Trabajo Final de Graduación

### Título:

*“Mecanismos de adaptación empresarial en un  
contexto inflacionario”*

### Alumno:

**JORGE GIRI**

## Tabla de contenido

<b>PROTOCOLO</b> .....	3
<b>CAPITULO I: Introducción</b> .....	8
<b>CAPITULO II</b> .....	13
<i>Marco Teórico</i> .....	13
<i>Teoría de la empresa</i> .....	13
<i>Teoría del Interés</i> .....	15
<i>Teoría del financiamiento y costo de capital</i> .....	18
<b>CAPITULO 3</b> .....	32
<b>ACERCA DE MoneyNET</b> .....	32
<i>Alianzas y convenios</i> .....	32
<i>Trayectoria</i> .....	32
<i>Procedimiento de altas de Préstamo y Gestión de Riesgo</i> .....	32
<i>FODA</i> .....	35
<i>Inflación y contexto inflacionario</i> .....	37
<b>CAPITULO IV:</b> .....	45
<i>Propuesta de valor</i> .....	45
<b>MECANISMOS DE ADAPTACION SUGERIDOS:</b> .....	47
<i>E- commerce como herramienta para ampliar cartera de clientes</i> .....	48
<i>Convenios con retails</i> .....	49
<i>Venta se servicios intangibles: seguros, asistencias, etc.</i> .....	52
<i>Convenios con mutuales, cooperativas y sindicatos</i> .....	53
<i>Ventas de créditos</i> .....	54
<i>Análisis proyectado de rentabilidad:</i> .....	54
<b>CAPITULO V:</b> .....	56
<i>Conclusión</i> .....	56
<b>ANEXO I</b> .....	57
<b>ANEXO II</b> .....	59
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	61

**PLAN DE TRABAJO DE GRADUACIÓN**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**UNIVERSIDAD F.A.S.T.A**

**PROTOCOLO**

**TITULO DEL TRABAJO**

“Mecanismos de adaptación empresarial en un contexto inflacionario”.

**PROBLEMA**

Dificultades y estrategias a implementar en una empresa financiera, que otorga créditos de consumo, ante un contexto inflacionario.

**JUSTIFICACIÓN DEL TEMA**

La inflación genera grandes problemas a las entidades financieras ya que la mayor parte de su activo es monetario y se licua ante este fenómeno. Si la empresa se financia con capital propio sufre una pérdida de poder adquisitivo de su capital y si decide trasladar la inflación a un tercero debe soportar un costo financiero de apalancamiento que reduce la rentabilidad del negocio. Ante un spread reducido (diferencia entre tasa activa y costo del financiamiento) es fundamental tener reducidos los costos de origen para que el negocio sea rentable en el tiempo.

En ese sentido podemos decir que el tema de la optimización de costos asociados al proceso de venta, adquiere un rol protagónico.

En los últimos años ha cambiado los hábitos de consumo de la población. El negocio de financiación tradicional donde un individuo se acercaba a un punto de venta a tramitar un crédito comenzó a mutar. Hoy muchas personas pasan varias horas del día enfrente a sus computadoras o dispositivos electrónicos con conectividad como tablets y smartphones. Incluso al momento de adquirir un producto o servicio resulta cada vez más fácil ver sus atributos o realizar comparaciones entre los mismos a través de sus sitios web.

## OBJETIVO

### OBJETIVO GENERAL

Analizar los factores de la inflación en la empresa **“MoneyNET”** (dedicada a otorgamiento de créditos de consumo) y plantear distintos mecanismos de adaptación para paliar y reducir dicho efecto sobre la rentabilidad de la empresa.

### OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Describir la actividad que desarrolla la empresa.
  - 1.1. FODA.
  - 1.2. Créditos de consumo.
  - 1.3. Público.
  - 1.4. Canales de venta.
  - 1.5. Definir la rentabilidad pre-inflacionaria.
2. Identificar y describir los segmentos del mercado sobre los cuales trabaja la empresa.
3. Analizar las desventajas del contexto inflacionario en **“MoneyNET”** hacia el año 2014/2015.
4. Identificar nuevos segmentos de mercado.
  - 4.1. Tasa de interés.
5. Diseñar una estrategia para ampliar y diversificar la cartera de clientes.

### METODOLOGÍA

El presente trabajo es un **caso de investigación**. Este tipo de estudio adquiere, en general, una vista más global de la situación estudiada. Para Robert Yin (1989), el estudio de caso se concibe *“como una estrategia investigativa en las ciencias sociales y humanas, definiéndolo como “una indagación empírica que investiga un fenómeno contemporáneo, dentro de su contexto de la vida real, especialmente cuando los límites entre el fenómeno y el contexto no son claramente evidentes”* (1989:10).

Hernández, Fernández y Baptista (2003) indican cuatro modelos de investigación principales: descriptiva, correlacional, explicativa y explorativa; fundamentándose en la estrategia de investigación que se utiliza, puesto que los autores afirman que *“el diseño, los datos que se recolectan, la manera de obtenerlos, el muestreo y otros componentes del proceso de investigación son distintos en*

*estudios exploratorios, descriptivos, correlacionales y explicativos*” (2003:114). Respecto al estudio de caso que nos ocupa, se entiende que nuestra investigación es descriptiva.

El presente análisis comenzará siendo descriptivo en cuanto que se hará una revisión bibliográfica e información secundaria, en la cual se abordarán los siguientes temas:

- Coyuntura Argentina periodo 2013/2014/2015
- Inflación en la Argentina.
- Créditos de consumo: evolución y situación actual.
- Costos de transacción

Se utilizarán principalmente fuentes de información y bibliografía especializada tanto en inflación, como de créditos de consumo, economía y administración en general. El fin de la misma será la de recolectar información para generar un breve panorama acerca del sector estudiado, tanto a nivel nacional como local. La bibliografía de investigación será utilizada para delinear y definir los pasos de la investigación exploratoria, la cual será plasmada en el trabajo.

El trabajo de campo, se realizará mediante un estudio de caso a una empresa marplatense llamada **Money Net S.A.** que opera hace más de 9 años en el sudeste de la Provincia de Buenos Aires bajo el nombre de fantasía “**MoneyNET**”.

La utilización de estudios de casos como método de investigación tiene una larga tradición en las ciencias sociales. La fortaleza de este método se basa en la profundidad con la que se realizan estos estudios, mientras que sus debilidades están relacionadas con la inviabilidad de la generalización de los resultados obtenidos (Glasmeier, 1987).

La elección del caso será por la conveniencia que representa contar con allegados a esta organización que proporcionen la información necesaria para el desarrollo del trabajo. No se utilizará un cuestionario estructurado, sino una guía o informe que se seguirá por razones de coherencia en la entrevista y para el tratamiento de los datos se utilizarán procedimientos cualitativos de análisis y se confrontarán con la bibliografía especializada buscando una clasificación adecuada. Finalmente se armarán las hipótesis a ser contrastadas por estudios posteriores.

## CRONOGRAMA

Actividades a realizar	Fecha de inicio	Fecha de finalización
Introducción descriptiva de <i>MoneyNET</i>	12/06/2014	18/06/2014
Créditos de consumo	19/06/2014	22/06/2014
FODA	23/06/2014	06/07/2014
Contexto inflacionario	07/07/2014	20/07/2014
Entrevista al gerente de la empresa	21/07/2014	03/08/2014
Análisis de situación de la empresa post entrevista, problemáticas coyunturales del país, problemas internos.	04/08/2014	17/08/2014
Propuesta de alternativas	18/08/2014	24/08/2014
Conclusiones	25/08/2014	08/09/2014

## BIBLIOGRAFIA

Robert M Grant, "Dirección Estratégica", pag. 99 a 104, 1ª Ed., Madrid, España, 1996.

Economista de MVA Consultora en Diario Época en nota titulada "Un sector clave, la mejora salarial y la baja del desempleo motorizan el crédito al consumo". Buenos Aires 19/04/07.

Directora de la Fundación Mercado en Diario El economista online en nota titulada "¿Qué hacen los consumidores argentinos con la plata? Buenos Aires 25/01/08".

El racionamiento del crédito en los mercados financieros. Avelino Martínez Sandoval, Harold H. Londoño Martínez.

[http://dali.uao.edu.co:7777/pls/portal/docs/page/uniautonomia\\_investigaciones/revista\\_economik/numeros/eco1/11el\\_racionam.\\_del\\_credito\\_0.pdf](http://dali.uao.edu.co:7777/pls/portal/docs/page/uniautonomia_investigaciones/revista_economik/numeros/eco1/11el_racionam._del_credito_0.pdf)

Creación de empresas industriales en el partido de Gral. Pueyrredón: marco conceptual y estudio de casos P Angelelli, FM Graña - 1999 - nulan.mdp.edu.ar (Glasmeier, 1987).

Calidad crediticia de los usuarios de una tarjeta de crédito regional. Un análisis empírico en base a información limitada. MA Spognardi - 2002 - nulan.mdp.edu.ar

Análisis de sector financiero no bancarizado E Alais, C Barreto, M Lira, JI Vasconcelos - sabetodo.com

Créditos al consumo tras la crisis: el boom del consumer finance en Argentina DO Federico - 2008 - econpapers.repec.org

Case Study Research: Design and Methods (Applied Social Research Methods) 2nd Edition Robert Yin (1989)

Por Roberto Hernández Sampieri; Carlos Fernández Collado y Pilar Baptista Lucio. Metodología de la investigación. Tercera edición: 2003.

## CAPITULO I: Introducción

### **Análisis Coyuntura Económica Argentina<sup>1</sup>**

A lo largo del año 2013 se registraron cambios en las principales variables macroeconómicas, entre las cuales se destaca una corrección del tipo de cambio, a través de una aceleración devaluatoria primero y después un ajuste mucho más significativo en enero del 2014, que llevó la paridad a un valor establecido en el entorno de ocho pesos por dólar.

Simultáneamente, se adoptó una política monetaria más restrictiva, que significó un incremento de aproximadamente 9 ó 10 puntos porcentuales en la tasa de interés anual.

Es claro que la intención oficial consiste en persuadir a los agentes económicos de que, en los próximos meses, la tasa de interés estará en un nivel superior a la tasa de devaluación esperada incluyendo el mercado paralelo de divisas, con lo cual es más conveniente posicionarse en pesos y no en dólares.

Al mismo tiempo, han continuado las distintas negociaciones o gestiones con el Club de París, holdouts, Ciadi, Repsol, etc. para volver a insertar a la Argentina en los mercados financieros internacionales.

En tal sentido, también debe interpretarse la reciente difusión de un nuevo índice de precios, elaborado a partir de los cuestionamientos formulados por el Fondo Monetario Internacional.

El nuevo indicador se denomina Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) y mostró en enero una variación mensual del 3,7%. Dicho porcentaje constituye el mayor reconocimiento oficial de la inflación desde la intervención al Indec a principios del año 2007, fecha a partir de la cual el IPC fue abiertamente cuestionado por subestimar el alza de precios. El nuevo índice no ha sido recalculado hacia atrás, por lo que no es posible señalar un guarismo de inflación anual, abarcando todo el año

---

<sup>1</sup> Publicación Consejo de Ciencias Económicas.  
[http://www.consejo.org.ar/publicaciones/iec/files/349\\_marzo\\_14.pdf](http://www.consejo.org.ar/publicaciones/iec/files/349_marzo_14.pdf)



2013 por ejemplo, que sirva de guía en la actual discusión salarial. El único registro existente es el que elaboran algunas consultoras privadas y cuyo valor promedio se difunde a través de lo que se denomina IPC-Congreso (que aumentó 28,4% en 2013 y 4,6% en enero 2014).

La corrección del tipo de cambio y la perspectiva de que se establezca por algunos meses, más la suba de las tasas de interés por menor incremento de la base monetaria, la intención de las autoridades en cuanto a que sean moderados los aumentos salariales y el anuncio de una posible reducción de los subsidios a los servicios públicos como energía y transporte; conforman un conjunto de decisiones que intentan recomponer, aunque sea parcialmente, ciertos equilibrios macroeconómicos.

Un problema central en el contexto económico, es la baja credibilidad en los anuncios del gobierno, circunstancias que limitan la validez temporal de los mismos y obligaría, en última instancia, a adoptar medidas de ajuste o corrección cada vez más severas. Por lo tanto, es complejo proyectar razonablemente el comportamiento esperado de las principales variables macroeconómicas.

### **Impacto en el sistema financiero<sup>2</sup>**

La política monetaria comenzó a cumplir un rol más dinámico, y en consecuencia, procedió a incrementar la tasa de interés. En efecto, en el mes de febrero 2014 el promedio de la tasa Badlar bancos privados alcanzó al 25,6%, bastante por encima del 20,2% de diciembre 2013 mes estacionalmente demandante de fondos.

A diferencia de la crisis de la Convertibilidad del año 2001, esta devaluación del peso encuentra al conjunto de la economía y al sistema financiero en condiciones sustantivamente diferentes. En primer lugar, la devaluación no afectó la posición de deuda de la Argentina que en aquel momento significó el default más grande de su historia. La menor exposición de deuda del país conjuntamente con la menor exposición de los bancos al sector público, es una señal positiva. En segundo lugar, la posición de liquidez de las entidades financieras es razonable y finalmente el BCRA

---

<sup>2</sup> [http:// www.reporteeconomico.com/admin/getfile.asp?...si...PDF2560641.pdf](http://www.reporteeconomico.com/admin/getfile.asp?...si...PDF2560641.pdf)

recobró sus facultades de prestamista de última instancia, lo que le permite asistir a los bancos en caso de situaciones extremas de liquidez.

Es natural que la mencionada suba de la tasas de interés pasiva, produjo su consecuente traslado a las activas, provocando efectos como ser: Por el lado de la demanda, un incremento del costo para los tomadores de fondos que tengan ajuste a tasa variable (hipotecarios principalmente) provocando un alza del ratio de incobrabilidad. Este indicador, según estudios de investigación, destaca que tiene una alta correlación y grado de explicación con la tasa de desempleo y la evolución de los precios, es decir que a medida que crece el desempleo es de esperar un mayor grado de morosidad.

Efectivamente, durante la crisis financiera internacional del 2008/2009 el impacto en nuestra economía se hizo sentir y de un crecimiento en el 2008 del 6,8% se redujo al año siguiente al 0,9%, según la medición oficial, aunque a decir verdad algunos consultores privados estimaron el nivel de caída en un 3%. Este podría ser un escenario de referencia, ya que la incobrabilidad trepo del 4,2% en diciembre de 2004 al 5,4% en mayo del 2009. Esto es una muestra práctica del impacto que tuvo en la morosidad bancaria, por un lado la caída en el nivel de actividad y por el otro la suba en la tasa de interés que del 8,7% promedio en abril de 2008 al 21,2% con picos del 26%. A su vez el desempleo pasó del 7,1% al IV 2008 al 8,8% en el III trimestre del 2009.

### **Balance de divisas y proyecciones 2015<sup>3</sup>**

La fuerte preocupación oficial sobre la sustentabilidad del balance de divisas ha impulsado una modificación en la política cambiaria y monetaria, que se aplica desde fines de 2014. En materia cambiaria implica recurrir a diversos mecanismos heterogéneos para acopiar divisas y por el lado monetario, emitir deuda en pesos para contribuir al financiamiento del déficit fiscal. El proceso de ampliación de las reservas internacionales de divisas incluyó el swap de monedas con China, el acuerdo con cerealeras para el ingreso anticipado de divisas de exportaciones, fondos obtenidos por la licitación de telefonía móvil y préstamo del Banco de Francia. De esa manera,

---

<sup>3</sup> [http://www.consejo.org.ar/publicaciones/iec/files/359\\_enero\\_15.pdf](http://www.consejo.org.ar/publicaciones/iec/files/359_enero_15.pdf)

las reservas de divisas mejoraron desde fines de octubre y alcanzaron un nivel superior a los U\$S 30.000 millones (aunque el monto de libre disponibilidad es significativamente inferior). Este fortalecimiento en la posición de reservas y el sostenimiento de un tipo de cambio oficial cuasi fijo, han reducido las expectativas de devaluación en el corto plazo y consecuentemente, ha disminuido la brecha entre el tipo de cambio oficial y el marginal.

Hacia el año 2015, la economía ingresa en una situación recesiva, problemas crecientes en el mercado laboral, un elevado déficit fiscal financiado básicamente con emisión monetaria y un proceso inflacionario de significativa magnitud. Frente a ello y en gran medida por razones político-electorales, es previsible proyectar que el gobierno no adoptará medidas para enfrentar el desequilibrio fiscal ni para moderar las presiones inflacionarias, salvo en este último caso un retraso adicional del tipo de cambio real que agudizará los problemas de competitividad. Por lo tanto, en principio, continuarán las tendencias económicas que se observan a fines de 2014. La posibilidad de alterar estas proyecciones coyunturales depende, en última instancia, del acceso al financiamiento externo y, en tal caso, poder flexibilizar el control sobre las importaciones para permitir una cierta reactivación, aunque sea modesta, de la actividad productiva y de la ocupación laboral.

### **El proceso inflacionario**

El comportamiento de la inflación a lo largo del año 2014 reconoce dos etapas claramente diferenciadas, aunque siempre dentro de un contexto de significativo aumento de los precios. En el primer bimestre del año, como consecuencia del salto devaluatorio, la tasa de inflación superó el 4% mensual, para luego ingresar en un periodo de mayor moderación. Las razones que explican la pérdida relativa de dinamismo en la evolución de los precios después de los primeros meses del año, se vinculan con una profundización del proceso recesivo y con una pérdida del poder adquisitivo de los salarios. Todo ello impactó en la capacidad de demanda de bienes de consumo, tanto durable como no durable. Bajo estas condiciones y con un tipo de cambio oficial con variaciones mínimas, podría haberse esperado un descenso mayor en la tasa de inflación, pero el aumento en las tarifas de gas y agua —y en alguna medida en el transporte— sostuvieron la tasa de inflación en un nivel aproximado del 2% mensual. También corresponde señalar que el notable incremento verificado en el

gasto público a lo largo del año y el consiguiente déficit fiscal, financiado en gran medida con emisión monetaria, contribuyeron a sostener el proceso inflacionario. En definitiva y en atención al comportamiento señalado, cabe prever que el incremento de los precios al consumidor en 2014 se ubicaría en un nivel cercano al 40%, esto es entre 10 y 12 puntos por encima de la suba anual registrada en el 2013. También corresponde aclarar que el ritmo inflacionario de los últimos meses de 2014, se sitúa en un nivel del orden del 30% anual. Proyectar la inflación esperada para 2015 no es una tarea sencilla, tanto por las incertidumbres económicas, como por la presencia de un escenario electoral. No obstante y bajo el supuesto de que el gobierno accede a algún financiamiento del exterior que flexibilice la restricción externa, cabría esperar una mejora relativa en el nivel de actividad y con ello mejores condiciones de funcionamiento del mercado laboral. En tal caso, por razones político-electorales podría esperarse un incremento, aunque sea modesto, en el poder adquisitivo del salario, al tiempo que también cabría proyectar un intento de mejorar las retribuciones que corresponden al sector público, tales como las jubilaciones y los subsidios sociales. En un escenario como el señalado, las presiones inflacionarias podrían ser más intensas y las autoridades estarían más proclives a mantener la estabilidad del tipo de cambio nominal como limitante o freno de la aceleración inflacionaria.

## CAPITULO II

### Marco Teórico

#### Teoría de la empresa<sup>4</sup>

La empresa, como organización productiva y social, desempeña un papel preeminente en la organización y vertebración del sistema económico, hecho que ha producido concepciones teóricas alternativas o complementarias sobre su naturaleza y funciones. Hablar de la empresa es entenderla en su referencia a las cuestiones industriales y comerciales como una realidad social e histórica basada en la inserción del capital en el proceso económico de producción, en las relaciones de empleo y de trabajo y en las interacciones que desarrolla el factor humano de la organización.

*“La producción puede definirse de varias maneras. Una de ellas la define como cualquier actividad que crea utilidad futura o actual. También puede describirse como un proceso que transforma los factores de producción en productos. Entre los factores de producción los economistas han incluido tradicionalmente la tierra, el trabajo y el capital y la categoría más escurridiza de la iniciativa empresarial. Cada vez es más frecuente añadir a esta lista factores como los conocimientos o la tecnología, la organización y la energía”.*<sup>5</sup>

En esta tesis se realiza una descripción detallada de las diferentes aproximaciones teóricas en el análisis de la empresa desde el punto de vista económico y jurídico. En líneas generales, tanto la teoría económica como la teoría de la organización constituyen dos tradiciones relevantes que han hecho aportaciones significativas al estudio de la empresa. A ellas hay que añadir, en la actualidad, las aportaciones que ofrecen los intentos de convergencia de ambas elaboraciones teóricas en una economía de las organizaciones, y una nueva tradición teórica que se está constituyendo alrededor del concepto de estrategia.

<sup>4</sup> <http://www.casadellibro.com/libro-teorias-sobre-la-empresa/9788436819298/1015909>

<sup>5</sup> Robert h. Frank “*Microeconomía y Conducta*” Editorial: Mac Graw Hill

Así pues, cualquier elaboración teórica de la empresa y las posibilidades de generalizar y obtener un conocimiento válido y aplicable a distintas situaciones, debe abarcar las aportaciones que efectúan dichas tradiciones.

La teoría de la empresa trata el estudio del comportamiento de las organizaciones empresariales, de cómo compran las materias primas, de las técnicas de producción, de las cantidades que producen, los costos que implican y de cómo fijan los precios, además de las políticas empresariales y societarias. La teoría tradicional supone que la empresa o negocio pretende maximizar beneficios. Las interpretaciones más recientes intentan tener en cuenta las complejas características de las empresas modernas, que suelen tener varias líneas de producción y en las que asumir decisiones se logra, en mayor o menor medida, de forma descentralizada. Así, según las concepciones modernas, las empresas prefieren aplazar el objetivo de la maximización de ganancias para lograr beneficios satisfactorios e intentan maximizar las ventas o el crecimiento de la empresa, además de minimizar costos.

La teoría basada en el comportamiento de la empresa reconoce que en las grandes compañías es inevitable que existan conflictos entre individuos y subgrupos, y que los objetivos de la organización dependan de las consecuencias de estos conflictos. Los defensores de esta teoría afirman que las empresas deberían tener varios objetivos (incrementar su producción, su cuota de mercado, el valor de sus acciones, costos variables, costos fijos, sus ventas y beneficios), y cada uno de estos objetivos un directivo responsable. Estos directivos diseñarán líneas de acción para alcanzar sus objetivos, pero en ocasiones habrán de llegar a acuerdos con los responsables de otros departamentos, que pueden tener objetivos diferentes. De las negociaciones entre los directivos surgirán los fines globales de la organización.

Además, esta teoría defiende que, a diferencia de la teoría tradicional que suponía que la adopción de decisiones se hacía de modo racional, en la práctica los objetivos se alcanzan de forma imperfecta y, por lo tanto, pueden ser incompatibles con las políticas existentes. Por otra parte, esta teoría afirma que los objetivos pueden cambiar con el tiempo por diversas causas, como la experiencia acumulada o la falta de comunicación entre los altos ejecutivos y los ejecutivos intermedios (en quienes se



suelen delegar importantes decisiones), que a veces hacen difícil el cumplimiento de los objetivos impuestos por los altos directivos.<sup>6</sup>

La teoría del comportamiento de las empresas parte de dos supuestos. Uno es que los propietarios de las grandes empresas no tienen el control de las mismas; en otras palabras, serían los directivos de las empresas, y no los accionistas, los que imponen los objetivos reales de la empresa. El otro supuesto es que los directivos están más interesados en la producción y las ventas, por ejemplo, que en los beneficios, porque son la producción y las ventas las que demuestran su eficacia en la gestión.<sup>7</sup>

La teoría permite analizar con nuevas perspectivas el comportamiento de las grandes empresas, pero son muchos los economistas que afirman que el objetivo de maximización de beneficios resume mejor que todos los demás los intereses de la empresa.

### **Teoría del Interés**

Para el economista, el concepto interés es sobre todo un precio, el cual es pagado por el uso de crédito o dinero. Esto implica que la teoría de la determinación de las tasas de interés es parte de la teoría de determinación de los precios.

Para los economistas clásicos, la tasa de interés se determina por la interacción entre la demanda de capital de inversión y la oferta de ahorro.

Keynes (1996) considera que las tasas de interés son generalmente fijadas en el mercado para los créditos. Sin embargo, otros factores como la preferencia de liquidez de los ahorradores son importantes. La tasa de interés está determinada por el nivel de beneficios que se demandan por invertir el dinero en bonos u otros activos en lugar de tenerlos en efectivo. Si los ahorradores creyeran que los precios van a bajar (incluyendo a los activos financieros), preferirían conservar su dinero guardándolo en casa o siguiendo alguna alternativa similar.

---

<sup>6</sup> “*Microeconomía Teoría y aplicaciones*” Editorial: Prentice Hall 5ª edición año 1992 Autor: Jack Hirshleifer y Amihai Glazer.

<sup>7</sup> *Introducción a la Microeconomía* Editorial: Prentice Hall 3ª edición Autor: John Sloman

La teoría de preferencia de liquidez sostiene que las tasas de interés cambian para equilibrar la demanda de dinero con la oferta. Si la demanda de dinero aumenta, es decir, si la gente decide que prefiere el efectivo al interés de los valores, entonces venden, y los bonos caen, por lo que las tasas de interés se incrementarían.

La mayoría de los economistas sostenían anteriormente que en el largo plazo existía un equilibrio en las tasas de interés, al representar la tasa esperada de rendimiento requerida para diferir el consumo en un cierto período, con tal de satisfacer la demanda de inversión.

Según Fischer (1990), los tipos de interés afectan el nivel de inversión, porque a tasas de interés altas, pocos proyectos de inversión resultan rentables, pues los gastos financieros se incrementan notablemente. Además, el autor agrega, que si un Banco Central aumenta la oferta monetaria, entonces se reducen los tipos de interés, aumentando la demanda de inversión.

También una reducción de la oferta monetaria eleva los tipos de interés, reduciendo la inversión y provocando una disminución de la producción y el empleo.

Por su parte, Akhtar (1987), sostiene que aunque los cambios en la política monetaria afectan a la inversión, ciertos estudios han sugerido que la política monetaria no es la causa más importante de la variabilidad en la misma. Sostienen que las variaciones en las ventas y los beneficios esperados provocan cambios mayores que el tipo de interés.

En una situación estable, las tasas de interés nominales, es decir, aquellas que toman en cuenta los cambios en el poder adquisitivo del dinero, varían para compensar a los prestamistas la inflación esperada, manteniendo por tal motivo la tasa de interés real.

Las implicaciones para el comportamiento económico son importantes. La mayoría de las economías operan necesariamente sobre una base positiva de tasas reales, pues la mayoría de la gente prefiere gastar su dinero a través del consumo, en vez de tener la posibilidad de perderlo al invertirlo.

Los pronósticos inflacionarios ocupan de igual forma un papel fundamental. Si los ahorradores creen que la inflación en un futuro estará a un nivel determinado, demandarán tasas de interés nominales sobre el periodo en cuestión, en el cual se





ofrezcan tasas reales positivas, sea que exista o no inflación. Este es un elemento clave en la determinación de las tasas de interés a largo plazo.

*Los países con inflación alta tienen elevadas tasas de interés nominales; y viceversa. De igual forma, las tasas de interés altas incrementan los costos. Al incrementar el costo de oportunidad de poseer (sin interés devengado) efectivo, la inflación fomenta a los individuos y a las compañías a economizar en su posesión de efectivo, resultando en pequeños y más frecuentes los retiros bancarios. Las tasas de interés nominales elevadas también distorsionan la forma en la que las compañías pagan sus créditos, al adelantar el pago de capital y disminuir el tiempo aceptable de vida de un crédito. Esto puede reducir la inversión, incluso si la tasa real de interés no es afectada.*

### **Tipos de tasas de interés**

Otro aspecto importante a considerar es que las diferencias entre las tasas de interés cargadas a los activos con diferentes plazos son también cruciales. En la actualidad, existen múltiples tasas, aplicables a los activos dependiendo del plazo. Estas tasas pueden ser desde una noche hasta aquellas expresadas en valores por plazos de hasta treinta años.

Las **tasas por un día** (overnight) son las tasas a las cuales un Banco Central presta a ciertos bancos o intermediarios financieros, y las tasas a las cuales tratos con dinero interbancario toman lugar. Del nombre 'por un día', es evidente que estas tasas aplican a transacciones que toman lugar por una noche, en uno o dos días, hasta un máximo de una semana.

Las **tasas a corto plazo** son aquellas que generalmente se asocian con bonos del tesoro o instrumentos comparables que tengan un plazo de tres meses. Cualquier plazo entre uno y doce meses es incluido en este rubro.

Las **tasas a largo plazo** son usualmente definidas como aquellas relacionadas con bonos a un plazo de diez años.

Generalmente se espera que las tasas de interés a largo plazo sean más altas que aquellas a corto plazo, pues la incertidumbre en las primeras es mayor. Considerando el plazo de una inversión, mientras más alto sea el riesgo para el inversor, o a la necesidad de liquidez inmediata, el rendimiento requerido será superior. Por lo tanto, el nivel de riesgo relacionado con tener un activo en particular, es por consiguiente un factor clave en la determinación de las tasas de interés. De



igual forma los ahorradores requieren tasas de rendimiento real positivas, es decir, que éstas sean superiores a la tasa de inflación esperada.

Existen tres tasas a corto plazo asociadas con la política monetaria de los Bancos Centrales:

La primera de ellas es la Repo rate o Tasa de reporto, la cual consiste en un “acuerdo de venta y compra posterior”. Cuando un banco o institución financiera, celebra un “reporto”, esta vende un valor (por ejemplo, un bono) y, al mismo tiempo, está de acuerdo en comprar este nuevamente en una fecha futura, lo cual significa que el banco presta dinero del inversor, ofreciendo valores como colaterales. La diferencia entre el precio de compra posterior y el precio de compra original es el premio, el cual se divide entre el precio inicial para obtener la Repo rate.

La tasa de descuento es aquella a la cual el Banco Central presta dinero a otros bancos. Esta sin embargo, es raramente utilizada y se relaciona a menudo con préstamos de emergencia a los bancos.

La tasa Lombard, es aquella que es cobrada por el banco cuando otorga un “préstamo Lombard” a un cliente. Como un crédito es usualmente condicional a la presentación del colateral, por ejemplo, puede estar integrado por acciones que están cotizando en la bolsa de valores, o bien por activos bancarios que fácilmente se transforman en efectivo.

### **Teoría del financiamiento y costo de capital**

Toda empresa nueva o en marcha requiere financiamiento tanto para su creación como para su desarrollo a través del tiempo. En general existen dos fuentes básicas de financiación: la deuda y el capital propio. La primera se caracteriza porque otorga un derecho de reclamo fijo al acreedor, los intereses son deducibles del impuesto a las ganancias, tiene alta prioridad de repago ante dificultades financieras de la empresa, posee vencimiento determinado y no implica control de la administración.

En cambio, las características del capital propio son: es un derecho residual para los accionistas de la empresa, los dividendos que reciben los accionistas no son deducibles de impuestos, tiene menor prioridad ante dificultades financieras, no posee vencimiento y otorga control de la administración a los accionistas.

Las teorías sobre los determinantes de la estructura de capital de las empresas se han desarrollado considerablemente desde las noveles discusiones de los años cincuenta.

Siguiendo a Copeland, Weston y Shastri (2004), la decisión de estructura de capital abarca dos dimensiones: fuente y duración. Al decidir la fuente de financiamiento, se debe elegir entre capital propio – interno o externo – y deuda, que puede provenir de diversas fuentes.

Las fuentes internas o autofinanciamiento son los generados por el funcionamiento del negocio: las amortizaciones y las utilidades retenidas. Entre las fuentes externas de capital propio, se encuentran:

- Aportes de los propietarios e incorporación de nuevos socios, en las empresas de capital cerrado. En las empresas de capital abierto, emisión de acciones.

- Capital de riesgo<sup>8</sup>: se define como el capital proporcionado bajo la forma de inversión y participación en la gestión de empresas de crecimiento rápido, que no cotizan en el mercado accionario, con el objetivo de lograr un alto retorno de la inversión. El capitalista de riesgo invierte generalmente en las fases iniciales de desarrollo de una empresa y luego de un tiempo prudencial retira su inversión. Las inversiones de capital de riesgo tienen un período de inversión largo, de tres a siete años. El segmento formal tiene como actor principal a empresas integradas por profesionales que invierten en negocios con potencial significativo, administrando recursos aportados por entidades financieras o particulares, organizados bajo la forma de Fondos de Capital de Riesgo o Venture Capital. Dentro del segmento formal, se puede distinguir en función del tipo de empresa objetivo de la inversión. De esta forma, se aplica el concepto de capital de riesgo exclusivamente para la inversión en nuevas empresas de crecimiento rápido o de base tecnológica, mientras que se utiliza el término Private Equity para las inversiones que se realizan en empresas con trayectoria consolidadas.

El segmento informal está integrado por inversores privados individuales y sin relación familiar con las empresas en las que invierten, conocidos como Ángeles Inversores. La contribución más importante de los ángeles inversores no es financiera,

---

<sup>8</sup> Definiciones provenientes de <http://www.capitalderiesgo.secyt.gov.ar/>

sino el aporte de valor que implican su experiencia y su renombre. Por esta razón se los distingue de los aportes que puedan hacer conocidos del entrepreneur.

Las fuentes externas de deuda se pueden clasificar en tres grupos:

- Instituciones financieras: préstamos de bancos comerciales y otras instituciones financieras. Berger y Udell (1998) señalan que en las PyMEs, no todas las deudas son completamente de terceros, como es el caso de préstamos que toman los dueños, con garantía sobre sus bienes personales. En este sentido, estos fondos serían más bien propios, ya que es el propietario – administrador quien asume las pérdidas en caso de no poder repagarse el crédito. El uso de activos personales a fines de obtener financiamiento externo ilumina otra característica distintiva de las PyMEs, el entrelazamiento financiero entre la empresa y sus propietarios. Los inversores externos e intermediarios frecuentemente dan mucha importancia a las condiciones financieras y reputación del propietario. En el caso de empresas nacientes, puede resultar más fácil e informativo evaluar al entrepreneur, quien cuenta con una historia de crédito, activos tangibles y datos personales que pueden ser utilizados para su puntación como deudor. Este entrelazamiento entre las finanzas personales y de la empresa dificulta la investigación de las PyMEs, dado que la información sobre las finanzas privadas del entrepreneur es difícilmente accesible.

- Instituciones no financieras y Estado (Pasivos operativos): crédito comercial; créditos de otros negocios; salarios, cargas sociales, tasas e impuestos a pagar. Berger y Udell (1998) señalan que si bien es relativamente más costoso, mantener cierto monto de crédito comercial puede ser óptimo desde el punto de vista de los costos de transacción, liquidez y administración de los fondos. En ciertos casos los proveedores pueden tener algunas ventajas sobre las instituciones financieras, como mejor información privada sobre la industria a la cual pertenece la empresa y su proceso de producción. El crédito comercial también puede servir como stock de seguridad cuando ocurren shocks macroeconómicos que afectan negativamente la disponibilidad del crédito por parte de las instituciones financieras.

- Individuos: Por ejemplo préstamos de familiares de los propietarios.

El costo de capital es el rendimiento requerido sobre los distintos tipos de financiamiento. Este costo puede ser explícito o implícito y ser expresado como el costo de oportunidad para una alternativa equivalente de inversión.

De la misma forma, podemos establecer, por tanto, que el costo de capital es el rendimiento que una empresa debe obtener sobre las inversiones que ha realizado con el claro objetivo de que esta manera pueda mantener, de forma inalterable, su valor en el mercado financiero.

Como Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento (TMAR) también se conoce al concepto que ahora nos ocupa. En concreto para poder calcular la misma es importante que se tengan en cuenta dos factores fundamentales como son el valor de lo que es la propia inflación y el premio al riesgo por la correspondiente inversión.

Y todo ello sin olvidar tampoco que es importante llevar a cabo un exhaustivo estudio del mercado. Eso supone además que se haga necesario, para poder determinar dicho costo de capital tanto total como el apropiado, el poder establecer el costo promedio de capital. Para conseguir el mismo lo que se debe acometer es la clara exposición y consecución tanto de lo que son las ponderaciones marginales como las ponderaciones históricas.

La determinación del costo de capital implica la necesidad de estimar el riesgo del emprendimiento, analizando los componentes que conformarán el capital (como la emisión de acciones o la deuda). Existen distintas formas de calcular el costo de capital, que dependen de las variables utilizadas por el analista.

En otras palabras, el costo de capital supone la retribución que recibirán los inversores por aportar fondos a la empresa, es decir, el pago que obtendrán los accionistas y los acreedores. En el caso de los accionistas, recibirán dividendos por acción, mientras que los acreedores se beneficiarán con intereses por el monto desembolsado.

La evaluación del costo de capital informa respecto al precio que la empresa paga por utilizar el capital. Dicho costo se mide como una tasa: existe una tasa para el costo de deuda y otra para el costo del capital propio; ambos recursos forman el costo de capital.

Cabe resaltar que el capital de una empresa está formado por el capital contable externo que se obtiene a través de la emisión de acciones comunes en oposición a las utilidades retenidas, el capital contable interno proveniente de las utilidades retenidas, las acciones preferentes y el costo de la deuda (antes y después de impuestos).

Es decir, a la hora de determinar el citado costo y también de analizar el capital en profundidad debemos llevar a cabo el establecimiento y estudio de cuestiones tan sumamente importantes en la materia como sería el caso la deducibilidad fiscal de los intereses, la tasa de rendimiento que los accionistas requieren sobre las acciones preferentes, el nivel de apalancamiento o el rendimiento mínimo de las acciones en países que no tienen mercado de valores.

### **Aspectos generales del crédito:**

#### **Antecedentes Generales del Crédito**

Como es de conocimiento general, las instituciones que por excelencia se dedican a otorgar créditos de distintas naturalezas son los bancos e instituciones financieras, para lo cual utilizan una serie de procedimientos y herramientas para tal fin, pero no solo las instituciones bancarias otorga créditos también lo hacen la gran variedad de empresas existentes (empresas comerciales, industriales, de servicios, etc.); con el único fin de captar más clientes y aumentar sus niveles de ventas y con ello obtener utilidad y que la empresa pueda subsistir en el medio en que desarrollar.

Pero también existe un nivel de riesgo en el cual estos entes están inmersos, el cual es el riesgo de morosidad y hasta cierto punto de incobrabilidad de las operaciones al crédito que realizan.

A lo largo de todo el proceso de otorgamiento de un crédito, se torna amplio y complejo el análisis de los aspectos y factores que se tienen que analizar entre los cuales tenemos:

- Determinación de un mercado objetivo
- Evaluación de crédito
- Evaluación de condiciones en que se otorgan
- Aprobación del mismo
- Documentación y desembolso
- Política de cobro
- Administración del crédito en referencia, etc.
- Administración del crédito en referencia, etc.

## **Historia mundial del Crédito**

A lo largo de toda la evolución del riesgo crediticio y desde sus inicios el concepto de análisis y criterios utilizados han sido los siguientes: desde principios de 1930 la herramienta clave de análisis ha sido el balance. A principios de 1952, se cambiaron al análisis de los estados de resultados, lo que más importaban eran las utilidades de la empresa.

Desde 1952 hasta nuestros tiempos el criterio utilizado ha sido el flujo de caja. Se otorga un crédito si un cliente genera suficiente caja para pagarlo, ya que los créditos no se pagan con utilidad, ni con inventarios ni menos con buenas intenciones, se pagan con caja.

## **Crédito**

Un crédito también se define como una prerrogativa de comprar ahora y pagar en una fecha futura, en la actualidad es un sistema moderno de comercialización mediante el cual una persona o entidad asume un compromiso de pago futuro (deudor) por la aceptación de un bien o servicio ante otra persona o entidad (acreedor); en cual los pagos de las mercancías se aplazan a través del uso general de documentos negociables. Ej. Letras de cambio, cartas de crédito, factura conformada, etc.

El crédito flexibiliza los términos de una transacción (plazos, montos, tipo de interés, etc) facilitando el acuerdo comercial, tanto al cubrir una satisfacción de venta tanto por parte del comerciante, como la necesidad de comprar por parte del consumidor, de acuerdo a la disponibilidad de pago que presenta.

## **Sujetos del Crédito**

Es la persona natural o jurídica que reúne los requisitos para ser evaluado y posteriormente ser favorecido con el otorgamiento de un crédito, en efectivo o venta de un artículo con facilidades de pago. Estos requisitos están comprendidos en la política de créditos de la empresa que otorga dicho crédito.

## **Objetivo Básico del Otorgamiento de un Crédito**

Desde el punto de vista empresarial, el establecer un sistema de créditos tiene como objetivo principal incrementar el volumen de las ventas mediante el



otorgamiento de facilidades de pago al cliente, pudiendo ser este comerciante, industrial o público consumidor que no presente disponibilidad para comparar bienes o servicios con dinero en efectivo y de esta forma, cumplir con el objetivo principal de la organización el cual es generar mayores ingresos y rentabilidad para la empresa.

### **Composición de los Créditos**

Está compuesto por:

- Solicitante del Crédito (Clientes deudores)
- Otorgante del Crédito (Acreedores)
- Documentos a cobrar: Facturas, letras, pagares; etc
- Deudores Morosos
- Garantías Reales o Prendarias
- Tasa de Interés Pactada
- Monto del Crédito
- Plazos y modalidad de pago.

### **Clasificación de los Créditos**

#### **Créditos Formales**

Los créditos formales son todos aquellos créditos que tienen características contractuales; en que las partes contratantes se obligan mutuamente al cumplimiento del mismo. Es decir este crédito se formaliza por escrito entre ambas partes. Y los créditos informales, aquellos que no cuentan con estas características. Entre los créditos formales tenemos:

- Créditos de Consumo o Créditos Comerciales.- Son todos aquellos créditos otorgados por las empresas al público en general en los términos señalados en el contrato de crédito. Y que son destinados a satisfacer las necesidades del público en general.

- Créditos Empresariales.- Son todos aquellos créditos celebrados entre empresas sean estas de producción, de comercialización o de servicios para





suministrase materias primas, insumos, suministros o para comprar productos y luego venderlos o para la prestación o adquisición de servicios, etc.

- **Créditos Bancarios.**- Son todos aquellos créditos otorgados por las empresas del sistema financiero a las distintas empresas para invertir ya sea en activos fijos, aumentar la producción, pagar deudas a sus acreedores, aumentar su ventas, aumentar sus líneas de productos, etc. Así como también a personas que necesitan recursos para financiar sus actividades sean estas personas naturales o jurídicas.

### **Administración de Créditos**

Para conservar los clientes y atraer nueva clientela, la mayoría de las empresas encuentran que es necesario ofrecer crédito. Las condiciones de crédito pueden variar entre campos industriales diferentes, pero las empresas dentro del mismo campo industrial generalmente ofrecen condiciones de crédito similares. Las ventas a crédito, que dan como resultado las cuentas por cobrar, normalmente incluyen condiciones de crédito que estipulan el pago en un número determinado de días. Aunque todas las cuentas por cobrar no se cobran dentro el periodo de crédito, la mayoría de ellas se convierten en efectivo en un plazo inferior a un año; en consecuencia, las cuentas por cobrar se consideran como activos circulantes de la empresa. Toda empresa que otorga créditos a sus clientes a través de cualquiera de las modalidades descrita anteriormente deben contar con:

### **Departamentos de riesgos crediticios**

Este departamento debe perseguir los siguientes objetivos: que los riesgos de la institución financiera se mantengan en niveles razonables que permitan buena rentabilidad a la misma; la formación del personal en análisis de crédito permite dar solidez al momento de emitir un criterio. La principal función de los departamentos y/o áreas de riesgos crediticio es determinar el riesgo que significará para la institución otorgar un determinado crédito y para ello es necesario conocer a través de un análisis cuidadoso los estados financieros del cliente, análisis de los diversos puntos tanto cualitativos como cuantitativos que en conjunto permitirá tener una mejor visión sobre el cliente y la capacidad para poder pagar dicho crédito.

### **Objetivos y funciones del área o departamento de riesgos**

Objetivos:

- Mantener niveles relativamente bajos de un riesgo crediticio, además que permitan tener una buena rentabilidad y permanencia del mismo.

Funciones:

- Crear sistemas estándares de evaluación de créditos.
- Detectar aquellos créditos con riesgos superiores a lo normal para hacerles un seguimiento más minucioso.
- Preparar análisis para futuros ejecutivos de cuentas

### **Políticas de Créditos**

Son todos los lineamientos técnicos que utiliza el gerente financiero de una empresa, con la finalidad de otorgar facilidades de pago a un determinado cliente. La misma que implica la determinación de la selección de crédito, las normas de crédito y las condiciones de crédito.

La política de crédito de una empresa da la pauta para determinar si debe concederse crédito a un cliente y el monto de éste. La empresa no debe solo ocuparse de los estándares de crédito que establece, sino también de la utilización correcta de estos estándares al tomar decisiones de crédito. Deben desarrollarse fuentes adecuadas de información y métodos de análisis de crédito. Cada uno de estos aspectos de la política de crédito es importante para la administración exitosa de las cuentas por cobrar de la empresa. La ejecución inadecuada de una buena política de créditos o la ejecución exitosa de una política de créditos deficientes no producen resultados óptimos.

### **Las Cuentas por Cobrar**

Son los activos que posee una empresa, como consecuencia de haber otorgado créditos a sus clientes, con respecto a su presentación en el balance general se debe de tener en cuenta el Reglamento para la Información Financiera, Resolución CONASEV N<sup>o</sup> 182-925-EF/94.10 del 29/01/92, Art. 15 rubro cuentas por cobrar comerciales que indica lo siguiente: se deben incluir en este rubro los documentos y cuentas por cobrar provenientes de operaciones relacionadas con el giro del negocio.

## **Principios Básicos de la Política Crediticia**

El tipo de cliente debe corresponder al mercado objetivo definido por la institución ya que la evaluación y administración es completamente distinta. El mercado objetivo debe al menos definir el tipo de clientes con los cuales va a operar, el riesgo que está dispuesto a aceptar, la rentabilidad mínima con que se trabajará, el control y seguimiento que se tendrán. Salvo excepciones no debe otorgarse crédito a empresas sin fines de lucro, como cooperativas, clubes, etc.

## **Políticas Generales**

Los analistas de crédito usan con frecuencia las cinco C del crédito para centrar su análisis en los aspectos principales de la solvencia de crédito de un solicitante.

Al respecto el Lawrence J. Gitman, en su libro “Fundamentos de Administración Financiera”; las describe de la siguiente manera:

1. **Reputación** (del inglés character): el registro del cumplimiento de las obligaciones pasadas del solicitante (financiero, contractual y moral). El historial de pagos anteriores, así como cualquier juicio legal resuelto o pendiente contra el solicitante, se utilizan para evaluar su reputación.
2. **Capacidad**: la posibilidad del solicitante para Reembolsar el crédito requerido. El análisis de los Estados Financieros, destacando sobre todo la liquidez y las razones de endeudamiento, se lleva a cabo para evaluar la capacidad del solicitante.
3. **Capital**: la solidez financiera del solicitante, que se refleja por su posición de propietario. A menudo, se realizan análisis de la deuda del solicitante, en relación con el capital contable y sus razones de rentabilidad, para evaluar su capital.
4. **Garantía Colateral** (del inglés collateral): la cantidad de activos que el solicitante tiene disponible para asegurar el crédito. Cuanto mayor sea la cantidad de activos disponibles, mayor será la oportunidad de que una empresa recupere sus fondos si el solicitante no cumple con los pagos. Una revisión del balance general del solicitante, el cálculo del valor de sus activos y cualquier demanda legal presentada contra el solicitante ayudan a evaluar su

garantía colateral.

5. Condiciones: el ambiente de negocios y económico actual, así como cualquier circunstancia peculiar que afecte a alguna de las partes de la transacción de crédito. Por ejemplo si la empresa tiene un inventario excedente de los artículos que el solicitante desea comprar a crédito, estará dispuesta a vender en condiciones más favorables o a solicitantes menos solventes. El análisis de la situación económica y de negocios, así como el de las circunstancias especiales que pudieran afectar al solicitante o a la empresa, se lleva a cabo para evaluar las condiciones.

El analista de crédito centra su atención, sobre todo, en las dos primeras C (reputación y capacidad); porque representan los requisitos básicos para la concesión del crédito. Las tres últimas (capital, garantía colateral y condiciones), son importantes para elaborar el contrato de crédito y tomar la decisión de crédito final, que depende de la experiencia y el criterio del analista de crédito.

### **Operatoria del Crédito**

Debe existir una solicitud de intenciones en las que se especifique claramente los requerimientos del cliente (plazo, tipo de amortizaciones, periodos de gracia, valores residuales, tasa de interés, fondos, objeto, y la forma de pago). Una vez aprobado el crédito es necesario elaborar el contrato correspondiente donde se establecerá claramente las obligaciones del prestatario como del ente financiero. Se deberá establecer el calendario de pago de las amortizaciones.

Es necesario estar en completo seguimiento del crédito ya que la economía del cliente es bastante cambiante y tenemos que tener permanentemente información que nos corroboren con el crédito.

Aspectos necesarios en el análisis.

- Seriedad
- Simulación de capacidad de pago
- Situación patrimonial
- Garantías
- Riesgo del Crédito

Desde el punto de vista del crédito (riesgos que se pueden presentar).

- Riesgo como viabilidad de retorno del crédito
- Riesgo como probabilidad de pérdida
- Riesgo país o del marco institucional
- Riesgo de sector
- Riesgo financiero
- Riesgo de mantenimiento de valor de la moneda vs. Precios
- Riesgos cambiarios (macroeconómicos –globales)
- Riesgo de fluctuaciones de las tasas de interés
- Riesgo de descalces de plazos
- Riesgo operacional
- Riesgo de mercado
- Riesgos tecnológico
- Riesgo de eficiencia (costos)
- Riesgos de abastecimiento
- Riesgo de cobranza
- Riesgo de dirección o capacidad gerencial
- Riesgo operacional especial
- Riesgo por otorgamiento de anticipos
- Sobregiros reiterados
- Solicitudes inusuales o excesivas
- Atrasos continuos en pago de capital e intereses
- Incumplimiento de contratos

Factores a tener en cuenta:

El gerente financiero debe de tener en cuenta los siguientes factores:



- a.- La reputación crediticia del cliente
- b.- Referencia de Crédito
- c.- Periodos de pago promedio
- d.- Persona natural (promedio de ingresos)
- e.- Persona Jurídica (Estados Financieros)

Los estándares de crédito de la empresa definen el criterio mínimo para conceder crédito a un cliente. Asuntos tales como evaluaciones de crédito, referencias, periodos promedio de pago y ciertos índices financieros ofrecen una base cuantitativa para establecer y hacer cumplir los estándares de crédito. Al realizar el análisis de los estándares se deben tener en cuenta una serie de variables fundamentales como los gastos de oficina, inversión en cuentas por cobrar, la estimación de cuentas incobrables y el volumen de ventas de la empresa.

Al respecto el Autor Lawrence J. Gitman, en su libro “Fundamentos de Administración Financiera”; indica que las variables que se deben considerar y evaluar son:

- Gastos de oficina

Si los estándares de crédito se hacen más flexibles, más crédito se concede. Los estándares de crédito flexibles aumentan los costos de oficina, por el contrario, si los estándares de crédito son más rigurosos se concede menos crédito y por ende los costos disminuyen.

- Inversión de cuentas por cobrar

Hay un costo relacionado con el manejo de cuentas por cobrar. Mientras más alto sea el promedio de cuentas por cobrar de la empresa, es más costoso su manejo y viceversa.

Si la empresa hace más flexibles sus estándares de crédito, debe elevarse el nivel promedio de cuentas por cobrar, en tanto que si se presentan restricciones en los estándares por ende deben disminuir. Entonces se tiene que los estándares de crédito más flexibles dan como resultado costos de manejos más altos y las restricciones en los estándares dan como resultado costos menores de manejo.



- Estimación de cuentas incobrables

Otra variable que se afecta por los cambios en los estándares de crédito es la estimación de cuentas incobrables. La probabilidad o riesgo de adquirir una cuenta de difícil cobro aumenta a medida que los estándares de crédito se hacen más flexibles y viceversa, esto dado también por el estudio que se hace de los clientes y su capacidad de pago en el corto y en largo plazo.

- Volumen de ventas

Como se denoto en párrafos anteriores, a medida que los estándares de crédito se hacen más flexibles se espera que aumenten las ventas y las restricciones las disminuyen, se tiene entonces que los efectos de estos cambios tienen incidencia directa con los costos e ingresos de la empresa y por ende la utilidad esperada.

### CAPITULO 3

#### **ACERCA DE *MoneyNET***

*MoneyNET* es una empresa dedicada al otorgamiento de préstamos personales orientados a satisfacer las necesidades financieras de un amplio sector de la población. La misión es ser una excelente opción de servicios financieros en el mercado regional.

La empresa invierte en capacitación y entrenamiento para superar día a día las expectativas de servicio y sustentar en el tiempo el nivel de crecimiento de la empresa.

Bajo este contexto nace "*MoneyNET*" como una empresa dedicada al otorgamiento de préstamos personales orientados a satisfacer las necesidades financieras de un amplio sector de la población Marplatense.

Es una empresa familiar donde el trato con los clientes es personalizado. Es una empresa financiera con casi 10 años de trayectoria en Mar del Plata, donde el equipo gerencial dispone de una amplia experiencia en el mercado financiero local.

#### **Alianzas y convenios**

Para sostener el crecimiento, en los últimos años han realizado convenios con organismos gubernamentales, empresas privadas y otras organizaciones.

#### **Trayectoria**

La empresa ha otorgado más de 25.000 créditos desde los inicios siendo una de las empresas más reconocidas en el mercado financiero.

#### **Procedimiento de altas de Préstamo y Gestión de Riesgo**

El potencial cliente debe cumplir con los siguientes requisitos y documentación respaldatoria:

- 1) Identificación del cliente: En todos los casos deberá presentar original del DNI.
- 2) Nacionalidad: Ser argentino nativo o por opción. Ser extranjero con residencia permanente en el país



3) Edad: Ser personas físicas mayores a 18 años y menores de 75 años.

4) Domicilio: Se solicitara un comprobante del último periodo, pago o por vencer (con vencimiento anterior cancelado) de luz, gas, teléfono fijo, agua, ABL, impuesto inmobiliario, resumen de tarjeta de crédito, TV cable. Cualquiera de ellos deberá estar a nombre del solicitante.

En el caso de no contar con el servicio a nombre del titular. Se podrá presentar un servicio a nombre de un tercero pero el domicilio debe coincidir con el del DNI.

En casos de no contar la documentación anteriormente mencionada se admiten los siguientes casos:

a) Que viva con un familiar directo: podrá presentar un servicio a nombre del familiar, justificando grado de parentesco. Se admiten cónyuges, suegros, hijos y concubinos. Podrá demostrarlo con la siguiente documentación:

- Cónyuge / Suegros: certificado de matrimonio
- Padres / Hijos: partida de nacimiento /certificado de matrimonio
- Concubino: solo podrán demostrar el vínculo cuando tengan un hijo en común y lo acrediten con partida de nacimiento o con la inscripción del concubinato ante juez de paz o registro público de comercio.

b) Alquila y no posee los servicios anteriormente mencionados a su nombre: Deberá presentar alguno de los servicios a nombre del propietario, contrato de locación sellado, se deberán verificar por teléfono los datos del locador.

- Condiciones Generales que debe cumplir el servicio:
- Debe coincidir domicilio de consumo con el domicilio postal
- Debe estar pago si esta vencido
- Debe registrar consumos y el historial debe ser acorde a la antigüedad en el domicilio
- Debe llegar por correo al domicilio

5) Teléfono: En todos los casos se deberá presentar un teléfono domiciliario y otro de una persona de referencia que resida dentro del área de geoprocedencia. De no poseer teléfono domiciliario, podrá presentar el de un pariente directo o vecino a través del cual el cliente pueda ser ubicado.

6) Recibo de haberes: debe ser el último con una antigüedad laboral mínima de 6 meses. Total exposure: para créditos de pago voluntario 2 sueldos netos y 5 para créditos con descuentos de haberes.

### **Scoring**

La empresa posee un modelo de scoring propio donde en base a información que se suministra según los ítems precedentes, el nivel de endeudamiento del potencial cliente y su capacidad de repago se le asigna una score o puntuación al cliente entre 0 y 1000. A partir de un punto de corte pre establecido, en nuestro caso 600 puntos, se aprueba o rechaza la solicitud de crédito.

Este modelo de scoring fue conjuntamente desarrollado con la organización Veraz, líderes en consultas de antecedentes crediticios en la industria del crédito Argentina.

### **Gestión de Morosidad**

La empresa clasifica su morosidad por sus distintos grados de avance en temprana, intermedia y tardía para poder adoptar distintas estrategias de recupero en función a sus días de atraso. La gestión de mora incluye envíos de sms masivos, emails, llamados telefónicos, envió cartas por correo, gestiones personalizadas, ejecuciones legales, etc.; lo que permite tener niveles de morosidad mínimos. En la actualidad casi el 90% de la cartera se encuentra en situación normal.

## FODA

La matriz FODA<sup>9</sup> es una herramienta que permite conformar un cuadro de la situación actual del objeto de estudio (persona, empresa u organización, etc) permitiendo de esta manera obtener un diagnóstico preciso que permite, en función de ello, tomar decisiones acordes con los objetivos y políticas formulados.

El objetivo primario del análisis FODA consiste en obtener conclusiones sobre la forma en que el objeto estudiado será capaz de afrontar los cambios y las turbulencias en el contexto, (oportunidades y amenazas) a partir de sus fortalezas y debilidades internas.

**Fortalezas:** son las capacidades especiales con que cuenta la empresa, y que le permite tener una posición privilegiada frente a la competencia. Recursos que se controlan, capacidades y habilidades que se poseen, actividades que se desarrollan positivamente, etc.

**Oportunidades:** son aquellos factores que resultan positivos, favorables, explotables, que se deben descubrir en el entorno en el que actúa la empresa, y que permiten obtener ventajas competitivas.

**Debilidades:** son aquellos factores que provocan una posición desfavorable frente a la competencia, recursos de los que se carece, habilidades que no se poseen, actividades que no se desarrollan positivamente, etc.

**Amenazas:** son aquellas situaciones que provienen del entorno y que pueden llegar a atentar incluso contra la permanencia de la organización.

---

<sup>9</sup> La sigla FODA, es un acrónimo de Fortalezas (factores críticos positivos con los que se cuenta), Oportunidades, (aspectos positivos que podemos aprovechar utilizando nuestras fortalezas), Debilidades, (factores críticos negativos que se deben eliminar o reducir) y Amenazas, (aspectos negativos externos que podrían obstaculizar el logro de nuestros objetivos).

**FODA MoneyNET:**

**Fortalezas:**

1. Buen ambiente laboral
2. Pro actividad en la gestión
3. Conocimiento del mercado
4. Eficiencia y profesionalismo
5. Recursos humanos motivados y contentos
6. Procesos técnicos y administrativos de calidad
7. Innovación tecnológica
8. Alianzas y convenios

**Debilidades:**

1. Poca capacidad de acceso al financiamiento mayorista y mercado de capitales
2. Productos o servicios sin características diferenciadoras
3. Baja escala de operaciones

**Amenazas:**

1. Contexto inflacionario e incertidumbre
2. Falta de políticas claras
3. Regulación desfavorable
4. Aumento de precio de insumos
5. Tendencias desfavorables en el mercado. Aumento de niveles de morosidad e incobrabilidad.
6. Incremento de oferentes con mayor grado de escala. Inserción en el mercado de bancos mayoristas

**Oportunidades:**

1. Nichos de mercado y oportunidad de nuevos negocios. Créditos a través de internet y retails.

2. Informalidad de la economía y aumento de la población target objetivo
3. Mercados potenciales pero que por baja densidad demográfica son desatendidos.

Analizando la FODA visualizamos que mayormente las desventajas y oportunidades de la organización objeto de estudio, se derivan del tamaño de escala y su condición de Pyme. Por un lado su reducida cartera no le permite acceder al mercado de capitales y a instrumentos sofisticados de financiación como securitizaciones o fideicomisos financieros ya que los mismos tienen importantes costos fijos de estructuración y no se amortizan en cierto volumen de cartera de créditos, con lo cual este tipo de empresas están obligadas a descontar carteras en entidades bancaria a un mayor costo o financiarse con capital propia lo que implica exponer su activo monetario frente a la inflación.

Por otro lado al tener escala reducida les permite con mayor facilidad adecuarse a la situación económica en que se desenvuelven. En consecuencia frente a un contexto inflacionario pueden reducir rápidamente su estructura de costos para no perder rentabilidad y buscar nuevos mercados.

Otra de las variables externas que afectan el desarrollo es la regulación de las tasas por parte del B.C.R.A, por lo tanto, la utilidad marginal disminuye ante los constantes aumentos de los costos fijos y la inflación. Aquí es donde se debe lograr un mayor aumento del volumen de créditos vendidos para hacer frente a esa amenaza.

Para ello la empresa tiene como ventaja el gran conocimiento que tiene sobre el mercado como así también los recursos tanto humanos como tecnológicos para poder aplicarlos en dichos nichos de mercado.

Por último se analiza el contexto inflacionario, primero en términos teóricos y luego como la empresa se ha visto afectada.

### **Inflación y contexto inflacionario**

Generalmente se entiende por inflación el "incremento en el nivel general de precios"<sup>10</sup>, o sea que la mayoría de los precios de los bienes y servicios disponibles en la economía empiezan a crecer en forma simultánea. La inflación implica por ende una pérdida en el poder de compra del dinero, es decir, las personas cada vez podrían

---

<sup>10</sup> Case, 1997, Pag. 179 Principios de microeconomía  
by karl e autor case, Ray C. Fair



comprar menos con sus ingresos, ya que en períodos de inflación los precios de los bienes y servicios crecen a una tasa superior a la de los salarios.

El fenómeno inverso a la inflación es la deflación, y esta ocurre cuando una gran cantidad de precios decrecen en forma simultánea, o sea, una disminución del nivel general de precios.

Por lo general se distingue entre un aumento "ocasional" del nivel general de precios y el aumento sostenido de los precios. La primera es llamada por algunos economistas como la definición débil de inflación, por no requerir que el aumento de los precios sea permanente, e incluso algunos no la consideran inflación en sí<sup>11</sup>. El segundo concepto, denominado definición fuerte de inflación, si requiere que se dé un incremento de los precios a lo largo del tiempo. En este caso cuando se hable de inflación se hará uso de este último concepto de inflación<sup>12</sup>.

### **Los índices de precios y la medición de la inflación**

Para cuantificar la inflación, o sea, para medir el grado en que los precios varían periódicamente, se emplean los índices de precios. Para ello, por ejemplo en el caso del índice de precios al consumidor, se cuenta con un patrón de consumo representativo o canasta de consumo típica, la cual incluye cuáles son los bienes principales que las personas demandan y su ponderación respectiva, de modo tal que algunos bienes tienen un mayor peso dentro del índice, y así entonces se obtiene una valoración de los aumentos de los precios.

También existen otros índices de precios, por ejemplo el índice de precios al por mayor o al productor. A través de éste se miden las variaciones de los precios ofrecidos al productor en todas las etapas del proceso productivo, de ese modo se tienen las categorías de bienes finales, materias primas y materias intermedias, cada una de las cuales también se divide en subcategorías. Este es considerado un índice importante, sobre todo para observar la tendencia futura de los precios, ya que detecta los aumentos de los precios desde el inicio del proceso productivo.

---

<sup>11</sup> (Case, p. 179; Corrales, p. 11 y 12).

<sup>12</sup> Ampliando la definición según Milton Friedman la aceleración o reducción de la inflación depende también de los tipos de interés de los activos alternativos al dinero (renta fija, renta variable...) las expectativas de los agentes, los ingresos actuales y futuros de los agentes económicos y el uso que hagan de esas rentas (ahorro y consumo en el tiempo). Esos tres factores determinan la demanda de dinero.

## Causas de la inflación

Cuando se habla acerca de los factores que generan una inflación surge una serie de distintas teorías al respecto, por ejemplo aquellas que consideran que la inflación es un fenómeno exclusivamente monetario, otras consideran lo contrario y entonces toman en cuenta otros determinantes para explicar este fenómeno. Durante algún tiempo han existido divergencias en cuanto a la validez de ciertas de estas teorías.

A continuación solo se las nombra

**Inflación por presión de la demanda:** Un aumento en la demanda agregada, por ejemplo un aumento del gasto público, genera una presión al alza sobre los precios, o sea provocando inflación. Así este crecimiento de la demanda por bienes y servicios, mayor que la disponibilidad de bienes y servicios, obliga al incremento de sus precios, siempre que estos estén en libertad de subir. También se ven afectados los precios de los insumos, los cuales también son presionados al alza. Este tipo de inflación se dice que puede ser más probable en una economía cercana al pleno empleo, ya que a ésta le es más difícil incrementar su producción.

**Inflación por empuje de los costos:** La inflación es causada por aumentos agresivos en los costos de producción, por ejemplo, aumentos en los salarios, la devaluación de la moneda, los aumentos de los impuestos, incrementos en el precio de los insumos, el precio del petróleo, etc. Así en las economías con sindicatos fuertes, dado que el alza de los precios reduce el poder de compra de los salarios, entonces los trabajadores piden mayores aumentos en sus salarios, lo que redundará en mayores costos de producción y finalmente en mayores precios, lo que a su vez genera más inflación y nuevamente se demandan aumentos en los salarios, y así sucesivamente, creándose una "espiral inflacionaria de costos".

**Inflación por raíces estructurales:** Los estructuralistas atribuyen la existencia de la inflación a factores no monetarios como lo son la organización económica y social del sistema. Específicamente en América Latina los estructuralistas han señalado como factores originarios de la inflación a los problemas de productividad del sector agrícola, el deterioro de los términos de intercambio, o sea la baja en los precios de las exportaciones y los aumentos en los precios de las importaciones, y la distribución del ingreso. Se arguye que el proceso de

industrialización provoca un fenómeno migratorio hacia las zonas industriales, generando una mayor demanda por bienes primarios, donde "si la oferta por bienes es altamente inelástica al precio, el aumento de la demanda implica una presión ascendente sobre los precios de dichos bienes. Este hecho, aunado a la inflexibilidad descendente de los precios, genera un aumento en el nivel de precios" (Guerrero, p. 87).

**Inflación por expectativas:** Las expectativas sobre la tasa futura de inflación puede generar inflación, en el sentido de que se pierde la credibilidad en las políticas anti-inflacionarias de las autoridades económicas, así los distintos agentes tratarán de anticiparse a la inflación aumentando los precios, en el caso de los productores, o pidiendo mayores aumentos salariales, en el caso de los trabajadores. Si las expectativas son adaptativas, es decir se basan en el comportamiento pasado de la variable en cuestión, entonces se puede decir que: "El hecho de que las expectativas puedan influir sobre el nivel de precios es preocupante. Las expectativas pueden conducir a una inercia que dificulte detener una espiral inflacionaria" (Case, p. 335). Lo anterior cambiaría si las expectativas no son adaptativas sino racionales, en otras palabras, cuando las personas conocen las verdaderas causas de la inflación y poseen información para pronosticarla.

**Inflación causada por el exceso de dinero en circulación:** Tal y como lo señala Friedman "la inflación ocurre cuando la cantidad de dinero se eleva apreciablemente en forma más veloz que como lo hace la producción, y entre más rápido sea el aumento en la cantidad de dinero por unidad producida, mayor será la tasa de inflación" (citado por Corrales, p. 78). Esto es lo que se ha llamado el enfoque monetarista de la inflación, el cual indica que los precios, en el largo plazo, crecen al ritmo de crecimiento del dinero en circulación. Es decir, el dinero es el único causante de la inflación sostenida. El enfoque monetarista hace énfasis en el largo plazo, ya que en el corto plazo se acepta que las variaciones de la cantidad de dinero si pueden tener algún efecto sobre la producción, pero no sostenidamente. Así un aumento en la cantidad de dinero en circulación incentivará una mayor demanda por bienes y servicios, lo cual, de inicio provoca un aumento en la producción (efecto de corto plazo sobre la producción). Pero ese crecimiento de la cantidad de dinero en exceso de lo que las personas desean mantener, es lo que ocasiona el aumento en el nivel general de precios, y de ese modo, como señala Humphrey "disminuyen los efectos



temporales sobre el empleo y la producción, y dominan los efectos puramente inflacionarios sobre los precios" (citado por Corrales, p.83). De ahí se deriva la famosa máxima de Friedman, y en general del monetarismo, de que "la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario".

### **Consecuencias de la inflación**

En realidad las tasas de inflación bajas o controladas no tienen efectos tan nocivos sobre la economía como si lo tienen las altas tasas de inflación, las cuales pueden tener un efecto devastador sobre algunos sectores. Entre los principales efectos de estas elevadas tasas de inflación están los siguientes.

- **Disminuye el poder adquisitivo del dinero:** La inflación afecta al dinero como acumulador de valor y así le resta poder de compra a los ingresos de las personas. En períodos inflacionarios esto afecta fundamentalmente a aquellas personas que tienen ingresos fijos. En realidad se da una modificación en la distribución del ingreso, ya que en la medida que los ingresos crezcan a un ritmo mayor que los precios, así se puede salir beneficiado en un proceso inflacionario, pero en caso contrario genera un perjuicio.
- **Es una distorsión para el mercado de crédito:** La inflación favorece a los deudores en contra de los acreedores, sobre todo cuando estos últimos no han sido capaces de prever un período de inflación y no se han protegido al respecto. Podría beneficiarlos sólo en el caso de que se haya previsto una tasa de inflación superior a la que realmente se dé. En otros términos, si la inflación es mayor a la que se esperaba, entonces la inflación beneficia a los deudores, y viceversa.
- **Costos administrativos e ineficiencias:** Cuando los precios crecen rápidamente las empresas deben calcular los precios con una mayor frecuencia y etiquetar la mercancía más frecuentemente. Además cuando no existe certeza acerca de la evolución de los precios las personas pueden tomar decisiones equivocadas y asignar recursos ineficientemente.
- **Afecta ciertas inversiones productivas:** Las elevadas tasas de inflación afectan las posibilidades financieras de las empresas, además de que

presenta ingresos ilusorios. Las inversiones a corto plazo, o sea que se revalorizan más rápido, se ven incentivadas, en contra de aquellas con períodos de maduración mayores. Por otro lado se asigna un mayor grado de riesgo a las inversiones en una economía con inflación, así descende el nivel de inversión, esto en detrimento de cualquier perspectiva de crecimiento a largo plazo.

- **Afecta la balanza de pagos:** Las altas tasas de inflación interna estimulan las importaciones y desincentivan las exportaciones, si no se devalúa en una proporción equivalente. Esto porque aumenta el precio de los bienes producido en el país y los bienes extranjeros se vuelven relativamente más baratos. Es importante notar que aunque devaluar es casi necesario también puede acelerar aún más el proceso inflacionario, sobre todo al elevar el precio de los insumos importados.

- **Distorsiona el papel orientador del mercado:** En una economía de mercado el precio es el principal indicador de qué producir, pero cuando los precios son muy inestables este mecanismo pierde eficiencia.

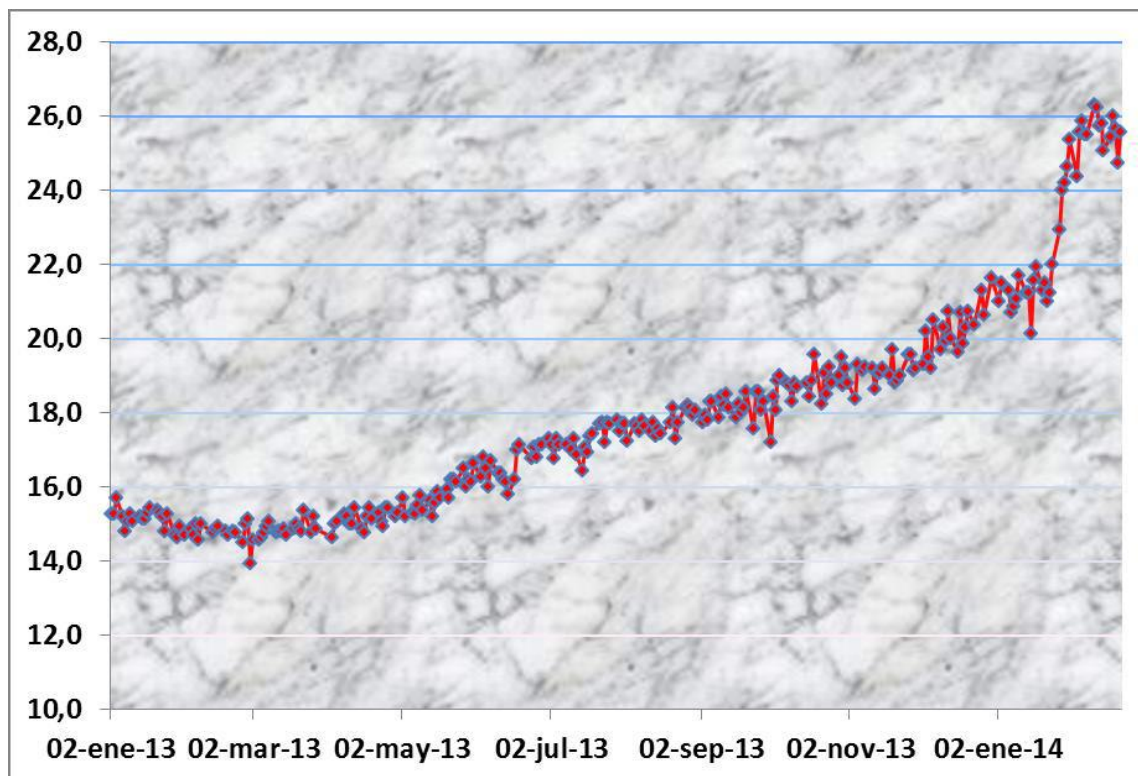
### **MoneyNET y el contexto inflacionario**

Varias de estas causas se vieron reflejadas en la compañía. Las empresas financieras están muy relacionadas con las políticas macroeconómicas que tomen los gobiernos en su momento.

En relación con la empresa bajo análisis, se identifica claramente con “la inflación por expectativas” que provoca sobre la entidad un aumento en los salarios y por consiguiente mayores cargas sociales y costos fijados.

Otro de los factores afectados por este tipo de inflación, es el aumento en las tasas de fondeo de la entidad, es decir, que si las tasas de préstamos aumentan por el impacto de la poca credibilidad en las políticas económicas gubernamentales, las entidades financieras deberán aumentar sus tasas pasivas aumentando, por ende, sus costos financieros, reduciendo así, la rentabilidad de la misma.

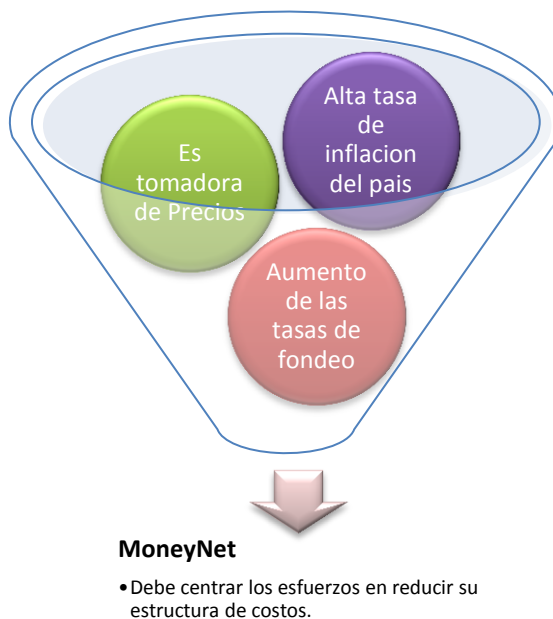
Para graficar lo antes expuesto, se muestra como ha sido la **evolución de las tasas de interés Badlar para entidades bancarias privadas en los periodos analizados en esta investigación.**



*Fuente: Elaboración propia en base al BCRA. Muestra la tendencia en alta.*

Finalmente, como se explica en este capítulo la empresa se ha visto afectada:

- por la alta tasa de inflación en la argentina, afectando tanto su cartera de créditos y como su estructura de costos.



***Fuente: elaboración propia.***

- Desde el lado de los ingresos y el activo que los genera no puede realizar grandes correcciones ya que es tomadora de precios y no consigue un apalancamiento que haga viable el negocio, con lo cual se debe centrar los esfuerzos en reducir su estructura de costos.

En el siguiente capítulo se analizara las alternativas para paliar esta situación.

**CAPITULO IV:**
**Propuesta de valor**

Ante las problemáticas expuestas en el capítulo anterior, vinculadas con el análisis FODA y el contexto inflacionario, se denota que la empresa se encuentra en una situación compleja de deterioro de rentabilidad, tal como lo muestra el Estado de Resultados.

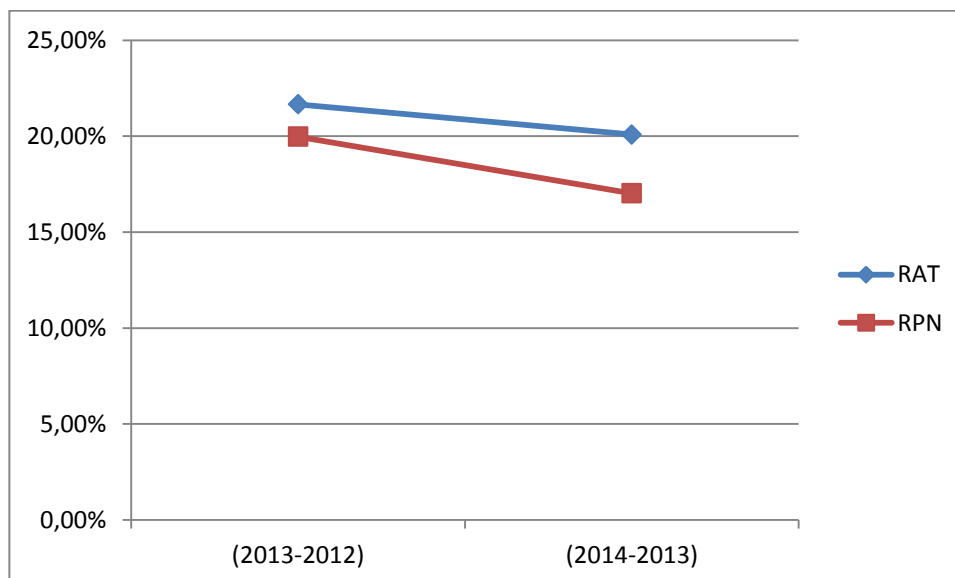
	2014	2013	2012
Ingresos por Intereses Devengados	6168642	4927144	3884361
Ingresos por Gastos Otorgamiento Incobrables	734319	560275	431324
	-237779	-226969	-200054
<b>Total de ingresos</b>	<b>6665183</b>	<b>5260451</b>	<b>4115631</b>
Costos Financieros	-923652	-725820	-543923
Gastos Administrativos	-943237	-792521	-623710
Gastos de Comercialización	-3512813	-2518058	-1819697
<b>Total Gastos</b>	<b>-5379702</b>	<b>-4036399</b>	<b>-2987331</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>1285481</b>	<b>1224051</b>	<b>1128300</b>
Activo (Cartera de Créditos)	12142687	9856802	8145741
Pasivo (Deudas financieras)	3886954	3010258	2734201
Patrimonio Neto (Capital Propio)	8255733	6846544	5411540
Promedios	(2014-2013)	(2013-2012)	
Activo Total	10999744,5	9001271,5	
Pasivo Total	3448606	2872229,5	
Patrimonio Neto	7551138,5	6129042	

## Índices

RAT	20,08%	21,66%	
RPN	17,02%	19,97%	
Margen	60,59%	58,44%	
Rotación	33,14%	37,07%	<sup>13</sup> <sup>14</sup>

Según el cuadro adjunto observamos que en los periodos seleccionados los ingresos aumentaron de \$4.115.631 en 2012 a \$6.665.183 en 2014, es decir aumentaron un 61.94%, pero los gastos vinculados con la actividad de la empresa ascendieron a 5.379.702 en 2014 lo que implica un aumento del 80% teniendo en cuenta que en 2012 eran de 2.987.331.

En consecuencia, como mencionamos anteriormente, su estructura de costos ha aumentado más que proporcional a la de sus ingresos conllevando una pérdida de rentabilidad. Ver gráfico adjunto.



De elaboración propia.

<sup>13</sup> Datos reales de MoneyNET y análisis de elaboración propia.

<sup>14</sup> Los números utilizados en el Estado de Resultados son valores históricos.

El gráfico muestra dos indicadores, el primero es:

**La rentabilidad sobre el activo total (ROA** por sus siglas en inglés o RAT en español) es un ratio que se define como el rendimiento económico sobre la inversión total realizada sin considerar la forma de su financiación. (Capital propio o ajeno). La fórmula general es: **Resultados/Activos totales netos medios**.

El segundo Indicador, la **rentabilidad sobre el patrimonio neto (ROE** por sus siglas en inglés o RPN en español), es un ratio de eficiencia utilizado para evaluar la capacidad de generar beneficios de una empresa respecto a la inversión realizada por los socios. Se obtiene dividiendo el beneficio neto de la empresa entre su patrimonio neto. Por ello, un ROE que disminuye significa que el capital proporcionado por los accionistas pierde capacidad de generar utilidades. En nuestro caso particular tanto la RAT y la RPN disminuyen, en mayor medida, debido a un estancamiento de los beneficios (numerador), ya que la elevada inflación incide fuertemente en sus costos operativos, en relación al creciente capital invertido (denominador).

Ante esta delicada situación y teniendo en cuenta que las variables macroeconómicas no son modificables y si aspectos micro propios de la empresa, nuestra propuesta de valor es modificar la estrategia de ventas y desarrollo de nuevos canales de comercialización que permitan generar mayores ingresos minimizando sus costos vinculados, los cuales se describirán a continuación.

#### **MECANISMOS DE ADAPTACION SUGERIDOS:**

##### **Segmentación del Mercado<sup>15</sup>:**

La segmentación de mercado es el proceso, como su propio nombre indica, de dividir o segmentar un mercado en grupos uniformes más pequeños que tengan características y necesidades semejantes, la segmentación de un mercado se puede

---

<sup>15</sup> <http://www.iprofesional.com/notas/188975-Ser-clase-media-en-pleno-2014-cunto-se-debe-ganar-para-formar-parte-de-este-segmento-de-mercado>

dividir de acuerdo a sus características o variables que puedan influir en su comportamiento de compra.

La segmentación sirve para determinar los rasgos básicos y generales que tendrá el consumidor del producto, teniendo en cuenta que el mismo no va dirigido para todo público, sino para el público objetivo identificado como Consumer Portrait.



En base a esta clasificación, y tal como lo muestra el grafico “Pirámide Social”, el segmento de mercado al que apunta la empresa es a aquella persona que tiene un nivel socioeconómico medio-bajo que no está bancarizado o que si bien estándolo no califica para créditos bancarios o bien tiene el cupo cubierto en esas entidades, también llamado nivel socioeconómico C3 y D1 (medio- baja superior).

Por esta razón, se propone para aumentar el público objetivo distintos mecanismos de llegada a ellos y diversidad de productos para ofrecerles que se detallan a continuación:

### **E- commerce como herramienta para ampliar cartera de clientes**

El fenómeno de Internet ha cambiado los hábitos de consumo de la población. El negocio de financiación tradicional donde un individuo se acercaba a un punto de venta a tramitar un crédito comenzó a mutar. Hoy muchas personas pasan varias



horas del día enfrente a sus computadoras o dispositivos electrónicos con conectividad como tablets y smartphones. Incluso al momento de adquirir un producto o servicio resulta cada vez más fácil ver sus atributos o realizar comparaciones entre los mismos a través de sus sitios web.

A través del Departamento de Marketing de la empresa, se realizará publicidad en facebook, la misma habilita a Moneynet, a obtener información de los usuarios y poder estratificarlos en los más convenientes. Esto es posible gracias a la plataforma virtual que tiene la empresa en donde completando algunos requisitos ya sabes si tu crédito fue aprobado o no y como poder hacerte del dinero. ([www.moneynet.com.ar](http://www.moneynet.com.ar))

De esta manera se pueden ahorrar costos de transacción tanto para el cliente como para la entidad prestamista. En el caso del cliente para comprar un producto o adquirir un servicio, los costos no sólo se limitarán al precio del producto en sí, sino también a la energía y esfuerzo que requiere averiguar cuál de los variados productos se prefiere, dónde se consiguen y a qué precio, el costo de viajar hacia el punto de venta, el tiempo de espera para adquirirlo, etc. Del lado de la entidad financiera, que es nuestro objeto de estudio, todos los costos asociados a instalaciones comerciales, alquiler de locales, personal de ventas, etc. Este tipo de costos son los que denominamos costos de transacción.

Toda transacción económica engendra costos asociados a su concreta realización como las enunciadas en el párrafo anterior. En consecuencia, ciertas transacciones que se desarrollan sobre un mercado pueden generar costos de realización elevados, y los agentes económicos están incentivados a minimizar o reducir los mismos. Los modelos comerciales a través de e-commerce pueden ser una alternativa de solución a la problemática planteada en esta investigación.

### **Convenios con retails**

El vender productos a crédito está muy de moda en distintos tipos de rubros. (Indumentarias, electrodomésticos, etc). Las grandes cadenas de electrodomésticos e indumentaria hicieron de las ventas a crédito, un gran negocio.

Los clientes al poder pagar en cuotas empezaron a consumir productos que si tenían que pagar en efectivo no podrían acceder y las empresas vieron como sus ventas se incrementaban y de esta forma cautivaban al cliente.

Si bien las grandes empresas decidieron por autofinanciarse ellos mismos su propio negocio, hay gran otra gran cantidad que decidió terciarizarlo con empresas especializadas en el rubro créditos.

De esta forma es como estas ventas/créditos pueden jugar un papel fundamental en la estructura de costos de la empresa.

El mecanismo se implementa de la siguiente manera:

- a) Convenio empresa – empresa.
- b) Clientes acceden a comprar a crédito en los retails.
- c) El encargado del retails pide requisitos al cliente y aprueba/desaprueba solicitud de compra.
- d) Cliente se retira del comercio con el producto.
- e) El cliente vuelve mensualmente al comercio a pagar la cuota del mismo (de esta forma el retail se asegura que el cliente vuelva y pueda llegar a consumir otros productos, en unas palabras, consigue la “fidelización del cliente”)

La diferenciación entre nuestra empresa y el resto es que es una empresa 100 % marplatense y ante cualquier inconveniente el poder de resolución es mucho más fácil tanto en la dinámica como en agilidad de respuesta a los problemas.

Como así también mencionar que se cuenta con la plataforma informática para poner en práctica este tipo de ventas.

Este es el modelo de folletería en donde en el marco superior izquierdo y en las bolsas iría el nombre de la empresa vendedora del producto y en el marco inferior derecho iría el nombre de empresa financiadora del mismo. El cliente que califica con los requisitos puede obtener una tarjeta de fidelización donde se le da un límite de crédito que puede ser utilizado en varias oportunidades y en cualquiera de los locales de la marca. Esto se lleva a cabo dado que las tarjetas cuentan con un código de barras en donde es posible conocer el crédito utilizado por el cliente y el saldo disponible del mismo. Las tarjetas están membretadas con el nombre de la marca en su cuerpo principal y con el nombre de la empresa encargada de la financiación en el extremo inferior derecho. Las mismas son de uso exclusivo y personalizado.



 **Cristian Rodolfo Ramirez**  
DOCUMENTO:   
**377352338760000**  
  
*DIRECCION*  
  


Esta credencial es intransferible y para uso exclusivo del titular. El mismo utiliza esta tarjeta de acuerdo a los términos y condiciones que rigen el contrato de crédito.

### Venta se servicios intangibles: seguros, asistencias, etc.

La comercialización de este tipo de servicios permite generarle a la empresa ingresos adicionales prácticamente sin costos asociados ya que se emplea la estructura comercial actual y no son demandantes de capital prestatable. Comúnmente se los conoce en el mercado como “combos” o “paquetes” donde se aprovecha todos los esfuerzos que requiere un contacto con un potencial cliente para ofrecerle una mayor gama de productos y servicios.

A continuación se presenta Smart Assistance siendo un convenio que la empresa logró con la marca Ike Assistance.

De esta manera la empresa en su proceso de mutación, logra obtener ingresos de una actividad secundaria.



smart ASSIST

PACK HOGAR

ASISTENCIA EN TU HOGAR, SIEMPRE

- ✓ Vidriero
- ✓ Plomero
- ✓ Cerrajero
- ✓ Electricista

Smart Assist es una forma innovadora de contratar asistencia para tu hogar.

En solo 3 pasos, tendrás cobertura inmediata en esos momentos cotidianos, donde no sabés a quién recurrir.

ike Asistencia Argentina

WWW.GETSMART.COM.AR

smart ASSIST  
tus protegidos

### Convenios con mutuales, cooperativas y sindicatos.

De esta forma las mutuales, cooperativas y sindicatos pueden ofrecer productos a su asociados, tales como serian tablets, computadoras, turismo, etc, con una financiación por parte de la empresa.

De esta forma, la empresa no solo financiaría la venta de estos productos sino que también sería quien compra dicha mercadería en el mercado mayorista. Por ende se podría decir que obtendría una ganancia tanto por la financiación del producto como por la compraventa del producto.



### **Ventas de créditos**

De manera tal, de obtener una liquidez inmediata se propone que la empresa intente canjear los créditos a empresas específicas encargadas de realizar el cobro de esos créditos. Las mismas, al pagar por anticipado, en tanto se conceda un descuento por acortar el tiempo de pago, generan una liquidez inmediata, que si bien la rentabilidad disminuye esa diferencia de dinero se pone a trabajar de diferentes maneras, tal como colocaciones en fondos de inversión, generando intereses que resulta ser ganancias secundarias, pero no menos importantes para la empresa.

### **Análisis proyectado de rentabilidad:**

A los fines de estimar la rentabilidad proyectada sobre los mecanismos de adaptación, se tomaran dos ellos:

#### **“e- commerce y convenios con retails”**

Se intentara demostrar si el aumento de los ingresos con su estructura de costos, según los siguientes supuestos, hacen viable estas unidades de negocio:

#### **Supuestos:**

1. Aumenta la colocación en un 20%, para la operatoria normal y habitual de la empresa se traduce en 200 mil pesos.
2. De esta colocación se estima que el 50% corresponde a clientes consumidores finales (crédito por internet) y 50% a convenios con retails.
3. Tasa de crecimiento de la colocación es del 4%
4. Plazo promedio de los créditos 12 meses.
5. Tasa de interés 6% mensual.
6. Sistema de amortización Francés.
7. Incobrables se calcula en el 3% de la colocación en base a los datos históricos y reales de la empresa.
8. Gastos comerciales son del 5% de la colocación. (Dato extraído de la Cámara de Comercio electrónico) que si bien dice que el 10% de las ventas se va en los gastos relaciones con el e-commerce, a la empresa le implicaría solo el 5%. [www.cace.org.ar](http://www.cace.org.ar)
9. Costo de financiación es del 2%.

En el anexo III se ve reflejado a través de un Estado de Resultados proyectado las ventas mensuales con su estructura de costos correspondiente, donde se toma Agosto 2015 como el primer mes.

Se parte del supuesto de \$ 200 mil pesos de ventas proyectadas donde, los ingresos proyectados son de \$ 12 mil (Ingresos = Tasa de interés x Cartera) y los costos asociados de \$ 20 mil entre incobrables, gastos comerciales y costos de financiación.

Para el siguiente mes, la cartera aumenta de \$ 200 mil a \$ 396.144,59 dado que la fórmula para calcular la cartera es la siguiente:

$$\text{Cartera} = \text{Saldo Inicial} + \text{Ventas} - \text{Amortización}$$

En este caso:

$$200.000 + 208.000 - 11855.41 = 396144,59.$$

Teniendo todos los costos asociados, en este supuesto, la rentabilidad sigue siendo negativa pero en los meses siguientes comenzamos a visualizar una rentabilidad positiva que incrementa los ingresos más que proporcionalmente con respecto a los gastos y que por ende hace viable el negocio.

Es así donde se llega al mes 24 del análisis proyectado, en donde aumentando la cartera en \$ 113.209,81 de Mayo 2017 a Junio 2017 se obtiene una rentabilidad de \$ 79.819,50, significando un 70 % de resultado neto de costos.

**CAPITULO V:****Conclusión**

Podemos concluir que la empresa sujeto de análisis está sufriendo una pérdida de rentabilidad debido a que, en los últimos tres periodos, su estructura de costos está teniendo un fuerte incremento de sus componentes, sobre todo los vinculados a los costos de origen de los préstamos o también llamados gastos de comercialización. Dijimos que en el negocio tradicional donde un individuo se acerca a un punto de venta a solicitar un préstamo, genera elevados gastos. Entre los mismos podemos mencionar alquileres, sueldos, etc.

Lamentablemente este tipo de entidades no pueden ajustar sus ingresos, para no perder rentabilidad, vía precio o tasa de interés debido a las regulaciones del mercado y a que son tomadores de precio, ya que comercializan un producto homogéneo como es el dinero, donde es el mismo el de **MoneyNET** o la financiera xxx, en consecuencia cualquier alza por arriba de la competencia la dejaría fuera de mercado. Esto sumado a las regulaciones por parte de B.C.R.A de tasas máximas que rige desde el año 2013.

En consecuencia, como mencionamos anteriormente, su estructura de costos ha aumentado más que proporcional a la de sus ingresos conllevando una pérdida de rentabilidad.

Finalmente tal como se planteó en el objetivo general de este trabajo, se concluye que es necesario buscar distintos mecanismos de adaptación para subsanar los efectos de la inflación en la empresa. A través de la propuesta planteada se espera que segmentando el mercado y desarrollando nuevos canales de venta a través de e-commerce y financiación de productos a través de retails entre otras, se pueda disminuir los costos de transacción y volver a poner a la organización en un sendero de crecimiento de su rentabilidad.

En cuanto a la misma se concluye según el anexo III, donde se realizó un estudio de viabilidad económica de las políticas de adaptación, que los mismos logran aumentar las ventas y la rentabilidad con la misma estructura de costos actual, lo cual permite mantener a la empresa en marcha a pesar de la coyuntura económica del país.



**ANEXO I**

## Modelo de Entrevista/ Cuestionario

Entrevista al gerente de la empresa:

Pregunta	Objetivo
1) ¿Qué es <b>MoneyNET</b> y cuando se inició?	Breve reseña de la empresa.-
2) ¿Cómo está compuesta la estructura de la empresa?	1- Distinguir que tipo de organización es, conformación jurídica.- 2- Conocer la masa laboral, que formación académica tiene la dirección.-
3) ¿Cómo evoluciono el negocio desde su nacimiento y en qué etapa de la vida se encuentra?	1- Conocer etapa de vida de la empresa para entender que estrategias le serán beneficiosas.-
4) ¿Cómo afecta a la empresa la continua inflación que está sufriendo el país?	1- Determinar qué tipo de inflación es la que los afecta, según la teoría de Case, 1997, Pág. 179 Principios de microeconomía.
5) ¿Cómo incide la coyuntura macro y microeconómica del país en la empresa?	1-Distinguir el contexto en el que se encuentra inserta la empresa según el reporte económico anual emitido por el Consejo de Cs. Económicas Año 2014 y 2015.-

<p>6) ¿Cree que es fácil el acceso al financiamiento de capital por parte de los bancos? ¿Por qué?</p>	<p>1- Conocer fuentes de financiamiento real de la empresa, según el rubro.-</p>
<p>7) ¿Qué piensa Usted sobre el contexto económico del país, las políticas económicas actuales, el año eleccionario y cómo influyen, si es que influyen, en la política empresarial que usted lleva adelante?</p>	<p>1- Reconocer el contexto político de la empresa. 2- Validar la pregunta 5.-</p>
<p>8) ¿Cuál es el papel que juegan las tasas de interés, los costos fijos y la inflación en la rentabilidad de la empresa?</p>	<p>1- Obtener información sobre los Estados contables de la empresa, para 3 periodos, con el objeto de realizar un análisis financiero de la empresa.</p>



**ANEXO II**

Resolución pdf de BCRA.

<http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A5460.pdf>

**ANEXO III**

Excel con Estado de Resultados proyectado.

## BIBLIOGRAFIA

- Robert M Grant, "Dirección Estratégica", pag. 99 a 104, 1ª Ed., Madrid, España, 1996.
- Economista de MVA Consultora en Diario Época en nota titulada "Un sector clave, la mejora salarial y la baja del desempleo motorizan el crédito al consumo". Buenos Aires 19/04/07.
- Directora de la Fundación Mercado en Diario El economista online en nota titulada "¿Qué hacen los consumidores argentinos con la plata? Buenos Aires 25/01/08".
- El racionamiento del crédito en los mercados financieros. Avelino Martínez Sandoval, Harold H. Londoño Martínez. [http://dali.uao.edu.co:7777/pls/portal/docs/page/uniautonoma\\_investigaciones/revista\\_economik/numeros/eco1/11el\\_acionam.\\_del\\_credito\\_0.pdf](http://dali.uao.edu.co:7777/pls/portal/docs/page/uniautonoma_investigaciones/revista_economik/numeros/eco1/11el_acionam._del_credito_0.pdf)
- Creación de empresas industriales en el partido de Gral. Pueyrredon: marco conceptual y estudio de casos P Angelelli, FM Graña - 1999 - nulan.mdp.edu.ar (Glasmeier, 1987).
- Calidad crediticia de los usuarios de una tarjeta de crédito regional. Un análisis empírico en base a información limitada. MA Spognardi - 2002 - nulan.mdp.edu.ar
- Análisis de sector financiero no bancarizado E Alais, C Barreto, M Lira, JI Vasconcelos - sabetodo.com
- Créditos al consumo tras la crisis: el boom del consumer finance en Argentina DO Federico - 2008 - econpapers.repec.org
- Case Study Research: Design and Methods (Applied Social Research Methods) 2nd Edition Robert Yin (1989)
- Roberto Hernández Sampieri; Carlos Fernández Collado y Pilar Baptista Lucio. Metodología de la investigación. Tercera edición: 2003.
- Publicación Consejo de Ciencias Económicas. [http://www.consejo.org.ar/publicaciones/iec/files/349\\_marzo\\_14.pdf](http://www.consejo.org.ar/publicaciones/iec/files/349_marzo_14.pdf)

- <http://www.reporteeconomico.com/admin/getfile.asp?...si...PDF2560641.pdf>
- [http://www.consejo.org.ar/publicaciones/iec/files/359\\_enero\\_15.pdf](http://www.consejo.org.ar/publicaciones/iec/files/359_enero_15.pdf)
- *Microeconomía Teoría y aplicaciones* Editorial: Prentice Hall  
5ª edición año 1992 Autor: Jack Hirshleifer y Amihai Glazer.
- <http://www.casadellibro.com/libro-teorias-sobre-la-empresa/9788436819298/1015909>
- Robert h. Frank “Microeconomía y Conducta” Editorial: Mac Graw Hill.
- Definiciones provenientes de  
<http://www.capitalderiesgo.secyt.gov.ar/>