



MAg
Finanzas

Jornada ADIMRA
“Crecimiento, financiamiento y scoring crediticio”

Mg. Ing. Federico J. Filgueira



Federico J. Filgueira



Director Ejecutivo MAg Finanzas

Director de programas ejecutivos de finanzas del ITBA

Profesor de la Maestría en Finanzas de UdeSA

Más de 15 años de experiencia en el sistema financiero

Más de 20 años de docencia tanto en grado como en posgrado



Magister en Finanzas de la Universidad de San Andrés (UdeSA)

Posgrado en bancos – UADE-Santander Río

Ingeniero Industrial de la Universidad de Buenos Aires (UBA)



➤ BALANCES Y FLUJOS DE FONDOS

➤ NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO

➤ PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE INFORMACIÓN

PRINCIPALES COMPONENTES



BALANCES Y FLUJOS DE FONDOS

Balance General – A = P + PN			
Activo Corriente (- 1 año)	Caja/Cash en bancos	Pasivo Corriente (- 1 año)	Deudas con proveedores
	Créditos comerciales		Créditos bancarios a CP
	Bienes de cambio/Inventarios		Otras obligaciones CP
	Inversiones corrientes	Pasivo No Corriente (+ 1 año)	Créditos bancarios a LP
Activo No Corriente (+ 1 año)	Bienes de uso (maquinaria)	Patrimonio Neto	Otras obligaciones LP
	Instalaciones		Capital social
	Edificios		Resultados del ejercicio
	Terrenos		Resultados no asignados
	Valor llave/Marca		

Capital de Trabajo (Kt)

=

Activo Corriente (AC)

-

Pasivo Corriente (PC)

Recursos necesarios para desarrollar la actividad de la empresa



- Muestra cómo se financian los activos corrientes
- Relación con la generación de caja (flujo de efectivo)
- Se trata de cumplir: AC > PC (Liquidez/Solvencia)

Kt operativo = AC (sin Inv. Corrientes) - PC (sin Pasivos Onerosos)

BALANCES Y FLUJOS DE FONDOS

Ejemplo	
Activo Corriente \$ 50	Pasivo Corriente \$20
	Pasivo No Corriente \$180
Activo No Corriente \$ 400	Patrimonio Neto \$ 250

Foco en Kt operativo	
Caja: \$10	Deudas comerciales \$ 20
Créditos: \$ 20	 Nec. de Inversión en Ktop: \$30
Inventario: \$ 20	

Simplificando!	
AC - PC: Kt \$ 30	Pasivo No Corriente \$ 180
Activo No Corriente \$ 400	Patrim. Neto \$250
INVERSIÓN	FINANCIACIÓN

- ¿Cuáles son los Activos Corrientes (AC) y Pasivos Corrientes (PC) de su empresa?
- ¿Qué pasa si una empresa tiene $AC \gg PC$? ¿Y con $PC \gg AC$?

BALANCES Y FLUJOS DE FONDOS

Balance General				
Activo Corriente (- 1 año)	Caja/Cash en bancos	Pasivo Corriente (- 1 año)	Deudas con proveedores	Financiamiento "automático" $i = 0\%$
	Créditos comerciales		Salarios a pagar	
Activo No Corriente (+ 1 año)	Bienes de cambio/Inventarios	Pasivo No Corriente (+ 1 año)	Impuestos a pagar	Financiamiento a tasa "i"
	Inversiones corrientes		Créditos bancarios a CP	
Activo No Corriente (+ 1 año)	Bienes de uso (maquinaria)	Patrimonio Neto	Otras obligaciones CP	Financiamiento a tasa "ke"
	Instalaciones		Créditos bancarios a LP	
Activo No Corriente (+ 1 año)	Edificios	Patrimonio Neto	Otras obligaciones LP	Financiamiento a tasa "ke"
	Terrenos		Capital social	
Activo No Corriente (+ 1 año)	Valor llave/Marca	Patrimonio Neto	Resultados acumulados	Financiamiento a tasa "ke"

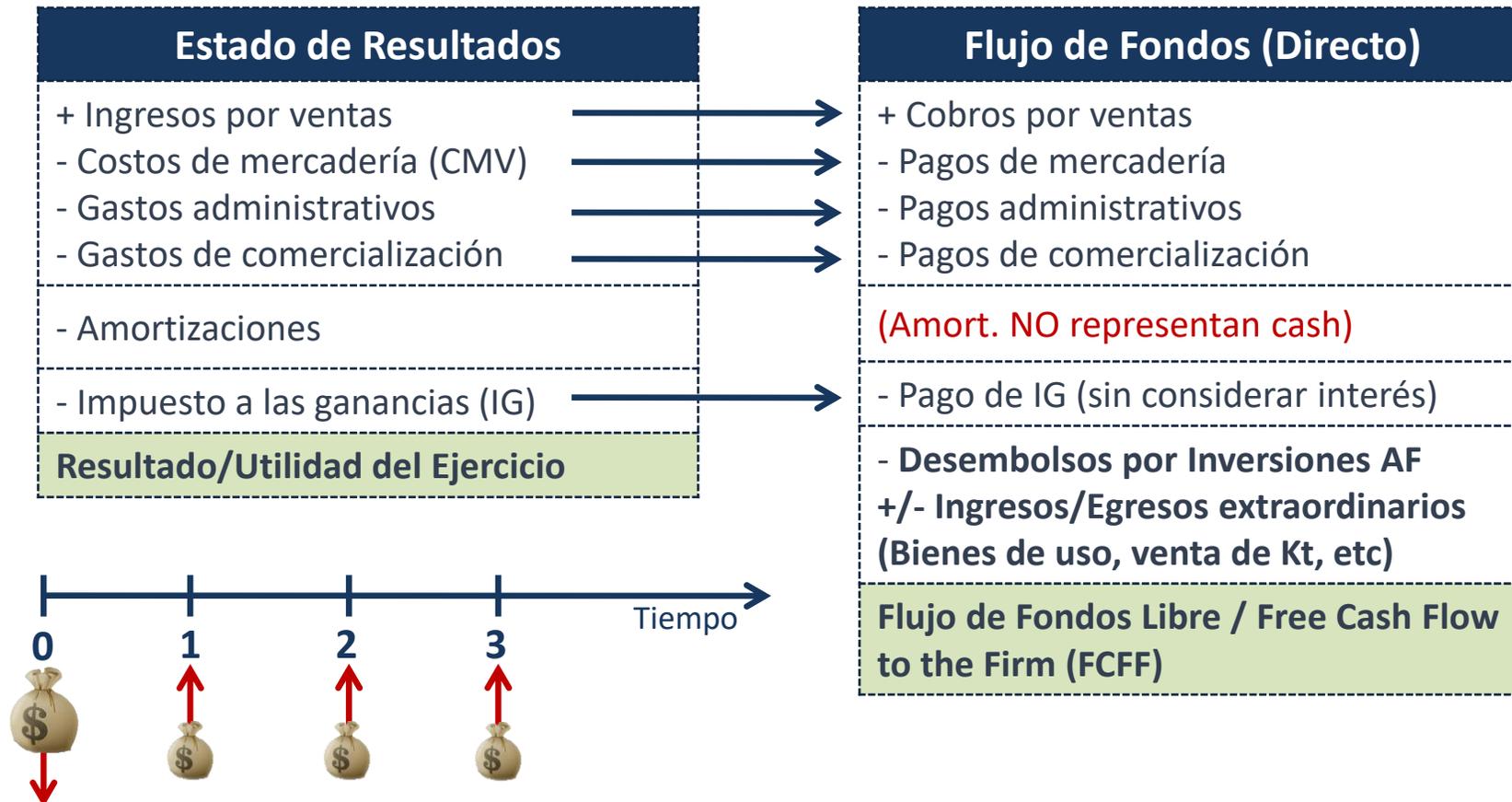
- Del lado izquierdo (Activos) figuran las inversiones de la empresa
- Del lado derecho (Pasivos + Patrimonio Neto) tenemos las fuentes de financiamiento de la empresa

Estado de Resultados (Tradicional)		
+ Ingresos por ventas	1000	100%
- Costo de la mercadería vendida	-600	-60%
Utilidad Bruta	400	40%
- Costos y Gastos fijos	-100	-10%
- Amortizaciones	-50	-5%
Resultado/Utilidad Operativa (EBIT o UAI)	250	25%
+/-Intereses	-50	-5%
Resultado/Utilidad antes de IG (EBT o UAIG)	200	20%
- Impuesto a las ganancias (IG: 35%)	-70	-7%
Resultado/Utilidad del Ejercicio	130	13%

- **Ingresos y costos contables:** Pueden no coincidir con el momento de Cobro / Pago.
- **Amortizaciones:** Expresa la depreciación de las inversiones desde un punto de vista Contable.
- **Costo:** Erogaciones que se deben realizar para fabricar productos/comercializar servicios.
- **Gasto:** Erogaciones necesarias para el funcionamiento general de la empresa.

DIFERENCIA ENTRE ESTADO DE RESULTADOS Y FLUJOS DE FONDOS

- El Resultado del Ejercicio muestra valores contables, es decir, no cuando se paga o cobra sino cuando se usa o vende.



➤ BALANCES Y FLUJOS DE FONDOS

➤ NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO

➤ PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE INFORMACIÓN

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO

Balance General				
Activo Corriente (- 1 año)	Caja/Cash en bancos	Pasivo Corriente (- 1 año)	Deudas con proveedores	} Financiamiento "automático" $i = 0\%$
	Créditos comerciales		Salarios a pagar	
Activo No Corriente (+ 1 año)	Bienes de cambio/Inventarios	Pasivo No Corriente (+ 1 año)	Impuestos a pagar	} Financiamiento a tasa "i"
	Inversiones corrientes		Créditos bancarios a CP	
	Bienes de uso (maquinaria)	Instalaciones	Patrimonio Neto	
Edificios				Créditos bancarios a LP
Terrenos	Valor llave/Marca	Capital social	Resultados acumulados	

¿Qué cuentas se modifican cuando crecemos?

¿Que es importante considerar?

¿Qué cuentas se modifican cuando crecemos?

Balance General – A = P + PN			
Activo Corriente (- 1 año)	Caja/Cash en bancos	Pasivo Corriente (- 1 año)	Deudas con proveedores
	Créditos comerciales		Créditos bancarios a CP
Activo No Corriente (+ 1 año)	Bienes de cambio/Inventarios	Pasivo No Corriente (+ 1 año)	Otras obligaciones CP
	Inversiones corrientes		Créditos bancarios a LP
	Bienes de uso (maquinaria)	Patrimonio Neto	Otras obligaciones LP
	Instalaciones		Capital social
Edificios	Resultados del ejercicio		
Terrenos	Resultados no asignados		
Valor llave/Marca			

¿Que es importante considerar?

Monto de **capital que necesito** conseguir para financiar el crecimiento (inversión en créditos a mis clientes, inventarios y caja operativa) que no me financian los proveedores...

¿Que es importante considerar?

Monto de **capital que necesito** conseguir para financiar el crecimiento (inversión en créditos a mis clientes, inventarios y caja operativa) que no me financian los proveedores...

$$NOF/Ventas = \frac{(Caja operativa + Créditos por vta + Inventarios - Proveedores)}{Ventas}$$

Ejemplo	
Caja \$50	Proveedores \$50
Créditos Vta \$200	Deuda Financ CP \$150
Inventarios \$ 100	
Inversiones corr \$50	Pasivo No Corriente \$250
Activo No Corriente \$ 400	Patrimonio Neto \$ 350

Estado de Resultados
+ Ventas \$1.000
- Costos de mercadería (CMV)
- Gastos administrativos
- Gastos de comercialización
- Amortizaciones
- Impuesto a las ganancias (IG)
Resultado/Utilidad del Ejercicio

$$\frac{NOF}{Ventas} = \frac{(50 + 200 + 100 - 50)}{1000} = 30\%$$

¿Que es importante considerar?

Monto de **capital que necesito** conseguir para financiar el crecimiento (inversión en créditos a mis clientes, inventarios y caja operativa) que no me financian los proveedores...

$$\frac{NOF}{Ventas} = \frac{(50 + 200 + 100 - 50)}{1000} = 30\%$$

Si MKT arma un plan que triplicará las ventas

¿Qué hacemos?

Estado de Resultados (Actual)

- + Ventas **\$1.000**
- Costos de mercadería (CMV)
- Gastos administrativos
- Gastos de comercialización
- Amortizaciones
- Impuesto a las ganancias (IG)

Resultado/Utilidad del Ejercicio

- Definir cuanto dinero debemos INVERTIR en NOF
- Verificar qué financiamiento tenemos disponible
- Costos financieros
- Enfoque marginal

¿Que es importante considerar?

Si MKT arma un plan que triplicará las ventas $\frac{NOF}{Ventas} = 30\%$

Estado de Resultados (Actual)

- + Ventas **\$1.000**
- Costos de mercadería (CMV)
- Gastos administrativos
- Gastos de comercialización
- Amortizaciones
- Impuesto a las ganancias (IG)

Resultado/Utilidad del Ejercicio

- Definir cuanto dinero debemos INVERTIR en NOF

Ventas con Proyecto de MKT: \$3.000

- ¿Cuánto debemos invertir?

- NOF Proyectada = 30% * \$3.000 = \$900
- NOF Actual: \$300
- Incremento NOF = \$600

Conclusión: Necesitamos conseguir fondos por \$600

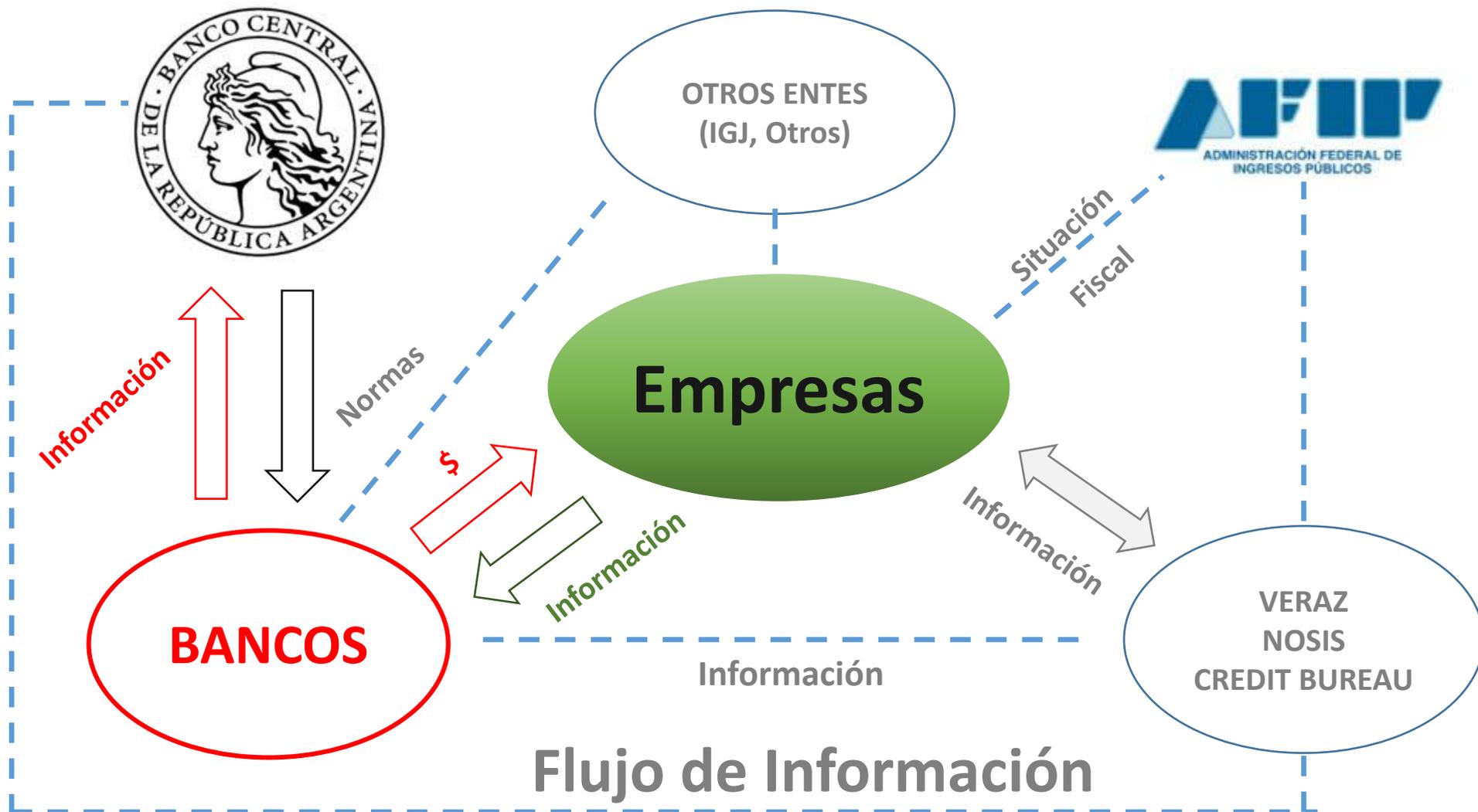
¿Activos fijos?

➤ BALANCES Y FLUJOS DE FONDOS

➤ NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO

➤ PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE INFORMACIÓN

ESTRUCTURA DE RELACIONES – NEGOCIO BANCARIO



PRINCIPALES CUESTIONES QUE EVALUAN LOS BANCOS

Cuáles serían las restricciones que ven los Bancos para el segmento Pyme?

- Usualmente la información general es limitada / reducida, tanto respecto de su negocio como su capacidad de repago. **Consecuencia, pedido de Garantías**
- En promedio mantienen una Inadecuada estructura de activos para garantizar los créditos. **Consecuencia, desfinanciamiento**
- Mayor riesgo medio respecto a otros segmentos. **Dependencia del contexto y su volatilidad**
- Historial Crediticio **(suele ser corto, con altibajos)**
- Esfuerzo mayor en cumplimiento de requisitos informativos por parte de los Bancos (EEFF, Declaraciones Juradas, etc.). **En ocasiones limitada calidad de información y auditoria**
- Requerimientos Legales (normativos, impositivos, previsionales, etc.)

CRITERIOS PARA ANALISIS

Segmentación de Cartera en Bancos

Los deudores se agrupan en 2 categorías excluyentes

CARTERA CONSUMO

- Créditos **Personales, Hipotecarios para Vivienda y Comerciales < \$114 MM**
- Se clasifican objetivamente según:
 - Morosidad
 - Situación Jurídica
 - Información de Deudores del BCRA
 - Refinanciaciones vigentes
- **No requiere obligatoriamente Legajo de Crédito.**

CARTERA COMERCIAL

- Incluyen **Empresas (excluidas de Consumo)**
- Se evalúa por:
 - Capacidad de Repago / Cash Flow
 - Información de Deudores del BCRA
 - Cualidades del accionista / management
 - Actividad económica / Sectorial / Track Record / Competencia / etc.
 - Historial crediticio (Mora) con Bancos y cumplimiento en el mercado.
- **Quedan excluidos aquellos clientes que aporten Garantías Preferidas A (Liquidas)**

NORMATIVA BCRA

Que afecta el Acceso al Crédito para Cartera Comercial ?



- *El BCRA regula relación entre los Bancos y sus clientes.*
- *A través de una amplia normativa, se propone regular y ordenar el acceso al crédito para las empresas.*
- *Su objetivo es favorecer condiciones para potenciar el financiamiento del volumen operativo de las empresas y sus necesidades de Inversión de mediano y largo plazo.*

- **Clasificación de Deudores** → Cartera de Consumo o Comercial. Criterio definido por Mora
- **Graduación del Crédito** → Monto máximo de financiación que cada cliente puede obtener de un Banco, considerando el PN del deudor.
- **Políticas de Crédito** → Condiciones definidas por los Bancos para dar crédito.
- **Gestión Crediticia** → Definición de elementos básicos de información para otorgar crédito (legajo de crédito).

CHECK LIST – EVALUACIÓN DE CRÉDITOS

Aplicación en cada Norma

	CLASIFICACIÓN	GRADUACIÓN	POLITICAS	GESTIÓN
FINANCIEROS				
ESTADOS CONTABLES AUDITADOS	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
FLUJO DE FONDOS PROYECTADO	<input type="radio"/>		<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
INFORMACIÓN DE GESTIÓN - POST BALANCE		<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
REGULATORIOS / FORMALES				
ESTATUTOS CONSTITUTIVOS				<input type="radio"/>
ACTAS DE ASAMBLEA (DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS)		<input type="radio"/>		<input type="radio"/>
ACTAS DE DIRECTORIO (DISTRIBUCIÓN DE CARGOS)				<input type="radio"/>
DDJJ - CLIENTE NO VINCULADO AL BANCO (COM 2573 BCRA)				<input type="radio"/>
DDJJ IMPOSITIVAS (OPTATIVO DEL BANCO)				<input type="radio"/>
CONDICIÓN ANTE AFIP (CUMPLIMIENTO PREVISIONAL)				<input type="radio"/>
INSCRIPCIÓN EN R.I.N. (REGISTRO INDUSTRIAL DE LA NACION)				<input type="radio"/>
DOCUMENTACION ADICIONAL PARA ANALISIS				
ANTECEDENTES Y TRACK RECORD ACCIONISTAS			<input type="radio"/>	
ESTRUCTURA COMPAÑÍA, CRITICIDAD SECTORIAL, ASPECTOS CLAVE DEL NEGOCIO		<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	
CUMPLIMIENTO DE ASPECTOS SOCIOAMBIENTALES			<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Tipos de análisis

Análisis Vertical Balance y estados de resultados “estandarizados”

Facilita comparación con el promedio de la industria/sector

Balance: Activos

Estado de resultados: Ventas

Análisis Horizontal Evolución del negocio

Se comparan distintos balance de la misma compañía

Trimestres, años, semestres

Análisis de ratios Otra forma de estandarizar el balance

Se agrupan por tipo de indicador

PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS

Medición	Cálculo	Concepto
Rentabilidad	De los activos (ROA) = UN/A (a veces Util. Operativa/A) De la inversión (ROI) = UN/Inv Del Patrimonio Neto (ROE) = UN/PN Operativa = $Util. Operativa/PN$ Margen de UN = $UN/Ventas$	Indica cuánto “me queda” de utilidad en relación a lo que puse.
Rotación	De bienes de cambio (BC) = CMV/BC De bienes de uso (BU) = $Ventas/BU$ De los activos (A) = $Ventas/A$	Expresan el tiempo que mis inversiones se traducen en ventas. En general se expresan en veces x año.
Liquidez	Corriente = AC / PC Seco = $AC (sin BC) / PC$ Absoluto = $AC (sin BC y Cr) / PC$	Es la cantidad de dinero en bienes líquidos por cada peso en pasivos a corto plazo.
Apalancamiento	Ratio de endeudamiento/ $PN = P/PN$ Razón de deuda = P/A Cobertura de intereses (UAI/Int.)	Expresa el grado de endeudamiento de la empresa.
Capacidad de Pago	$EBIT/Interés$ o $EBIT/(Interés+Deuda)$ $EBITDA/Interés$ o $EBITDA/(Interés+Deuda)$	Mida la capacidad que tiene la empresa de pagar la deuda.

Muchas Gracias!



Federico.filgueira@magfinanzas.com.ar



<https://www.magfinanzas.com.ar/>

Hacé click y seguinos
en las redes:

