

Unidad 6 (Costos Financieros)

Un modelo de contabilidad de gestión para los costos financieros: contribución a un estudio crítico

Consideramos a los recursos financieros como la contrapartida o contribución que paga la empresa por la utilización de capital ahorrado por terceros o propio para atender las necesidades de efectivo que conforman la caja operativa o la permanente, para adquirir, incrementar, mantener activos en el tiempo o sustituir la composición de los activos o la técnica para diseñar una estructura de financiamiento óptima permanente y poder cumplir con una política de dividendos que cubra la expectativa incremental de los accionistas.

Es pues la rentabilidad exigida y obtenida por los proveedores de fondos en general como compensación del riesgo asumido y por el valor del dinero en el tiempo

Los tres elementos fundamentales para configurar el costo financiero son: monto del capital a retribuir para financiar activos, el interés o precio de ese volumen de fondos y tiempo durante el cual el mismo se afectará a tales activos sin ser devuelto.

La empresa toma fondos de fuentes diversas como son la interna o autofinanciación que está integrada por los recursos financieros que el ente genera por si mismo sin necesidad de acudir al mercado externo a la que suma el aporte voluntario de sus propietarios y el mercado financiero que se desenvuelve en base a cuatro submercados: el monetario, el de crédito, el de capitales y el cambiario.

La disponibilidad de la información es una componente importantísima para definir la decisión de concurrir a cualquiera de estos submercados que se caracterizan por un problema común: las limitaciones al acceso de aquella con su natural falla de mercado y el crecimiento de los costos de financiamiento tanto del capital de trabajo cuanto del de inversión en estructura.

De las fuentes de financiación a corto plazo resulta interesante reconocer los denominados "Recursos Espontáneos" que son aquellas partidas que surgen espontáneamente y sin necesidad de negociación al desarrollar la actividad normal (p.e. proveedores dentro de los plazos usuales). Ello nos permite establecer las "Necesidades Operativas de Fondos" (activos corrientes menos recursos espontáneos), que representan la financiación a obtener para hacer frente a los pasivos a corto plazo y que están relacionados estrechamente con las operaciones de la empresa.

Se puede esperar que estas "necesidades operativas de fondos" resulten negativas, es decir que los plazos de pagos de las financiaciones corrientes resulten superiores al de las realizaciones promedios de los activos corrientes. Considerando que los recursos espontáneos conllevan un bajo costo financiero (mediante los llamados "intereses implícitos"), resultan una inmejorable fuente de financiación que permite abaratar los costos de financiación, al sustituir aquellas fuentes financieras cuyo objetivo es lograr la remuneración a través del interés. Esta circunstancia justifica la "acreditación" del interés "ahorrado" a aquel segmento de la empresa (producto, zona, sector, etc.) con "necesidades operativas de fondos" negativos para una mejor evaluación de su rentabilidad.

Una vez conocido donde tomar dinero debemos saber cómo aplicarlo pudiendo destinárselo a:

1. Adquirir bienes y derechos de distinta naturaleza como los activos de trabajo que se recuperan en tiempos relativamente breves aunque pueden trascender al ejercicio corriente o

2. Bienes de uso o de estructura cuyo recupero se produce en tiempos mediatos.

La idea central es que en el balance de la empresa el monto de la estructura de activos (capital bruto) debe ser igual al monto de la estructura de financiamiento.

Concordante con lo que denominamos “objeto de decisiones” relacionados con el consumo de recursos para la producción, comercialización y administración estándar es que la empresa para poder cumplir con sus actividades específicas incurra también en consumo de recursos financieros normalizados para lo cual debe disponer de los activos mínimos para alcanzar eficientemente su objetivo asegurando una estructura de capital óptima.

Como siempre, el problema más difícil que encaramos en cuanto a la estructura de capital óptima es determinar qué proporción del financiamiento resulta más conveniente buscar en terceras fuentes (externas) y cuál debe ser la proporción de recursos propios (autofinanciamiento).

Es así ya que el ciclo operativo requiere el transcurso de un lapso más o menos prolongado -que es específico y diferente para cada empresa- y no arbitrario como el plazo de doce meses a partir del cierre del estado contable anual lo cual obliga al ente a financiarlo. Cada empresa tiene, sin duda alguna, su propio ciclo operativo, o sea, el ciclo habitual de “compras-producción-ventas-cobranzas” constituido por su forma de operar que no tiene que ser necesariamente igual al de otro u otros de igual actividad.

Por todo ello una adecuada combinación de los flujos de ingresos y pagos que contemple el ciclo operativo propio deberá programar la devolución de los importes solicitados a la distintas fuentes, ajustado en lo posible a los tiempos previstos de recupero vía cobranzas.

También podemos concluir que la diferencia entre los gastos financieros que remuneran el uso del capital de terceros y el costo ponderado medio de capital, representa el costo del capital propio trasladable a la actividad económica a través del sistema que recoge el costo de las decisiones y los precios.

No hay duda alguna que el costo del dinero debe afectar y por consiguiente ser trasladado implícita o explícitamente en la medida de lo posible a las unidades receptoras objeto de la decisión (inventarios de bienes de cambio correspondientes a stock de seguridad, producción en proceso, líneas, clientes, áreas, activos fijos inmovilizados). Ello determina consecuentemente la necesidad de acreditar su rendimiento a través del recupero adicional por unidad receptora para obtener el resultado financiero neto lo cual puede incluir variaciones relativas de los precios del recurso dinero provocando un Resultado por Tenencia.

Los recursos financieros fijos y variables a trasladar a las unidades receptoras serán los que resulten del cálculo contable surgido del devengamiento ocurrido en el ejercicio económico bajo análisis mediante la cuantificación del volumen de fondos demandado a la tasa de interés pactada.

Se los trasladará en forma proporcional a los activos de trabajo como a los de estructura conforme la incidencia de cada uno de ellos sobre el total.

A su vez el desempeño de cada unidad receptora objeto de la decisión tendrá que efectuarse considerando los ingresos y costos que incluye la financiación, en momentos homogéneos, vale decir que cuando se realice una venta al contado será este el momento de su comparación y si hubiera sido financiada la oportunidad del apareamiento se dará cuando se ingrese el dinero proveniente de la última cuota pactada al efecto.

El caso práctico que desarrollamos en este trabajo se refiere a la gestión de estos activos con diferentes plazos de financiación en las ventas y compras de recursos consumibles y permanentes para calcular el resultado tanto económico como financiero de los productos comercializables. Computa asimismo todos los pasos tanto de producción como de comercialización llevando los valores nominales a su valor actual atento a las diferentes condiciones de financiamiento de los componentes de la operatoria conjunta de la empresa.

Palabras clave:

Recursos financieros: contrapartida o contribución que paga la empresa por la utilización de capital ahorrado por terceros o propio.

Monto del capital: debe ser retribuido por financiar activos en el tiempo.

Tasa de interés: precio de ese volumen de fondos o capital. La magnitud de la tasa de interés depende de las oportunidades de negociación con los suministradores de capital a los que recurra la empresa. Respecto a la medición o expresión cuantitativa de la tasa de interés existen desde el punto de vista del cálculo financiero, diversas formas o alternativas entre las cuales se encuentran:

- Tasa Adelantada: también llamada de descuento,
- Tasa Vencida: cuando se refiere al momento de pago de los intereses.
- Tasa Nominal: representa la pactada para la operación sin considerar la frecuencia de capitalización, por ejemplo 10% anual.
- Tasa Efectiva: representa el costo o rendimiento de una operación financiera ya que incluye la capitalización de los intereses.
- Tasa Actual: es la que rige para operaciones que se concretan en el día de hoy, para un horizonte de inversión iniciado en el día de la fecha.
- Tasa Futura: es la que, según el mercado, regirá para un determinado horizonte de inversión que aún no ha comenzado
- Tasa Interna de Retorno (TIR): tasa de rendimiento mínima que se debe exigir a una inversión para que ella sea aceptable y donde tiene especial relevancia el riesgo expresado por modificaciones no previstas en los recursos a utilizar o en resultados no esperados.
- Análisis de expectativas: significa evaluar la relación existente entre el tipo de interés al contado y el tipo de interés a plazo o sean las variaciones anticipadas o no por el mercado
- Tasa Aparente de interés (i_a): es aquella que no considera la posible desvalorización de la moneda.
- Tasa Real de interés (i_r): refleja la cantidad de bienes que se poseen al final de un período determinado. Si la Tasa Aparente resulta en un período superior a la tasa de inflación, esta Tasa Real será positiva.

$$1 + i_r = (1 + i_a)/(1 + I) \quad \rightarrow \quad i_r = (1 + i_a)/(1 + I) - 1$$

Referencias:

i_a = tasa aparente
 i_r = tasa real

Tiempo durante el cual el capital se afectará a mantener activos sin ser devuelto.

- Volatilidad: se basa sobre el análisis de las variaciones porcentuales diarias en el precio del activo financiero
- Mercado monetario: comprende las operaciones de corto y muy corto plazo.
- Mercado de crédito: comprende las operaciones de financiamiento de corto y mediano plazo.
- Mercado cambiario: incluye las operaciones de conversión de moneda de un país por la de otro.
- Activos de trabajo: están constituidos por los bienes de cambio, deudores e inversiones transitorias y disponibilidades mantenidas para obtener liquidez.

El ciclo operativo requiere el transcurso de un lapso más o menos prolongado que es específico y diferente para cada empresa.

- Costo del capital propio: es implícito, o sea, es un costo de oportunidad que toma en cuenta las expectativas de los propietarios accionistas respecto al rendimiento de su inversión además del valor sostenible en el tiempo y la satisfacción por el crecimiento del ente. El costo de capital propio se suele formular de la siguiente forma:

$$KC = R_f + b \cdot (R_m - R_f)$$

Referencias:

R_f = tasa de rentabilidad para inversiones SIN riesgos (habitualmente se considera al rendimiento de los bonos del gobierno de los EEUU).

b = beta que mide el riesgo sistemático o riesgo de mercado. Indica la sensibilidad de la rentabilidad de una acción de la empresa a los movimientos del mercado. Es la medida de "volatilidad" de una acción en relación con la "volatilidad" del mercado.

R_m = tasa de rentabilidad del mercado histórico.

$R_m - R_f$ = prima por riesgo esperado sobre el mercado.

- Costo del capital ajeno: es explícito y estará dado por la tasa de descuento que iguale el valor actual de los fondos recibidos neto de todo gasto con el valor actual de las salidas de fondos previstas para atender el pago de intereses y devolución del capital. La diferencia entre los gastos financieros que remuneran el uso del capital de terceros y el costo ponderado medio de capital, representa el costo del capital propio trasladable a la actividad económica a través del sistema que recoge el costo de las decisiones y los precios.

$$K_o = (K_1 \cdot W_1 + K_2 \cdot W_2 + K_3 \cdot W_3) / (K_1 + K_2 + K_3)$$

Referencias:

K_o = Costo medio del capital

K_1 = Capital Propio

W_1 = Interés del capital propio (implícito o de oportunidad)

K_2 = Préstamo de proveedores

W_2 = Interés explícito proveedores

K_3 = Préstamo largo plazo

W_3 = Interés explícito de préstamo de largo plazo

Capital de trabajo = Crédito por ventas + Bienes de cambio – Deudas comerciales

Capital necesario (Activos netos) = Capital de trabajo + Bienes de uso

Ventas – Costo de ventas = Resultado bruto

Resultado bruto – Gasto de administración y comercialización = Resultado operativo

Resultado operativo – Intereses = Resultado antes del impuesto a las ganancias

Unidad 7 (Análisis Marginal)

Según Amaro Yardin, el análisis marginal es el estudio del comportamiento de los resultados ante cambios en el volumen de actividad. Es la relación C (costo)/ V (volumen o ventas)/ U (utilidades), en donde se utiliza el costeo variable para tomar decisiones tales como el planeamiento de utilidades. Por ser para decisiones suele aplicarse a la planificación futura. Es un modelo ceteris paribus, solo se modifica la variable volumen. Puede utilizarse con datos históricos, pero su mayor riqueza radica en el uso para la toma de decisiones futuras.

La contribución marginal es la diferencia entre ventas y costos variables. La contribución marginal unitaria es cuánto contribuye la venta de una unidad más a cubrir los costos fijos (diferencia entre precio y costo variable unitario).

$$Cmg = V - CV$$

$$V = CF/[1 - (CV/P)]$$

Punto de Nivelación o Punto de Equilibrio Económico

En inglés se le denomina Break Even Point que quizás sea el término que mejor representa su importancia como referencia: Punto de quiebre (ganancias/pérdidas). Aunque algunas doctrinas llegan a considerarlos diferentes y que Punto de Equilibrio no es Resultado = 0 sino con una ganancia que el empresario considere de equilibrio, aquí lo tomaremos solo como una disquisición semántica. A efectos prácticos los consideraremos a las tres maneras como sinónimos de cuando el resultado de un análisis marginal es = 0.

$$V - CF - CV = 0$$

$$\text{Punto de nivelación en unidades} \rightarrow Q_u = CF/CMg$$

Si el objetivo es determinar el punto para obtener X cantidad de ganancia/pérdida (R) la fórmula sería:

$$Q_u = (CF \pm R)/CMg$$

$$\text{Punto de nivelación (pesos de ventas)} \rightarrow Q_s = CF/\%CMg$$

Razón, tasa o coeficiente de variabilidad = CV/V

Si el precio de venta es para cubrir costos variables y contribución marginal, que a su vez contribuye a cubrir costos fijos y utilidades, la razón (en %) sumada al % CMg es igual a 100 % (relación que asume el modelo).

Para empresas monoproductoras

Monto de ventas para obtener resultado igual a cero:

- $V = CF/[1 - (CV/P)]$
- $V = CF/mc$

Referencias:

mc = Margen de contribución

Margen de seguridad: es el porcentaje que representa la distancia en que nos encontramos con nuestro nivel de actividad respecto del correspondiente al Punto de Nivelación. Es el porcentaje en que pueden disminuir nuestras ventas sin entrar en zona de pérdidas.

- $ms = (V - Ve)/V$

Referencias:

Ve = Ventas en el punto de equilibrio

En duda: $Ve_u = \text{Unidades} - (\text{Unidades} \cdot ms) \rightarrow Ve_s = Ve_u \cdot \Ventas

Planeamiento de utilidades

- Cantidad de unidades a vender para obtener cierto beneficio en términos absolutos:

$$Q = (CF + B)/(P - CV_u)$$

ó
$$Q = (CF + B)/CMg$$

Referencias: B = Beneficio

- Cantidad de unidades a vender para obtener cierto porcentaje (α) sobre ventas:

$$Q = CF/[P \cdot (1 - \alpha) - CV_u]$$

- Cantidad de unidades a vender para obtener cierto porcentaje (α) sobre costos variables:

$$Q = CF/[P - CV_u \cdot (1 + \alpha)]$$

- Cantidad de unidades a vender para obtener cierto porcentaje (α) sobre costos fijos:

$$Q = [CF \cdot (1 + \alpha)]/(P - CV_u)$$

- Cantidad de unidades a vender para obtener cierto porcentaje (α) sobre costos totales:

$$Q = [CF \cdot (1 + \alpha)]/[P - CV_u \cdot (1 + \alpha)]$$

Punto de cierre (punto de solvencia o punto de equilibrio financiero): Es la situación en que la empresa está cubriendo únicamente sus costos erogables. Es el volumen de ventas mínimo que debe alcanzar una empresa para continuar en actividad sin afrontar déficit financiero. El punto de cierre siempre será menor o igual al punto de nivelación, esto último se daría si todos los costos de la empresa fueran erogables. Por debajo del punto de nivelación la empresa está operando a pérdida, mientras que por debajo del punto de cierre la empresa no puede continuar su actividad.

- Cantidad de unidades a vender para cubrir los costos erogables:

$$Q = CFE/(P - CVE)$$

Margen de seguridad financiero: Es el porcentaje que representa la distancia en que nos encontramos con nuestro nivel de actividad respecto del correspondiente al Punto de Cierre. Es el porcentaje en que pueden disminuir nuestras ventas sin entrar en zona de resultados financieros negativos.

$$msf = (V - Vc)/V$$

Punto de indiferencia

Es el punto en el que producir y comprar (tercerizar) tienen el mismo costo, por lo que será indiferente elegir cualquiera de las dos alternativas.

- Si la demanda es menor a este punto, elegiremos la alternativa de comprar.
- Si la demanda es mayor a este punto, elegiremos la alternativa de fabricar.

Decisiones por punto de indiferencia o puntos de igualación de costos

1. ¿Fabricar o comprar?

$$\checkmark \text{ Condición lógica} = CV_u \text{ fabricar} < CV_u \text{ comprar (del } CA_u) \\ P.I.C. = CF / (CA_u - CV_u)$$

P.I.C. > Demanda estimada → Comprar

P.I.C. = Demanda estimada → Indiferente

P.I.C. < Demanda estimada → Fabricar

- Alternativa fabricar: Supone costos diferenciales variables (costo variable de producción unitario) y fijos (aún los que no sean de producción, ej.: costos financieros relacionados con la inversión).
- Alternativa comprar: Supone solo costos variables diferenciales (de adquisición), pero no fijos diferenciales por tomar esta decisión estratégica bajo análisis.

2. ¿Dejar de fabricar para empezar a comprar?

$$\checkmark \text{ Condición lógica} = CV_u \text{ fabricar} < CV_u \text{ comprar (del } CA_u)$$

$$P.I.C. = CF \text{ evitables} / (CA_u - CV_u)$$

P.I.C. > Demanda estimada → Empezar a comprar

P.I.C. = Demanda estimada → Indiferente

P.I.C. < Demanda estimada → Seguir fabricando

- Dejar de fabricar para comprar: el costo diferencial de esta decisión serán los costos fijos evitables (los no evitables permanecen con ambas decisiones) y los costos variables.
- Seguir fabricando: se evitarían los costos variables de adquisición.

3. Selección de equipos alternativos o tecnologías alternativas

$$\checkmark \text{ Condición lógica} = \text{Alternativa con } CV \downarrow \text{ debe tener } CF \uparrow$$

$$P.I.C. = (CF \text{ Alt. a} - CF \text{ Alt. b}) / (CV_u \text{ Alt. b} - CV_u \text{ Alt. a})$$

P.I.C. > Demanda estimada → Alternativa con $CF \downarrow$ y $CV \uparrow$

P.I.C. = Demanda estimada → Indiferente

P.I.C. < Demanda estimada → Alternativa con $CF \uparrow$ y $CV \downarrow$

- Alt. 1: CF y CV diferenciales
 - Alt. 2: CF y CV diferenciales
- } Precio venta → el mismo con las dos alternativas.

4. Selección entre equipos alternativos o tecnologías alternativas que permitan un precio de venta diferencial

✓ Condición lógica = Alternativa que genere $CMg \uparrow$ con $CF \uparrow$

$$P.I.R. = (CF \text{ Alt. a} - CF \text{ Alt. b}) / (CMg_u \text{ Alt. a} - CMg_u \text{ Alt. b})$$

P.I.R. > Demanda estimada → Alternativa con $CF \downarrow$ y $CMg \downarrow$

P.I.R. = Demanda estimada → Indiferente

P.I.R. < Demanda estimada → Alternativa con $CMg \uparrow$ y $CF \uparrow$

Análisis marginal ante restricciones

En las empresas suelen presentarse restricciones que debemos considerar para la aplicación del análisis marginal para la toma de decisiones. Hay dos tipos de estas restricciones:

- Porque las ventas (o demanda) potenciales limiten el volumen de producción que sería eficiente fabricar.
- Porque hay ventas conjuntas de más de un producto que no pueden comercializarse por separado.

Las restricciones pueden también presentarse por el lado de la producción:

- Capacidad de producción: capacidad máxima práctica y suele expresarse en horas máquina (HM) o si son procesos manuales o servicios puede expresarse en horas hombre (HH).
- Disponibilidad de materias primas.
- Disponibilidad de capital de trabajo (dinero).
- Disponibilidad de mano de obra calificada.

En el caso de que sean empresas multiproductoras: habrá que buscar la manera más eficiente (rentable) de asignar recursos escasos entre los diferentes productos que lo requieren. Y tampoco en empresas multiproductoras podemos aplicar las fórmulas de análisis marginal en unidades (de manera «pura» para toda la empresa).

Mezcla óptima de producción y ventas: Será la técnica o procedimiento para sortear todas las restricciones comentadas y en empresas multiproductoras.

Pasos a seguir:

1. Determinar un factor clave que será un factor limitado para la producción, de manera que será propicio determinar de qué forma se utilizaría de la manera más rentable (entre los diferentes productos que lo requieran). Por ejemplo: horas máquina, horas hombre, etc.
2. Determinar la contribución marginal, unitaria de cada producto y combinarla con el tiempo de utilización del «factor clave» para decidir los productos más convenientes incluyendo las dos variables. Obtendremos así, una contribución marginal por unidad de factor clave (recordemos que el factor clave es la limitación de la producción). Para ello se establece un «ranking» de productos ordenados por contribución marginal por unidad de factor clave, de manera decreciente. Y elegiremos aplicar el factor clave al producto primero del ranking.

3. Si destino toda mi producción (y factor clave) al producto que esté primero en el ranking. Se pregunta si hay demanda potencial para vender ese volumen:
 - a. Si las ventas se estiman mayores a la producción: Fabricaremos todo de ese producto y se termina el análisis (se agotó el factor clave).
 - b. Si las ventas se estiman menores a la producción: Fabricaremos hasta sus ventas potenciales y quedará un excedente de factor clave sin utilizar (4º paso).
4. Asignaremos en este paso el factor clave disponible según el que esté segundo en el ranking. Siempre deberemos transformar el factor clave disponible en unidades del producto que podríamos fabricar, y se repite el procedimiento número 3 y así sucesivamente hasta agotar el factor clave.
5. Finalmente, se obtendrá la mezcla óptima de producción y ventas. Éste será el mix de producción y ventas más rentable posible, considerando las restricciones de demanda y producción.

Para obtener un punto de nivelación en unidades no es posible en empresas multiproductoras pero sí será útil determinar un punto de nivelación en unidades para cada producto, para lo cual debemos asignar costos fijos específicos a cada producto. Hay costos que no estamos teniendo en cuenta en la fórmula (de estructura) que existen, pero no están contemplados en el análisis.

$$\text{Punto de nivelación (Q) por producto} = (\text{CF específico del producto} - \text{Producto X}) / (\text{CMg}_u - \text{Producto X})$$

Relación de reemplazo para multiproductoras: Se utiliza en estas empresas para establecer con cuántas unidades de un producto podríamos reemplazar la venta de otro producto, manteniendo la misma utilidad consolidada en la empresa.

Unidad 8 (Costos Comerciales)

Los costos comerciales son los valores de todos los insumos en los que se incurre desde que el producto terminado llega al almacén de productos terminados o esté en condiciones de ser comercializado, según sea el caso. Hasta que el mismo sea entregado y los costos de post-venta también.

Es el acercamiento de la producción al consumo y pueden ser:

- Costos de Venta
- Costos de Distribución

Los profesionales en Ciencias Económicas en general, conciben a los “Gastos” de Comercialización como un conjunto de erogaciones en las que se incurre en el mismo período en que se formaliza la venta, por lo que la cuestión de su devengamiento pasa a ser absolutamente abstracta, y no resultaría aceptable pensar en su activación.

El activo reconocido como bien de cambio, tanto para la doctrina contable en general, como para las Normas Contables, será valuado teniendo en cuenta exclusivamente los Costos de Producción; los “gastos” de Comercialización, en cambio, serán cargados contra los resultados del período en que se incurre en ellos.

El principio de devengado consiste en el apareamiento de los ingresos y los egresos relacionados con ellos; la Contabilidad se rige para el reconocimiento de los ingresos por el momento en que se produce la transmisión de la propiedad del bien, o sea su tradición, que se formaliza a través de la emisión de documentación como Remito o Nota de Entrega, y Factura o Nota de Venta.

Como los ingresos, entonces, se registran en un momento claramente definido, la problemática del devengamiento pasa por dilucidar el o los momentos de reconocimiento de los “gastos” como resultados. Si un determinado “gasto” no está relacionado con la obtención de ningún ingreso, será cargado directamente contra resultados del período en el cual se incurre en él. Si, por el contrario, la realización del “gasto” se vincula con la obtención de ingreso, se imputará el gasto a resultados del período en que se producen los ingresos.

En el último de los casos mencionados, pueden darse dos situaciones: que el ingreso relacionado se haya producido en el mismo período, o que vaya a acontecer en un período posterior; en este último caso, el “gasto” incurrido debe ser mantenido en el Activo, para ser cargado a resultados del período en que se registre el ingreso. La doctrina contable, con buen criterio, establece como un requisito para que cierto bien sea mantenido en el Activo, que sea capaz de generar ingresos futuros por un monto igual o superior a la valuación del activo en cuestión; el monto del ingreso esperado, menos los gastos adicionales necesarios para concretarlo, es lo que se denomina “límite del valor recuperable”.

Ahora bien: el modo de conservar un bien en el activo puede plasmarse de distintas maneras. La doctrina contable, y la de Costos, han desarrollado coherentemente el procedimiento para hacerlo en el caso de los recursos afectados a la “producción”: se los activa, en principio, en cada período, en el rubro Bienes de Cambio, para cargarlos a resultados del período en que se produce la Venta, como “Costo de la Mercadería Vendida”; precisamente, la disciplina Costos, como se expresara anteriormente, nació para valuar los Bienes de Cambio producidos, ya que en el caso de bienes adquiridos, el problema se reducía a activar el costo de adquisición.

Pacíficamente, como ya se expresó, la doctrina contable denominó “gastos” a las erogaciones de las demás funciones de la organización, y para el caso de excepción en que algún “gasto” debiera ser relacionado con ingresos de un período futuro, se concibieron rubros como “Cargos diferidos” y “Gastos pagados por adelantado”.

Debe hacerse notar cómo, para fenómenos similares, se siguen procedimientos disímiles: en el caso de la “producción” se activa, para luego cargar a resultados cuando se concrete la venta; en el caso de las demás funciones de la empresa, en cambio, se carga a resultados, para diferir en el caso de excepción en que el devengamiento así lo requiera. Esta asimetría marca un prejuicio: la producción agrega valor, y las demás funciones parece, en principio, que no, en todo caso, en los costos de producción se procede a activar, mientras que en los demás se cargan a pérdidas, salvo prueba en contrario.

Los enfoques modernos de Costos, como el “A.B.C.” (“Activity Based Costing” o costeo Basado en Actividades) consideran que el costo de un producto está conformado por la suma de costos de todas las actividades que le agregan valor, sin discriminación de funciones. Esto implica que, para medir la gestión, se dé un mismo tratamiento a los costos de las áreas de producción (incluidos los departamentos de servicios a la producción), comercialización, administración y financieros. Esto se opone diametralmente al tratamiento que se les da en la contabilidad.

Es claro que el enfoque del A.B.C. es adecuado para la gestión, y que considera a todos los costos de la organización en un mismo nivel. Pero al margen de ello, se hace preciso precisar el hecho de que la Contabilidad General, en sus actuales Normas de Valuación, no es consistente. Los Costos de todas las funciones de la empresa deben vincularse con los ingresos con los cuales están relacionados para medir de manera apropiada los resultados.

Todos son costos, y deben ser razonados con la misma lógica, sin invertir la carga de la prueba, exigiendo para unos una condición que para los otros se presume: la de ser capaces de generar ingresos futuros.

Los costos de producción suelen representar la mayor porción de los cargos a resultados, y en muchas empresas ascienden a más del 50 % de las Ventas, mientras los costos de Comercialización, en muchos casos, no superan el 10 ó 15 % de aquéllas.

Una vez aceptada la relevancia de los Costos de Comercialización, es oportuno precisar qué incluyen: en líneas generales, todos los costos de acercar el “producto” al cliente de la empresa. Este tema, en general, ha sido objeto de tratamiento adecuado en la bibliografía de la materia, que, en rasgos generales, menciona:

- Mercadotecnia (o “Marketing”, en el vocablo inglés más utilizado): Sueldos, Cargas Sociales, y otros recursos consumidos por el personal afectado al cumplimiento de esa función. Incluye asimismo el costo de la Publicidad, Promoción, Investigación de mercados y otros recursos usados como soporte de las marcas y productos de la compañía.
- Venta: Sueldos, Comisiones, Incentivos, Viáticos, transporte, Papelería, Comunicaciones, Amortizaciones y Mantenimiento de vehículos, y otros recursos utilizados por la Fuerza de Venta para el cumplimiento de su labor.
- Administración de las Ventas: Sueldos, Cargas Sociales, Papelería y útiles y otros recursos consumidos por el personal afectado al cumplimiento de las diversas funciones de carácter administrativo relacionadas con la comercialización: Créditos, Cuentas Corrientes, Cobranzas, Procesamiento de Pedidos, Control de Inventarios, etc.
- Distribución: recursos utilizados para el almacenaje y la entrega de los productos a los clientes, como Alquileres, Fletes (en el caso de transportes realizados por terceros), Sueldos y Cargas Sociales (del personal afectado a carga y descarga, almacenaje, preparación de pedidos y reparto, en el caso que éste se realice con personal propio), Amortizaciones (de edificios y vehículos propios utilizados en el área), Mantenimiento, Servicios Públicos, etc.
- Impuestos y tasas que gravan el monto de las ventas, como el Impuesto a los Ingresos Brutos y similares aplicados por las distintas jurisdicciones del país.
- Regalías y modalidades similares de retribución a terceros por el uso de sus marcas, licencias o derechos.

Tratándose de un conjunto tan heterogéneo de actividades, sería meritorio desarrollar metodologías apropiadas a cada caso, para la determinación del costo atribuible a cada unidad de costo que resulte adecuado. En este punto, se hace necesario recordar lo planteado en la Introducción de este trabajo sobre las distintas decisiones que pueden requerir la medición de los Costos de Comercialización.

A esta altura es necesario puntualizar otro aspecto que también se sugirió en la Introducción: la particularidad que tienen los Costos de Comercialización respecto de la Unidad de Costo. En el caso de los Costos de producción, como ya quedó dicho, la unidad obvia es el producto, pero en los Costos de Comercialización podemos necesitar su conocimiento en función de diversas unidades.

La unidad de costo en función de la cual necesitaremos determinar los Costos de Comercialización dependerá de la decisión en la cual habremos de utilizar la información; la gama de decisiones es amplia y su diversidad depende de la creatividad de los responsables de la Comercialización para abordar diferentes segmentos de los mercados:

- Venta a uno u otro cliente.
- Venta a uno u otro Canal de Distribución (minorista, mayorista, distribuidor, supermercado).
- Venta a clientes de una zona, ciudad, o provincia determinada, o de localidades con determinado rango de población.
- Venta local o al mercado externo.

- Atención directa o a través de agentes o distribuidores.
- Distribución mediante una flota de vehículos propia, o con fleteros que proveen el servicio, o a través de un tercero.
- Lotes de entrega según cliente, canal, zona, ciudad o provincia.
- Centralización o descentralización de las entregas de distintos productos, líneas de productos, o divisiones de la empresa.
- Almacenaje en depósitos propios, o alquilados, o en consignatarios.
- Almacenaje en una sola base, o descentralizado en depósitos zonales.
- Procesamiento de pedidos centralizado o en diversas sucursales.
- Procesamiento de pedidos centralizado o descentralizado para diversas divisiones de la misma empresa.
- Recepción de pedidos mediante visitas a clientes, telefónica, por medios electrónicos u otros.
- Realización de acciones promocionales dirigidas al consumidor o a los comerciantes, en ciertos clientes, canales o zonas.
- Realización de publicidad en determinadas zonas o provincias, o medios con cierto alcance geográfico.
- Colocación de repositores en determinados clientes o canales y/o zonas, ciudades o provincias.
- Cobranza a través de cobradores, vendedores, en oficinas, por correo, por transferencia electrónica, mediante depósitos bancarios o por otros medios.

Unidad 9 (Plan y control presupuestario)

Prejuicios de su implementación en distintos tamaños de empresas

Vida cotidiana: se le suele denominar “presupuesto” a una hoja con solo un par de datos (precio de venta, condiciones de entrega, plazo de pago, etc.). Adolece de muchas inconsistencias y extensión. EJ: Presupuesto de un taller. Debería denominarse “cotización” a este tipo de documentos.

Pymes (Pequeñas/Familiares): existe casi nula implementación de sistemas presupuestarios. En el caso de haber un acercamiento suele ser un requisito para la obtención de una línea de crédito bancario, el cual es un objetivo distinto que gestionar la empresa. Como consecuencia, sus cifras suelen presentarse “maquilladas” (el objetivo es conseguir el crédito, no gestionar).

Pymes (medianas): Es más habitual contar con un presupuesto, pero el mismo suele confeccionarlo un Contador, y una vez finalizado se “cajonea”: no se revisa ni se compara con la realidad. Es por esto que, aunque estuviera técnicamente bien confeccionado, va a servir de muy poco para la gestión por su falta de participación mancomunada de toda la organización, comunicación y la comparación y desvíos respecto a la realidad (control presupuestario).

Grandes empresas y multinacionales: en muchos casos el presupuesto se transforma en un objetivo en si mismo. Se toman decisiones solamente porque “lo dice el presupuesto”. Por el contrario, el presupuesto debe ser una herramienta para que la organización crezca en la dirección estratégica establecida, pero nunca una herramienta para automatizar decisiones.

¿Es el presupuesto una estimación o un pronóstico del futuro?

Utilizamos el término estimación para referirnos a la creencia acerca del comportamiento futuro de una variable. Ej.: Yo estimo que mañana va a llover... Denominamos pronóstico a la predicción de un hecho futuro a partir de indicios. Quien

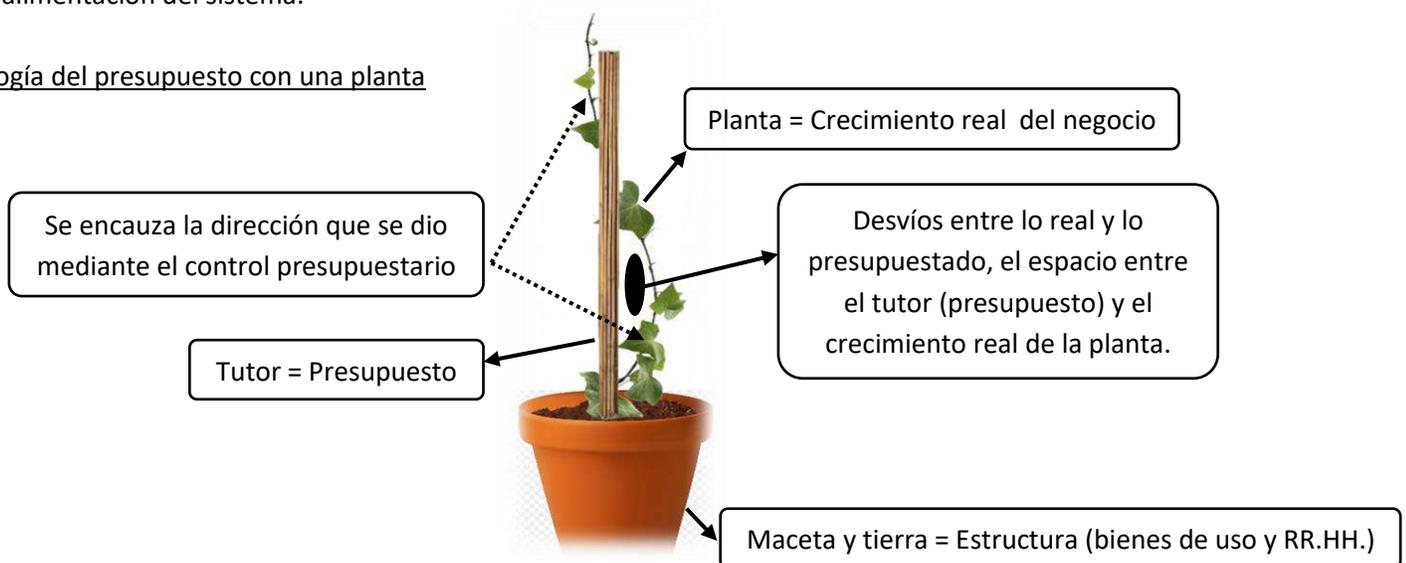
pronostica tiene un conocimiento sobre la disciplina y se sabe que para lo que manifiesta se valió de pasos, procedimientos, métodos lógicos, etc. Ej.: Si quien dice que mañana va a llover es el Servicio Meteorológico, es el Pronóstico del tiempo (pronóstico no quiere decir que no falle, salvo que tuviéramos una bola de cristal como en la fantasía, nadie puede predecir con certeza el futuro).

Podríamos decir que un presupuesto debe tener las características de un pronóstico. Pero cabe destacar que el presupuesto una gran ventaja sobre otros pronósticos como el del tiempo: en este si dice que mañana va a llover, aún si se cumple, no pueden hacer nada para que no suceda. En cambio las organizaciones que presupuestan correctamente, tienen la posibilidad de actuar para que lo presupuestado se cumpla y también evitar caminos que se vislumbren negativos o ir en dirección de los positivos.

Podemos diferenciar al presupuesto de una estimación o de un pronóstico por el hecho de que supone un compromiso de acción para que la realidad se aproxime a lo previsto. Pero además su principal objetivo no es que la realidad coincida con lo que se haya presupuestado, sino el ejercicio de pensar el futuro en la organización. EJEMPLO: ventaja competitiva en empresas que presupuestaban ante crisis macroeconómicas abruptas, por ejemplo devaluaciones o inflaciones. Lejos de no servir en estos contextos (otro prejuicio) además de poder aplicar técnicas para ajustarlos (presupuestos ajustados por inflación, presupuestos en dólares, etc.) se cuenta con la ventaja de haber previsto esos escenarios y tener pensado un plan para actuar, en cambio en organizaciones sin presupuestar ese tipo de crisis las agarra por sorpresa y sin tiempo para reaccionar y tomar decisiones.

Definición y objetivos del presupuesto: Es una herramienta para la gestión y la toma de decisiones en cualquier tamaño de organización. Es la manifestación formal de los planes y objetivos de la Dirección de la empresa, que abarca todas las fases operativas, para un período determinado, expresado en términos monetarios. Puede ser de operativo o de corto plazo (anual) y también insertado en uno estratégico y de largo plazo (3 a 5 años). El presupuesto de largo plazo nada tiene que ver con las decisiones futuras, sino con el impacto futuro de las decisiones que tomaremos (Peter Drucker). A partir de la fijación de metas y objetivos se fomenta una asignación racional e inteligente de recursos. El control presupuestario es el complemento necesario para la efectividad de la herramienta, con un sistemático y periódico análisis de los desvíos entre la realidad y lo proyectado para permitir la adopción de medidas correctivas y la retroalimentación del sistema.

Analogía del presupuesto con una planta



El presupuesto es el “tutor” en una organización: una guía para propiciar su crecimiento y que sea en la dirección deseada. La tierra y la maceta deben ser coherente su tamaño con la planta que queremos que crezca. Si la planta sigue creciendo se puede “trasplantar”.

Analogía entre el proceso presupuestario y el plan de vuelo de un avión

En la mayoría de sus aspectos esenciales, un plan de vuelo se parece al Presupuesto de una empresa. Se describe un plan para el vuelo Nº 2 de American Airlines. En sus anuncios esta compañía expresaba: “Por su seguridad volamos cada milla sobre el papel antes de volarla sobre el aire”. Explicación excelente de una de las razones fundamentales para preparar un Presupuesto (Anthony y Hekimian).

1. El plan de vuelo es un documento escrito. Lo prepara el capitán responsable del vuelo.
2. Se prepara dentro del margen de decisiones tomadas por la autoridad superior (como el destino del vuelo, con qué tipo de avión y la tripulación con la que contará).
3. El capitán describe la forma en que planifica el objetivo (la altura y la ruta) y el costo estimado (en función de combustible y tiempo). Al trazar su plan, tomó en consideración los pronósticos de viento, temperatura y demás condiciones meteorológicas para elaborar el derrotero más eficiente y seguro para llegar al objetivo planteado (Aeropuerto destino).
4. El meteorólogo, un asesor, le proporcionó información que ayudará al capitán a planificar, pero el responsable del plan será el capitán del vuelo.
5. El capitán firma el plan de vuelo, con lo cual indica que asume su responsabilidad.
6. El director de movimientos pone sus iniciales, señalando que aprueba el plan, y que la administración apoyará y respaldará al capitán si procede de acuerdo al plan aprobado.
7. El plan mismo no maneja el avión. De la misma manera, el presupuesto es una ayuda para la gerencia, pero no la sustituye.
8. La información del vuelo luego del aterrizaje es proporcionada por el capitán al dorso del formulario. Indica los tiempos reales que tardó, la altura real y el consumo real de combustible, y además, la explicación del capitán con respecto a diferencias significativas entre el vuelo real y el planificado.

Situaciones que pueden dificultar el éxito de un sistema presupuestario:

- X Falta de apoyo de la dirección.
- X Manipulación de los datos de la realidad para aproximarlos a los presupuestados.
- X Explicaciones incompletas de las variaciones entre la realidad y el presupuesto.
- X Búsqueda de “culpabilidad” por los desvíos en lugar de crear condiciones para la toma de decisiones correctivas.
- X Que cada sector responsable solo vea su Presupuesto como un “compartimiento estanco” dentro de la Organización.
- X Falta de control presupuestario versus la realidad o de revisiones periódicas a las cifras presupuestadas.
- X Automatización en las decisiones “porque lo dice el presupuesto” que es una guía pero si hay que desviarse y dar una explicación de ello, no debería ser un corset.

Algunas premisas para hacer efectivo el proceso presupuestario:

- ✓ Todos los ítems (ingresos, costos, gastos, flujo de fondos), deben asumirse sobre las bases lógicas de un Presupuesto Integrado.
- ✓ No partir de niveles preconcebidos de ingresos o de resultados. Pueden ser ambiciosos pero coherentes.
- ✓ Tratar adecuadamente la variabilidad de los costos.
- ✓ Involucrar a todos los departamentos en el proceso.
- ✓ Relacionar metas y premios al personal en relación a cumplimientos de cuotas presupuestarias de su responsabilidad y globales de la organización.
- ✓ Resistir la presupuestación arbitraria.
- ✓ Preparar informes mensuales con análisis de desvíos.

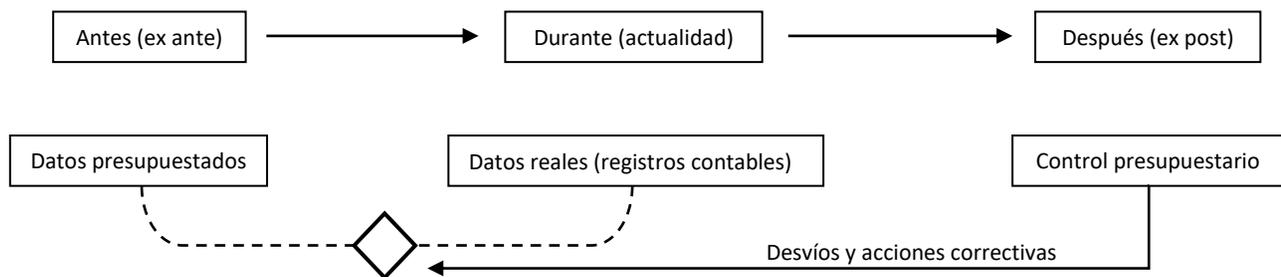
- ✓ Hacer recomendaciones específicas de acción.
- ✓ Alentar el desarrollo de estándares y procedimientos escritos en todas las áreas de la organización.

Conexión del sistema presupuestario con otros instrumentos de la gestión:

- Uso del presupuesto como objetivo para la fijación de precios de venta y otras decisiones comerciales.
- Reportes de gestión con desvíos del control presupuestario.
- Evaluación de proyectos de inversión.
- Evaluación y cuantificación de capacidades ociosas en la estructura y necesidades de inversión
- Organigrama de la empresa u organización.
- Evaluación de desempeño.
- Sistemas de premios o incentivos al personal.
- Manual de autorizaciones.
- Proceso decisorio racional.

Presupuesto integrado: Incluye las siguientes etapas:

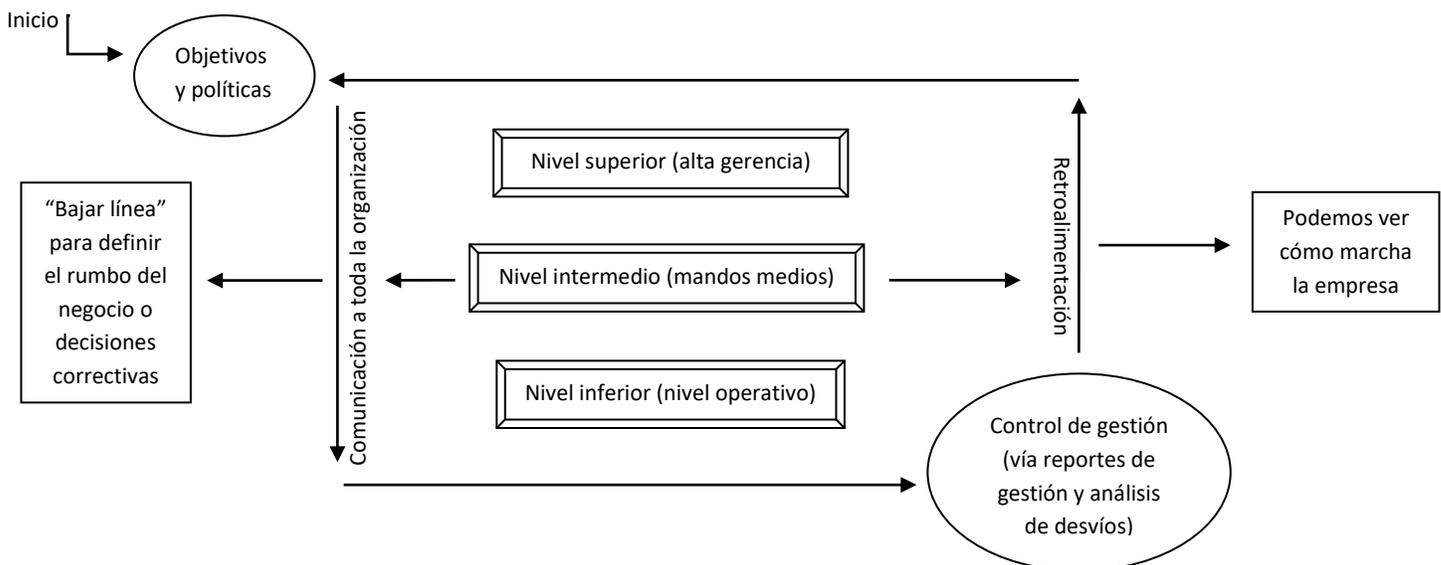
– Integración horizontal:



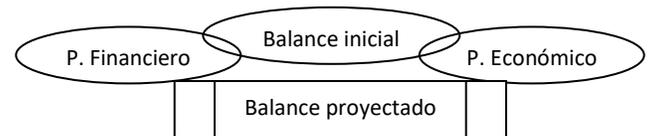
Elementos que debe contener un informe sobre desvíos contra el presupuesto:

- Comparación entre datos reales y presupuestados.
- Explicación de las causas de los desvíos.
- Documentación adecuada del presupuesto.
- Adecuado análisis y descripción de los desvíos.
- Recomendaciones de acciones correctivas.

– Integración vertical:



– Integración de los 3 planos de la información contable:



Presupuesto económico:

- Consiste en el Estado de Resultados del ente proyectado para el período analizado.
- Se rige por el principio de lo devengado.
- Abarcará un período de tiempo (usualmente 1 año con desagregación mensual).
- Habitualmente se utiliza el costeo completo (el de la contabilidad obligatoria) para propender a contar con información del control presupuestario rápido para la toma de decisiones.
- Es el primero en presupuestarse pero último en cerrarse: culmina con la incorporación de los resultados financieros del presupuesto financiero.

Presupuesto financiero:

- Será un flujo de fondos o caja (cashflow) proyectado del ente para el período analizado.
- Se rige por el principio de lo percibido.
- Abarca un período de tiempo (usualmente 1 año con desagregación mensual e incluso puede ser útil la desagregación diaria del mes que se va a comenzar para la gestión operativa de la tesorería).
- Podemos agrupar los ingresos y egresos operativos, para distinguirlos de los financieros lo que permite saber si el negocio tiene cada mes superávit o déficits operativos.

Balance proyectado:

- Será un estado de situación patrimonial / balance proyectado. Se obtiene a partir de la interacción del Presupuesto Económico, el Presupuesto Financiero y el Balance Inicial.
- Representará una “foto” patrimonial a la fecha de finalización del período presupuestado (la visión económica y financiera de esos Presupuestos capturan un período de tiempo, no una “foto”).
- No suele desagregarse mensualmente ni efectuar controles presupuestarios mensuales porque los análisis de desvíos y sus causas ya están controlados en los planos económico y financiero.
- Se utiliza para poder calcular índices y ratios proyectados de la organización. También para verificar la consistencia contable de todo el Presupuesto Integrado (verificación de $A = P + PN$).

Proceso presupuestario

1. Definir las variables exógenas (no controlables) y endógenas (controlables) que afectarán al presupuesto. Deberían establecerlas la Alta gerencia y comenzar unos cuatro meses antes del inicio del período a presupuestar. Es aconsejable aplicar análisis de escenarios de sensibilidad (optimista, pesimista, neutro) sobre las variables más sensibles que afectarán al presupuesto.
2. Pronóstico de ventas: en unidades y por cliente. Generalmente lo realiza el sector comercial a partir de análisis estadísticos, estrategias, etc.
3. Subpresupuesto de ventas: Unidades del pronóstico de ventas . Precios de venta.
4. Pronóstico de producción: en unidades (a partir del pronóstico de ventas) y afectador por la política de inventarios.

- 5. Subpresupuesto de producción: Unidades del pronóstico de producción . Costo unitario de producción.
- + Subpresupuesto compra MP: Unidades a producir . Costo de MP
- + Subpresupuesto MOD: Unidades a producir . Tiempo . Tarifas
- + Subpresupuesto Carga fabril: Unidades a producir . Tiempo de procesos productivos (por producto) . Cuotas de carga fabril

= Costo unitario de producción

• Unidades a vender

= Costo de ventas (del presup. económico)

- 6. Subpresupuesto de gastos de administración y comercialización: (si presuponemos con modelo de costeo variable, irían los Costos fijos).
- 7. Subpresupuesto de inversiones (en bs. de uso) o CAPEX: inversiones necesarias en bienes de uso para poder ejecutar todo lo presupuestado (y sus amortizaciones que generen económicamente)

¹ Subpresupuesto de resultados financieros: (se necesitará primero calcular el presupuesto financiero y luego cuantificarlo multiplicando por la tasa de interés).

A) Presupuesto económico

B) Presupuesto financiero

C) Balance proyectado (verificar integridad de todo el presupuesto, Activo = Pasivo + Patrimonio Neto). Se utiliza para calcular índices y ratios proyectados y visualizar desempeño y situación de la organización luego de que se cumpliera lo presupuestado.

Presupuesto base cero: Bajo esta filosofía, se debe preparar la información razonando como si fuera el primer ejercicio de existencia de la empresa. La asignación de recursos presupuestarios se realiza a partir de la cuantificación de los elementos componentes del gasto como si se tratara de la primera vez en que se desarrollaran las actividades.

Ventajas de la utilización de un sistema presupuestario:

- ✓ Requiere pensar los objetivos y políticas básicas de la organización, y formular visiones estratégicas del negocio (análisis FODA, Misión, Visión, Porter, etc.) y su consecución práctica.
- ✓ Promueve una estructura organizacional con responsabilidades y funciones establecidas, y el desarrollo de procedimientos escritos para todas las áreas y procesos.
- ✓ Exige que todos los sectores coordinen sus actividades para una planificación armónica.
- ✓ El Presupuesto Integrado posibilita la coordinación de los distintos planos de la operación de un negocio: económico, financiero, patrimonial.
- ✓ Propende a llevar la información contable de manera actualizada para el control de desvíos.
- ✓ Alinea las pautas estratégicas pautadas por los dueños y/o la alta dirección con su consecución práctica en la gestión y operación del negocio en sus diferentes áreas. Posibilita la traducción de las metas globales en cuotas individuales.

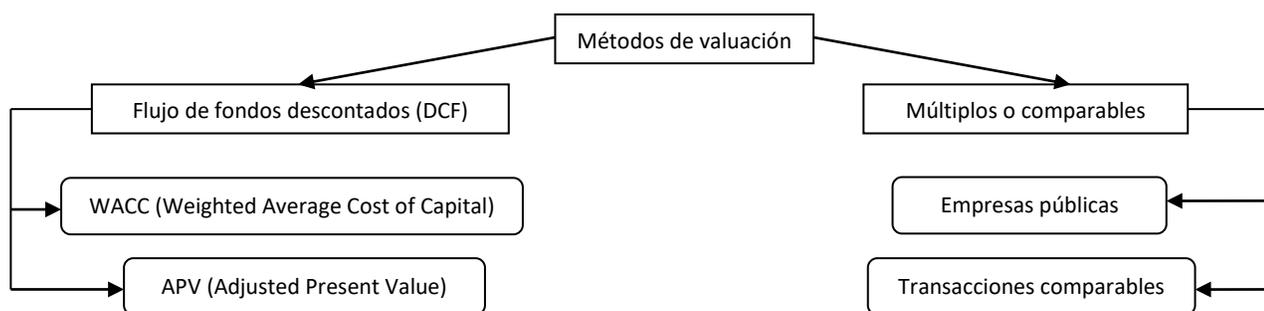
¹ A partir del capital colocado en inversiones financieras (ganancias x su interés) o capital obtenido por financiamientos (perdidas x su interés) se podrá completar y cerrar el Presupuesto económico (resultados financieros).

- ✓ Promueve la eliminación de la incertidumbre entre los mandos medios y operativos de la organización , respecto a los objetivos globales y las metas puntuales de cada sector, empleado o tarea. Mide el grado de cumplimiento respecto de las metas establecidas.
- ✓ Obliga a optimizar la eficiencia en el uso de los recursos (materiales, recursos humanos, bienes de uso, capital de trabajo y financiación). Evita gastos excesivos o no autorizados.
- ✓ Propende al constante autoanálisis de los diversos sectores de la compañía y a un proceso decisorio racional y descentralizado (pero controlado).
- ✓ Permite que los dueños y/o directivos se liberen de gran cantidad de tiempo insumido en atender problemas y decisiones, mediante la instrumentación de políticas preestablecidas y delegaciones controladas en el marco de lo establecido por el Presupuesto y su control y retroalimentación a partir de los desvíos...Todas las empresas, hasta las más grandes del mundo, comenzaron siendo pequeños emprendimientos comandados por sus fundadores, y pudieron seguir creciendo porque tuvieron la decisión de organizar la empresa y la generación de información para poder delegar.

Desafíos al valorar empresas que no cotizan en bolsa

Los objetivos son:

- Analizar la metodología que se utiliza para la valuación de empresas, cuando las mismas no tienen cotización pública de sus acciones en mercados de capitales (la Bolsa) y por ello no hay una referencia del valor que le asigna el mercado (diariamente por oferta y demanda). En empresas de capital cerrado se debe suplir por determinar una valuación que pondere (al igual que lo hace el mercado en las Bolsas) las expectativas futuras del negocio por sobre su valuación “contable de libros” reflejada por ejemplo en el valor de su Patrimonio Neto.
- Proporcionar un marco conceptual para responder a preguntas habituales en la docencia y en la profesión:
 - ¿Cómo se valúa una empresa en marcha? (alumnos)
 - ¿Cuánto puede valer mi negocio? (clientes)
 - ¿Cuál debería ser el costo para adquirir una determinada empresa?
 - (inversores)
- Aportar una propuesta alternativa para medir la prima de riesgo país que se incluye en la tasa de descuento de los flujos de fondos proyectados en las valuaciones.



Método FFD: Pasos del Proceso

- Proyecciones: Cálculo de los Flujos de Fondos Futuros del Negocio. En general se proyectan entre 5 y 10 años.
- Valor residual: Determinación del Valor de la Empresa al final del horizonte de proyección de acuerdo con el método de perpetuidad o múltiplo de salida del negocio.
- Tasa de descuento: Estimación de la Tasa de Descuento según el método de valuación (WACC o APV).
- Valor presente: Descuento de los Flujos de Fondos y el Valor Residual. Obtención de rangos de firm value usando análisis de sensibilidad.

- Ajustes: Ajuste del Firm Value por la deuda neta para obtener el Equity Value. Además se deben ajustar los valores obtenidos por activos y/o pasivos no considerados en la proyección.

Método WACC

- ❖ Descuenta Free Cash Flows por la WACC.
- ❖ La WACC tiene básicamente dos componentes:
 - Costo del Equity (ke).
 - Costo de Deuda (kd antes de impuestos; ki después de impuestos).
- ❖ El método de la WACC asume como constante la estructura de financiamiento de capital (proporción Equity – accionistas – vs Deuda).

$$WACC = [ke \cdot (\text{Equity}/(\text{Equity} + \text{Debt}))] + [kd \cdot (\text{Debt}/(\text{Equity} + \text{Debt})) \cdot (1 - t)]$$
- ❖ El costo de la Deuda es el Costo Promedio Ponderado de la Deuda de la Compañía.
- ❖ El costo del Equity surge del modelo CAPM.

Método WACC – Costo del Equity – CAPM

- El costo del Equity (Capital de la Empresa) surge del modelo CAPM:

$$ke = rf + (rm - rf) \cdot Be + rc$$
 donde rf = risk free rate/tasa libre de riesgo
 rm = market risk/riesgo mercado
 Be : Equity Beta / volatilidad del sector de la empresa con respecto al mercado
 rc : risk country / prima de riesgo país
- Como la rf (tasa libre de riesgo) suele utilizarse la tasa de los bonos del tesoro de USA a 30 años.
- El rm (riesgo del mercado) es el retorno del portfolio de mercado. Se utilizan estadísticas del índice a seleccionar queda a criterio del analista. (Dow Jones, S&P 500, etc.). Es el premio adicional que exige el inversionista por invertir en acciones por sobre la inversión “sin riesgo”.
- Para la Be (Beta), en la práctica se toman las betas que calculan Bloomberg, Merrill Lynch, etc. Al multiplicar al riesgo de invertir en el mercado accionario en su conjunto (rm) se lo ajusta a aquel indicador por el riesgo propio de la industria o sector de la empresa que se valúa.
- Cuando se realiza la valuación de una empresa en un mercado emergente, se suele agregar al modelo una prima por riesgo país (rc) que le agrega un premio adicional por el riesgo de desarrollar la inversión en un país emergente (nótese que todos los anteriores componentes de la fórmula están basados en información disponible de USA), por lo que esta prima es la que exigirá el inversor por el riesgo de invertir en otro país. Es sobre lo que se propone una alternativa.

Obtención de flujos de caja

Modelo indirecto
EBITDA (Ganancia antes de Intereses, Impuestos, Amortizaciones y Depreciaciones).
- CAPEX (Compras de activos fijos)
- Δ Capital de trabajo (Puede ser +)
Free cash flow de la empresa

Valuación

Los activos (empresas y proyectos) deben su valor a:

- La capacidad de generar un flujo de fondos.
- El crecimiento esperado de ese flujo de fondos.
- El riesgo respecto a ese flujo de fondos. Se pondera mediante la tasa de descuento aplicada al flujo por lo que la misma debe procurar incluir todos los factores de riesgos que pueda tener el negocio para concretar esos flujos de fondos proyectados.

Prima por riesgo país (críticas)

- La inclusión de una prima por riesgo país es difícil de justificar académicamente, la paradoja es que el hecho de existir un indicador de riesgo país es la demostración empírica de que no se verifican los supuestos del modelo CAPM de perfecta información y movilidad de capitales, que de existir no debería existir el riesgo país ya que la perfecta movilidad de capitales y la información de los inversores igualarían la rentabilidad marginal del capital arbitrando permanentemente y ajustando las tasas de interés de los diferentes países.
- Nótese que todos los modelos se enfocan en la perspectiva de un inversor financiero global y marginal, pero no reflexionan sobre los riesgos de un inversor en compañías de capital cerrado, no diversificado y en mercados emergentes de baja integración.
- Las situaciones que afectan las cotizaciones de los bonos soberanos no tienen una correlación totalmente abarcadora con los riesgos que afronta una empresa de ese país emergente, mucho más si es de capital cerrado. Hay factores distorsivos como el riesgo de impago, lo que conduce a tasas ficticias si luego se trasladan al sector privado como en la valuación de empresas. Ejemplo: Argentina (cuando hizo el canje de deuda su riesgo país bajó de unos 6000bps a menos de 1000bps).
- Puede inferirse también que la exposición al riesgo país puede ser muy diferente según cada compañía, sector o industria.

Alternativa para la medición del riesgo país

La propuesta metodológica planteada como alternativa para utilizar en la medición de la prima de riesgo país para aplicar a la tasa de descuento que se utiliza en la valuación de empresas, con especial énfasis de aplicación en compañías de capital cerrado y en países emergentes es reemplazando la utilización de la sobretasa que se paga por los bonos soberanos por una sobretasa relacionada con el Índice de competitividad global (Global competitiveness index).

Es un reporte que emite anualmente el Foro Económico Mundial (WEF, World Economic Forum) desde 1979. La antigüedad y periodicidad del reporte, así como la seriedad y prestigio de la institución que lo prepara, y la cobertura de países (138 en la última versión) hace que sea una excelente base de datos para utilizar en el análisis y medición de la prima de riesgo país para aplicar en la valuación de empresas de capital cerrado.

Este indicador mide 12 pilares, y su vez éstos pilares están compuestos y ponderados por subíndices (más de cien variables en total), todos relacionados con factores trascendentes para el desempeño de un negocio en un país y los riesgos asociados para poder efectivizar los flujos de caja proyectados en la valuación. Cada ítem se califica en un rango de entre 1 a 7 puntos, siendo 7 la calificación óptima y 1 la peor. Combina datos estadísticos con encuestas ejecutivas que capta de más de 13.000 líderes de negocios de las 138 economías relevadas.

Los 12 pilares son: instituciones, salud y educación primaria, eficiencia del mercado laboral, tamaño del mercado, infraestructura, educación superior y capacitación, mercado financiero, sofisticación de los negocios, ambiente macroeconómico, eficiencia del mercado de bienes, preparación tecnológica, innovación.

Índice de competitividad global y su aplicación a la prima de riesgo país

Teniendo en cuenta que todos los pilares mencionados son evaluados y calificados los 138 países relevados en el reporte con una calificación que va de 1 a 7, y que además se toma un promedio de todos los factores de competitividad para obtener una cifra del país de acuerdo a la ponderación descripta en el punto anterior, el reporte de índice de competitividad mundial del Foro Económico Mundial establece un ranking de países con su respectivo puntaje.

La propuesta es transformar esos puntajes en una prima que se suma como tasa de riesgo país en la tasa de descuento que se aplica en la valuación de empresas. Considerando que 7 es el puntaje ideal máximo y 1 el peor puntaje posible, la diferencia máxima posible sería de 6 puntos.

Teniendo en cuenta que en la utilización del spread de los bonos soberanos para calcular el riesgo país cuando éste arroja un valor superior a los 500 ó 600 bps (que equivalen a una sobretasa de 5 ó 6%) se cuestiona su utilización para cuantificar solo el riesgo país, por lo que pareciera intuitivamente lógico tomar de manera directa los valores asumiendo que la máxima diferencia que podría haber sería de 6 puntos, es decir 6% de sobretasa, el equivalente a los 600 bps que se considera académicamente como valor límite de riesgo país en el mercado de bonos sin considerar efectos de percepción de impago ó default.

Sin embargo, como se puede ver a continuación, la aplicación de este criterio al ver los valores resultantes se aprecia que ningún país se acerca a los valores extremos ni positivos ni negativos, los valores de primas de riesgos quedan concentrados en torno a los valores de la media.

Consideraciones finales

Se deja abierta la posibilidad de profundizar en el modelo y utilización de esta herramienta para la medición del riesgo país, aplicando sobre los puntajes de los países algunas herramientas matemáticas para lograr una mejor ponderación y traducción de ese puntaje en sobretasa a aplicar como prima de riesgo país, por ejemplo con regresiones y modelos logarítmicos para capturar el impacto no lineal que tienen las calificaciones extremas y llevarlo a rangos de tasas frecuentes para medir primas de riesgo país. También se plantea la posibilidad de desarrollar un *scoring* ponderando los pilares del análisis de acuerdo a la industria ó sector en que se desenvuelva la empresa sujeta a valuación y los riesgos a los que se encuentre más expuesta.

Se espera haber contribuido con una alternativa para el análisis y medición del riesgo país en la valuación de empresas. Que al igual que la herramienta que se utiliza actualmente (el indicador EMBI del banco J. P. Morgan), es de libre acceso y fácil obtención. Se mantiene su virtud de simplicidad y nulo componente de subjetividad involucrada por parte del analista financiero que facilita su aceptación en las negociaciones, y que sin dudas tiene buena parte del merito de su amplio uso hasta la actualidad, pero además proporciona una cobertura mucho más amplia, incluyendo 138 países en la última muestra, y captando con esta metodología componentes con relación directa y completa de lo que significa desarrollar un negocio en un país como un inversionista no diversificado, en compañías de capital cerrado y en países emergentes que son los casos que mayormente nos ocupan a los practicantes de finanzas en países latinoamericanos.

Unidad 10 (Nuevas técnicas y enfoques de gestión)

Surgen como respuestas ante cambios en el contexto de las organizaciones a nivel mundial:

- ✓ Agotamiento de los modelos fordista y taylorista (producción masiva, productos estandarizados).
- ✓ Globalización, mayor competencia.
- ✓ Necesidad de diferenciarse.
- ✓ Consumidores más exigentes.
- ✓ Mayor incertidumbre.
- ✓ Avance de la tecnología.

Existe gran cantidad de técnicas y enfoques, dentro de los cuales se encuentran:

- ABM
- Cadena de valor/Porter
- Kaizen y JIT/ TQM/Calidad
- Six sigma
- Reingeniería
- Benchmarking
- Target costing
- CANVAS

El ABM (Activity Based Management o Gerenciamiento basado en actividades) es un enfoque de gestión, basado en el análisis de los procesos por actividades.

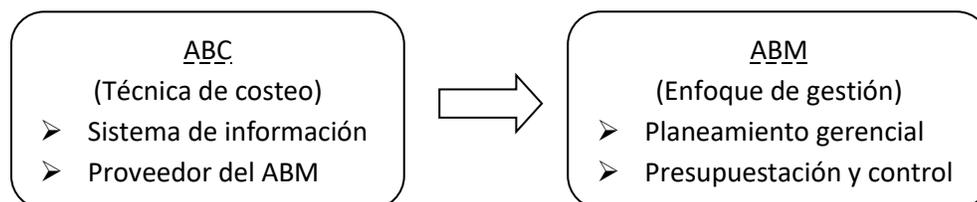
ABM sin ABC → Imposible

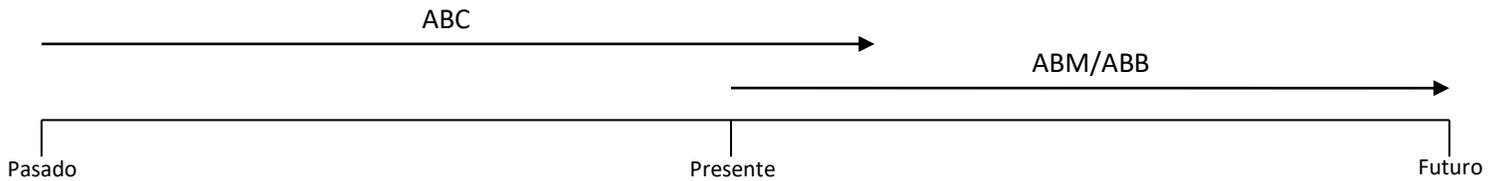
ABC sin ABM → Improductivo

El ABM es la gestión que comienza una vez que terminamos de armar la estructura y calcular los costos con ABC. El ABM busca usar el ABC para mejorar el negocio.

El ABB (Activity Based Budget o Presupuesto basado en actividades) establece estimaciones de costo vinculadas a las actividades que deben ser acometidas para producir y vender los objetos de costo.

Vinculación AMB – ABM





Visión mayormente Histórica o Reflexiva:

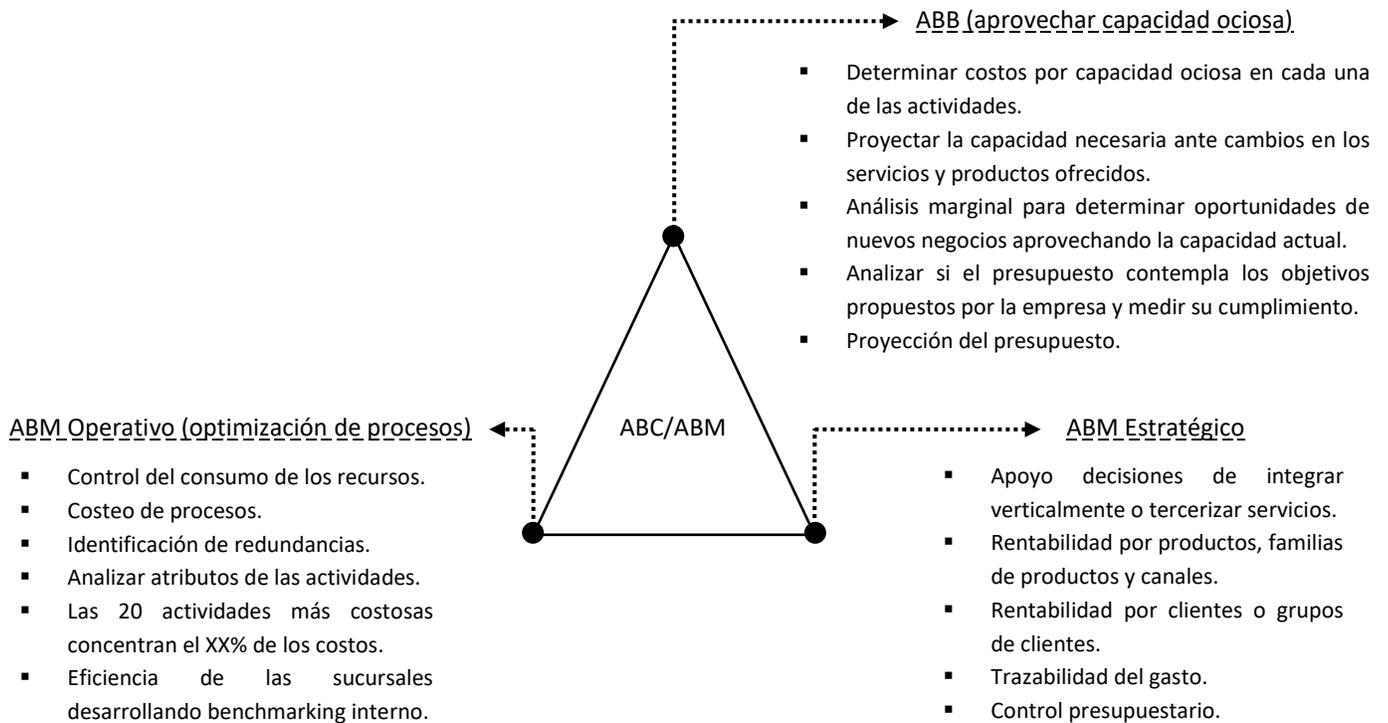
- ❖ Empieza con el costo de los recursos.
- ❖ Utiliza drivers reales (datos históricos).
- ❖ Considera cantidades de objetos de costos reales.
- ❖ Mide el consumo recursos.
- ❖ Asigna costos históricos con precisión.
- ❖ Permite detectar procesos ineficaces y clientes no rentables e identificar sus causas.
- ❖ Identifica actividades que no agregan valor.

Visión Predictiva o Proactiva:

- ❖ Empieza con la hipótesis de demanda proyectada.
- ❖ Predice el requerimiento de actividades y recursos.
- ❖ Predice el costo total de los recursos.
- ❖ Predice el costo de los objetos de costos.
- ❖ Predice el uso de la capacidad instalada y permite gestionarla, logrando un uso más eficiente de los recursos.
- ❖ Gestiona la toma de decisiones vinculada con la información que nos otorga el ABC.

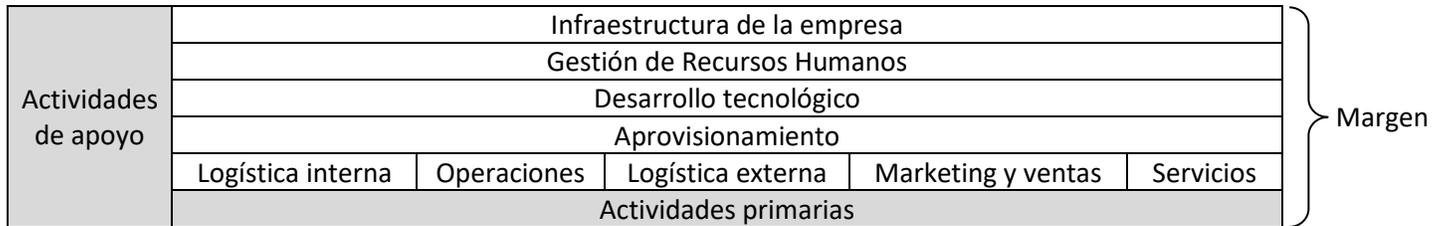
“Los verdaderos beneficios del ABC y ABM no pueden producirse a menos que la información del ABC forme parte del proceso presupuestario de la organización”.

Resultados obtenibles post implementación del enfoque ABM



Cadena de valor (1985)

La cadena de valor de Porter es una herramienta de gestión desarrollada por el profesor e investigador Michael Porter, que permite realizar un análisis interno de una empresa, a través de su desagregación en sus principales actividades generadoras de valor.



Valor Vs. Margen

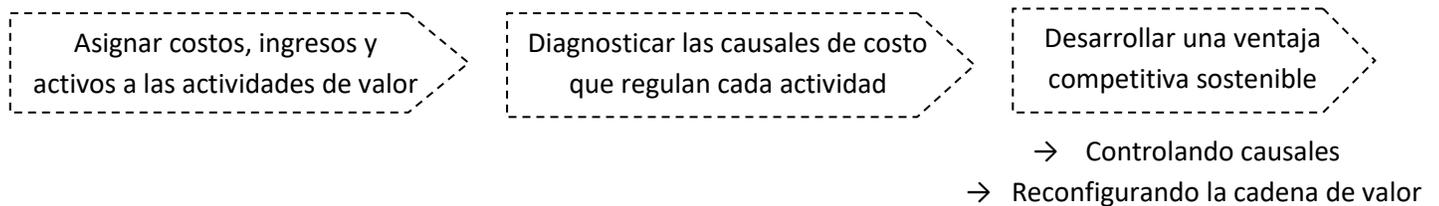
- El Valor del cliente es la satisfacción y/o beneficios que el cliente percibe al tomar una acción determinada en relación con el costo de esa acción. La acción dada es tradicionalmente una compra, pero podría ser un registro, un voto o una visita, mientras que el costo se refiere a cualquier cosa que un cliente deba renunciar para recibir el beneficio deseado, como dinero, datos, tiempo, conocimiento. Podría definirse como:

$$\text{Valor del cliente} = \text{Beneficios} - \text{Costo}$$

- El Margen es la diferencia entre los costos generados por las actividades de la empresa y el precio de venta.

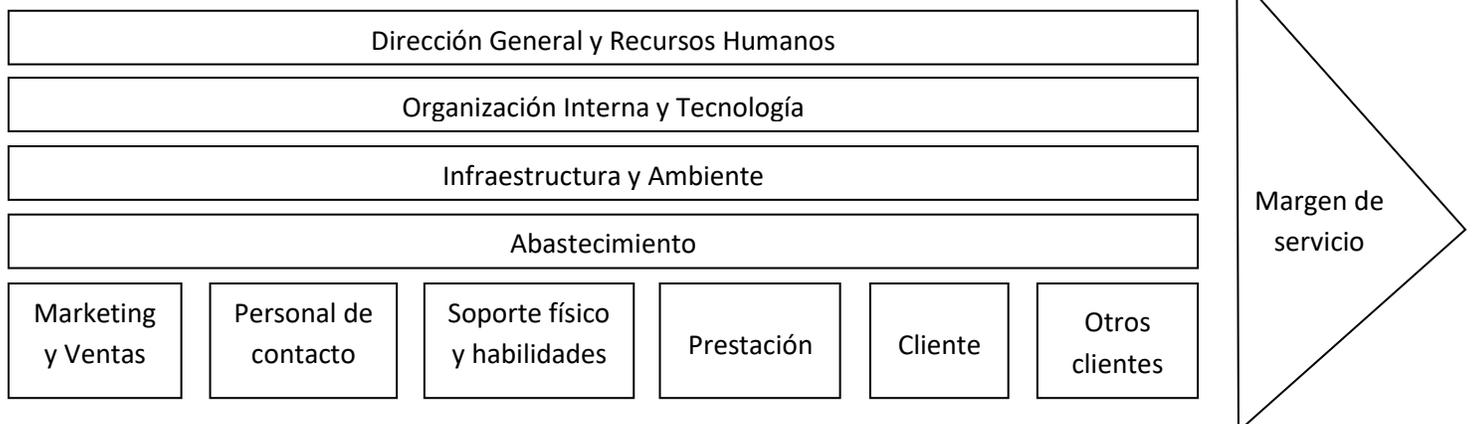
Gestión estratégica de la cadena de valor (1993)

John Shank, co-autor del libro Gestión Estratégica de Costos planteó que el enfoque de valor agregado comienza demasiado tarde y termina demasiado pronto. Se agrega la noción de proveedores y clientes al cuadro anterior.



Tendencia en la cadena de valor

La cadena de valor de servicios (Gustavo Alonso, 2008)



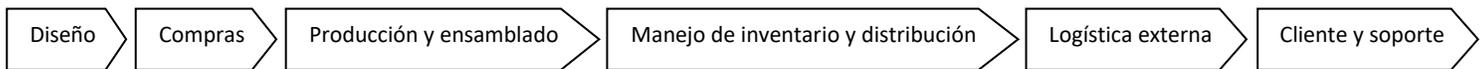
Acortar la cadena de valor: Deloitte (2016) definió nueve patrones de disrupción en los negocios, dentro de los cuales incluyó “Acortar la Cadena de Valor”:

- Las innovaciones digitales y otras innovaciones tecnológicas ayudan a los nuevos participantes a eliminar o cambiar etapas en el diseño, fabricación, comercialización, distribución y soporte de productos para crear y capturar nuevo valor.
- Las grandes cantidades de capital e infraestructura requeridas para cadenas de valor más largas y complejas ya no son necesarias cuando se eliminan o transfieren etapas significativas a diferentes participantes, de tal manera que la economía cambia drásticamente.

Caso IKEA

IKEA es una corporación multinacional fundada en la provincia de Småland (Suecia) en 1943 por Ingvar Kamprad y con sede en Suecia dedicada a la fabricación y venta minorista de muebles, objetos para el hogar y otros objetos de decoración de diseño contemporáneo. En 2015 IKEA contaba con 328 tiendas en 28 países y empleaba a 155 000 trabajadores.

“No podemos hacerlo solos. Nuestra idea de negocio se basa en una asociación con el cliente. Primero hacemos nuestra parte. . . entonces haces tu parte. . . . Así que juntos ahorramos dinero”. –IKEA



- Todas las actividades (excluyendo compras) fueron impactadas por IKEA.
- El embalaje chato de muebles y la consolidación del almacén y la tienda minorista eliminaron las actividades y los costos asociados con el ensamblaje, las materias primas, el almacenamiento y el envío.
- Los clientes se convirtieron en creadores que autoensamblaron muebles asequibles y generaron valor para ellos mismos.

Calidad

1. Etapa Artesanal (1500): Instructores e inspectores del trabajo manual.
2. Revolución Industrial (1760-1840): Producción masiva sin importar la calidad.
3. Fordismo/Taylorismo (1914): Ford aplica ideas de Taylor: estudio de tiempos, layout, especialización.
4. Industria militar (1935): Son quienes aplican primeras normas de calidad.
5. Deming y Juran (1950-1960): Instalan en Japón ideas de mejora continua.
6. Crisis del petróleo (1975): Impulsa a elevar la calidad a nivel mundial.
7. TQM en Harvard (1983): Estrategia adoptada en empresas de EE.UU.
8. Normas ISO (1994-2000): Difusión de normativas internacionales para asegurar calidad.

“Conjunto de características de un producto o servicio que le confieren la aptitud para satisfacer las necesidades del cliente”. En esta definición queda de manifiesto que la calidad es un concepto relativo y depende de la valoración que tiene una persona por las prestaciones de un producto o servicio.

“La calidad es transversal a toda la organización” → Feigenbaum

“Aplicación de los principios y técnicas estadísticas en todas las fases de la producción dirigida a la fabricación más económica de un producto que es útil en grado máximo y tiene mercado” → Deming

Kaizen

- Surge en EEUU pero se implementa inicialmente en Japón.
- Filosofía que busca la mejora continua.
- Todos contribuyen a lograr la calidad.
- Búsqueda de consenso.
- Trabajo en equipo.
- Sistemas de recompensas.

Just in time

- Inventario necesario mínimo.
- Lotes de producción pequeños.
- Eliminación de desperdicios.
- Producción basada en demanda.
- Coordinación en toda la cadena (incluyendo proveedores).
- Sistema "Pull".

Aspecto	Tradicional	J.I.T.(Just in time)
Inventarios	Inventarios importantes como protección.	Reducción de niveles de inventarios.
Procesos productivos	Sistema de empuje, estructura departamental, análisis del agregado de valor de la empresa, control de calidad, servicios de apoyo centralizados.	Sistema de tirar, estructura de célula, análisis de la cadena de valor, producción de calidad, servicios de apoyo descentralizados.
Mano de obra	Mano de obra especializada, escasa participación en las decisiones.	Mano de obra polivalente, total participación del recurso humano.
Proveedores	Gran base de proveedores, contratos por determinadas adquisiciones.	Base pequeña de proveedores, contratos a largo plazo.

Tipo de tiempo	Característica/Forma de reducirlo
De procesamiento	Producción real a demanda mínimos inv.
De inspección	Mejorar calidad
De desplazamiento	Mejorar diseño de planta y del producto
De espera	Mejor coordinación entre departamentos
De almacenamiento	Mejor coordinación con proveedores

Total Quality Management

- Satisfacción del cliente → El cliente define la calidad
- ¿Quién es el cliente? Todos los Stakeholders
- Involucramiento de los empleados
- Evaluación y control
- Trabajo en equipo

	Costos de prevención	Costos de detección o evaluación
Costos de calidad (son los costos necesarios para alcanzar la calidad)	<ul style="list-style-type: none">▪ Prevenir los defectos en los productos o servicios.▪ Tratan de evitar la baja calidad.▪ Mejoran la productividad y permiten alcanzar soluciones permanentes.	<ul style="list-style-type: none">▪ Son los costos incurridos para evaluar la calidad lograda.▪ Determinan si los productos o servicios satisfacen los requerimientos de los clientes.

Costos de no calidad (son las pérdidas en que se incurre cuando se producen fallas)	Costos de falla interna	Costos de falla externa
	<ul style="list-style-type: none"> • Antes de enviarlos a terceros. • Son percibidos por las actividades de evaluación. • Reprocesos, desperdicios, límites de capacidad de planta. • Desaparecen si no hay defectos. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Surgen después de la entrega. ▪ Son percibidos por el cliente. ▪ Costos de envío, venta a menor valor. ▪ Insatisfacción, malas referencias.

Six Sigma: Es la aplicación de métodos estadísticos a los procesos de negocios, guiada por la meta de eliminar casi por completo los defectos.

Beneficios teóricos:

- Mayor eficiencia operativa → Reducción de costos
- Mayor calidad → Mayor satisfacción de clientes → Mayor rentabilidad
- Existen distintos niveles, donde el nivel 6 implica operar con 3,4 defectos por millón.

Nivel en Sigma	Defectos por millón	Rendimiento
6	3,4	99,9997 %
5	233	99,98 %
4	6.210	99,3 %
3	66.807	93,3 %
2	308.537	69,15 %
1	690.000	30,85 %
0	933.200	6,68 %

DMAIC

- Emplea alguna de las mismas técnicas de TQM, pero se basa en el modelo DMAIC.
- En la fase de mejora el equipo trata de determinar la relación causa-efecto (relación matemática entre las variables de entrada y la variable de respuesta que interese) para predecir, mejorar y optimizar el funcionamiento del proceso.
- Pasos para mejorar: definir, medir, analizar, mejorar, controlar.
- Pasos para diseñar: definir, medir, analizar, diseñar, verificar.

Reingeniería (Hammer y Champy)

1. Rediseño radical de procesos.
2. Reinventar el proceso, no mejorarlo.
3. Integración vertical y horizontal.
4. Enseñar “por qué” en vez de “cómo”.
5. Estructuras planas

	Kaizen	Reingeniería
Efecto	Largo plazo y duradero, no espectacular	Corto plazo y espectacular o drástico
Ritmo	Pequeños pasos	Grandes pasos
Tiempo de elaboración	Continuo e incremental	Intermitente y no incremental
Cambios	Gradual y constante	Abrupto y volátil
Participación	De todos	Algunos selectos “champions”
Dónde aplicar	Toda la organización	Procesos “core business”
Modo	Mantenimiento y mejora	Descartar y reconstruir
Requerimiento práctico	Requiere pequeña inversión pero gran esfuerzo para mantenerlo	Requiere gran inversión pero menor esfuerzo para mantenerlo
Esfuerzo orientado	Personas	Tecnología
Ventajas	Recomendado en contexto de crecimiento lento de la economía	Más apropiado para economía de rápido crecimiento

Benchmarking: Es el proceso continuo de medir productos, servicios y prácticas de los competidores más duros o de aquellas compañías reconocidas como líderes en la industria (David T. Kearns, director general de Xerox Corp.). Es sencillamente aprender de los otros, identificando, estudiando y mejorando las mejores prácticas de otras organizaciones.

Tipos:

- Benchmarking competitivo
- Benchmarking interno
- Benchmarking funcional

Ventajas:

- Es un medio eficiente para mejorar utilizando procesos cuya efectividad han sido probados por otros.
- Ayuda a la organización introducir más rápidamente las mejoras.
- Se reduce los tiempos, y consecuentemente los costos para introducir mejoras en los procesos.

Target costing

- Se determina un Costo basado en precios, en lugar de un precio basado en el costo.
- Se utiliza en la etapa de diseño: el costo objetivo debe alcanzarse para que el producto sea lanzado.
- El precio es definido por el mercado.
- Los costos son gestionados desde el inicio mismo del ciclo de vida del producto, evitando las posteriores costosas reingenierías necesarias para adaptarlo a las condiciones del mercado.
- Precio – Beneficio = Costo objetivo

Sistema Tradicional (Cost Plus)	Costeo Objetivo (Target Costing)
No se considera al mercado en la planificación de costos	El mercado competitivo dirige la planificación de costos
Los costos determinan el precio	Los precios determinan los costos
Se centra la reducción de costos en la corrección de ineficiencias y desperdicios	El diseño será la base de la reducción de costos evitando ineficiencias y desperdicios
La reducción de costos no se orienta a los clientes	La información proveniente de los clientes impulsa la reducción de costos
La reducción de costos es dirigida por los contadores de costos	Los costos son administrados por equipos multidisciplinarios
Los proveedores son invitados a participar luego de iniciada la producción	Los proveedores son invitados a participar desde el diseño
No involucra la cadena de valor	Se debe planificar la cadena de valor

CANVAS

- El Modelo CANVAS facilita la exposición, el análisis y el rediseño de los modelos de negocios.
- Modelo de Negocio: Una visión sistémica de un negocio.
- Este modelo prevé la construcción del esquema de un negocio en nueve bloques, algunos de ellos con un perfil claramente interno y otros orientados al entorno.

- ❖ El bloque destinado a la estructura de costos es completamente resuelto a partir de la utilización del modelo del análisis marginal, para cubrir el espacio específicamente reservado a los costos en el Modelo CANVAS.
- ❖ El conocimiento de los costos de gestión de cada segmento diferencial es fundamental al momento de articular las sucesivas aperturas de la oferta de valor.
- ❖ Los costos de administración de los recursos claves, como el desarrollo de actividades claves dentro del modelo, confirma la importancia de los costos por actividad para su gerenciamiento a partir del ABM.

Comparación de técnicas tradicionales - nuevos enfoques de gestión y técnicas

Concepto	Técnica tradicional	Nueva técnica/ enfoque de gestión
Precio	Costo Plus	Costo Objetivo
Calidad producto o servicio	Inspección o control de calidad	Gestión de la calidad. Calidad total y mejoramiento continuo
Gestión de Stocks	Lote óptimo y otros	JIT
Alianzas estratégicas	Empresas actuando por si sola	Cadena de valor
Dimensión de la organización	Fabricación o elaboración propia	Outsourcing o tercerización
Control de gestión	Informes o tableros con una sola perspectiva financiera	Tablero con varias perspectivas (indicadores cuanti y cualitativos)
Técnica de costeo	Tradicional	ABC
Tipos de ajustes- reducción de costos	Ajustes parciales. Mejora eficiencia departamental. Acciones aisladas	Reingeniería (ajuste integral). Racionalización de procesos

- Reingeniería de procesos → Técnica
- Gestión estratégica de la cadena de valor/GEC → Enfoque
- Costeo basado en actividades (ABC) → Técnica
- Gestión basada en actividades (ABM) → Enfoque
- Just in time (JIT) → Enfoque
- Total Quality Management (TQM) → Enfoque
- Kaizen → Enfoque
- Six Sigma → Técnica
- Costeo objetivo (“target costing”) → Enfoque
- Benchmarking → Técnica
- CANVAS → Técnica (?)

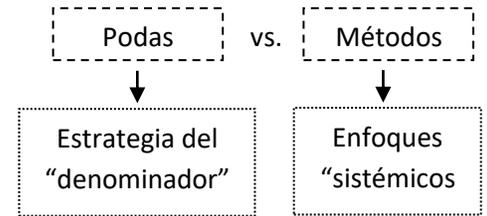
Reducción de costos

Estadísticas de los Resultados habituales de los Programas de Reducción de Costos (US Conference Board):

- ❖ 33% lograron reducir.
- ❖ 30% tuvieron aumento de costos.
- ❖ 22% despidieron a las personas equivocadas.
- ❖ 45% redujeron presupuestos de marketing.
- ❖ 80% se focalizan en costos insignificantes y presentaron un colapso en la moral de los empleados.

Errores más comunes en proyectos de Reducción de Costos:

- Surgen en momentos críticos o de resultados negativos.
- Reducciones discrecionales de presupuestos (x área, concepto, etc.)
- Decisiones asistemáticas “Recorte de gastos irrelevantes”.
- Acciones de corto plazo aisladas (ej.: ahorro en mantenimiento).
- Reducción de personal compensada con tercerización.



Reducción de Costos por Podas:

- ❖ Las podas implican recortes de costos hechos sobre la base de criterios subjetivos –cuando no, arbitrarios- y para su análisis conviene separarlos en podas efectuadas sobre los costos variables y podas sobre los costos fijos.
- ❖ Poda de costos variables:
 - El reemplazo de insumos por otros de menor valor: este camino habitualmente va de la mano de una merma en la calidad del insumo utilizado y por una reducción en las relaciones de insumo-producto en su utilización con su consiguiente impacto en la eficiencia en el uso del insumo.
 - El otro camino es la adopción de una nueva tecnología que haga más eficiente la relación entre el costo del insumo variable y la función que éste cumple.
- ❖ La Poda de los costos fijos suele efectuarse según alguno de los siguientes caminos:
 - La tercerización de actividades que implican un costo fijo: esto permite la transformación en variable de un costo que hasta el momento era fijo con la consiguiente desaparición de los costos asociados a los tiempos ociosos.
 - La eliminación de costos fijos: para abordar este proceso dividiremos su análisis entre los costos fijos estructurales y los costos fijos operativos.
- ❖ La eliminación de costos fijos estructurales lleva implícita la necesidad de deshacerse de activos de difícil disposición, frecuentemente, inmuebles y líneas de producción para las que no existen mercados transparentes o compradores disponibles.
- ❖ La eliminación de costos fijos operativos lleva implícita la necesidad de reducir la nómina, incurriendo en inproductividades por sobrecarga de tareas en los “sobrevivientes” a la poda y desmotivación.

Estrategia de Reducción de Costos (ERC)

“Entendemos por un sistema integrado de reducción de costos, aquel sistema que dependiendo del más alto nivel de la Dirección, a partir de una estructura y cuantía de costos conocida, se extiende en el tiempo en forma activa hasta lograr que aquellos sean los mínimos compatibles con los recursos disponibles brindando información necesaria para la toma de decisiones correctivas necesarias para el logro del objetivo principal”

Condiciones según Peralta:

1. Conformar un comité de trabajo interdisciplinario.
2. Deben considerarse las ideas de todo el personal.
3. Propuesta de un conjunto de acciones organizadas.
4. Planificar el logro de objetivos cuantificables.
5. Elaboración de informes con el seguimiento de los cálculos.
6. de los ahorros obtenidos.
7. Comunicar el resultado obtenido y explicar los desvíos.

Condiciones según Osorio:

1. Estar integrada con la planificación estratégica de la empresa.
2. Constituirse en un proceso sistemático, continuo y a largo plazo.
3. No tomar decisiones sobre los costos sino sobre las causas.
4. Debe depender del más alto nivel y tener objetivos claros.
5. Se debe gestionar integradamente, involucrando toda la empresa.

Planeamiento

Ejecución/Implementación

Control/Desarrollo de ventaja competitiva sostenible

<ul style="list-style-type: none"> - Relevamiento del estado de situación: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Proceso Productivo (tecnología, capacidad, layout, lote óptimo, etc). ▪ Especificación del producto. ▪ Análisis dotación por CeCo. ▪ Análisis por CeCo. ▪ Organización general de la empresa. ▪ La funciones de abastecimiento, ventas, administrativa, contable y financiera. - Fijación de metas. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Presupuesto operativo/plan de acción valorizado. ➤ Sistema de costos. ➤ Puesta en marcha y ejecución. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Control Presupuestario (medir resultados, monitorear el avance). ✓ Planes de acción correctivos ante desvíos. ✓ Programa de incentivos.
--	---	---

Dimensiones	Foco de análisis	Alcance
Gastos controlables	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluación de políticas de gastos. • Análisis de principales conceptos de gastos (focalizarse en los más significativos). • Identificar costos ocultos. • Revisión de contratos con proveedores. 	<ul style="list-style-type: none"> • Energía eléctrica (servicios locales y mayoristas). • Telecomunicaciones (fija, celular y datos). • Correo. • Papelería. • Agencias de cobranza.
Optimización de procesos	<ul style="list-style-type: none"> • Eliminación de tareas sin valor agregado. • Simplificación de tareas. • Automatización. • Reducción de costos de “no” calidad. • Análisis de potencialidad de outsourcing. 	<ul style="list-style-type: none"> • Procesos críticos. • Procesos repetitivos.
Adecuación de estructura	<ul style="list-style-type: none"> • Cantidad de niveles gerenciales. • Desbalanceo de carga de trabajo. • Grado de delegación de tareas. • Responsabilidades no alineadas con la autoridad. • Horas extra consumidas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Estructura organizacional completa. • Personal tercerizado permanente. • Personal eventual.
Optimización de archivos	<ul style="list-style-type: none"> • Costos de mantenimiento y de inventario. • Usos alternativos o más eficientes. • Adecuación de capacidad instalada. • Costo de financiación. • Planeamiento financiero y gestión de FF. 	<ul style="list-style-type: none"> • Dependencias (propias y alquiladas). • Sucursales (locales y del exterior).
Optimización de tecnología	<ul style="list-style-type: none"> • Automatización de trabajo manual. • Integración con sucursales y dependencias. • Integración con “clientes”/”dependencias”. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sistemas actuales. • Servicios propios y contratados. • Nivel del servicio (tecnología y capacidad utilizada).

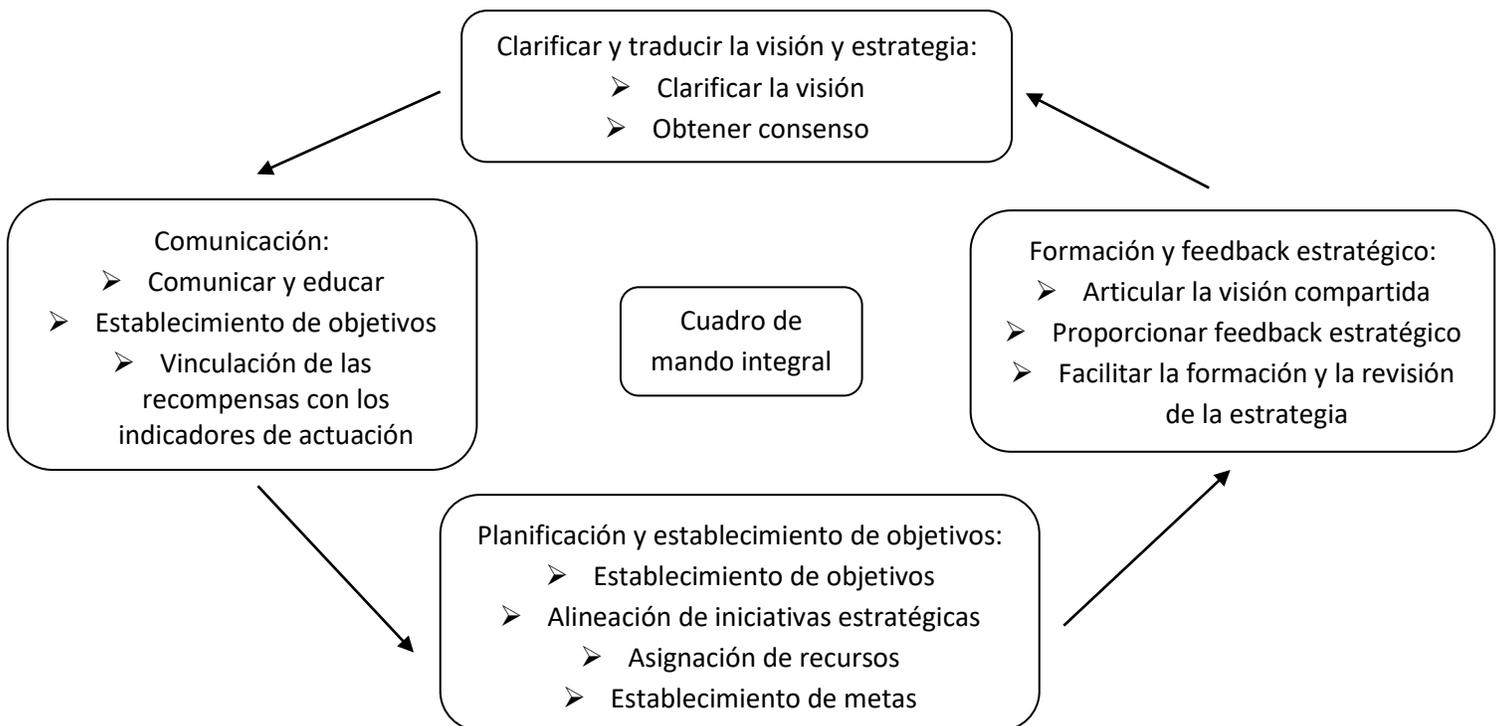
Perception Based Costing Model: Si los atributos de valor de nuestros productos/servicios no son percibidos como deseables por el cliente, este no estará dispuesto a entregar su dinero a cambio del mismo. En otras palabras, si parte de nuestras actividades no resultan valiosas para el cliente, entonces esas actividades no resultan necesarias para lograr su beneplácito. En consecuencia, deben ser puestas a consideración para su reducción o, en el caso más extremo, para su eliminación.

Técnica	Acciones de reducción asociadas
Calidad	Costos de fallas externas e internas (costos de la no calidad)
Just in time	Cero defectos / “cero inventarios” (inventario mínimo)
Benchmarking	Comparación con los mejores de la competencia o áreas internas
Target Costing	Foco en actuar sobre los costos debido a precios fijados por el mercado
Tercerización	Analizar la conveniencia de comprar o fabricar (efecto variabilización)
ABC / ABM	Eliminación de actividades NAV y mejor asignación de costos
Reingeniería	El foco está puesto en eficientizar los procesos

Unidad 11 (Reportes de gestión)

Nuevas necesidades de la función de gerenciamiento

- Aclarar y traducir la visión y la estrategia.
- Comunicar y vincular los objetivos e indicadores estratégicos.
- Clarificar y establecer objetivos y alinear iniciativas estratégicas.
- Incrementar el feedback y formación estratégica.



Clarificar y traducir la visión y la estrategia

- El equipo de dirección traduce la estrategia a unos objetivos estratégicos específicos.
- No es simple pero si imprescindible.
- Esos objetivos representarán a la empresas, la guiarán en su accionar y servirán de control para el cumplimiento de la estrategia.
- Se definen los objetivos para cada perspectiva.
- El consenso en estos objetivos permite conocer los problemas y limitaciones de cada uno de los sectores.

Comunicar y vincular los objetivos y los indicadores estratégicos

- Se comunican los objetivos críticos que debe alcanzar la organización.
- Se desagregan los indicadores estratégicos y otros más concretos de nivel operativo.
- Esto permite una comunicación más fluida entre las unidades operativas del negocio y los niveles de dirección.
- Se logra una alineación de los individuos con los objetivos propuestos.

Planificación, establecimiento de objetivos y alineación de iniciativas estratégicas

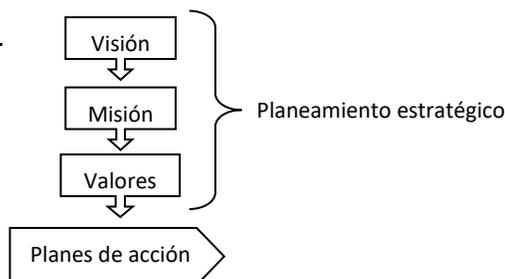
- Los objetivos estratégicos propuestos deben desglosarse en otros de menor nivel en cada una de las perspectivas.
- Tendrán un indicador de estado por excepción y otro palanca para impulsar su cumplimiento.
- Se implementarán planes de acción concretos para el logro de los objetivos.
- Estos planes como los objetivos deben tener una relación causa efecto entre sí.

Incrementar el feedback y la formación estratégica

- Monitorear permanentemente la estrategia.
- Control si se mantienen vigentes las hipótesis que se consideraron en la formulación de la misma.
- Establecer las relaciones causa efecto de la formulación y las estimaciones de los tiempos de respuesta y magnitudes de los vínculos entre las mediciones del mismo.
- Estamos constantemente verificando el modelo de la realidad que desarrollamos para implementar la estrategia se compadece con la misma.

Pasos metodológicos

- Definición de la estrategia.



- Definición de los temas estratégicos.



- La matriz del tablero de comando.
- Objetivos estratégicos, KPI, drivers, iniciativas estratégicas.

Indicadores de resultado y de proceso

- Resultado (KPI, Lagging indicators): Son los indicadores de efectividad o resultado o indicadores claves de performance, en inglés Key Performance Indicator (K.P.I. o Lagging indicators), porque el resultados se observa después de un tiempo (ej.: Jet lag).
- Proceso (Leading indicator): Describen cómo se alcanza el resultado, es un indicador que lidera para alcanzar ese resultado por lo cual se lo llama Leading indicator.

Perspectiva de crecimiento y aprendizaje

Objetivo estratégico	KPI	Inductores	Iniciativas estratégicas
Aumentar competencias de vendedores	Evolución del desempeño	Horas de capacitación	Programa de capacitación

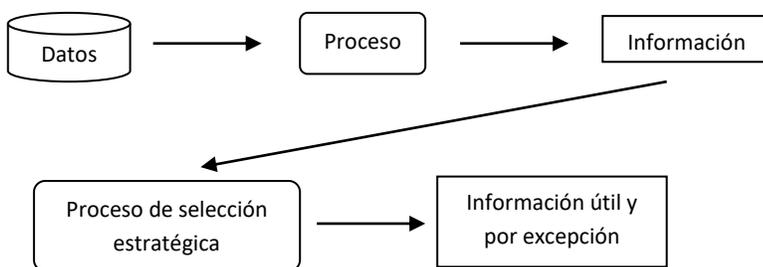
Perspectiva de procesos internos

Objetivo estratégico	KPI	Inductores	Iniciativas estratégicas
Mejorar la calidad de los productos	Encuesta de calidad a clientes	Cantidad de rechazos de clientes, porcentaje de productos defectuosos	Implementar ISO 9000, programa de calidad total

Perspectiva de clientes y mercado

Objetivo estratégico	KPI	Inductores	Iniciativas estratégicas
Aumentar la lealtad de clientes	Porcentaje de recompra	Promociones, cantidad de adhesiones al plan de fidelización	Programa de fidelización, capacitación a vendedores

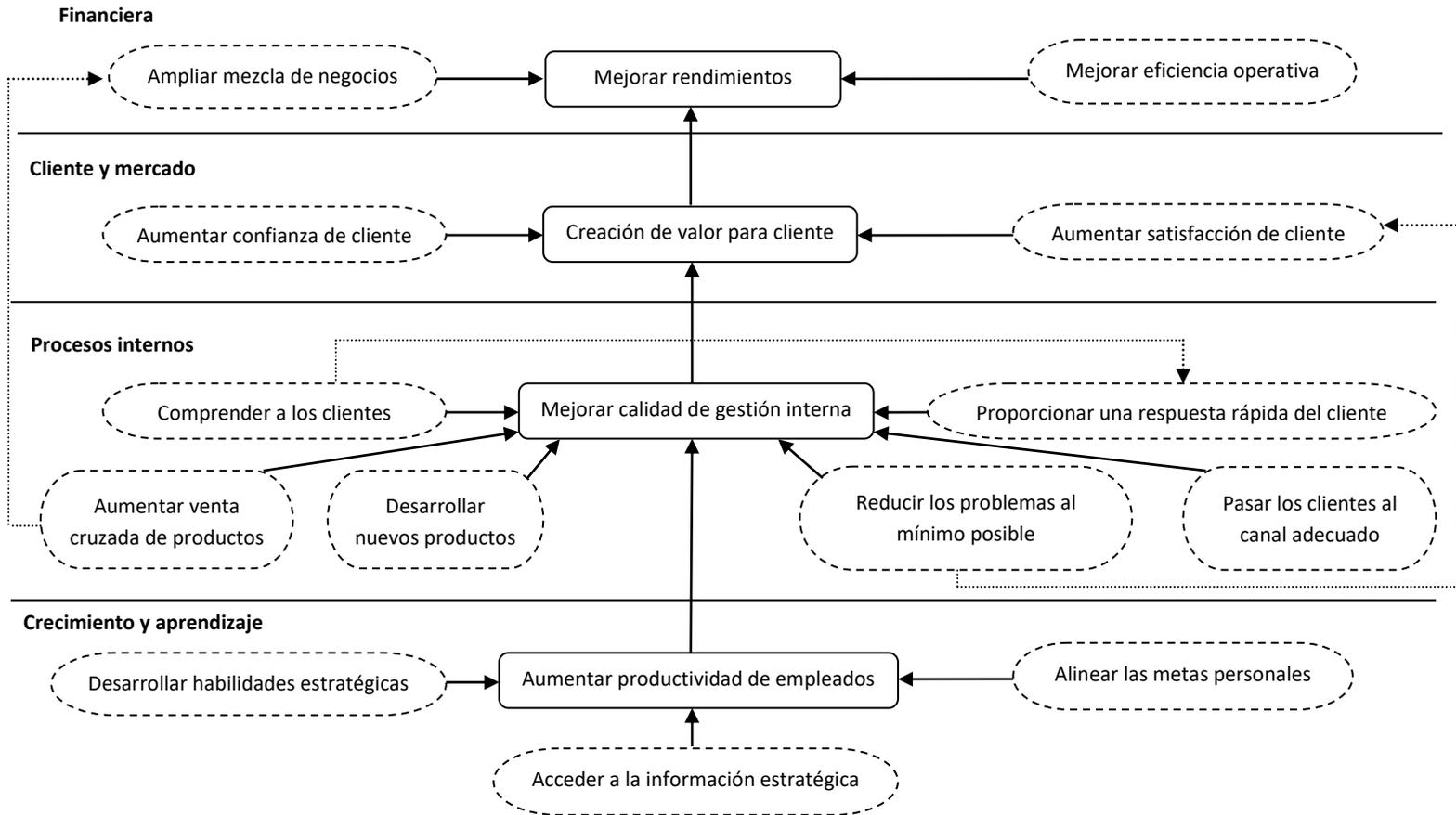
Diseño



Mapa estratégico causa-efecto

Ampliar fuentes de ingresos

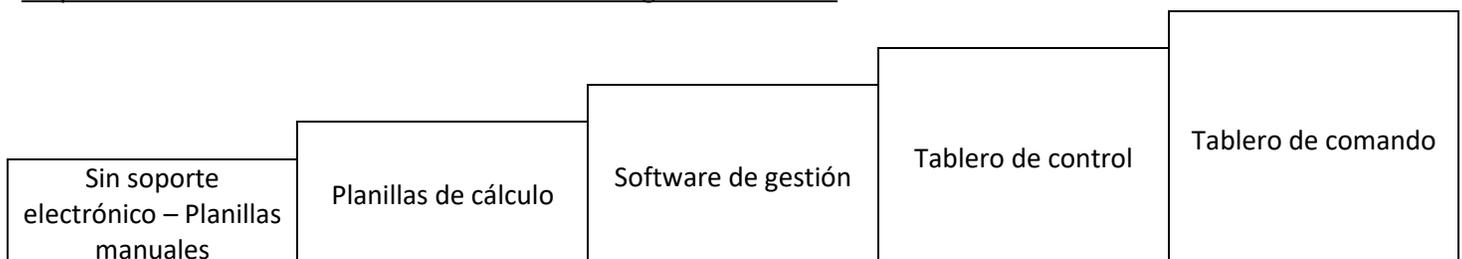
Pasar clientes a canales más rentables



Errores más comunes en la implantación

- No liderar el proceso por el ceo o un equipo ejecutivo y delegarlo en la gerencia media.
- Considerar que solo unos pocos pueden intervenir en el desarrollo, diseñándolo como una tarea de laboratorio.
- Hacer de la implantación un proceso excesivamente largo.
- No lanzar el proyecto hasta que estén definidos todos los indicadores.
- Olvidar que el proceso es dinámico y no estático.
- El BSC es un sistema de control más, no un sistema de gestión de la estrategia.
- El BSC no es para todo el personal, solo para la gerencia.
- El BSC es una metodología para imponer las decisiones de la gerencia, no para motivar e involucrar a todos en el logro de los objetivos fijados.
- Que el consultor diseñe los indicadores, para eso le pago.

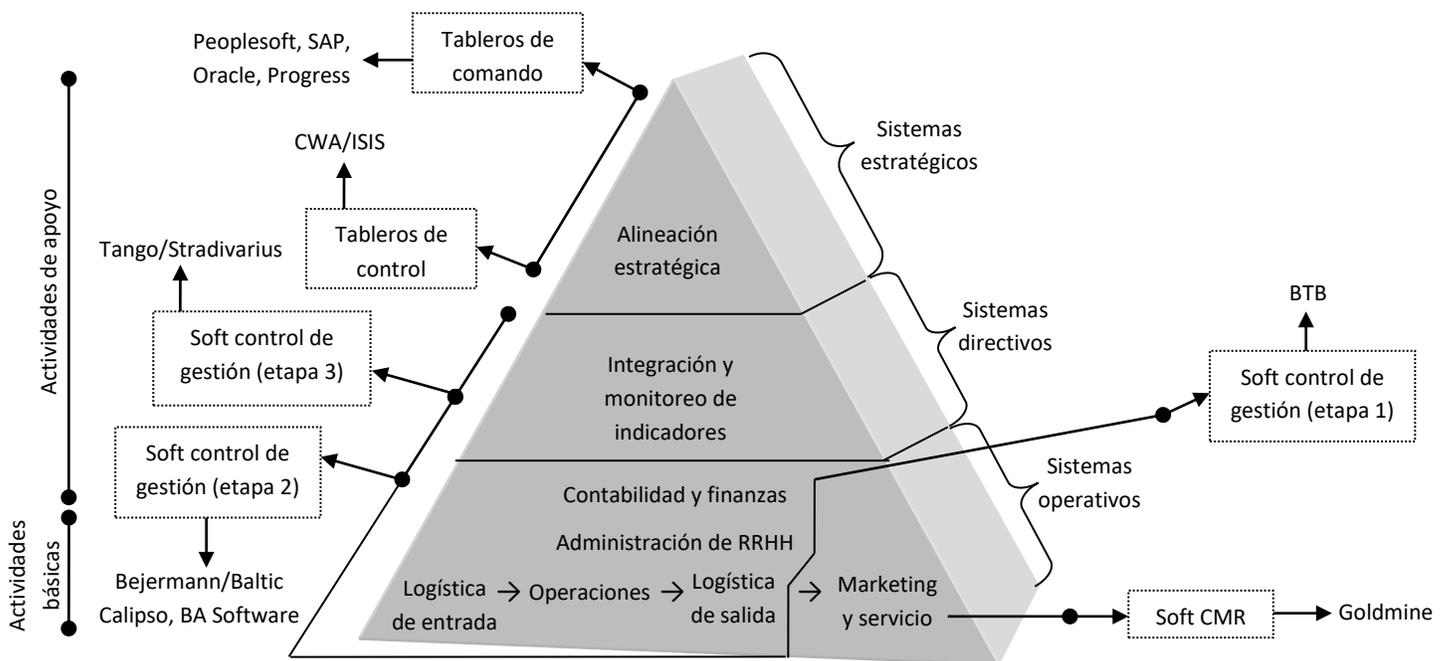
Etapas de evolución hacia el uso de Sistemas Estratégicos de Gestión



Principales roles de los sistemas de gestión, según su nivel de abstracción:

- Sistemas estratégicos:
 - Alinean la Estrategia, los objetivos y las iniciativas.
 - Facilitan la comunicación de la estrategia horizontal y verticalmente.
 - Proveen clusters de información balanceados de la cadena de valor.
 - Proveen visión holística de la empresa.
 - Ayudan a identificar vectores estratégicos.
- Sistemas directivos:
 - Concentrar un conjunto de indicadores clave en informes ad hoc.
 - Facilitan la visión global de la evolución de los indicadores principales.
 - Integran información de diferentes áreas para facilitar la toma de decisiones.
- Sistemas operativos:
 - Obedecen a requerimientos específicos de cada área individual de la Empresa.
 - Responden más a necesidades tácticas (de la tarea específica y del corto plazo) que a necesidades estratégicas.
 - Generalmente la información queda en compartimientos estancos.

Ejemplo de cobertura de la cadena de valor de algunas soluciones genéricas



Consejos para la adquisición de un software de tablero de comando:

- No se guíe únicamente por las listas de verificación (checklists - el 5% o el 100%).
- Utilice las evaluaciones externas con sentido crítico (Revistas especializadas).
- Utilice las referencias de las listas de clientes del proveedor en su provecho.
- Pida una licencia de prueba y corra un prototipo para su organización.
- Hable con los competidores.
- Acérquese a los técnicos.
- Pregunte sobre las futuras aplicaciones o características de la herramienta.
- Planifique la integración de esta herramienta con otras herramientas de apoyo a toma de decisiones.