

FINANZAS CORPORATIVAS INTERNACIONALES

La disciplina en su conjunto puede ser dividida entre:

- La Planeación Financiera con el fin de conocer la estructura óptima de capital
- Conocer sobre las fuentes de financiación del orden nacional e internacional
- Así mismo identificar los Instrumentos del Cobro y el Pago en las transacciones económicas
- Hasta llegar al tema de Gestión del Circulante en el Corto y el Largo Plazo.....
- Finalmente la Gestión y Evaluación del Riesgo de cambio que puedan conllevar las Inversiones.

Ya entrando en materia,..... explica **la PLANIFICACIÓN FINANCIERA**..... lo fundamental es recordar queLas Finanzas Corporativas son un área específica que se ocupa de las decisiones financieras que toman las empresas, así como del conocimiento de los instrumentos y análisis utilizados para tomar esas decisiones.....Por lo tanto, el tema de La **Planeación Financiera**, es el proceso administrativo para desarrollar y mantener una relación viable entre los objetivos, los recursos de la organización y las inciertas oportunidades del mercado; dentro de este proceso, las empresas deben obtener recursos monetarios por lo cual deben hacer uso de Capital y Deuda: ¿Cuál es la diferencia?.....

En lo que tiene que ver con el **Capital**, este es entendido como los recursos que aportan terceras personas a la empresa, a cambio de una participación en la propiedad de la misma; estos aportes se representan en títulos, acciones o participaciones sociales que confieren al accionista una parte en la propiedad de la compañía, y le otorga derechos a votar en las Juntas o Asambleas Generales y a cobrar una parte proporcional de los dividendos de la compañía. La **Deuda**, por su parte, son obligaciones por pagar a terceras personas, quienes los aportan a cambio de un compromiso de devolución de los dineros prestados, junto con el pago de unos intereses que se suelen calcular sobre el importe pendiente de devolución, y todo ello en unos plazos o periodos de tiempo predeterminados. En resumen, lo que estamos diciendo es que las empresas requieren de unos recursos externos a su propio capital, que pueden obtenerse en el país o en el extranjero, pero que sin embargo conllevan un costo de financiación representado en los intereses a pagar por su uso, y un plazo para la cancelación de esos recursos a esas terceras personas o entidades.

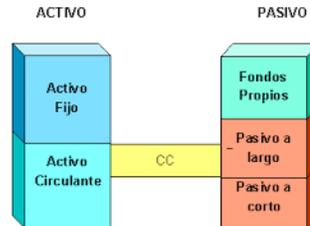
Es así como un Director Financiero que desee mantener una operación rentable al interior de su empresa, debe preocuparse por mantener un sano **Equilibrio entre Deuda y Capital**, para ello debe CUESTIONARSE sobre si existe una estructura óptima de combinación deuda / capital propio?, esto es lo que se denomina **La Estructura Óptima de Financiación**. Es decir, lograr aquella combinación en la que se logra el máximo valor de la empresa, haciendo mínimo el coste de los recursos financieros que utiliza.



Sobre este tema, NO existe un consenso, pues algunos defienden la posición de que se puede obtener la estructura óptima de financiación, mediante Modelos Matemáticos, otros por el contrario dicen que esto NO existe, pues depende de muchos factores..... Como la competencia, el sector económico, el producto o servicio, el mercado, la oferta y demanda de recursos.....etc.

La siguiente cuestión que debe analizar un Financiero, **¿Es necesario endeudarse?** ---- A esta pregunta habría que responder: “que **SI** en la mayoría de los casos”. Pues es un hecho ineludible el tener que utilizar financiación externa, generalmente en dos momentos diferentes:

- Al inicio de la actividad, en el momento de constituir la sociedad, para obtener los fondos necesarios para poner el proyecto en funcionamiento. Si no tenemos dinero, no empezamos a trabajar, o producir el nuevo proyecto.
- A lo largo de la vida de la empresa: no es muy frecuente encontrar excesos de tesorería (que no es lo mismo que beneficios) que nos permitan autofinanciarnos, especialmente en proyectos importantes. Es decir, para mantener la empresa en funcionamiento y, sobre todo, para afrontar proyectos de



crecimiento y expansión necesitaremos fondos adicionales.

Luego de que una empresa decide asumir una Deuda, debe entonces decidir sobre las **Formas de endeudamiento** ----- Existen muchas formas de endeudarse, pero en líneas generales consideraremos las fuentes internas y externas:

- La primera modalidad (INTERNAS) se realiza Mediante el capital aportado por socios, sin necesidad de devolución hasta la liquidación y sin compromiso fijo de pago de intereses: se paga un dividendo si existen beneficios y así lo decide la Junta General o Asamblea de socios. El capital está subordinado a la deuda: solo se devuelve si se ha devuelto antes la deuda.
- La segunda opción (EXTERNAS) es Mediante la deuda: fondos aportados por terceros que se devolverán en un plazo determinado junto con el pago de un interés fijo pactado.

Es muy importante tener en cuenta que, a la hora de endeudarse, hay que saber *cómo, *por cuánto importe, *a qué coste y *cuándo. Por ello, a la hora de definir las cantidades de capital o deuda necesarias, es importante saber que sin un buen **plan de negocio** y una buena planificación financiera no seremos capaces de definir la estructura óptima del pasivo del balance, lo que afectará de forma directa la solvencia de nuestra compañía.

El Apalancamiento Financiero: ----- Existe varias teorías que tratan de explicar el efecto del endeudamiento en una empresa sobre la rentabilidad para los accionistas. Una de ellas es conocida como la Teoría del Apalancamiento Financiero o “Leverage”, entendido como un indicador del correcto nivel de endeudamiento de una organización en relación a sus activos o patrimonio.

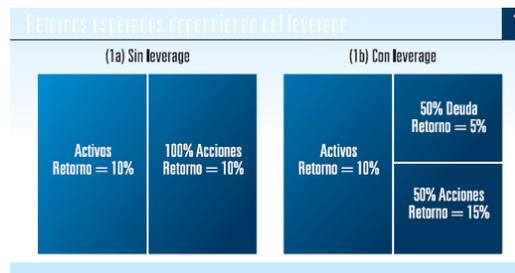
$$A_F = \frac{\Delta BN / BN}{\Delta BE / BE} \Rightarrow A_F = \frac{\Delta BN / BN}{\Delta BN / BE} = \frac{BE}{BN}$$

↙ $\Delta BN = \Delta BE$

$$A_F = \frac{BE}{BN} = \frac{(P - C_v) \times V - C_F}{(P - C_v) \times V - C_F - I}$$

Entonces, el Apalancamiento Financiero es la incidencia que tienen las variaciones del beneficio de explotación (BE) sobre el beneficio neto (BN), como consecuencia del endeudamiento. Es decir, si para financiar una inversión acudimos a deuda externa en lugar de capital, es cierto que pagaremos unos

costes fijos por concepto de intereses, pero es posible que, al invertir en activos, se produzca un incremento en las ventas y en los beneficios superiores al incremento en los intereses pactados. Cuando esto ocurre, se mejora la rentabilidad del accionista.



Es obvio que, para que se produzca un aumento en los beneficios operativos, debemos invertir el dinero en activos que produzcan este efecto. El problema principal lo encontramos cuando una vez asumida la inversión, se produce un cambio no previsible en el mercado que tenga un efecto negativo sobre nuestro beneficio operativo, ya que la asunción de la deuda supone un coste fijo del que difícilmente nos podamos deshacer.

Para entrar más en detalle en los cálculos y en la interpretación del apalancamiento necesitamos definir los **Ratios ROE** (rentabilidad financiera o de la inversión - "Return on Equity") y **ROA** (rentabilidad de los activos o rentabilidad económica - "Return on Assets").

ROE: Rentabilidad de la Inversión: ----- También es conocido como rentabilidad financiera, y es conveniente saber que sus iniciales proceden del inglés "Return on Equity", es decir, retorno sobre fondos propios o retorno sobre patrimonio neto, se trata de medir la capacidad que tiene la empresa de remunerar a sus accionistas. Para calcularlo:

$$ROE = BN/E$$

Siendo

- ROE: La rentabilidad financiera
- BN: El beneficio Neto de la empresa (después de intereses amortizaciones e impuestos)
- E: Fondos Propios o Patrimonio Neto, es decir capital más reservas.

Así por ejemplo una empresa con Fondos propios o Patrimonio Neto E = 2.000 y un Beneficio Neto final BN = 300, obtendrá una Rentabilidad Financiera (ROE) de 15%

$$ROE = BN/E = 300/2.000 = 0,15 \text{ o el } 15\%$$

ROA: Rentabilidad de los Activos: ----- o Rentabilidad Económica, es conveniente saber que las iniciales proceden del inglés "Return on Assets". En este caso, medimos la relación que existe entre el beneficio operativo y los activos de una compañía, nos da una idea de qué tan eficiente es la empresa para generar ingresos, haciendo uso de su inversión en activos. Para calcularlo:

$$ROA = BAIT/A$$

Siendo:

- ROA: rentabilidad de los activos o económica
- BAIT: beneficio antes de Intereses e Impuestos
- A: Activos (o Assets en inglés)

Así por ejemplo, una empresa que tiene un valor de activos por 1.500 y un resultado antes de intereses e impuestos de 300, tendrá un ROA de:

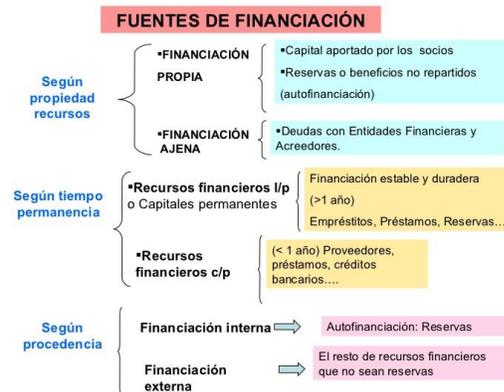
$$ROE = BN/E = 300/1.500 = 0,20$$

Es decir que por cada 100 invertidos en Activos, la empresa es capaz de generar beneficios o utilidades antes de intereses e impuestos por 20 unidades monetarias.

Estos 2 indicadores los utilizamos también para calcular el **Apalancamiento Financiero (A_f)**, que como ya vimos, mide la relación que hay entre la rentabilidad financiera y la rentabilidad de los activos. Es decir, cómo varía la rentabilidad de la inversión de un accionista cuando la empresa se apalanca y obtiene deuda para financiar sus activos.

$$A_f = ROE / ROA$$

Como vimos, es fundamental para la Dirección Financiera empresarial, conocer los tipos de fuentes disponibles de financiación en cada mercado, y a que costes se pueden obtener para poder elegir la opción óptima en cada caso empresarial particular. Veamos las diferentes **FUENTES DE FINANCIACIÓN:**



Financiación propia: Es un tipo de financiación que procede de los propietarios, son los aportes de los accionistas al comprar las acciones de la sociedad. Los conceptos a profundizar en el tema de las Acciones, tienen que ver con el Valor de las **ACCIONES**: * Valor nominal: -> que es el que se imprime en el cuerpo del título. *Valor neto contable: -> es el valor resultante de dividir el total del patrimonio neto incluyendo las reservas de la sociedad de la compañía, entre el número de acciones. *Valor de mercado: -> El cual puede subir o bajar, en función de la transabilidad en el mercado secundario, es decir en la Bolsa de Valores. *Valor teórico o valor económico: -> Es el valor real de la acción, partiendo del valor real de la compañía.

Financiación ajena: Procede de terceros no propietarios de la compañía como un banco que le presta dinero a la entidad, o por la emisión de **BONOS**: Son títulos de renta fija: pues pagan una renta constante, (un interés pactado) a lo largo de un periodo de tiempo definido. Son frecuentes en grandes empresas y se utilizan para financiar grandes proyectos de inversión y de expansión, asociados a largo plazo de ejecución.

Financiación mixta: Tiene una parte propia y otra ajena: por ejemplo un préstamo participativo en el que el prestamista es accionista durante un tiempo, hasta que recupera el capital prestado e invertido, dejando así su calidad de socio, o en su defecto disminuyendo su participación.

Fuentes de financiación internas: No proceden de terceros, se generan al “interior” de la empresa. Aquí podemos distinguir la:

- ✧ Autofinanciación de mantenimiento: como las amortizaciones, o fondos de reserva para cubrir la obsolescencia y el deterioro de inmovilizado.
- ✧ Autofinanciación de enriquecimiento: Reservas, beneficios no distribuidos al accionista.

Fuentes de financiación Externas: Son las formas más frecuentes de financiación de las empresas y son ampliamente conocidas porque se ofrecen en formas similares, aunque con menos cuantía y costes diferentes a los particulares.

Como hemos explicado hasta aquí, es muy importante maximizar los resultados financieros de la empresa para así contribuir a la maximización del resultado global. Para ello, la dirección financiera debe definir e identificar cuáles son los **Instrumentos de Cobro y Pago** más apropiados para cada situación de negocio. Dichos instrumentos de pago pueden ser del Orden Nacional o Internacional. Es importante precisar que un instrumento de pago de una empresa es un documento de cobro para la otra parte participante en una transacción, y así, en muchos casos, lo que para una empresa son ventajas a la hora de pagar /cobrar, para la contraparte podría convertirse en inconvenientes. Describiremos a continuación los **MEDIOS DE PAGO DEL ORDEN NACIONAL**, comúnmente utilizados:

* **El cheque:** Es un documento de pago en el que el titular de una cuenta corriente en un banco utiliza esta entidad como intermediario en el pago de la transacción. Librador, Librado, Tenedor o Beneficiario, Endosante y Endosatario.



Existen distintas clases de cheques: Al portador, Nominativo, A la orden, Cruzados o de Circulación restringida, Certificados o de Gerencia, Viajeros..... etc.



***El pagaré:** Es un documento en el que una persona, se compromete a pagar a otra, una cantidad de dinero determinada a su vencimiento al final de un plazo de tiempo prefijado. Su principal característica es que pueden descontarse total o parcialmente en el mercado, es decir, cederse a un tercero a cambio del pago de unos intereses. Librador, Beneficiario, Avalista o Fidor.



***La transferencia:** es la operación por la que una persona o entidad da instrucciones a su entidad bancaria para que envíe, con cargo a su cuenta, una determinada cantidad de dinero a la cuenta de otra persona o empresa. El ordenante y el beneficiario. El ordenante, Banco Emisor, Banco Receptor y Beneficiario.

Dado que cada vez son más frecuentes las empresas que exportan y venden sus productos o servicios en el extranjero o compran productos o servicios fuera de las fronteras de su país de residencia. Dentro de

los **INSTRUMENTOS DE PAGO INTERNACIONALES**, más comúnmente utilizados, además de El cheque y La transferencia u orden de pago entre bancos de diferentes países, tenemos las:

* **Remesas:** Estos Títulos al igual que las órdenes de pago, pueden ser simples o documentarias. Son documentarias aquellas en las que para su aceptación y pago, además de los efectos emitidos, se establece la entrega de una documentación especificada en el contrato, como por ejemplo el original de la factura o cuenta de cobro para que se haga efectiva. Cedente, Banco Remitente, Banco Presentador, Librado.

* **Crédito documentario:** También conocido como "Carta de Crédito", es un contrato entre un exportador y un importador, el importador o comprador de la mercancía da orden de pago a su banco contra la presentación por parte del banco del exportador de la documentación exigida en la transacción. Así, la transacción es un pago contra documentos, en la que además del importador y el exportador intervienen los bancos de cada uno de ellos. ORDENANTE /Vendedor/Exportador, BANCO REMITENTE /Banco del Exportador, BANCO COBRADOR /Banco del Importador, LIBRADO /Comprador/Importador.

* **Factoring:** Es la compra-venta de cartera internacional, es un contrato entre un exportador y una entidad financiera, en virtud del cual el exportador cede los derechos de cobro sobre las facturas emitidas a los importadores. Se distinguen dos tipos de factoring: Cedente, Factor, Deudores.

◇ Con recurso: el factor actúa como mero gestor de cobro.

◇ Sin recurso: el factor asume el riesgo del impago del importador.

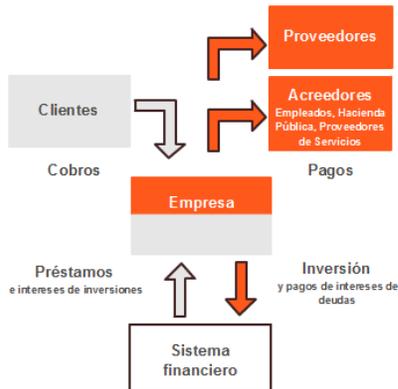
Las Finanzas Corporativas están estrechamente relacionadas con las Finanzas de Gestión..... que es un término más amplio, y que describe las técnicas financieras disponibles para todas las formas de empresa. A continuación las analizaremos en detalle a través de las siguientes secciones:

Una de ellas es **La Gestión del Circulante**, o manejo de La Financiación del Corto Plazo; Una vez que sabemos qué fuentes hay disponibles en el mercado, y que hemos elegido las fuentes adecuadas en la proporción adecuada para garantizar la financiación a largo, debemos centrarnos en el corto plazo, en el día a día. Para ello veremos cuáles son los principales movimientos de fondos de las empresas y cómo influyen sobre nuestra tesorería, es decir, sobre mi saldo en cuenta corriente y sobre nuestra caja.

En muchas empresas existen personas dedicadas únicamente a gestionar la liquidez del día a día, es decir el "**Cash Management**", es decir todo el conjunto de actividades encaminadas a organizar y gestionar la liquidez procurando que siempre haya fondos disponibles y reinvertiendo los excesos. Esta figura la desempeña el tesorero, que en empresas de volumen considerable se puede convertir incluso en un departamento de tesorería, generalmente adscrito a la Dirección Financiera.

Los Flujos de Fondos, son las Herramientas de Planificación Financiera por excelencia, se denominan flujos de Fondos a los movimientos de dinero que se producen en una empresa. Así, podremos distinguir:

- Flujos de entrada o cobros ---- que se generan con las operaciones habituales en la empresa son aquellos que proceden de las ventas a nuestros clientes. También suelen ser importantes los ingresos por intereses o dividendos procedentes del dinero que la empresa tenga colocado en inversiones en el mercado financiero.
- Flujos de salida o pagos ----- son generados por los pagos asociados a las operaciones son aquellos que realizamos a nuestros proveedores. Pero los proveedores no son los únicos que reciben pagos de la compañía. También los empleados el Estado a través de la Hacienda Pública reciben el pago de los impuestos. Acreedores por prestación de servicios y bancos por el pago de intereses de deuda...etc.

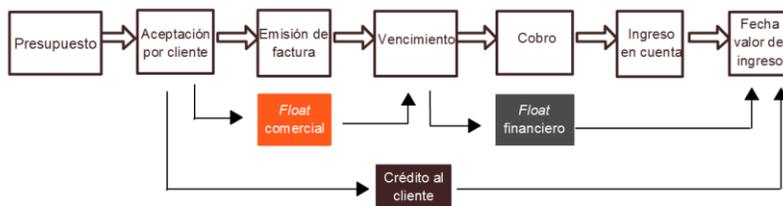


Por lo tanto LA “POSICIÓN DE TESORERÍA” estará determinada por La diferencia entre los flujos de entrada y los flujos de salida, es decir, entre lo que pago y lo que cobro, ese será el saldo de dinero que tendré en mis cuentas del banco y en mi caja, conocido como “Disponible”. Cuando hay Superávit o sobrante de efectivo, debo pensar en invertirlo a corto plazo para obtener una Rentabilidad sobre esos excedentes. En caso contrario debo salir al mercado a conseguir financiación.

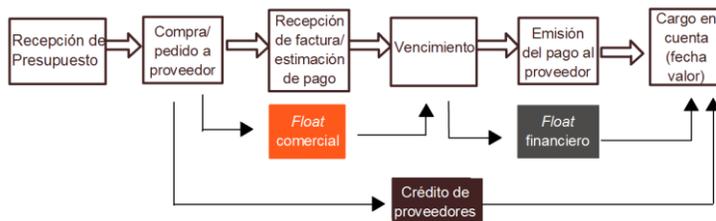
Pues bien.....A la hora de analizar la tesorería de la empresa, es muy importante diferenciar los movimientos reales de fondos de los movimientos en una cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando analizamos un estado de tesorería, tendremos en cuenta los movimientos o flujos desde el punto de vista financiero, y no desde el punto de vista contable que se basa en el principio del devengo. Es decir que los Registros Contables NO necesariamente van a coincidir con los movimientos Financieros o de Tesorería, es el caso de una venta donde registro el ingreso con la factura en el momento de la venta, pero el cobro seguramente ingresara dentro de 30 o 45 días a mi flujo de fondos de entradas. Este es el concepto de **float o flotante** que se interpreta como el número de días que transcurren entre el inicio de una operación comercial y el momento en que esa operación se hace efectiva, existen dos tipos de float:

- 1) **Float Comercial:** ----- Es el número de días que transcurre entre el momento en que se realiza confirmación de la operación (el pedido) y el momento del vencimiento del pago de ese pedido.
- 2) **Float Financiero:** ----- Es el periodo que transcurre entre el momento que se produce el vencimiento del pago de una operación y el día en que los fondos están realmente disponibles en la cuenta. del banco en fecha valor.

Fases del Flujo de Cobros: Entrega del producto o servicio



Fases del Flujo de Pagos: Recepción del producto o servicio



Estas fases dependen de cada una de las empresas, de los productos o servicios que presten y de sus procedimientos y organización interna.

Por último, es muy importante señalar que los días de float son cuantificables y tienen un coste perfectamente identificable y calculable:

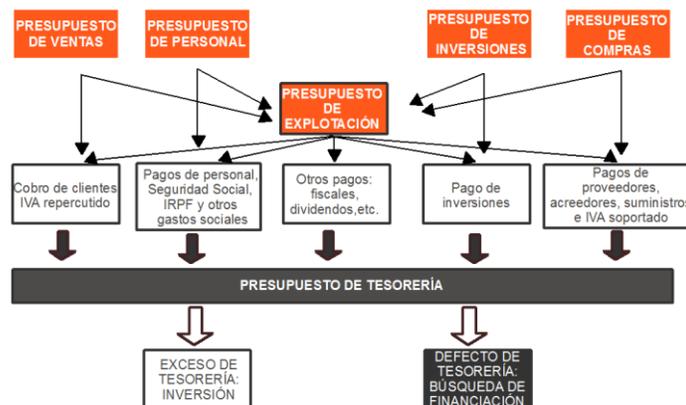
$$\text{Coste} = C \times i \times t$$

(Capital x tipo de interés x tiempo). Ejemplo: Para una transacción comercial por \$ 100 mil UM, si el coste del dinero para la empresa es del 5% (anual), entonces el coste de un día de float sería:

$$\text{Coste} = 100.000 \times 5 \% \times 1/365 = \underline{13.700} \text{ UM.}$$

Es claro entonces que las políticas y procedimientos de cobro a clientes y pago a proveedores influyen directamente en mis saldos de tesorería y pueden marcar la diferencia entre tener un excedente de caja o tener que pedir prestado al banco. Además determinarán en gran medida mis costes financieros. Entonces para optimizar nuestra tesorería y costes es fundamental que la Fase de Cobros (periodo medio de cobro) sea corta y la fase de pagos (periodo medio de pago) un poco más larga, en otras palabras: “cobrar pronto y pagar tarde”.

Otra herramienta fundamental para la definición de los objetivos de tesorería de la compañía así como para el control y gestión de nuestra liquidez, es El presupuesto de tesorería elaborado como una estimación, una previsión de los flujos de fondos de una empresa para un plazo de tiempo determinado, que suele coincidir con un año, aún que se suele también presentar por meses para facilitar y hacer más efectivo su seguimiento. Como dijimos es una herramienta fundamental para maximizar los resultados financieros asociados a la gestión de nuestra liquidez.



Por lo tanto.....el objetivo principal del presupuesto de tesorería es hacer una estimación de los flujos de fondos de la empresa para, a partir de ellos, tratar de estimar si necesitaremos financiación adicional o tendremos excesos de liquidez. Sin embargo, podemos decir que existen otros objetivos adicionales que son:

Planificación: ---- tratamos de contestar a la pregunta “¿qué quiero hacer?”; intenciones de actuación y sus plazos, inversiones financieras o en inmovilizado

Gestión: ----- En la gestión tratamos de contestar a políticas de “¿cómo lo hago?”; condiciones de cobro, nuestras condiciones de pago, con qué bancos trabajo y cuáles son los productos financieros que utilizo.

Control: ----- trata de analizar las desviaciones que se producen con la realidad. Si bien no puedo modificar las situaciones reales ya acontecidas, sí puedo tomar medidas correctivas para mejorar la situación en el futuro y evitar nuevos errores.

Estructura del presupuesto de tesorería: Es un formato con la estructura que debe guardar para garantizar que proporcionamos la información necesaria y suficiente para el destinatario final.

ESTRUCTURA BASICA PRESUPUESTO TESORERIA	
JULIO	
+ Cobros por operaciones	\$ 250.830,00
- Pagos por operaciones	\$ -184.200,00
= Cash-Flow Bruto	\$ 66.630,00
-Resto de Pagos no operativos (indirectos)	\$ -14.300,00
= Cash-Flow de las operaciones	\$ 52.330,00
+ Cobros por Inversiones	\$ 3.450,00
- Pagos por Inversiones	\$ -1.930,00
= Cash-Flow despues de Inversiones	\$ 53.850,00
+ Cobros Financieros	\$ -
- Pagos Financieros	\$ -9.640,00
= Cash-Flow despues de Financieros	\$ 44.210,00

- * Un primer nivel que recoge todos los pagos y cobros realizados con las operaciones habituales de la compañía, es decir, incluirá los flujos entrantes obtenidos con la venta de nuestro producto o servicio y los pagos relacionados con todos los costes directos de producción. Obtenemos un cash-flow bruto.
- * Un segundo nivel, al que tendremos que restar todos los pagos indirectos para obtener el cash-flow de las operaciones. Incluiríamos en este punto todos los pagos que no estén directamente relacionados con las operaciones de la compañía. Ejemplos de este tipo de pagos pueden ser el coste de alquiler de las oficinas centrales, o los pagos de gastos de personal (salarios, seguridad social, y otros gastos sociales) de personal central y de administración.
- * En un tercer nivel nos encontraremos todos los flujos de fondos relacionados con las inversiones y desinversiones.
- * Por último, un cuarto nivel en el que recogeremos los pagos e ingresos financieros. A fin de obtener nuestro Cash-Flow Neto es decir después de Financieros, lo cual en últimas determina nuestra **Posición de tesorería**, es decir los mantener los flujos de ingresos necesarios para cumplir con nuestras obligaciones y pagos en el muy corto plazo, ejemplo para un periodo semanal.

En lo que tiene que ver con la **Gestión de Largo Plazo**, es decir con La Financiación de Operaciones a Largo Plazo, existe un principio fundamental que dice que los activos y las inversiones a largo plazo se financian con pasivos a largo plazo y con recursos propios. La principal fuente de financiación en el largo plazo es a través de la deuda, cobrando mucha importancia los **Empréstitos**: como La emisión de obligaciones y **Bonos**, Definidos como la parte alícuota de un préstamo concedido por unos obligacionistas a una empresa a cambio de un compromiso de devolución futura del principal más unos intereses previamente pactados. Las obligaciones o bonos se representan mediante títulos que tienen un mismo valor nominal. La diferencia entre bono y obligación estriba en el plazo: los bonos son a corto/medio plazo, mientras que las obligaciones son empréstitos a largo plazo.

Préstamos: ---- Son operaciones mediante las cuales un intermediario o entidad financiera cede a una empresa una cantidad de dinero determinada. La empresa que recibe el dinero se compromete a devolver el principal al final de un periodo o periodos de tiempo prefijados. Además de devolver el principal, el tercero deberá pagar a la entidad financiera un precio por el capital recibido que vendrá dado por los intereses más las comisiones. El pago de los intereses es el aspecto fundamental a tener en cuenta para decidir sobre la financiación mediante Bonos o Préstamos.

Al respecto debemos tener en cuenta la modalidad bajo la que se adquiere la obligación del pago de los intereses y de la devolución del capital o principal. Existen diferentes métodos para calcular tanto los intereses como las cuotas, entre los principales tenemos:

El método americano: Se utiliza este método cuando El capital o principal se devuelve al final del periodo de vigencia y los intereses se pagan de forma periódica la final de cada año. El interés simple es muy sencillo de calcular:

$$\text{Interés} = P \times i$$

Cuando la cuota a pagar es Constante, estaremos empleando el Método Francés, Consiste en que se paga, al final de cada anualidad, una cuota constante. La cuota constante se compone de una parte de principal más una parte de interés, y se da la particularidad de que, a medida que avanzamos en las cuotas, la parte de principal que la compone aumenta, mientras que la de interés disminuye.

El cálculo de las cuotas se realiza de la siguiente forma:

$$\text{Cuota} = \frac{\dots\dots P \times I \dots\dots}{100 (1 - (1+i)^{-n})}$$

Siendo P el principal, i el tipo de interés y n los años de vigencia del préstamo o número de cuotas a pagar. La fórmula también se puede encontrar expresada como sigue:

$$A = P \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$$

Utilizando los diferentes métodos de cálculo financiero podemos establecer el valor de las cuotas crecientes, decrecientes o constantes, según las condiciones pactadas en el empréstito o la obligación, lo cual es muy importante para prever su pago en el proceso de planificación financiera y la elaboración de los diferentes flujos de fondos y tesorería.

Otro Aspecto muy importante a tener en cuenta en lo que respecta a las Finanzas Corporativas, es lo que tiene que ver con la **GESTION DEL RIESGO** principalmente cuando se relacionan las transacciones con el El Entorno Internacional, dada la creciente globalización y el aumento de las transacciones internacionales, es necesario hacer referencia a las divisas, los tipos de cambio, su fluctuación en los mercados internacionales y el riesgo que llevan asociados, pues cada vez es más frecuente que la empresas se internacionalicen. De estas operaciones se derivan los cobros y pagos en Monedas Extranjeras o Divisas: son las monedas que se utilizan en cualquier país o región ajena al nuestro. Así, por ejemplo, para cualquier residente en la eurozona, en la que la moneda oficial es el euro, serán divisas el dólar norteamericano, el yen o la libra esterlina.

En todos estos intercambios es que se origina el Mercado de divisas: son los mercados en los que se negocian las monedas de distintos países se denominan mercados de divisas. También se les conoce con el nombre de *Forex* (del inglés Foreign Exchange). Esto es necesario por las operaciones de compra-venta internacionales es decir importaciones y exportaciones de los diferentes países, y el Tipo de Cambio o valor de cada moneda, estará dado por el número de transacciones que se realicen en cada moneda y de la oferta y demanda de las mismas, así se fijará un precio para cada divisa. Cuando hablamos de Tipos de cambio: estaremos expresando el valor de una moneda en términos de otra, por ejemplo un Euro equivale a 1,1281 Dólares Americanos, estamos hablando del tipo de cambio del Euro frente al Dólar. **Estos tipos de cambio se pueden clasificar de varias formas:**

1) En función de sus limitaciones y su flexibilidad:

- Libres: Cuando sus valores se establecen libremente de acuerdo con la demanda y la oferta de las mismas en los mercados. Si aumenta de valor, se dice que se aprecia. Cuando por el contrario la moneda pierde valor se deprecia.
- Fijos: Cuando los gobiernos de los diferentes países hacen que sus monedas tengan un valor fijo predeterminado y estén "atadas" a otra moneda de referencia o a una cesta de monedas, son

habituales en pequeñas economías, que los utilizan para tener una referencia y facilitar el comercio con otros países.

- Con banda de fluctuación: Este es un método intermedio entre los dos anteriores, consiste en que las monedas fluctúan libremente en el mercado pero con un tope máximo (techo) y uno mínimo (piso) sobre un valor de referencia. El rango de valores entre el máximo y el mínimo se llama “banda de fluctuación”. Cuando el valor de la moneda supera el piso o el techo, los gobiernos a través de sus bancos centrales intervienen comprando o vendiendo su moneda para así estabilizar la divisa.

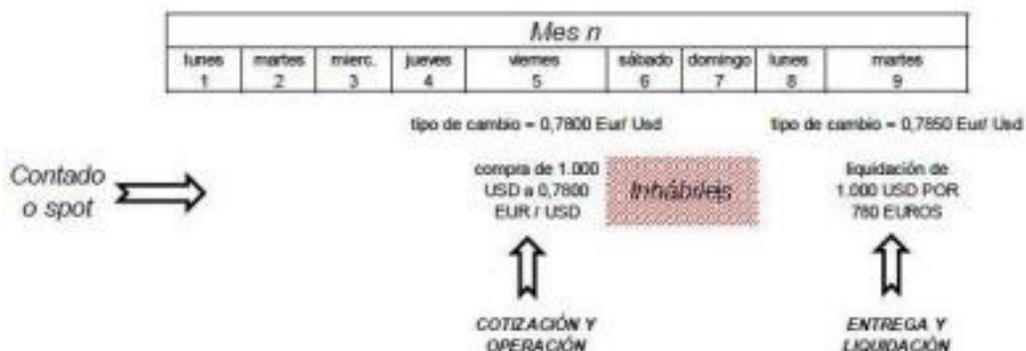
2) En función de la expresión de su valor: tendremos los Tipos de Cambio....

- * **Directo:** Cuando se expresa la cantidad de unidades monetarias de moneda nacional que corresponde a una unidad de moneda extranjera. Ej: un habitante de Berlín o París dirá que un dólar americano equivale a 0,88629 euros y estará así expresando el tipo de cambio del euro frente al dólar de forma directa.
- * **Indirecto:** Cuando se Expresa la cantidad de moneda extranjera que pagan por una unidad monetaria de mi país. El mismo ciudadano europeo del ejemplo anterior, dirá que un euro equivale a 1,1281 dólares americanos. Se calcula así, el EUR/ USD = 1/ (USD / EUR). Es decir que el tipo de cambio directo, en un instante de tiempo concreto, es el inverso del indirecto y viceversa.
- * **Cruzado:** Cuando no se tienen tipos de cambio disponibles, dado que no todas las monedas cotizan en los mercados de divisas, podemos utilizar una tercera para triangular y obtener la cotización buscada. Para hacer el cálculo, podemos partir del tipo de cambio directo del euro frente al dólar, que es la más conocida para llegar a conocer la cotización de la Corona frente al Euro, llegaríamos a ese valor partiendo del inverso y multiplicando de la siguiente forma:

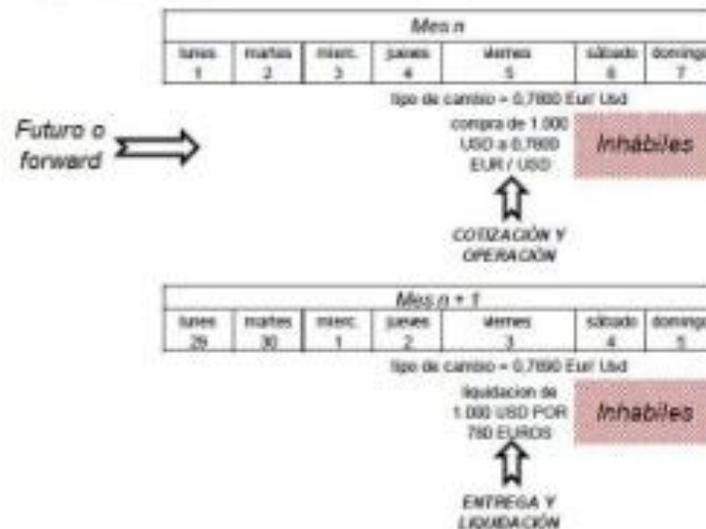
$$\text{USD / EURO} \times \text{DKK / USD} = \text{DKK / EURO}$$

Finalmente..... Es importante precisar que Dentro de los mercados, se cotizan dos tipos de cambio para cada divisa:

Mercado al contado (spot): en el que se producen las transacciones de divisas al contado. Pero hay que explicar una peculiaridad: de acuerdo con los convenios internacionales, las transacciones realizadas en el día X se hacen efectivas y se liquidan dos días hábiles después. Se entiende por días hábiles los días laborables no festivos. No se incluyen ni sábados ni domingos, y en algunos países de Oriente Medio no se incluyen los viernes. Este plazo de dos días se acuerda para que a los agentes financieros les dé tiempo a realizar los trámites administrativos y las comunicaciones necesarias para transferir la divisa.



Mercado a plazo (forward): se recogen todas aquellas transacciones (compras y/o ventas) de divisas que tienen fecha de entrega y valoración superior a los dos días fijados para las transacciones al contado. Normalmente, cuando una operación de divisas se realiza a plazo se hace por meses completos a partir de la fecha de contrato. En caso de no realizarse por meses completos estaríamos ante una operación con fecha rota o broken date.



Si bien las fluctuaciones afectan a la empresa y a sus fuentes de financiación, el riesgo no siempre es negativo: en función de que compremos o vendamos divisas y en función de que las divisas se aprecien o deprecien, podremos generar un beneficio o una pérdida.