



DOCENTES DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

XXXVII Jornadas Nacionales de Administración Financiera
Septiembre 2017

DECISIONES DE INVERSIÓN EN LA BANCA ARGENTINA

Jorge Antonio Fiol

Universidad Nacional del Nordeste

*SUMARIO: 1. Generalidades. 2. Decisiones de inversión en general.
3. Decisiones de inversión más usuales en particular. 4. Conclusiones.*

Para comentarios: licjorgefiol@yahoo.com.ar

Resumen

Las entidades financieras, como cualquier tipo de organizaciones, toman decisiones de inversiones con el objeto de maximizar el valor de sus acciones o el patrimonio neto, dependiendo de si las mismas cotizan o no en bolsa. No obstante, al ser entidades reguladas y supervisadas por el Banco Central de la República Argentina, dichas decisiones deben ser tomadas atendiendo a las normativas emanadas del regulador y en el marco de las políticas de gestión del riesgo definidas por la Dirección de cada una de estas entidades. En el presente trabajo se caracterizan las decisiones de inversión y se describen las principales decisiones de inversión que se toman en éste tipo de entidades en función de la normativa vigente, de las políticas definidas por la dirección y de la literatura existente en la materia.

1. Generalidades

1.1 Caracterización de las decisiones de inversión

En las entidades financieras, las decisiones de inversión apuntan a determinar el *mix* de productos activos que maximicen la rentabilidad del inversionista, tanto en materia de préstamos que procurará colocar la entidad, teniendo en cuenta el plazo de otorgamiento (máximo o promedio, según definición de la entidad) y las tasas de interés de cada una de las líneas de crédito, como en títulos públicos y privados, entre otros activos rentables. Para ello, las entidades financieras buscarán optimizar la gestión de los activos fijos, nominales y financieros.

Recordemos que las entidades financieras se caracterizan por tener una gran cantidad de activos financieros, sea con motivo precaución –para utilizar dichos instrumentos para la obtención de fondos con carácter temporario– o bien con motivo de renta –manteniendo dichos instrumentos hasta el final o liquidándolos en función del momento más conveniente según las condiciones del mercado.

La puesta en ejecución de decisiones de inversión debería permitir la creación de valor para los accionistas, de allí la importancia de que las mismas sean analizadas y evaluadas con el objeto de tomar decisiones objetivas y fundadas donde se demuestre su conveniencia.

1.2 Composición de las inversiones

En éste acápite haremos una somera descripción de los rubros que aparecen en el lado izquierdo del balance de un banco, es decir, del lado de las inversiones o del activo de los bancos. Ello nos permitirá comprender mejor las decisiones en materia de inversión que se toman en éste tipo de entidades.

En el manual de cuentas que establece el BCRA, se indica que el Activo comprende los bienes y derechos de propiedad de la entidad susceptibles de ser cuantificados objetivamente. También incluye los costos en que se haya incurrido cuya apropiación a períodos o ejercicios futuros esté expresamente autorizada. Los rubros que lo componen son:

- ❖ Disponibilidades: Comprende aquellos activos que poseen poder cancelatorio legal ilimitado y otros con similares características de liquidez, certeza y efectividad.
- ❖ Títulos Públicos y Privados: Comprende las tenencias de títulos de crédito de propiedad de la entidad (incluidos los recibidos en depósitos y las provenientes de países activos) emitidos por los gobiernos y entes del sector público, colocados mediante oferta pública o que, en su defecto, hayan sido emitidos en masa otorgando iguales derechos dentro de su clase o especie. Asimismo, comprende los títulos privados –cualquiera sea su especie– emitidos en pesos o moneda extranjera, propiedad de la entidad, con carácter transitorio, que coticen en bolsas o mercado de valores.
- ❖ Préstamos: Comprende los saldos deudores del financiamiento, en sus diversas modalidades, concedido por las entidades, que posibilita a los clientes la utilización de capitales a ser reintegrados en forma directa o a través de terceros –excepto aquellos que por sus especiales características han sido incluidos en "Títulos públicos", "Otros créditos por intermediación financiera" y "Bienes en locación financiera"– más los ajustes, diferencias de cotización e intereses convenidos a cobrar, devengados al fin de cada período y menos el importe que se estime necesario provisionar para cubrir riesgos de incobrabilidad y de desvalorización.
- ❖ Otros Créditos por Intermediación Financiera: Comprende los saldos deudores resultantes de los créditos por intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros no incluidos en rubros anteriores, más los ajustes e intereses convenidos a cobrar devengados al fin de cada período y menos el importe que se estime necesario provisionar para cubrir riesgos de incobrabilidad.
- ❖ Créditos por Arrendamientos Financieros: Comprende los saldos deudores resultantes de contratos de arrendamientos financieros a través de los cuales se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo arrendado, cuya titularidad puede ser transferida o no.
- ❖ Participaciones en Otras Sociedades: Comprende las tenencias de acciones y cuotas de capital de sociedades, de propiedad de la entidad, con carácter transitorio o permanente.
- ❖ Créditos Diversos: Comprende los saldos deudores no emergentes de la intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros, más los ajustes e in-

tereses convenidos a cobrar devengados al fin de cada período y menos el importe que se estime necesario provisionar para cubrir riesgos de incobrabilidad.

- ❖ Bienes de Uso: Comprende los bienes tangibles de propiedad de la entidad (incluyendo los incorporados mediante arrendamientos financieros), utilizados en su actividad específica, que tengan una vida útil estimada superior a un año, incluidas las mejoras efectuadas en ellos.
- ❖ Bienes Diversos: Comprende los bienes tangibles de propiedad de la entidad no afectados a uso propio y los adquiridos para su utilización futura, incluidas las mejoras efectuadas en ellos.
- ❖ Bienes Intangibles: Comprende la llave de negocio adquirida y los gastos de organización y desarrollo en que se haya incurrido, netos de las amortizaciones correspondientes, cuya activación depende de la posibilidad futura de producir ganancias.
- ❖ Partidas Pendientes de Imputación Saldos Deudores: Comprende aquellas partidas deudoras que, por razones de organización administrativa interna o por la naturaleza especial de la relación con terceros, no puedan ser imputadas directamente en las cuentas correspondientes.

2. Decisiones de inversión en general

2.1 Introducción

El resultado de las decisiones de inversión se refleja en la estructura de inversiones o activos de cualquier empresa, es decir, en la parte izquierda del balance. Sapag Chain (2008, p. 259) manifiesta que, toda organización para comenzar a operar necesita efectuar inversiones que pueden ser agrupadas en: activos fijos, activos intangibles y capital de trabajo; de allí que se las denomina inversiones previas a la puesta en marcha. Entendemos que ello también es aplicable a una entidad financiera, a pesar de que en la literatura especializada sobre el tema, que es escasa y está muy dispersa, no lo trate de esa manera.

En particular, consideramos que, las entidades financieras poseen capital de trabajo negativo, es decir los pasivos corrientes de las entidades superan a sus activos corrientes, lo que las lleva a tener que enfrentarse a una serie de riesgos (de crédito, de liquidez, de mercado, de tasa de interés, operacional, entre otros; conforme Fiol, 2016). No obstante, debemos mencionar que los estados contables de este tipo de entidades no segregan los activos y pasivos en corrientes y no corrientes, razón por la cual sería muy dificultoso calcular el capital de trabajo. Además, debemos mencionar que, existen herramientas que son específicas a las entidades financieras, como ser los *gaps* de liquidez.

Asimismo, consideramos que las entidades financieras también realizan otro tipo de inversiones, las denominadas inversiones en activos financieros, en virtud de sus características particulares que las diferencia del resto de las empresas, además de los préstamos que hacen a la esencia de la actividad bancaria.

Coincidimos con Aire y Ochonga (en Albornoz, 2012, p. 159) en que la magnitud y estructura de las inversiones¹ depende de diversos factores, tales como: la naturaleza de la actividad empresarial, las políticas empresariales, la estacionalidad (de oferta, producción o demanda), la tecnología aplicada. En las decisiones financieras que se tomen, se debe atender tanto a la magnitud como a la estructura de las inversiones.

Todo negocio requiere de una determinada magnitud para su funcionamiento ideal. No obstante, puede ocurrir que la inversión se haya realizado en exceso o en defecto. Una inversión efectuada en exceso traerá aparejado la existencia de fondos ociosos, es decir, no será

¹ La magnitud de una inversión apunta a la cantidad total de dinero y bienes adquiridos para la operatoria normal del negocio. Por su parte, la estructura de una inversión hace referencia a las proporciones en las que sus principales elementos integrantes participan en su composición.

posible la utilización plena de los fondos en función de los niveles de actividad, debiéndose incurrir en gastos de mantenimiento de activos que no se usan. Por su parte, una inversión efectuada en defecto implicaría la existencia de fondos insuficientes para hacer frente a la actividad perdiéndose, en consecuencia, capacidad operativa. Ello es perfectamente aplicable a las entidades financieras, correspondiendo generalmente a las mesas de dinero de los bancos la tarea prestar o tomar prestado dinero por plazos muy cortos (generalmente de 1 a 7 días), gestionando de esa manera la tesorería de éste tipo de entidades.

2.2 Decisiones de inversión en activos financieros

Los activos financieros de las entidades financieras comprenden los montos invertidos en la actividad principal de éste tipo de organizaciones (préstamos, otros créditos por intermediación financiera y bienes dados en leasing), en las disponibilidades necesarias para poder funcionar y cumplir con las exigencias de encaje y en las inversiones que las mismas realizan por la naturaleza del negocio (títulos públicos y privados, participación en otras sociedades, entre otros).

Los motivos por los cuales se realizan inversiones en títulos u otras similares pueden ser: obtener una renta, fines especulativos, de cobertura, por mencionar algunos. No debe extrañarnos que los bancos utilicen la información del mercado para generar ingresos adicionales con los fondos excedentes que no son colocados vía préstamos. Por lo tanto, podemos afirmar que éste tipo de decisiones apunta fundamentalmente al logro del objetivo de maximización de la riqueza de los accionistas, es decir, a la creación de valor.

2.3 Decisiones de inversión en activos fijos

Entendemos por inversiones en activos fijos todas aquellas que se realizan en los bienes tangibles necesarios para llevar a cabo la actividad a la que se dedica la empresa. En una entidad financiera éste tipo de inversiones se circunscribe tanto a los “bienes de uso” como a los denominados “bienes diversos”. La diferencia estriba en que los primeros están afectados al uso propio en tanto que los segundos todavía no. No obstante, el tratamiento en materia de análisis de la decisión a tomar es muy similar.

Dentro de los bienes de uso se incluyen inmuebles, mobiliario e instalaciones, máquinas y equipos, vehículos, entre otros. Por otra parte, dentro de los bienes diversos se incluye: obras en curso, anticipos revaluables por compra de bienes, obras de arte y piezas de colección, bienes alquilados, bienes tomados en defensa de créditos, bienes adquiridos por arrendamientos financieros.

Coincidimos con Albornoz (2012, p. 162) en que las inversiones en activos fijos, dado su carácter de durables, son relativamente pocas y determinantes; de allí que, una vez tomada una decisión de inversión en ellos, la misma tendrá repercusiones durante un período prolongado y será muy difícil y/o costoso retrotraerse en cuanto a esa decisión.

Las decisiones de inversión en activos fijos deben efectuarse sobre la base de lo tratado en la mayor parte de la literatura de finanzas y de evaluación de proyectos de inversión, considerándola como parte integrante del negocio (bancario en nuestro caso). En otras palabras, decisiones de éste tipo se deben tomar atendiendo al objetivo que se persigue con la inversión, la tecnología a emplear, la vida útil de los activos, la capacidad de operación o tamaño de proyecto, la localización del mismo, entre otras.

Consideramos que gran parte de lo necesario para decidir o asesorar sobre la conveniencia o no de una inversión en activos fijos puede encontrarse en Attala (2012); no obstante, nos parece adecuado advertir que el análisis debe efectuarse atendiendo a dos cuestiones importantes, a saber:

- La etapa de estudio en la cual se encuentra el proyecto bajo análisis (perfil, prefactibilidad o factibilidad).
- El encuadramiento del proyecto en función de la clasificación que realiza Termes (1998, p. 33-35) en función de la naturaleza de la justificación económica (en proyectos necesarios, de rentabilidad indirecta, o destinados a aumentar beneficios).

En otras palabras, para efectuar este análisis podemos trabajar con datos secundarios referidos a estimaciones globales, datos secundarios relacionados con la evaluación esperada o datos primarios recolectados para dicho fin en función del ciclo de vida del proyecto, dependiendo de si la evaluación se está haciendo a nivel de perfil, pre-factibilidad o factibilidad, respectivamente. A continuación, profundizaremos un poco más respecto de cada uno de los niveles de estudio en proyectos (Sapag Chain, 2001, p. 26-28), a saber:

- ✓ Perfil: Es el más preliminar de todos. Es un análisis esencialmente estático por cuanto se circunscribe a analizar lo que sucedería en un momento determinado del horizonte de planeamiento, generalmente en la etapa de madurez del proyecto. Está basado principalmente en información secundaria, generalmente de tipo cualitativa, en opiniones de expertos o en cifras estimativas. Su objetivo fundamental es, por una parte, determinar si existen antecedentes que justifiquen abandonar el proyecto sin efectuar mayores gastos futuros en estudios que proporcionen mayor y mejor información y, por otra parte, reducir las opciones de solución, seleccionando aquellas que en un primer análisis pudieran aparecer como las más convenientes.
- ✓ Prefactibilidad: Es un análisis esencialmente dinámico en el cual se proyectan costos y beneficios a lo largo del tiempo y se los expresa mediante un flujo de caja estructurado en función de criterios convencionales previamente establecidos. En éste nivel se proyectan costos y beneficios sobre la base de criterios cuantitativos, pero sirviéndose mayoritariamente de información secundaria.
- ✓ Factibilidad: Es un análisis esencialmente dinámico en el cual se proyectan costos y beneficios a lo largo del tiempo, recurriendo para ello a información de tipo primaria, es decir, información generada especialmente para dicho estudio.

En otros términos, puede afirmarse que, mientras menor cantidad de información se requiera u obtenga y/o menor calidad tenga la misma, más se acerca el estudio al nivel de perfil, y mientras más abundante y más precisa sea ésta, más se acerca al nivel de factibilidad. Es decir, la profundización de los estudios de viabilidad económica posibilita reducir la incertidumbre sobre algunas variables que condicionan el resultado en la medición de la rentabilidad de un proyecto, a costa de una mayor inversión en los estudios que fueran pertinentes.

En síntesis, recomendamos que siempre que se esté en presencia de un proyecto se deba primero identificar de qué tipo de proyecto se trata para luego efectuar el análisis que se considere más pertinente.

2.4 Decisiones de inversión en activos nominales

Las inversiones en activos nominales incluyen todas las que se realizan sobre activos constituidos por los servicios o derechos adquiridos, necesarios para el desarrollo de la actividad empresarial.

Éstas inversiones se registran en las entidades financieras en el rubro “bienes intangibles”. Se incluye aquí la llave de negocio adquirida, gastos de organización y desarrollo, diferencias por resoluciones judiciales, diferencias por dolarización de depósitos judiciales, diferencias por valuación de títulos públicos e instrumentos de regulación monetaria. Consideramos que sólo la llave de negocio y los gastos de organización y desarrollo obedecen a decisiones genuinas de la entidad. El resto son activos derivados de decisiones tomadas por la entidad en

virtud de las posibilidades que le brindó el regulador (B.C.R.A.) para paliar situaciones coyunturales y/o de mercado.

Consideramos que las inversiones de éste tipo también deben efectuarse de manera similar a las inversiones en activos fijos, es decir, con una visión del negocio de largo plazo y utilizando las técnicas y herramientas de evaluación de proyectos. En el caso de tratarse de un proyecto nuevo o de uno de ampliación éstas inversiones se analizan dentro del proyecto.

Asimismo, en la evaluación de las decisiones de inversión a largo plazo, es decir las inversiones en activos fijos y activos nominales, sugerimos prestar especial atención a:

- Determinar los flujos de fondos relevantes, es decir, los ingresos y costos relacionados con el proyecto de inversión que se analiza. En éste sentido, debe excluirse del análisis los costos hundidos, es decir, aquellos que son comunes a todas las alternativas, por lo tanto irrelevantes en el análisis.
- Seleccionar la tasa de descuento o tasa de costo de oportunidad del capital apropiada para el proyecto. Dicha tasa se determina calculando el rendimiento máximo “que se podría obtener si los recursos se invirtieran en aquella alternativa escogida como patrón de comparación y que es diferente a las evaluadas” (Vélez Pareja, 2009, p. 140). En otras palabras, la tasa de costo de oportunidad refleja el costo de la mejor alternativa que se desecha por realizar el proyecto bajo análisis.

3. Decisiones de inversión más usuales en particular

En este acápite abordaremos las decisiones de inversión que, en función de la investigación realizada, son las más frecuentes en las entidades financieras argentinas, comentando los diferentes aspectos a tener en cuenta y –en algunos casos– proporcionando un ejemplo a efectos de brindar mayor claridad a futuros lectores del presente trabajo, el cual pretende –dentro de sus objetivos– transmitir el conocimiento y experiencia recogida por el autor en cuanto a la toma de éste tipo de decisiones y en el marco de la gestión de riesgos en las entidades financieras (Fiol, 2016; B.C.R.A., Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras).

3.1 Adquisición de activos fijos

Tal como ya lo advertimos más arriba, ante la idea de un proyecto, lo primero que debe hacerse es analizar si se trata de un proyecto necesario, de rentabilidad indirecta o de un proyecto destinado a aumentar beneficios (Termes, 1998, p. 33-35).

En el caso de tratarse de proyectos necesarios, como sería el caso de la implementación de las medidas de seguridad mínimas que exige el B.C.R.A. para que funcione una dependencia bancaria, y por tener dicho carácter, no se requiere demasiado análisis en cuanto a la determinación de su rentabilidad, sí en encontrar la alternativa de menor costo que satisfaga la necesidad oportunamente detectada. No obstante, sería conveniente la correcta estimación de los recursos necesarios con el objeto de prever tanto la salida de efectivo como el efecto que el mismo tendrá dentro de los egresos operativos (amortizaciones, mantenimiento y reparaciones, etc.). En éste tipo de proyectos está presente fundamentalmente el riesgo de liquidez.

Por su parte, en el caso de tratarse de proyectos de rentabilidad indirecta, como podría ser por ejemplo la inversión en la instalación de un comedor o una sala de descanso para los empleados de la entidad bancaria, la realización de una campaña publicitaria institucional con objeto de mejorar la imagen de la entidad financiera o la investigación de mercados que se realiza en la misma, es de esperar una mejora en la rentabilidad de dichas entidades producto del aumento de la productividad y el resultado de la satisfacción y mejora de la calidad profe-

sional de los empleados; de la innovación y diversificación de productos; del prestigio de la marca y consiguiente penetración en el mercado, etc. Aunque esta rentabilidad viene dada por el lucro cesante, es decir, por el beneficio que no se obtendrá si no se realizan los proyectos, es difícil cuantificar en dinero las ventajas esperables de esta categoría de decisiones. Sin embargo, no siendo proyectos ineludibles, es necesario cuantificarlos antes de decidir si se emprenden. Ello se justifica porque no es razonable suponer que decidiremos invertir cualquier suma para obtener beneficios probablemente ciertos pero intangibles y porque en muchos de estos proyectos cabe contemplar alternativas, por ejemplo, alquilar en vez de comprar, subcontratar en vez de producir, entre otras. En éste tipo de proyectos está presente fundamentalmente el riesgo de liquidez.

Por último, están los proyectos destinados a aumentar los beneficios, en los cuales la rentabilidad es directamente medible. Dentro de éste grupo de proyectos es común incluir: los proyectos destinados a la reducción de costos (por ejemplo el reemplazo de máquinas y equipos), los tendientes al aumento de la capacidad de operación, los que apuntan a la mejora del producto y los que persiguen el lanzamiento de un nuevo producto. Cabe destacar que, la viabilidad de éste tipo de proyectos deben ser evaluada con mayor rigurosidad, tanto desde el punto de vista comercial, técnico, legal y organizacional, como de su viabilidad económica y financiera. En éste tipo de proyectos, además del riesgo de liquidez (por la aplicación de los fondos a éste tipo de inversiones), debemos tener presente el riesgo operacional (ante un posible fraude externo por ejemplo) y estratégico (en caso de realizar inversiones en éste tipo de activos, no previstas en el plan de negocios y/o que no hagan a la actividad específica de la entidad).

3.2 Hacer o comprar

En las entidades financieras generalmente no se presenta la alternativa de hacer o comprar, tal como se podría apreciar en las empresas de producción. No obstante, en éste tipo de entidades es usual que se presente el dilema entre desarrollar internamente o contratar un determinado servicio, por ejemplo: el desarrollo de un aplicativo de sistemas o *software*, la redacción de determinados manuales, la estructuración o reingeniería de un área determinada. Sin embargo, es muy difícil que decisiones de éste tipo se tomen atendiendo a criterios económicos y/o financieros, primando en extremo aspectos relacionados con la disponibilidad y capacitación de los recursos humanos de la organización, la urgencia y posibilidad de hacerlo internamente sin descuidar las actividades normales, el prestigio o trayectoria que posee la consultora o empresa prestadora del servicio.

En éste punto coincidimos con Larrán Jorge y Muriel de los Reyes (2007, p. 152) en cuanto a que la adquisición de tecnología por parte de entidades bancarias no debe constituir un freno a la necesaria adaptación del negocio bancario, dado que realizar *outsourcing* o subcontratación con empresas especializadas de las necesidades tecnológicas constituye una alternativa al desarrollo interno, aunque el temor a perder el control de las mismas hace que muchos bancos opten por desarrollarlos internamente.

Por ello, una vez que se optado por la alternativa de contratación, y considerando que ésta decisión está más bien relacionada con proyectos necesarios y/o de rentabilidad indirecta, el análisis es más bien cualitativo y de costos sobre la base de lo presupuestado por diferentes proveedores, siendo el factor decisivo en la selección del mismo la relación entre valor solicitado por el servicio y la calidad ofrecida por el mismo (incluye el tiempo de ejecución en algunos casos).

En decisiones de hacer o comprar se deben tener en cuenta los riesgos de liquidez (por los fondos que implica la decisión a tomar), operacional (por los posibles errores que pueden suscitarse en la alternativa de hacer, incluso fraudes) y estratégico (fundamentalmente en caso de

optarse por hacer, la entidad se enfrenta al riesgo de desviarse del objetivo trazado) en que se incurren.

3.3 Desarrollo de un nuevo producto

El desarrollo de un nuevo producto implica el análisis de un proyecto del tipo destinado a aumentar beneficios, razón por la cual deberán identificarse los ingresos y los costos relevantes. Un ejemplo podría ser el análisis económico-financiero de desarrollar una tarjeta con marca propia (como es el caso de la Tarjeta Nativa del Banco Nación Argentina) o bien adherir la entidad financiera a las marcas tradicionales (Visa, MasterCard y Cabal). Son múltiples las decisiones que deben tomarse en ambos casos, fundamentalmente relacionadas con la estrategia de comercialización del producto; no obstante, es fundamental el análisis del impacto económico y financiero de dichas decisiones, en la cual tiene una incidencia significativa la inversión que tendrá que realizar la entidad.

Para ésta decisión en particular, deberá atenderse al herramental normativo (del Banco Central y otros) a efectos de lograr la viabilidad técnica y legal del producto y deberá tenerse en cuenta los riesgos que asume la entidad ante tal decisión, para luego evaluar su conveniencia desde el punto de vista económico y financiero. Dentro de los riesgos que se asumen en ésta decisión, se encuentran: el estratégico (por la adopción de una estrategia de negocios inadecuada o por cambios adversos frente a la estrategia oportunamente planificada), operacional (por los posibles errores humanos o de sistemas que podría traer aparejada dicha decisión), reputacional (por la posible percepción negativa que podría ocasionar el producto a los clientes, contrapartes u otros participantes clave), entre otros.

3.4 Apertura de una nueva sucursal

En el caso de que se estuviera analizando la apertura de una nueva sucursal en el área de influencia de una entidad financiera, lo primero que debe preguntarse es si el proyecto busca fundamentalmente captar nuevos clientes, o bien prestar un mejor servicio a los clientes actuales. Sin embargo, la mayoría de las veces se analiza el proyecto apuntando tanto a captar nuevos clientes como a prestar un mejor servicio a los actuales clientes, de modo de lograr una mayor reciprocidad con ellos. En función de ello, recomendamos efectuar el análisis que se estime más conveniente, apuntando siempre a discriminar los futuros clientes potenciales.

Dada la relevancia que presenta el proyecto bajo análisis entendemos que resulta necesario efectuar un análisis a nivel de prefactibilidad y en algunos casos llegar hasta un nivel de factibilidad, cuando se detecten variables respecto de las cuales se tenga mayor incertidumbre, la que podría afectar a la rentabilidad del proyecto. Todo ello tiende a evitar la apertura de una sucursal deficitaria, pudiendo mostrar déficits durante los primeros meses de su apertura para luego comenzar a generar utilidades que permitan recuperar la inversión realizada.

Dentro de los análisis que deben efectuarse, podemos mencionar:

1. Estudio de Mercado: Se debe proceder a relevar el mercado potencial, determinando sus necesidades, gustos y grado de satisfacción de los clientes actuales y potenciales. Además, se debe identificar a los competidores y los productos que ofrecen, indicando precios y condiciones de venta. Luego, se debe elaborar un paquete de productos orientados al segmento de mercado elegido, más aún en el caso de que el segmento de mercado que se quiere captar sea diferente del que ya atiende la entidad. Con toda esta información, se deberá efectuar una proyección de la demanda y una estimación de las inversiones y gastos a realizar en caso de implementar el proyecto.
2. Estudio Técnico: Se deberán relevar las maquinarias, equipos e instalaciones necesarios para llevar a cabo el proyecto bajo estudio, procediéndose a elaborar un calendario de inversiones y de reinversiones. De éste estudio debe surgir la determinación de la

conveniencia del proyecto en materia de tecnología a adquirir, tamaño y localización del mismo. Cada una de éstas alternativas (de tecnología, tamaño y localización) debe ser pensada como un proyecto distinto y luego de éste estudio arribar al que resulte más conveniente.

3. Estudio Organizacional: Se refiere a la definición de la estructura orgánica de la sucursal, descripción de los métodos y procedimientos operativos, descripción de los perfiles y funciones del personal, analizando para ello, los requerimientos y costos del personal, como así también la posibilidad de tercerizar determinadas tareas o funciones.
4. Estudio Legal: Se refiere al estudio de la normativa referida a la apertura de una sucursal, la cual emana fundamentalmente de la autoridad de contralor de éste tipo de entidades. Dentro de ellas, se considera esencial el cumplimiento de las medidas mínimas de seguridad en entidades financieras (para lo cual existe un texto ordenado de normas referidas a dichas medidas), el cual debe ser demostrado al momento de la apertura y/o traslado de casas, filiales o sucursales y dependencias.
5. Estudio Financiero: En primer lugar, se deben determinar las inversiones necesarias (fundamentalmente en activos fijos e intangibles, pero también del dinero disponible para poder comenzar a operar). También se debe efectuar un análisis de los costos fijos que implicaría la apertura de dicha sucursal. Luego, y en función del estudio de mercado realizado, se deben estimar los ingresos financieros y por servicios, como así también los costos financieros y por servicios.
6. Estudio Económico: Con los estudios realizados anteriormente, se debe confeccionar un flujo de fondos el que, descontado a la tasa de costo de oportunidad, determinará la conveniencia o no de la apertura de dicha sucursal. Aquí también puede agregarse el análisis de riesgo y/o el análisis de sensibilidad de las variables consideradas más relevantes. Ello determinará la conveniencia del proyecto o la necesidad de realizar o profundizar algún estudio en particular, de modo de minimizar el riesgo de tomar dicha decisión.

No obstante lo expuesto, sugerimos comenzar con un análisis a nivel de perfil para determinar la conveniencia de seguir invirtiendo tiempo y dinero en el análisis del proyecto.

Con objeto de fundar esta decisión ante el Banco Central de la República Argentina, lo cual es un requisito para solicitar autorización ante la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, nos parece oportuno analizar unos indicadores que aparecen en el documento de trabajo realizado por la Gerencia de Investigaciones y Planificación Normativa del B.C.R.A. titulado “Adecuación del capital básico por jurisdicción”, por cuanto entendemos que los mismos son utilizados por la Gerencia de Autorizaciones del B.C.R.A. en oportunidad de tener que autorizar o no la instalación de una casa, filial o dependencia. Dichos indicadores son:

1. Competencia entre entidades existentes (o la inversa de la concentración en entidades existentes): Este indicador se compone de las siguientes variables:
 - a) Concentración de los préstamos al sector privado en las entidades existentes, medido por el índice de Herfindahl-Hirschman (HHI).
 - b) Concentración de los depósitos del sector privado en las entidades existentes, medido por el mismo índice.Entendemos que el B.C.R.A. favorecerá la instalación de sucursales en zonas de menor concentración. Cabe destacar que, el capital básico para nuevas entidades financieras es una barrera de entrada, siendo deseable que el órgano regulador lo disminuya en lugares donde es deseable promover la competencia.
2. Cobertura de los servicios bancarios: Este indicador se compone de las siguientes variables:
 - a) Depósitos privados per cápita.
 - b) Préstamos privados per cápita.

- c) Cajeros automáticos cada 100.000 cápitas.
- d) Número de casas cada 100.000 cápitas.

Entendemos que el B.C.R.A. alentará la instalación de sucursales en zonas de menor cobertura de servicios bancarios. En éste sentido, consideramos que, bajar la barrera de entrada resulta deseable en los lugares donde más sectores de la población no están atendidos con servicios bancarios.

3. Potencial de Negocio / Desarrollo: Este indicador se compone de las siguientes variables:

- a) Nivel de remuneraciones.
- b) Industrialización de las PyMEs.
- c) Distribución del ingreso medida por el coeficiente de Gini.
- d) Producto Bruto Geográfico.
- e) Exportaciones per cápita.
- f) Porcentaje de población bajo la línea de pobreza.
- g) Porcentaje de informalidad en el empleo y desocupación.

Este indicador tiene una menor importancia que los otros dos, además de que las provincias con menor ratio potencial de negocio / desarrollo muestran además malos indicadores de competencia y/o de cobertura de servicios financieros. En consecuencia, consideramos que la contribución de este indicador queda subsumida en los otros dos indicadores considerados.

Las conclusiones que a los que arriba el Banco Central de la República Argentina a partir de dichos indicadores son:

- En los lugares donde el potencial de negocio es relativamente alto no deberían introducirse facilidades regulatorias que alienten la creación de nuevas entidades ya que el interés por instalar una entidad se generaría naturalmente.
- A largo plazo, se apunta a favorecer la instalación de entidades en lugares más atrasados como un canal para favorecer el desarrollo.

Lo anterior se encuentra fundamentado por el Comunicado N° 48.287 del BCRA del 17/06/05 que dice “*El objetivo planteado para ello es facilitar la incorporación al sistema financiero de nuevas entidades, en especial en zonas con menor cobertura bancaria, con el consiguiente beneficio para un elevado conjunto poblacional que actualmente no cuenta con un servicio financiero adecuadamente prestado...*”, en el mismo párrafo continua diciendo “*la consecuente bancarización de los potenciales usuarios significará posibilitar el acceso al crédito de pequeñas y medianas empresas en las distintas regiones del país*”.

A continuación, consideramos conveniente mostrar un primer análisis de tipo cuantitativo a nivel de perfil, utilizando para ello el punto de equilibrio, punto muerto, *break even point* o modelo de costo-volumen-utilidad.

El punto de equilibrio es una herramienta de análisis que nos brinda una información aproximada respecto de cuanto le faltaría (o cuanto se excedería) una empresa, en nuestro caso la sucursal bajo análisis, para alcanzar el umbral de rentabilidad; es decir, el nivel de actividad en el cual se igualan los costos totales con los ingresos totales, ya que a partir de ese nivel la sucursal comienza a obtener beneficios netos.

Si bien el análisis presenta algunas limitaciones como ser el supuesto de mantener constante los ingresos y los costos y de que se refiere a un momento determinado –análisis estático–, se considera una herramienta adecuada para el análisis a nivel de perfil dado que permite arribar a una primera conclusión respecto de su conveniencia.

A continuación exponemos la condición necesaria para lograr el equilibrio en una entidad financiera.

$$(IF - EF - C + RS - GA + RD) \times (1 - t) = 0$$

Siendo:

IF = P x i_A = Ingresos Financieros

$EF = D \times i_p =$ Egresos Financieros
 $C =$ Cargos por Incobrabilidad
 $RS =$ Resultado por Servicios (Ingresos por Servicios netos - Egresos por Servicios)
 $GA =$ Gastos de Administración
 $RD =$ Resultados Diversos (Utilidades Diversas - Pérdidas Diversas)
 $t =$ Tasa de Impuesto a las Ganancias
 $P =$ Préstamos
 $i_A =$ Tasa de interés activa
 $D =$ Depósitos
 $I_p =$ Tasa de interés pasiva

En el presente análisis no consideramos los resultados diversos, ya que estimamos que no son significativos por ser una sucursal nueva, ni los cargos por incobrabilidad, ya que al no ser significativos podríamos considerar que se encuentran compensados con la tasa de interés activa de los préstamos. Tampoco consideramos el efecto del impuesto a las ganancias ya que partimos del supuesto que el Banco posee un quebranto impositivo que puede compensar con futuras ganancias durante al menos tres años más; de allí que, puede interpretarse que las ganancias del proyecto serán compensadas con las pérdidas impositivas acumuladas. No obstante, la incorporación del impuesto a las ganancias al modelo tampoco traería mayores complicaciones.

Estimamos la tasa de interés activa promedio de los préstamos a partir de la tasa de interés pasiva promedio más un spread. En fórmulas: $i_A = i_p + s$, siendo s el spread requerido por el Banco.

Dado que las entidades financieras pueden prestar sólo una parte de los depósitos captados, es decir, la capacidad prestable (o préstamos) puede ser expresada de la siguiente manera:

$P = D (1 - e)$, siendo e el porcentaje de encaje requerido.

En función de lo expuesto, deducimos la fórmula que nos permitirá calcular el nivel de depósitos requerido para alcanzar el equilibrio.

$$P \cdot i_A - D \cdot i_p + RS - GA = 0$$

$$D \cdot (1 - e) \cdot (i_p + e) - D \cdot i_p + RS - GA = 0$$

$$D \cdot (1 - e) \cdot i_p - D \cdot (1 - e) \cdot s - D \cdot i_p + RS - GA = 0$$

$$D = \frac{GA - RS}{s - s \cdot e - e \cdot i_p}$$

A continuación, mostramos el cálculo del punto de equilibrio efectuado para el caso de que el proyecto de sucursal bajo análisis se asimile a dos sucursales del Banco que ya se encuentran en funcionamiento², las llamaremos Sucursal A y Sucursal B. Ello por cuanto se entiende que la nueva sucursal se podría asemejar bastante, en función del mercado potencial y demás, a cualquiera de las dos existentes.

Dentro de los supuestos³ mencionados para efectuar dicho cálculo se encuentran:

- Tasa de interés pasiva del 8%, a raíz de que se estiman captar los depósitos necesarios por medio de imposiciones a plazo.

² Esto es una demostración de que trabajamos con datos secundarios, por cuanto envés de realizar un estudio de los ingresos y costos específicos para el proyecto, partimos de información ya conocida y recolectada para otros propósitos.

³ Los mismos no se corresponden a las condiciones actuales del mercado, es meramente ejemplificativo.

- Tasa de interés activa del 13%, la que surge de adicionar a la tasa de interés pasiva un 5% de spread, siendo la misma una tasa razonable para préstamos a empresas, estimándose que no podrá cobrarse una tasa mayor para dichas operaciones crediticias.
- Una tasa de encaje del 15,4%, que es la exigencia promedio actual de efectivo mínimo que posee el Banco a la fecha de análisis.

En la tabla 1 mostramos el cálculo del punto de equilibrio para nuestro proyecto de nueva sucursal.

Tabla 1 Cálculo del punto de equilibrio para una nueva sucursal bancaria

Supuestos (cifras en miles)	Sucursal A	Sucursal B
Gastos de Administración (GA)	85,62	57,34
Resultado por Servicios (RS)	23,67	11,22
Tasa de interés pasiva (i_p)	8,00%	8,00%
Spread (s)	5,00%	5,00%
Tasa de interés activa (i_A)	13,00%	13,00%
Encaje Legal (e)	15,40%	15,40%
Depósitos de Equilibrio	24.797	18.460
Préstamos de Equilibrio	20.978	15.617

Comprobación: Estado de Resultados mensual (en miles)

Concepto	Sucursal A	Sucursal B
Ingresos Financieros	227,26	169,19
Egresos Financieros	-165,31	-123,07
Margen de Utilidad	61,95	46,12
Cargos por incobrabilidad	0,00	0,00
Resultado Financiero	61,95	46,12
Resultado por Servicios	23,67	11,22
Resultado por intermediación	85,62	57,34
Resultados Diversos	0,00	0,00
Resultado antes de costos de estructura	85,62	57,34
Gastos de Administración	-85,62	-57,34
Resultado antes de impuestos	0,00	0,00
Impuesto a las Ganancias	0,00	0,00
Resultado Neto	0,00	0,00

De lo expuesto surge que, bajo los supuestos mencionados, la sucursal debería poseer una cartera de préstamos de aproximadamente \$15.617 miles en el caso de que su estructura se parezca a la Sucursal B y de \$20.978 miles en el caso de que su estructura se asimile a la Sucursal A. Para fondear dichos préstamos, se deberán captar depósitos por \$18.460 miles y \$24.797 miles, respectivamente.

Como una primera aproximación podemos destacar la conveniencia de continuar analizando el proyecto en cuestión, siempre y cuando se estime factible alcanzar en el mediano plazo una cartera de préstamos de \$15.600 miles, la cual permitiría soportar los costos estimados netos de los ingresos por servicios también estimados, con los ingresos financieros generados por dicha cartera.

En segundo lugar, entendemos que, se debe analizar a priori la posibilidad de obtener fondeo del mercado para hacer frente a las colocaciones de préstamos necesarias para alcanzar el equilibrio, lo cual implicaría un incremento adicional –a lo previsto para la estructura actual del banco– en materia de depósitos privados de \$18.500 miles.

Por lo expuesto, cabe expresar que, el estudio de mercado es un factor crítico en el análisis, ya que de él dependerá fundamentalmente la generación de ingresos en la sucursal bajo análisis.

Finalmente, éste tipo de proyectos está expuesto a diferentes riesgos, como ser: estratégico (por la posible ejecución inadecuada de la estrategia o por cambios adversos en las previsiones, parámetros u objetivos que respaldan la estrategia), operacional (riesgo que se podría producir por pérdidas potenciales resultantes de la falta de adecuación o fallas en los procesos internos, de la actuación del personal o de los sistemas o como consecuencia de hechos externos), reputacional (por la percepción negativa que podrían generar, para los clientes y vinculados a la entidad financiera, los errores que se cometan en la etapa de lanzamiento), de liquidez (por la inmovilización de fondos en éste tipo de inversiones), de crédito (ante la radicación en zonas desconocidas y la posibilidad latente de prestar a clientes que no se los conoce o incursionar en nuevos mercados), entre otros.

3.5 Tercerización de un servicio

Una decisión de éste tipo sería, por ejemplo, la tercerización del servicio de limpieza, de fotocopiado y escaneo o de gestión de archivos. Éste tipo de proyectos se plantean a raíz de que las empresas (entidades financieras en nuestro caso) persiguen la creación de valor a través de las actividades o negocios en los que se especializan. En éste sentido, siguiendo a López Dumrauf (2003, p. 474), consideramos que es posible crear valor desinvirtiendo en activos que generan rendimientos inferiores al costo de los recursos que demandan.

Como ventajas del *outsourcing* (Sapag Chain, 2001, p. 340), podemos mencionar:

- la posibilidad de concentrar los esfuerzos de la organización en el desarrollo de actividades relacionadas con su objeto principal,
- compartir el riesgo de las inversiones con el proveedor externo,
- liberar recursos que pueden ser utilizados en otras actividades más rentables,
- generar ingresos por la eventual venta de activos que se dejan de ocupar,
- mejorar la eficiencia al traspasar la ejecución de actividades especializadas a expertos,
- acceder a tecnologías de punta sin tener que realizar inversiones frecuentes tendientes a la modernización, y
- suplir insuficiencias de capacidad de servicios para apoyar las estrategias de crecimiento.

Adicionalmente a ello, en oportunidad del análisis y evaluación del proyecto de *outsourcing*, se deben tener en cuenta y analizar las desventajas que trae aparejadas (Sapag Chain, 2001, p. 340), tales como:

- la pérdida de control directo sobre la actividad descentralizada,
- la dependencia de terceros,
- el traspaso de información,
- el eventual mayor costo externo (que incluye la utilidad de quien presta el servicio y los mayores costos de transporte),
- la administración del proceso de compra a terceros, y
- la pérdida de talentos internos.

En este tipo de decisiones deben tenerse muy presente el riesgo operativo en virtud de la tercerización de actividades por parte del banco. También podría devenir en un riesgo reputacional significativo en caso de que las ineficiencias o errores dañen la imagen de la entidad financiera.

3.6 Administración del efectivo

Las decisiones referidas a la administración del efectivo se refieren tanto al manejo de los billetes necesarios para hacer frente a la apertura de sucursales y oficinas de menor jerarquía y a los pagos que la entidad financiera debe hacer bajo esa modalidad, es decir con dinero físico, como así también al dinero que los bancos deben tener depositados en el Banco Central de la República Argentina para cumplir con la relación técnica de efectivo mínimo, teniendo en cuenta que de ésta cuenta se debita el dinero necesario para cubrir las salidas de fondos a través de las diferentes cámaras compensadoras (ACH, Interbanking, entre otras). En éste sentido adherimos a lo manifestado por Shim y Siegel (2004, p. 100) respecto de que, el efectivo en dinero no debe ser excesivo pero tampoco insuficiente, considerado ello como un principio esencial de la administración financiera.

Una gestión eficiente del efectivo exige que la entidad sepa cuanto efectivo necesita, cuánto tiene y dónde lo tiene en cada momento. Para lograr una administración óptima del efectivo las entidades deben tomar múltiples decisiones, tales como: adquisición de un software que facilite la administración del mismo en cada una de las tesorerías que posea la entidad, acuerdos con otras entidades para realizar el canje de efectivo en determinadas plazas de modo de reducir al máximo posible el traslado de dinero físico, determinar la cantidad de dinero a enviar a cada una de las sucursales y éstas a sus dependencias operativas, como así también la cantidad a recargar en cada cajero automático (ATM), entre otras. Cabe mencionar que, la eficiencia de la gestión también se mide, además de por los saldos ociosos de efectivo que mantiene la entidad, por los costos incurridos en el transporte de caudales, entre otros. Por lo expuesto, afirmamos que en la tesorería de las entidades financieras se requiere de una planificación minuciosa, en forma diaria.

El saldo óptimo de efectivo en caja, tanto en el tesoro de la casa matriz como en cada una de las sucursales y oficinas de menor jerarquía, dependerá de: la política de gestión del efectivo, la situación actual de liquidez la entidad, las preferencias de la dirección en relación con el riesgo de liquidez, los flujos de fondos (ingresos y egresos) previstos en el corto y mediano plazo, las líneas de crédito abiertas que mantenga la entidad y las probabilidades de que sucedan determinadas circunstancias o hechos que modifiquen el flujo de fondos más probable.

Debemos tener presente que, cada vez más las operaciones se canalizan a través de sistemas electrónicos (MEP⁴, SWIFT⁵, Homebanking⁶, Interbanking⁷, entre otros). En éste sentido

⁴ El MEP (Medio Electrónico de Pago) fue desarrollado y es operado por el Banco Central de la República Argentina, las entidades financieras y las Cámaras Electrónicas de Compensación (C.E.C.). Este medio de pago permite que las instituciones autorizadas a operar realicen transferencias en tiempo real, concibiéndose como un sistema de liquidaciones brutas en tiempo real, a través de las cuentas corrientes que tienen registradas en el B.C.R.A., a lo largo de un ciclo operacional prolongado y dispongan de información en tiempo real acerca de los saldos disponibles en cada una de sus cuentas. La seguridad de las transacciones se logra por medio de rigurosos procedimientos que deben seguir las entidades para enviar los pagos que se canalizan por éste medio, definiéndose para ello distintos niveles de operación: carga de operaciones, autorización, consultor.

⁵ SWIFT proviene de las siglas en inglés de *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Financieras Mundiales). Es una organización que tiene a cargo una red internacional de comunicaciones financieras entre bancos y otras entidades financieras. La empresa tiene su sede central en Bélgica y cuenta con oficinas en los centros financieros y mercados en desarrollo más importantes del mundo. SWIFT permite a sus clientes automatizar y estandarizar las transacciones financieras y, de este modo, reducir tanto los costos como el riesgo operativo, al tiempo que elimina las ineficiencias en sus operaciones. El uso de SWIFT les ofrece la posibilidad de generar nuevas oportunidades comerciales y flujos de ingresos. SWIFT no posee fondos ni gestiona cuentas en nombre de los clientes, ni tampoco almacena información financiera de forma permanente.

existen varias decisiones, generalmente de tipo comercial, que tienen como objetivo reducir la salida de efectivo del tesoro de los bancos y que los clientes realicen sus transacciones a través de dinero electrónico, lo cual beneficia a las entidades por la permanencia de los fondos en las cuentas del banco y el ahorro de costos de traslado de dinero físico. Adicionalmente a ello, y con vistas a incrementar las transacciones por medios electrónicos, el BCRA –en febrero de 2017– aprobó la creación de un ámbito de negociación de numerario entre entidades financieras a través de dos ruedas (una para billetes de alta denominación y otra para billetes de baja denominación). A partir de las posturas ofrecidas por las entidades con excedentes y las posturas de las demandantes surge el precio al cual se pactarán las operaciones por zona de influencia de la respectiva Agencia Regional del Banco Central (B.C.R.A., Com. “A” 6176). El costo de los billetes deberá ser tenido en cuenta en las operaciones que así lo requieran.

Cabe mencionar que, el régimen de encajes en Argentina (requisitos de liquidez y efectivo mínimo) ha sufrido importantes cambios en los últimos años (Grosz, Souto y de Yeregú, 2008, p. 33-35), lo cual afecta las decisiones financieras que puedan tomar las entidades financieras al respecto. En éste sentido vale la pena mencionar que, en los últimos años se han visto constantes modificaciones que afectan la política de liquidez de la entidad. Así por ejemplo, la reducción de la integración del efectivo mínimo con las disponibilidades en caja en las entidades o en tránsito afecta a las entidades financieras con mayor número de sucursales. Por su parte, la posibilidad de cómputo de determinadas franquicias (por uso de ATMs, por pago de contribuciones a la seguridad social o por financiación con tarjetas de crédito) son regulaciones que establece el Banco Central y que deben ser tenidas en cuenta en oportunidad de la toma de decisiones referidas a la administración del efectivo.

Por otra parte, debemos mencionar que, las decisiones relacionadas con la administración del efectivo guardan estrecha relación con las decisiones de inversión de corto y mediano plazo y las decisiones de financiamiento de corto plazo.

Sin lugar a dudas, el riesgo que está presente en éste tipo de decisiones es el riesgo de liquidez que puede traer aparejado otros riesgos, como ser el operacional (incluido el tecnológico en virtud de los medios de pago que utilice la entidad) y el reputacional (en caso de que la percepción negativa, que se genera para con la entidad financiera, afecte adversamente su capacidad para mantener relaciones comerciales existentes o establecer nuevas o continuar accediendo a fuentes de fondeo, tales como el acceso al mercado interbancario o de titulización).

3.7 Gestión de créditos y cobranzas

⁶ Es el servicio de Banca en Línea por el cual se pueden ejecutar transacciones bancarias por medios electrónicos específicamente vía redes privadas o públicas como la Internet. Su nombre deviene de la posibilidad de hacer transacciones desde la casa (Home) y no tener que asistir personalmente a un banco (Bank). Para hacer uso de este servicio, la institución financiera provee diversos tipos de acceso a sus sistemas de cómputo, los cuales le permiten validar la identidad de un cliente y así posibilitarle el uso de sus servicios, que en general son limitados por razones de seguridad, frente a las transacciones que se pueden hacer de forma personal en la entidad financiera. Dentro de los servicios que brinda ésta modalidad se pueden mencionar: consultas de saldo, solicitud de extractos o resúmenes de cuenta, transferencias entre cuentas de la misma institución financiera o a terceras partes, y seguimiento a transacciones. En algunos casos algunas entidades ofrecen servicios más sofisticados y especializados como los cambios de divisas, transferencias internacionales entre bancos, o más comúnmente solicitud y aprobación de créditos.

⁷ Es una empresa que, a través de su Cámara Compensadora, brinda compensación de fondos de alto valor a todas las entidades financieras adheridas a la red, como así también soluciones que permiten realizar movimientos bancarios entre cuentas propias o de terceros con acreditación de fondos en el día.

Partimos de la base que, una de las principales actividades de las entidades financieras es prestar dinero a los clientes; de allí es de esperar que, la gestión de créditos a clientes deba reportar los mayores beneficios económicos para la entidad financiera. Son muchas las decisiones que se deben tomar en relación a la gestión de créditos, tales como: definición de líneas de crédito y asignación de cupos para cada una de ellas, segmentación por tipo de clientes, establecimiento de plazos y tasas en función para cada una de las líneas de crédito y en función del tipo del cliente y del riesgo que se asume con él. Asimismo, las decisiones que se tomen en cada uno de los niveles serán acordes a los volúmenes de créditos solicitados y en función del tipo de estructura orgánica que adopta la entidad financiera.

A nivel de cada operación de crédito en particular se toman decisiones de tasa, plazo, monto, garantía, sistema de amortización, período de gracia, entre otras, valiéndose para ello de herramientas específicas de análisis del cliente (por ejemplo, *scorings*, matrices); no obstante, en éste trabajo no las abordaremos por tratarse de decisiones y análisis que se efectúan en el plano operativo de éste tipo de organizaciones.

Cabe mencionar que, desde mediados de 2012 el Banco Central de la República Argentina obligó a las entidades que operen como agentes financieros de los gobiernos Nacional, provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y/o municipales y/o cuyo importe de depósitos sea igual o superior al 1% del total de los depósitos del sistema financiero a otorgar créditos bajo la denominada “línea de inversión productiva” a tasas muy beneficiosas para los tomadores de crédito, incluso inferior al costo de captación de los depósitos a plazo.

Por otra parte, la gestión de cobranzas está orientada a asegurar que los créditos sean recuperados en los plazos pactados o con el menor atraso posible, de modo de contribuir a la consecución del objetivo global de la organización. En éste sentido, una de las decisiones más importantes que deberán tomar las entidades financieras es la definición del sistema de cobranza y de notificación al cliente respecto de la cuota de su préstamo, su deuda de tarjeta de crédito o el saldo de su descubierto en cuenta corriente.

Generalmente las entidades financieras poseen una serie de indicadores que se utilizan para el monitoreo de los clientes, buscando captar alteraciones o variaciones en la forma de comportamiento del cliente. Así, estos mensajes pueden ser interpretados y utilizados para prevenir a las entidades financieras de incidencias en el desarrollo de las relaciones con sus clientes, tanto presentes como futuros (Tomás y Battle, 2002, p. 79). Esto es lo que se conoce como “gestión de la mora temprana” y trae aparejado la toma de una serie de decisiones tendientes a evitar el desmejoramiento de la cartera de créditos.

Cabe mencionar que, la mora en el pago por parte de los clientes trae importantes consecuencias para las entidades financieras en cuanto al previsionamiento por dichos créditos, según lo establece la norma de previsionamiento del BCRA, pudiendo afectar su situación económica y financiera y, por ende, su solvencia. Asimismo, para que dichos incobrables puedan ser considerados como incobrables impositivos es requisito necesario la intimación al cliente.

Los riesgos que inciden en éste tipo de decisiones son el de crédito (fundamentado en los montos de exposición por cliente, el procedimiento de evaluación y seguimiento de las financiaciones adoptado, el marco definido para la gestión del riesgo de crédito y la clara definición de las responsabilidades en función de la estructura orgánica de la entidad) y el de concentración (en función de posibles exposiciones en un mismo deudor, contraparte o garante, área geográfica, sector económico o estar cubiertas con el mismo tipo de activo en garantía), además del operacional (por los posibles errores en los procedimientos y/o en los sistemas), el reputacional (por la imagen negativa que podría devenir como consecuencia de la desmejora en la cartera de la entidad) y el estratégico (por los desvíos negativos respecto de los previstos en el plan de negocios de la entidad).

3.8 Gestión de inversiones financieras de corto y mediano plazo

Las entidades financieras suelen contar con un área o sector denominado “Mesa de Dinero” o “Mesa de Operaciones Financieras”, generalmente dependiente de la Gerencia Financiera de la entidad. Dicha área es la encargada de llevar una proyección diaria de la liquidez del Banco y de tomar o invertir los fondos necesarios, según sea el caso. En el primer caso buscará cubrir la posición, tanto diaria como mensual, de efectivo mínimo y en el segundo buscará obtener un rendimiento adicional por los fondos excedentes.

Dentro de los instrumentos financieros y operaciones que se negocian en éste ámbito, podemos citar:

- LEBACs: Son Letras del Banco Central, es decir, títulos de corto, mediano y largo plazo licitados por éste organismo en forma semanal, cuyo plazo varía en función de la política monetaria, pero suele estar entre los 30 y 450 días. Es un instrumento muy líquido con un rendimiento a tasa fija.
- NOBACs: Son títulos de mediano plazo, denominados Notas del Banco Central por ser la entidad encargada de su licitación. Se extienden por un periodo de 3 años, con pagos de intereses generalmente semestrales a tasa que podrán ser fijas o ajustables por CER. En virtud del mayor plazo que las LEBACs, son menos líquidas.
- Títulos públicos: Son comúnmente denominados bonos y representan la deuda emitida por el Estado Nacional, los estados provinciales o los municipios. Estrictamente se trata de una promesa de pago por medio de la cual el emisor (en este caso el Estado) se compromete a devolver el capital que los inversores le prestan, más los intereses correspondientes, en un plazo determinado y según un cronograma acordado.
- Call Money: Son préstamos interbancarios de corto plazo (generalmente de 1 a 7 días) que se realizan las entidades entre sí con objeto de cubrir la exigencia de efectivo mínimo establecida por el Banco Central.
- Pases bursátiles: Son contratos instrumentados en una o más liquidaciones, que consisten en la compra o venta de contado o para un plazo determinado de una especie y la simultánea operación inversa de venta o compra de la misma especie, para un mismo comitente y en un vencimiento posterior.
- Cauciones: Son pases en el cual el precio de venta al contado es inferior al de cotización y resulta de los aforos que fija periódicamente el Mercado de Valores de Buenos Aires (MERVAL), siendo además el precio de la venta a plazo, superior al de la venta al contado.
- Pases REPO: Son operaciones de pase en las cuales la contraparte es el Banco Central y otras entidades financieras, desarrolladas a través del sistema electrónico SIOPEL del Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) mediante la inclusión y/o la aceptación de ofertas de compra y de venta de LEBACs en la rueda de negociación contado inmediato, con la modalidad de concertación ciega. El plazo de concertación suele ser de 1, 7 y 30 días corridos.

Las operaciones de *call money*, pases y cauciones pueden ser: activas, cuando la entidad financiera tiene excedentes de fondos y desea colocarlos con el objeto de obtener un excedente, o pasivas, cuando la entidad financiera tiene necesidades de fondeo y está dispuesto a asumir un costo por el dinero necesario para cubrir su relación de efectivo mínimo.

En éste tipo de decisiones se involucran fundamentalmente los riesgos de tasa de interés (a raíz de posibles fluctuaciones en la tasa de interés con efectos adversos en los ingresos financieros de la entidad y en su valor económico), de liquidez (ante la imposibilidad por parte de la entidad de no poder deshacer una posición a precio de mercado, bien sea porque los activos que la componen no cuentan con suficiente mercado secundario o bien por alteraciones en el mercado), de mercado (ante posibles fluctuaciones adversas en los precios de mercado de los activos, lo que se traduciría en pérdidas para la entidad), de crédito (ante la posibilidad de que la contraparte incluya su obligación de entregar efectivo o los efectos acordados, ocasionando una pérdida económica si las operaciones tuvieran un valor económico positivo al mo-

mento del incumplimiento), operacional (por posibles errores humanos o de los sistemas o bien la posibilidad de existencia de fraudes en éste tipo de operaciones) y reputacional (en caso de que la situación trascienda hacia terceros, perjudicando la imagen de la entidad financiera).

Entendemos que, en las entidades financieras se toman decisiones de inversión, de desinversión y de canje de determinados bonos o títulos públicos con excelentes resultados.

3.9 Constitución de una Sociedad de Bolsa

Es usual que las entidades financieras deseen expandirse hacia otras actividades. Este tipo de proyectos debe ser analizado bajo las diferentes ópticas y pasar por los estudios (de mercado, técnica, legal, organizacional, económico y financiero) necesarios a efectos de determinar su viabilidad; no obstante, consideramos que el estudio legal se constituye en la primera restricción al proyecto que se pretenda implementar. Lo anterior obedece a que el Banco Central de la República Argentina –en carácter de regulador– reglamenta las actividades que están prohibidas para las entidades financieras.

Entendemos que la idea que subyace en las entidades financieras, de incursionar como sociedades de bolsa, obedece al crecimiento de su operatoria bursátil que han logrado, resultando conveniente –prima facie– desarrollar su propio negocio como agente de bolsa, evitando así el pago de comisiones a terceros (agentes y sociedades de bolsa). Las sociedades de bolsa son las únicas entidades habilitadas para operar dentro del ámbito de la bolsa de comercio (IADER, 2000, p. 56); por ello, actúan como intermediarios en la negociación de títulos valores.

La Ley N° 26.831 de Mercado de Valores establece que los agentes de bolsas y los mercados serán registrados, fiscalizados y sancionados por la Comisión Nacional de Valores. Asimismo, dicha ley La Ley de Mercado de Capitales elimina la obligación de ser accionista de un mercado para poder ser agente bursátil, permitiendo el ingreso de nuevos operadores. Bajo el régimen anterior, sólo podían operar de forma directa en la Bolsa los socios de la misma, razón por la cual las entidades financieras que poseían una acción del Merval (Mercado de Valores de Buenos Aires) o de otro mercado se plantearon oportunamente la conveniencia de explotarla o no. Asimismo, en el nuevo régimen, toda persona que quiera ser agente de bolsa deberá anotarse en el registro de la Comisión Nacional de Valores (CNV), quien definirá el patrimonio y las garantías que deberán tener los agentes para poder operar. La CNV será la encargada de llevar el registro de todos los sujetos autorizados para ofertar y negociar públicamente valores negociables y establecer las normas a las que deban ajustarse los mismos.

Debemos tener en cuenta que, cuando la entidad posea o controle más del 12,5% del capital social de la empresa o del total de votos, o porcentajes inferiores si ello es suficiente para formar la voluntad social en asambleas de accionistas o reuniones de directorio pero que no determine la exigencia de consolidación, la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias establecerá en cada caso la obligación o no de consolidar la información de la empresa, con los alcances generales previstos en el régimen de supervisión consolidada (B.C.R.A., Normas de Servicios Complementarios de la actividad financiera y actividades permitidas, punto 2.5.).

En caso de análisis de éste tipo de decisiones, deberán tenerse en cuenta muy especialmente el riesgo estratégico (en caso de incursionar en nuevos negocios, muchas veces desconocido, sin una estrategia bien definida), operacional (ante posibles fallas humanas y de sistemas en la nueva actividad vinculada a la entidad financiera) y reputacional (por cuanto los posibles errores o desavenencias podrían afectar la imagen del grupo) que asume la entidad.

3.10 Constitución de una Sociedad de Garantía Recíproca

Las Sociedades de Garantía Recíproca son sociedades comerciales que tienen por objeto facilitar el acceso al crédito a las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) a través del otorgamiento de garantías líquidas a los socios partícipes (PyMEs) para mejorar las condiciones de acceso al crédito (Binstein, y otros, 2008, p. 21). Ello lo pueden realizar a través de la emisión de avales financieros (préstamos), técnicos (cumplimiento de contratos) o mercantiles (proveedores o anticipos de clientes), entre otros. No obstante, no podrán conceder ningún tipo de créditos en forma directa a sus socios ni a terceros ni realizar actividades distintas a las de su objeto social.

Dentro de los incentivos para que los bancos actúen como socios protectores en las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), podemos mencionar:

- Posibilidad de deducir impositivamente las contribuciones efectuadas al Fondo de Riesgo, para lo cual se requiere mantener el aporte por el término de dos años⁸.
- Constituirse en una oportunidad de inversión, con la posibilidad de obtener ingresos por los intereses sobre el capital invertido en el fondo de riesgo.
- Mejora en el desempeño de PyMEs vinculadas, existiendo la posibilidad de ofrecerles asistencia crediticia.
- Disminución del riesgo de crédito.
- Mejora de la garantía que ofrecen las PyMEs, dado que las garantías que ofrecen las SGR son consideradas preferidas.
- Reducción de los costos asociados con la evaluación de los créditos, por cuanto los mismos ya fueron evaluados por las SGR.
- Disminución del costo de monitoreo de los préstamos.

Coincidimos con Binstein y otros (2008, p. 24) en cuanto a que ésta decisión puede ser evaluada como un proyecto de inversión. Así, la mejor alternativa para el socio protector es retirar el aporte a los dos años y entregar avales durante ese período, en promedio, por un monto equivalente al 80% del aporte al fondo. De esta manera, la entidad financiera cumple con la normativa y accede a la deducción impositiva sin penalidad alguna.

En caso de análisis de éste tipo de decisiones, deberán tenerse en cuenta muy especialmente el riesgo estratégico, operacional y reputacional que asume la entidad.

Por último, cabe mencionar que, la creación de sociedades vinculadas con entidades financieras implica que el órgano de contralor puede determinar que se trata de un grupo económico, situación que trae como consecuencia que las entidades deban presentar balances consolidados y gestionar sus riesgos de manera integrada, brindando información de las exigencias para cada uno de los riesgos –tanto propios de la entidad como del grupo económico conformado–.

4. Conclusiones

Las decisiones de inversión en la banca apuntan a determinar el *mix* de productos activos que maximicen la rentabilidad del inversionista, tanto en materia de préstamos que procurará colocar la entidad, teniendo en cuenta el plazo de otorgamiento y las tasas de interés de cada una de las líneas de crédito, como en títulos públicos y privados, entre otros activos rentables. Es posible crear valor para el accionista a través de decisiones tanto de inversión como de desinversión, razón por la cual recomendamos efectuar un análisis previo a la toma de éstas decisiones.

Hemos analizado las situaciones de decisiones de inversión más usuales en las entidades financieras, en función de nuestra experiencia y de la investigación, destacando su importancia y el grado de complejidad que revisten las mismas en función de la normativa establecida

⁸ En caso contrario, deberán reversar la deducción oportunamente tomada.

por el regulador. Finalmente, destacamos que, es de nuestro interés que interés que el presente trabajo sirva de base para tomar decisiones similares en organizaciones de carácter financiero.

REFERENCIAS

- Albornoz, C. (Coord.) (2012). *Gestión Financiera de las Organizaciones*. Buenos Aires, Argentina: Eudeba.
- Attala, A. (2012, septiembre). *Decisiones de inversión en activos fijos*. Trabajo presentado en las XXXII Jornadas Nacionales de Administración Financiera. Córdoba, Argentina. Disponible en: http://www.sadaf.com.ar/espanol/publicaciones/publicaciones_individual.php?id=203. Fecha última consulta: 14/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. (2005, junio). *Adecuación del capital básico por jurisdicción*. Documento de trabajo elaborado por la Gerencia de Investigaciones y Planificación Normativa. Disponible en: <https://eco.mdp.edu.ar/cendocu/repositorio/00249.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Binstein, G., Kravetz, H. y Yona, E. (2008). *Manual de Sociedades de Garantía Recíproca* (2ª Ed.). Buenos Aires, Argentina: Osmar Buyatti.
- Fiol, J. A. (2016, septiembre). *Gestión de riesgos en la banca argentina*. Trabajo presentado en las XXXVI Jornadas Nacionales de Administración Financiera. Córdoba, Argentina. Disponible en: http://www.sadaf.com.ar/espanol/publicaciones/publicacion_individual.php?id=294. Fecha última consulta: 14/08/17.
- Grosz, F., Souto, P. y de Yeregui, S. (2008, julio). *Requisitos de liquidez y financiamiento bancario*. Centro de Estabilidad Financiera, Documento de Trabajo N° 23. Buenos Aires, Argentina. Disponible en: http://www.cefargentina.org/files_publicaciones/16-40documento-de-trabajo-n%b0-23.pdf. Fecha última consulta: 14/08/17.
- IADER (2000). *El abc del Mercado de Capitales Argentino*. Buenos Aires, Argentina: Instituto Argentino para el Desarrollo de las Economías Regionales.
- Larrán, J.M. y Muriel de los Reyes, M.J. (2007). *La banca por internet como innovación tecnológica en el sector bancario*. En: Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa, Vol. 13, N° 2, pp. 145-153. Cádiz, España: Universidad de Cádiz. Disponible en: <http://www.aedem-virtual.com/articulos/iedee/v13/132145.pdf>. Fecha última consulta: 04/08/17.
- López Dumrauf, G. (2003). *Finanzas Corporativas*. Buenos Aires, Argentina: Grupo Guía.
- Sapag Chain, N. (2001). *Evaluación de proyectos de inversión en la empresa*. Buenos Aires, Argentina: Prentice Hall.
- Sapag Chain, N. y Sapag Chain, R. (2008). *Preparación y Evaluación de Proyectos* (5ª Ed.). México: Mc Graw Hill.
- Shim, J. K. y Siegel, J. G. (2004). *Dirección Financiera* (2ª Ed.). Madrid, España: Mc Graw Hill.
- Termes, R. (1998). *Inversión y Coste de Capital*. Madrid, España: Mc Graw Hill.
- Tomás, J. y Battle, J. E. (2002). *Cómo prevenir la morosidad*. Barcelona, España: Gestión 2000.
- Vélez Pareja, I. (2009). *Decisiones Financieras para la valoración financiera de proyectos y empresas* (6ª Ed.). Buenos Aires, Argentina: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Referencias normativas

- Banco Central de la República Argentina. Comunicación "A" 6176: *Plataforma electrónica para canje de numerario*. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A6176.pdf>. Fecha última consulta: 14/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Comunicado N° 48287: Exigencia de capitales mínimos básicos en función de la jurisdicción para la instalación de nuevas entidades financieras*. Publicado el 17/06/2005.

- Banco Central de la República Argentina. *Efectivo mínimo*. Texto ordenado al 16/08/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6299. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-efemin.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Expansión de entidades financieras*. Texto ordenado al 14/07/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6275. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-expaef.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Fraccionamiento del riesgo crediticio*. Texto ordenado al 07/07/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6270. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-fdrc.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Graduación del crédito*. Texto ordenado al 14/04/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6221. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-gracre.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras*. Texto ordenado al 04/07/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6268. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/textord/t-lingeef.pdf>. Fecha última consulta: 15/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Línea de créditos para la inversión productiva*. Texto ordenado al 26/07/2016: Última comunicación incorporada: “A” 6025. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-licip.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera*. Texto ordenado al 23/06/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6259. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-lipif.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Medidas mínimas de seguridad en entidades financieras*. Texto ordenado al 10/07/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6271. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/textord/t-seguef.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Plan y manual de cuentas*. Texto ordenado. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/textord/manual.pdf>. Fecha última consulta: 14/08/16.
- Banco Central de la República Argentina. *Política de crédito*. Texto ordenado al 16/06/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6257. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-polcre.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Previsiones mínimas por riesgo de incobrabilidad*. Texto ordenado al 16/03/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6202. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-prevmi.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Relación para activos inmovilizados y otros conceptos*. Texto ordenado al 03/06/2016: Última comunicación incorporada: “A” 5983. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-relact.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Banco Central de la República Argentina. *Servicios complementarios de la actividad financiera y actividades permitidas*. Texto ordenado al 14/07/2017: Última comunicación incorporada: “A” 6277. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-servco.pdf>. Fecha última consulta: 22/08/17.
- Honorable Congreso de la Nación Argentina. *Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales*. Sancionada el 29/11/2012, publicada en el Boletín Oficial el 28/12/2012. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=206592>. Fecha última consulta: 22/08/17.