



## Artículos

# Administración financiera de las organizaciones.

2da.edición corregida, 1ra.reimpresión. Claudio E. Sapetnitzky y colaboradores,  
Buenos Aires, Ediciones Macchi, 2004. 607 páginas.

Vulovic, Pedro Jorge\*

Prof. titular consulto de Administración Financiera en la FCE - UBA, a cargo de la Cátedra de Honor inaugurada en marzo de 2004, el doctor Claudio Estanislao Sapetnitzky tiene una trayectoria docente de medio siglo cumplido. La inició hace 50 años, apenas recibido de contador, en 1953, en el dto de Matemáticas; y últimamente ha sido también Director del Dto. de Administración y de la carrera de posgrado de su especialización. Va de suyo que ha sido titular de la asignatura en el grado - durante casi dos décadas -, así como en otras instituciones. Durante el extenso lapso de su actividad docente con dedicación parcial, desempeñó tareas gerenciales en un banco internacional, del que se retiró como vicepresidente.

Basado en ambas experiencias, la académica y la profesional, Sapetnitzky ha madurado este libro de texto. Lo ha diseñado para los cursos de grado de la asignatura en la FCE - UBA, con el propósito de cubrir la brecha entre los conocimientos preexistentes de los alumnos y el material que brindan los textos más avanzados en la materia, en particular las traducciones del inglés, y también los inspirados en originales extranjeros. Lo ha organizado en nueve capítulos que se corresponden con los contenidos del programa vigente, siendo los primeros cuatro de su autoría.

El 1er capítulo (18 pág.) trata sobre los objetivos y las decisiones financieras básicas de las organizaciones, abarcando la modelización de las alternativas en consideración y la importancia del valor tiempo del dinero.

El 2do (23 pág.) repasa los elementos de cálculo financiero aplicado, esencialmente referidos al último punto citado: el valor tiempo del dinero (con la colaboración del prof. Guillermo López Dumrauf).

En el 3ero (77 pág.) revisa conceptos básicos de análisis financiero, ordenados en cuatro secciones: una (22 pág.), sobre contribución marginal, relaciones de costo, utilidad, volumen, y efecto de palanca operativo; dos (14 pág.), origen y aplicación de fondos; tres (18 pág.), presupuestos: presupuesto económico y presupuesto financiero, sus relaciones y diferencias; y cuatro (21 pág.), índices y relaciones (última sección, a cargo del firmante).

La decisión de inversión es el tema del cuarto capítulo (66 pág.). Allí estudia los componentes y variables de su vida física, económica y tecnológica, para pasar a la evaluación financiera de los proyectos de inversión, usando tanto métodos contables como financieros, y considerar por último los problemas de la reinversión y del presupuesto de capitales.

Los cuatro siguientes capítulos pertenecen a otros tantos docentes de la FCE - UBA.

El 5to (26 pág.), sobre la decisión de financiamiento, es del contador y lic. en economía Celestino Carbajal, MBA de la U. de Columbia, ex titular en el grado y director alterno y prof. del módulo de Decisiones de Financiamiento en la

especialización de posgrado. Trata el concepto de costo de capital, tanto del punto de vista de un proyecto como del de una empresa.

El 6to (47 pág.), decisiones de estructura de capital, es del contador, licenciado en administración y doctor Guillermo López Dumrauf, profesor del módulo de Cálculo Financiero Aplicado en el posgrado. Tras revisar el efecto de palanca financiera, repasa la tesis de Modigliani-Miller y sus proposiciones, analiza el efecto de los impuestos y de la incertidumbre de la protección fiscal que ellos brindan y el de los riesgos de la financiación de terceros.

El 7mo (51 pág.), gestión del capital de trabajo, es del suscripto. Desarrolla la gestión financiera en el corto plazo. Primero lo relativo a los activos corrientes: es decir al efectivo y las inversiones a corto plazo, los créditos y los inventarios. Luego lo vinculado con los pasivos corrientes.

El 8vo (46 pág.), sobre riesgo e incertidumbre en las decisiones financieras, es del contador, licenciado en administración, actuario y doctor Juan Carlos Alfonso, profesor de la materia en el grado y en el MBA / UBA. Después de revisar los conceptos de riesgo e incertidumbre y los métodos de la estadística para su estudio, explica la rentabilidad y el riesgo de una cartera de inversiones, la beta como medida del riesgo, la validez del modelo de valoración de activos (o CAPM, la sigla del inglés: Capital Assets Pricing Model) y la técnica de cobertura de riesgos con distintos instrumentos derivados.

Estos primeros ocho capítulos (que suman 350 pág.) tienen una estructura común. Se enuncian brevemente los contenidos y los objetivos del capítulo y se pasa a lo esencial: el desarrollo teórico del tema. Con él, se dan ejemplos, problemas y casos que vinculan la teoría con la realidad, y finalmente se especifican los conceptos para releer, retener y recordar y se provee un cuestionario de autoevaluación (los capítulos seis y siete añaden bibliografía).

En esta segunda edición se han corregido gazapos del texto publicado en 2000 y se ha decidido que la traducción de IRR, Internal Rate of Return sea TIR, tasa interna de rendimiento - la alternativa es tasa interna de rentabilidad, utilizada por el profesor Angel Ginestar en Pautas para identificar, formular y evaluar proyectos (Buenos Aires, OEA, Org. de los Estados Americanos - Proyectos / ASAE, Asoc. Argentina de Evaluación / CICAP, Centro Interamericano de Cooperación y Capacitación - Uruguay, 2001), aceptando la recomendación del profesor Ricardo A. Fornero, de la U. Nac. de Cuyo, planteada en septiembre de aquel año durante la vigésima reunión anual de SADAF, Sociedad Argentina de Docentes de Administración Financiera, en el sentido de no utilizar el vocablo retorno, ya que en la primera acepción del castellano significa coima, es decir que equivale al mejcanismo mordida y a los argentinismos cometa - tal vez derivado de coimisión -, incentivo (para sobornar a un equipo deportivo), un diego (alusión a un diez por ciento, no al futbolista epónimo), ana-ana (en medicina), vamos y vamos (pronunciado sin las eses), y lo arreglo con la Banelco.

\*Vulovic Pedro J. Contador Público, FCE-UBA, MBA, Graduate School of Business, Columbia University, Master of Philosophy, Graduate Faculties, Columbia University, Subdirector de la carrera de Posgrado de Especialización en Administración Financiera, PEA, FCE-UBA