

9

¿Es viable el proyecto?

BLOQUE 2 PUESTA EN MARCHA DEL PROYECTO EMPRESARIAL

212



Convenio de la Cámara de Comercio de Valladolid para financiar a pequeñas empresas

El presidente de la Cámara de Comercio de Valladolid, José Rolando Álvarez, y el presidente de Iberaval, Julio Valles Rojo, suscribieron ayer un convenio de colaboración para llevar a cabo el programa de apoyo a la financiación de microempresas de nueva creación. El importe global al que asciende la financiación se establece en un máximo de tres millones de euros. Este programa persigue facilitar que las nuevas microempresas tuteladas por la Cámara, mediante los servicios integrados de tramitación y asesoramiento empresarial de sus servicios de creación de empresas, «puedan acceder a una financiación ajena asequible y adaptada a sus respectivos planes de viabilidad».

Fuente: www.elnortedecastilla.es



ACTIVIDADES INICIALES

- 1** Describe en qué consiste la iniciativa que ha puesto en marcha la Cámara de Comercio de Valladolid.
- 2** Argumenta por qué motivo crees que iniciativas como la descrita en el texto son importantes para la creación de nuevas empresas.

PARA...

- Localizar los organismos y otras fuentes de ayuda para la creación de empresas del sector y aquellas que favorecen a determinados colectivos sociales con el fin de tenerlas en cuenta en el plan de empresa.
 - Realizar un estudio sencillo de viabilidad económica y financiera de una pyme del sector para incluirlo en el plan de empresa.
-

SEGUIREMOS ESTE PLAN:

1. Financiación

- 1.1. La autofinanciación
- 1.2. La financiación externa

2. Inversión

- 2.1. Métodos de selección de inversiones

3. Los presupuestos

4. El estudio de viabilidad del proyecto empresarial

- 4.1. El Balance y la Cuenta de resultados previsionales
- 4.2. La previsión de tesorería
- 4.3. El umbral de rentabilidad

1 Financiación

¿Sabías que...?

Viabilidad. Decimos que un proyecto es viable si es posible llevarlo a cabo con garantías de éxito.

Tal y como hemos visto en la unidad anterior, para poder financiar los bienes y derechos que constituyen el Activo la empresa debe contar con medios financieros, que figuran en el Patrimonio neto y Pasivo.

Es decir, para que la empresa pueda desarrollar su actividad adecuadamente necesita **financiar sus actividades**, desde que adquiere los materiales y suministros hasta que procede al cobro a los clientes, y las **inversiones** en Activo no corriente necesarias para su marcha.

FINANCIACIÓN

Fuentes de financiación

Financiación con Patrimonio neto

Financiación con Pasivo

Pasivo no corriente

Pasivo corriente

Financiación

Obtención de los medios financieros necesarios para llevar a cabo los gastos e inversiones de la empresa.

Podemos distinguir entre las siguientes fuentes de financiación, según la propiedad de los recursos, la procedencia y la duración.

CRITERIO	FUENTES DE FINANCIACIÓN	¿EN QUÉ CONSISTEN?	EJEMPLO
Según la propiedad	Financiación propia	Recursos pertenecientes a los propietarios de la empresa.	El capital social.
	Financiación ajena	Proceden de terceras personas.	Un préstamo bancario.
Según la procedencia	Financiación interna o autofinanciación	Obtenida a partir de fondos generados por la actividad de la empresa.	Beneficios reinvertidos, fondos procedentes de amortizaciones.
	Financiación externa	Aportaciones provenientes de fuentes ajenas a la empresa.	Nuevas aportaciones de los socios, préstamos bancarios, subvenciones, créditos de proveedores.
Según la duración	Recursos permanentes	Los que integran el Patrimonio neto y el Pasivo no corriente.	Capital social, préstamos a largo plazo.
	Recursos a corto plazo	Los que integran el Pasivo corriente.	Deudas con proveedores y acreedores.

Al elegir una de ellas es necesario que la empresa considere aspectos como:

- **La permanencia del Activo que se pretende financiar.** Si se trata de un integrante del inmovilizado, por ejemplo, será conveniente hacerlo con financiación propia o con préstamos a largo plazo. En cambio, si se trata de materias primas, será más aconsejable el crédito de proveedores a corto plazo.
- **El coste de la financiación.** Cualquier fuente de financiación tendrá un coste, como puede ser el caso del tipo de interés de un préstamo bancario. Obviamente interesa elegir, en la medida de lo posible, las fuentes con menor coste.

1.1. LA AUTOFINANCIACIÓN

La **financiación interna**, o **autofinanciación**, está constituida por los fondos que genera la empresa y que se destinan a la ampliación o al mantenimiento de su actividad.

Durante un ejercicio económico, la empresa genera una determinada cantidad de recursos, de los que podrá disponer, a partir de dos orígenes:

- **El resultado del ejercicio.** Si la empresa obtiene beneficios, puede destinar una parte de ellos a su inversión en la empresa. Contablemente, la parte de beneficios que tiene este destino recibe el nombre de *Reservas*.
- **Las amortizaciones efectuadas.** Cada ejercicio económico, la empresa calcula la pérdida de valor sufrida por parte del inmovilizado y la anota como un gasto que no supone un desembolso monetario inmediato.

De esta manera consigue constituir unos fondos que le permitirán, más adelante, sustituir el equipo productivo amortizado (elementos de transporte, construcciones, maquinaria...). Hasta que llegue este momento, puede disponer de ellos libremente para financiar sus inversiones.

La suma de ambos conceptos constituye el *cash flow*.

Cash flow

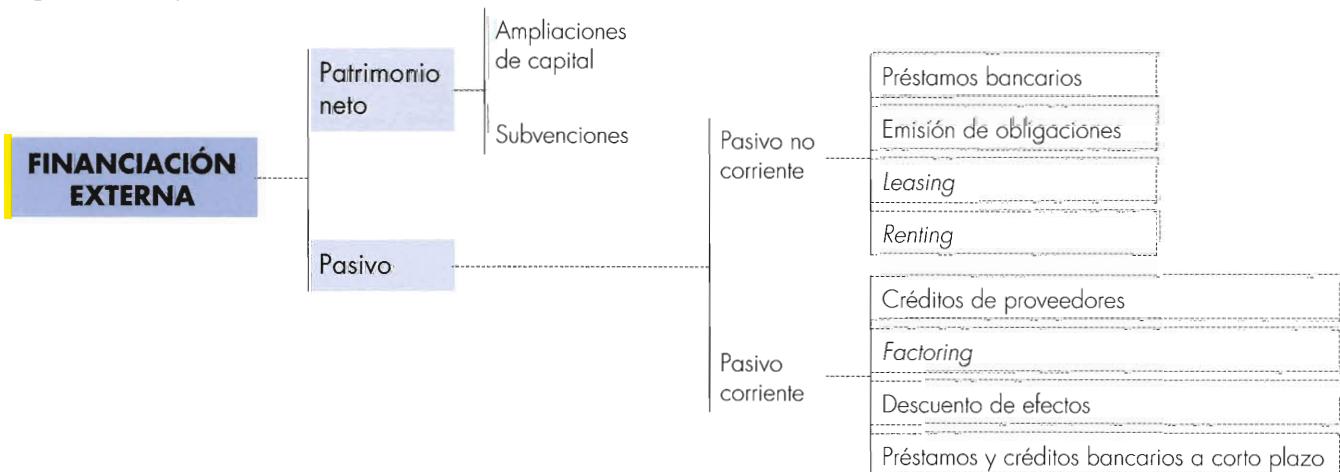
La suma del beneficio obtenido y las amortizaciones efectuadas recibe el nombre de cash flow o flujo de caja.

Esta cantidad se puede aplicar a la financiación de la empresa, puesto que se trata de recursos propios.

1.2. LA FINANCIACIÓN EXTERNA

La financiación externa está constituida por los recursos que la empresa obtiene del exterior.

Podemos distinguir diversos tipos de financiación externa, según formen parte del Patrimonio neto y, por lo tanto, no exista un compromiso de devolución, o formen parte del Pasivo, en cuyo caso se trata de recursos ajenos que habrá que retribuir, tal y como puedes observar en el siguiente esquema:



Para saber más

VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LA AUTOFINANCIACIÓN

La autofinanciación reduce los gastos financieros ya que permite no tener que recurrir a la financiación ajena, pero hay que tener en cuenta que también reduce el beneficio que perciben los accionistas.

Para saber más

En el momento de la edición del libro, el Gobierno se encuentra preparando una Ley de Apoyo a Emprendedores en la que se contemplan, entre otras iniciativas, el que las empresas con un volumen de negocio inferior a 10 000 000 de euros podrán deducirse hasta un 10 % de los beneficios obtenidos en el período impositivo que se reinvertan en la actividad económica.

☞ Véase SUPUESTO 1.

LAS AMPLIACIONES DE CAPITAL

Existen diferentes fuentes a las que la empresa puede acceder para localizar **ayudas y subvenciones**:

- La página web de la consejería correspondiente de la comunidad autónoma.
- Las bases de datos de las cámaras de comercio.
- Páginas especializadas como www/ayudas.net.

Te será fácil encontrarlas en Internet mediante las palabras clave: «ayudas», «subvenciones», «empresa» y el nombre de tu comunidad.

La empresa puede obtener nueva financiación a partir de ampliaciones de capital, esto es, poniendo a la venta nuevas acciones o participaciones de la empresa. Éstas pueden ser adquiridas por parte de los socios de la empresa o por nuevos socios.

La ventaja de la financiación por este procedimiento es que no es necesaria su devolución ni el pago de intereses. Sin embargo, es preciso tener en cuenta que en el caso de entrada de nuevos socios este hecho disminuirá la capacidad decisoria de los existentes por lo que, para evitar este problema, se les otorga un derecho preferente en la adquisición de las nuevas acciones.

AYUDAS Y SUBVENCIONES

Las ayudas y subvenciones comprenden las prestaciones que proporcionan o facilitan la obtención de medios financieros a la empresa por parte de los poderes públicos, aunque también existe la posibilidad de obtenerlas de fuentes privadas.

Veamos cuáles son:

- Subvenciones financieras, por ejemplo entrega de dinero a fondo perdido para participar en la financiación de una máquina.
- Rebajas o exenciones en impuestos y tributos.
- Préstamos a bajo tipo de interés.
- Bonificación en las cuotas empresariales de la Seguridad Social.
- Descuentos en la adquisición de ciertos materiales y equipos.
- Cesión de inmuebles o terrenos a título gratuito o en condiciones especialmente favorables.
- ...

Según la forma
que adoptan
pueden ser

AYUDAS Y SUBVENCIONES

Según la
autoridad que
las concede
pueden ser

Ayudas comunitarias

La Unión Europea, en apoyo de sus políticas de desarrollo económico, destina cantidades importantes de su presupuesto en beneficio de las empresas, ya sea impulsando programas y servicios de ayuda a la actividad empresarial, o bien subvencionando proyectos empresariales.

Ayudas estatales

Son aquéllas cuyas disposiciones emanan del Gobierno central. Muchas veces estas ayudas son cofinanciadas a través de los distintos fondos comunitarios. Afectan a todo el territorio nacional.

Ayudas de las comunidades autónomas

Son las que provienen de los diferentes gobiernos autonómicos. En muchas ocasiones tienen como finalidad el complemento de las ayudas estatales, o bien suplir la ausencia de éstas en algunos casos.

Ayudas locales

Son aquellas que provienen de la corporación municipal donde se ubique el proyecto. Pueden estar relacionadas con aspectos tales como el otorgamiento de licencias, gestión y tramitación de permisos...

Una vez obtenida la subvención, se deberá acreditar el cumplimiento de los requisitos ante la autoridad competente.

FINANCIACIÓN CON PASIVO NO CORRIENTE

Existen diversas modalidades de financiación con Pasivo no corriente (a largo plazo), entre las que podemos destacar los *préstamos bancarios*, la *emisión de obligaciones*, los *contratos de leasing* y el *renting*.

- **Préstamos bancarios.** Un préstamo es un contrato por el cual una persona o entidad, denominada *prestatario*, recibe de otra, el *prestamista*, una determinada cantidad de dinero, con la condición de devolverla en el plazo y condiciones establecidos. Sus elementos son:

ELEMENTO	DESCRIPCIÓN		
Capital inicial	Cantidad que obtiene la empresa de la entidad financiera, y que deberá devolver en el plazo y condiciones acordados.		
Interés	Precio que se deberá pagar al prestamista en concepto de compensación por el capital prestado.		
Capital final	Es la suma del capital inicial y el interés generado durante el período.		
Tipo de interés	<p>Interés que se paga por cada unidad monetaria prestada. Acostumbra a expresarse en porcentaje. Así, un tipo de interés del 5 % anual significa que, al cabo de un año, el prestatario deberá devolver 5 € más por cada 100 prestados, esto es, un total de 105 €.</p> <p>En la actualidad es frecuente que las entidades bancarias permitan optar entre un tipo de interés fijo, que es el mismo a lo largo de toda la vida del préstamo, o variable, que acostumbra a ser el del Euríbor más un determinado diferencial.</p>		
Plazo	Es el período de tiempo al final del cual deberá haberse devuelto la cantidad acordada.		
Modalidad de capitalización	Simple	En este régimen de capitalización los intereses se abonan al final de cada período. La fórmula utilizada en el cálculo del capital final es $C_f = C_i (1 + n i)$.	
	Compuesta	Es la más utilizada. En este régimen los intereses se agregan al capital para generar nuevos intereses. La fórmula utilizada en el cálculo del capital final es $C_f = C_i (1 + i)^n$.	
Garantía	Es la forma de cobertura del riesgo ligado al préstamo.	Hipotecaria	El préstamo se concede mediante la garantía de un bien real, por ejemplo un edificio. En caso que el prestatario no devuelva la deuda, el prestamista puede ejecutar sus derechos sobre el bien hipotecado.
		Aval	Personas ajenas al prestatario responden de su solvencia y se comprometen a pagar la deuda en caso de que éste no lo haga.
		Sin garantía	No existe garantía por parte del prestatario. Es el caso de muchos préstamos personales.
Modalidad de amortización	Deberá determinarse la cantidad y periodicidad de las cuotas de devolución del préstamo. Existen diversas modalidades, entre las que podemos destacar:	Amortización en un único pago al finalizar el préstamo. La fórmula que se utiliza es la correspondiente a la capitalización compuesta.	
		Amortización a lo largo del período que dura el préstamo. Dentro de esta modalidad es bastante utilizado el sistema de amortización progresiva con cuota constante. En esta modalidad el prestatario abona al prestamista el importe del préstamo y los intereses mediante pagos periódicos de cantidad constante, lo que tiene la ventaja de que la cantidad a pagar es siempre la misma, por lo que es más fácil para la empresa hacer presupuestos. Si el pago se efectúa anualmente, la cuantía que se debe pagar en este período de tiempo se calcula mediante:	
		$\text{Cuota anual} = \frac{C_i i (1 + i)^n}{(1 + i)^n - 1}$ <p>Cualquier hoja de cálculo electrónica, por otra parte, dispone de una función que permite calcular la cuota automáticamente. En Excel, por ejemplo, es la función <i>Pago</i>, que está encuadrada en la categoría <i>Financieras</i>.</p>	

Para saber más

EURIBOR

Es el tipo de interés al que los bancos se prestan el dinero entre sí. Puedes conocer su evolución, por ejemplo, en www.euribor.es.

- En Internet puedes encontrar muchos simuladores que te permiten calcular la cuota de un préstamo o el cuadro de amortización. Por ejemplo: www.ibercaja.es/simuladores/simuladores_prestamo.html
- Puedes acceder a guías del *leasing*, *renting* y *factoring* en las que podrás ampliar tu información en la página web de Novagalicia Banco, en http://www.novagalicia_banco.es/, utilizando el buscador interno.

¿Sabías que...?

Valor residual. El valor residual es aquel que se estima para un determinado bien una vez transcurrido su período normal de funcionamiento.

- **Emisión de obligaciones.** En algunas ocasiones el volumen de recursos financieros que es preciso obtener es tan elevado que puede resultar difícil encontrar entidades que faciliten la cantidad necesaria.

En este caso se puede optar por fraccionar la totalidad de los recursos que se necesitan en títulos de valor nominal más reducido, denominados *obligaciones*, que puedan colocarse con una mayor facilidad.

Obligación

Título de renta fija que convierte a su propietario en un acreedor de la empresa, y que le da derecho a cobrar, en su momento, los intereses generados y a la devolución del capital aportado.

La deuda total emitida recibe el nombre de **empréstito**, mientras que cada uno de los títulos en que se divide recibe el nombre de **obligación**.

El acceso a la financiación mediante obligaciones sólo está al alcance de las grandes empresas.

- **Leasing.** Consiste en una operación mediante la cual una empresa adquiere un bien a su nombre y lo alquila a otra empresa que lo utilizará a cambio de unas cuotas que deberá pagar mensualmente.

Al cabo de cierto tiempo estipulado en el contrato, la empresa usuaria puede ejercer una opción de compra, esto es, puede quedarse con el bien a cambio de su valor residual.

En un contrato de *leasing* intervienen tres empresas: la empresa vendedora, la empresa de *leasing* y la empresa usuaria.

- **Renting.** Consiste en el pago de un alquiler por una máquina o vehículo de modo que la empresa pueda utilizarlos sin necesidad de comprarlos. Normalmente la cuota incluye, entre otros elementos, el mantenimiento del bien, su reparación y el seguro a todo riesgo. Además, presenta ventajas fiscales.

Aunque tanto *leasing* como *renting* consisten en formas de alquiler a largo plazo, existen algunas diferencias:

- Muchos contratos de *renting* no incluyen opción de compra.
- El *renting* ofrece ventajas complementarias como el mantenimiento, la reparación o el seguro.
- Un impacto fiscal diferente.

EJEMPLO

Drifter S. A. desea adquirir varias furgonetas para el transporte de sus productos, en previsión de una mayor demanda. Una de las formas de financiación que considera es el *leasing*. Para ello entra en contacto con una compañía especializada en esta actividad, Worth Leasing S. A. A partir del contrato de *leasing*, Drifter pagaría a Worth Leasing S. A. la cantidad de 1 900 € mensuales durante 5 años por el uso de los vehículos, al cabo de los cuales podría quedarse con éstos abonando su valor residual, que se establece en 42 000 €, o renunciar a la adquisición. Otra de las opciones sería un *renting* con la misma empresa, en cuyo caso debería abonar mensualmente 2 800 €, pero estarían incluidos diversos gastos como los correspondientes a seguros o reparaciones.

FINANCIACIÓN CON PASIVO CORRIENTE

La financiación con Pasivo corriente está constituida por todos aquellos recursos financieros que la empresa debe devolver en un período inferior a un año (financiación a corto plazo). Sus modalidades principales son los *créditos de proveedores*, el *factoring*, el *descuento de efectos*, y los *préstamos y créditos bancarios* a corto plazo obtenidos de las entidades financieras.

- **Créditos de proveedores.** En muchas ocasiones los proveedores conceden a los clientes plazos de pago. Durante este tiempo están ofreciendo, de hecho, financiación gratuita a la empresa. Por este motivo, cualquier empresa estará interesada en aplazar los pagos a los proveedores.

Sin embargo, es importante considerar que este tipo de financiación tiene un coste implícito, en la medida que la empresa renuncia a la obtención de descuentos por pago al contado que pueden ser favorables desde un punto de vista financiero.

EJEMPLO

Valles de Bierna S. A. adquiere materiales a Mannheim S. A., que facilita aplazar el pago a tres meses. Ahora bien, si se paga al contado ofrece un descuento por pronto pago del 2 % del importe de la factura.

Podemos hacer unos cálculos aproximados para determinar su conveniencia.

El coste de aplazar el pago para Valles de Bierna S. A. es un 2 % trimestral, lo que supone un 8 % anual. Para valorar si resulta conveniente podría estudiar acudir a una entidad financiera y valorar cuál es el coste de un préstamo con el que pagar al contado. Si el tipo de interés anual ofrecido por el banco es inferior al 8 %, será más ventajoso financiarse mediante un préstamo y pagar al proveedor al contado.

- **Factoring.** Este tipo de financiación está regulado por el Código Civil y el Código de Comercio.

Factoring

Contrato por el que una empresa cede a otra, denominada sociedad factor, el cobro de las deudas de los clientes a cambio de un pago inmediato.

De esta manera las empresas evitan las tareas administrativas derivadas de la gestión de cobro de las deudas, obtienen recursos financieros de una manera inmediata y eliminan el riesgo de impago, ya que el riesgo es asumido por la sociedad factor.

El inconveniente es el coste elevado ya que, naturalmente, la sociedad factor compra las deudas por un valor inferior al nominal para cubrirse del riesgo de impago, soportar los costes del aplazamiento del cobro y de su gestión y obtener su propio beneficio.



¿Sabías que...?

- Año comercial y año natural.** En los cálculos financieros se distingue entre el año natural y el año comercial.
Año natural: 365 días.
Año comercial: 360 días.
- Letra de cambio.** Documento mediante el que una persona (librador) ordena a otra (librado) que pague en una determinada fecha (el vencimiento) una cantidad de dinero.
- Pagaré.** Documento que contiene el compromiso de una persona de que pagará a otra cierta suma de dinero en un plazo determinado.

- Descuento de efectos.** El compromiso de pago de una deuda puede estar formalizado mediante un efecto, esto es, una factura, un pagaré, una letra de cambio...

Si se quiere obtener su valor antes del día del vencimiento es posible proceder a su *descuento*.

Descuento

Operación mediante la cual el librador cede a un tercero un efecto, de manera que pueda obtener su importe de manera anticipada.

Es necesario tener en cuenta que la cantidad obtenida será inferior al nominal del efecto, ya que la entidad financiera cobrará una comisión y un descuento.

$$\text{Cantidad obtenida} = \text{Nominal de la letra} - \\ - \text{Descuento} - \text{Comisión}$$

El descuento bancario se calcula mediante la fórmula:

$$D = \frac{Cni}{360}$$

donde C es el nominal de la letra, i el tanto por uno y n el número de días que median entre la fecha del descuento y la de su vencimiento.

☞ Véase **SUPUESTO 3.**

Para saber más

DESCUBIERTOS EN CUENTA CORRIENTE

La empresa puede utilizar también como financiación a corto plazo los descubiertos en cuenta corriente (esto es, disponer de una mayor cantidad a la depositada en la cuenta corriente), siempre y cuando la entidad financiera acceda a ello. Como principal inconveniente es que es muy caro para la empresa.

- Préstamos y créditos bancarios a corto plazo.** La empresa puede acceder a préstamos bancarios como los descritos anteriormente pero a corto plazo, esto es, con un plazo de amortización inferior a un año, y también a créditos, en caso de que no necesite el dinero en un solo pago.

Crédito

Operación mediante la cual una entidad financiera se compromete a entregar dinero a un cliente, que puede disponer de él retirándolo de una sola vez o mediante retiradas parciales, pagando intereses solamente por las cantidades que se vayan disponiendo.

Existen las modalidades de crédito simple y crédito en cuenta corriente, que es la modalidad más utilizada por las empresas:

MODALIDAD	DESCRIPCIÓN
Crédito simple	El banco concede dinero al cliente hasta un límite determinado. Al final de la fecha especificada, se abona al cliente el importe del que todavía no ha dispuesto.
Crédito en cuenta corriente	También se llama póliza de crédito. La principal diferencia con el caso anterior es que la empresa puede efectuar retiradas de efectivo pero también ingresos.

Una de las ventajas del crédito bancario sobre el préstamo es que no es preciso pagar intereses, o un interés muy bajo, ni comisiones por el capital no dispuesto. La póliza de crédito tiene, además, una mayor flexibilidad, ya que permite efectuar ingresos.

- 1** Clasifica las siguientes fuentes de financiación según la propiedad, la procedencia y la duración: a) aportación del propietario de la empresa; b) préstamo bancario de Caja de León a devolver en 6 años; c) deudas a un proveedor a pagar en 15 días.
- 2** ¿Cuál de las siguientes afirmaciones te parece cierta desde el punto de vista del equilibrio financiero?
- Si se adquiere un elemento patrimonial integrado en el Activo no corriente, como un camión, sería adecuado financiarlo mediante Patrimonio neto.
 - Los elementos patrimoniales de Pasivo corriente deben ser financiados mediante Activo corriente.
 - No deben utilizarse fuentes financieras del Pasivo corriente, ya que se trata de préstamos que deben devolverse a corto plazo.
- 3** Argumenta por qué motivo las amortizaciones pueden considerarse una fuente financiera.
- 4** Explica cuál es la diferencia entre una ampliación de capital y una subvención.
- 5** Vennair S. A., una empresa de tu sector de actividad, solicita una subvención al Gobierno de tu comunidad autónoma para instalar un dispositivo anticontaminante. ¿Qué tipo de formas podría adoptar esta subvención?
- 6** Entrá en la página web de una entidad financiera, escoge una de las diferentes posibilidades de préstamo que ofrece y, a partir de esta información:
- Especifica cuál es el tipo de interés y el plazo.
 - Calcula cuál será la cantidad correspondiente a la amortización que deberá pagarse por un préstamo de 4 500 € a un plazo de dos años, aplicando la capitalización compuesta, si la amortización se efectúa mediante un único pago al final del periodo.
 - Calcula cuál es el interés que se habrá pagado por este préstamo.
- 7** Carven S. A. debe financiar la compra de una nave industrial por un importe de 900 000 €. ¿Cuál es la diferencia entre hacerlo mediante una ampliación de capital o mediante la emisión de obligaciones?
- 8** Argumenta cuál o cuáles de las siguientes afirmaciones referidas a la financiación mediante *leasing* te parecen correctas:
- En un contrato de *leasing* intervienen dos empresas, la empresa de *leasing* y la empresa usuaria.
 - Cuando finaliza un contrato de *leasing*, la empresa usuaria puede ejercer una opción de compra sobre el bien.
 - Las cuotas de *leasing* incluyen el mantenimiento o la reparación del bien.
- 9** Explica en qué consiste la financiación de proveedores y en qué condiciones puede resultar ventajoso acceder a ésta.
- 10** Señala si son verdaderas (V) o falsas (F) las siguientes afirmaciones:
- Un crédito bancario consiste en una modalidad de préstamo en la cual la empresa debe devolver la cantidad prestada en un único pago.
 - En un crédito en cuenta corriente pueden efectuarse retiradas de efectivo pero también ingresos.
 - El *factoring* es un tipo de contrato por el que una empresa cede a otra el cobro de las deudas.
- 11** Forman parte de la autofinanciación de la empresa... a) las aportaciones de los socios; b) los beneficios reinvertidos; c) las subvenciones recibidas.
- 12** En un préstamo bancario, señala qué entendemos por interés: a) es la cantidad final que se tiene que devolver por un préstamo; b) es la suma del capital prestado y el tipo de interés; c) es el precio que se paga al prestamista por el capital prestado.
- 13** Explica qué es un contrato de *renting* y qué ventajas puede suponer para la empresa.
- 14** El descuento de efectos es una... a) rebaja en el precio de venta que se ofrece a los clientes; b) modalidad de préstamo bancario; c) operación que permite obtener anticipadamente el importe de un efecto.
- 15** Bandicot S. A. adquiere un solar en el que construirá una nave industrial por un importe de 450 000 €. a) Argumenta qué tipo de financiación podría ser más conveniente para esta adquisición. b) Busca en Internet dos entidades bancarias diferentes, identifica cuál es el tipo de interés que ofrecen y, para cada uno de los casos, calcula cuál será el capital final si se devuelve el préstamo en un único pago al cabo de dos años.

2 Inversión

Para saber más

CAPITAL RIESGO

El capital riesgo es una forma de financiación consistente en la aportación de capital de forma temporal a empresas con elevado potencial de innovación y crecimiento de forma que se contribuya a su desarrollo y expansión. Esta actividad se lleva a cabo por entidades como las sociedades de capital riesgo o los fondos de capital riesgo.

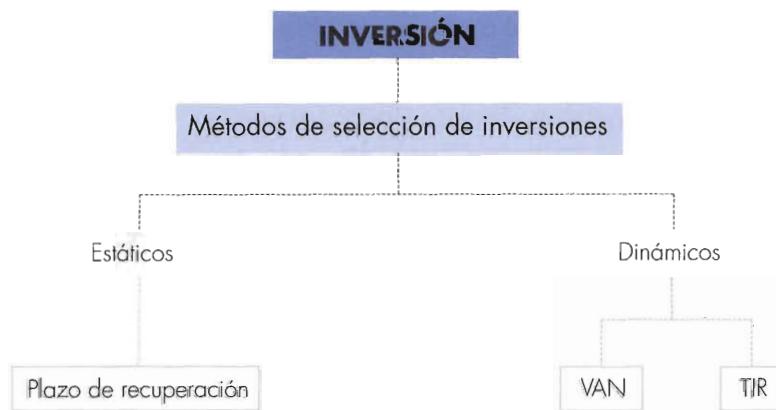
La empresa necesita, para desarrollar sus actividades, diferentes elementos que constituyen su Activo no corriente, en los que debe invertir recursos económicos.

Inversión

Aplicación de medios financieros a la adquisición de elementos del inmovilizado cuyo objetivo es la mejora de la rentabilidad de la empresa.

Las inversiones de la empresa dependen de tres factores:

- **Rendimiento.** Rentabilidad que se espera de la inversión.
- **Riesgo.** Las inversiones tienen siempre un componente de riesgo que la empresa debe evaluar.
- **Temporalidad.** Plazo de tiempo en que se mantiene la inversión y sus efectos se dejan notar sobre el resultado de la empresa.



¿Sabías que...?

- **Flujos de caja.** Para calcular el flujo de caja de una inversión en un período determinado restamos a los cobros obtenidos los pagos efectuados.
- Los métodos de selección de inversiones pretenden determinar si una inversión es viable desde un punto de vista económico-financiero.

2.1. MÉTODOS DE SELECCIÓN DE INVERSIONES

La empresa necesita adoptar criterios que permitan aportar información sobre la medida en que una inversión es conveniente para la empresa.

Los diferentes métodos de selección de inversiones pretenden únicamente ofrecer una orientación en la decisión desde puntos de vista diferentes. Por ello, sus resultados pueden ser, a menudo, contradictorios entre sí.

Distinguimos entre *métodos estáticos* y *métodos dinámicos*:

- **Métodos estáticos.** No consideran los problemas derivados de la equivalencia de capitales, esto es, el distinto valor de los capitales en momentos del tiempo diferentes.

El más usado es el *método del plazo de recuperación o pay-back*.

- **Métodos dinámicos.** Consideran que el capital tiene diferente valor según el momento del tiempo.

Los más utilizados son el *método del Valor Actual Neto (VAN)* y el de la *Tasa Interna de Rentabilidad (TIR)*.

EL MÉTODO DEL PLAZO DE RECUPERACIÓN

Con este método se pretende determinar el período de tiempo al cabo del cual se habrá recuperado el desembolso inicial.

Plazo de recuperación de la inversión

Período de tiempo en el que los flujos de caja (cobros menos pagos) que se producen como consecuencia de la inversión igualan el desembolso inicial efectuado.

Según este método, una inversión será tanto más aconsejable cuanto menor sea el plazo de recuperación.



EL MÉTODO DEL VALOR ACTUAL NETO (VAN)

El rasgo que diferencia este método del anterior es que valora de diferente manera los flujos de caja y el desembolso inicial según el momento del tiempo en que se producen, y que además considera todos los flujos financieros que se producen.

Método del VAN

Se basa en la actualización a una tasa determinada de los diversos flujos de caja que se producen como consecuencia de la inversión, y en restar el desembolso inicial de la suma de todos ellos.

$$\text{VAN} = -\text{Desembolso inicial} + \text{Actualización flujo de caja del período 1} + \text{Actualización flujo de caja del período 2} + \dots$$

Podemos actualizar un flujo de caja mediante la fórmula:

$$F_{C_a} = \frac{F_{C_i}}{(1 + k)^n}$$

Donde:

F_{C_a} es el flujo de caja actualizado,

F_{C_i} es el flujo de caja en el período i ,

k es la tasa de actualización, y

n es el período del flujo de caja que se actualiza.

De esta manera, pueden darse tres valores del VAN:

VALOR	SIGNIFICADO	INVERSIÓN
VAN > 0	Beneficios netos	Aconsejable
VAN = 0	Ni beneficios ni pérdidas	Indiferente
VAN < 0	Pérdidas	Desaconsejable

¿Sabías que...?

Observa que la distinción entre **valor actual** y **valor futuro** es lógica, ya que no es lo mismo cobrar 50 000 € ahora que hacerlo dentro de 3 años. Si los cobramos ahora, podríamos depositarlos en una entidad financiera que nos ofrecería cierto rendimiento, por ejemplo del 4 %.

Por lo tanto, al cabo de 3 años tendríamos:

$$\begin{aligned} C_f &= C_i (1 + i)^n = \\ &= 50\,000 (1 + 0,04)^3 = \\ &= 56\,243,20 \text{ €} \end{aligned}$$

Es preciso considerar, además, el impacto de la **inflación**, que, como sabes, reduce la capacidad adquisitiva del dinero.

Para saber más

RIESGO

Cualquier proyecto de inversión implica un riesgo, ya que no es posible conocer con certeza los flujos de caja futuros. A más riesgo se exigirá una mayor tasa de interés en el cálculo del VAN, o una TIR mayor para proyectos más arriesgados en el método de la TIR.

CUESTIONES

16 Entre los factores que hay que considerar para llevar a cabo una inversión figuran...

- a) El rendimiento y el riesgo.
- b) El tipo de interés y el plazo de devolución.
- c) El Pasivo corriente y el Pasivo no corriente.

17 Aksa S. A. está considerando desarrollar una inversión de 45 000 € en la compra de una máquina, que piensa utilizar durante 7 años y gracias a la cual piensa aumentar el flujo de caja en 9 000 € anuales. Por tanto, el plazo de recuperación de la inversión es de...

- a) 36 000 €.
- b) 5 años.
- c) 7 años.

18 Se ha calculado el VAN de un proyecto de inversión y el resultado ha sido 3 890. Por ello...

- a) La inversión es aconsejable, puesto que el valor no es negativo.
- b) La inversión es desaconsejable, puesto que el valor no es negativo.
- c) Es indiferente llevar a cabo la inversión, ya que los flujos de caja son iguales a la inversión.

19 El método de la Tasa Interna de Rentabilidad...

- a) Se basa en la actualización de los flujos de caja obtenidos en los últimos ejercicios económicos.
- b) Es la tasa de actualización para la que el VAN coincide con la TIR.

c) Es la tasa de actualización a la cual el VAN es cero.

20 Una vez analizado un proyecto de inversión y calculado el VAN, llegamos a la conclusión de que el proyecto no resulta aconsejable. Por ello, podemos afirmar que el valor obtenido del VAN habrá sido:

- a) Menor que la unidad; b) cero; c) inferior a cero.

21 Sabemos que la TIR de una inversión es del 4,5 %. Argumenta en qué condiciones será aconsejable efectuar la inversión.

22 Sabemos que en un proyecto de inversión de 50 000 € se obtendrán, en los dos primeros años, unos flujos de caja de 30 000 € y 24 000 €, respectivamente. Actualiza estos dos flujos de caja a una tasa de actualización del 5 % y determina si es aconsejable poner en marcha el proyecto.

23 Lamiel S. A. debe elegir entre dos inversiones alternativas, A y B, de las que conocemos los siguientes datos:

INVERSIÓN	PLAZO DE RECUPERACIÓN	TIR
A	7	4,6 %
B	5	5,1 %

Argumenta cuáles son sus aspectos positivos y negativos para la empresa.

Véase SUPUESTO 4

EL MÉTODO DE LA TASA INTERNA DE RENTABILIDAD

El método de la *Tasa Interna de Rentabilidad* se basa también en la actualización de los flujos de caja futuros.

Tasa Interna de Rentabilidad

Tasa de actualización k a la cual el VAN es 0.

El cálculo de la TIR resulta complicado si no se cuenta con una hoja de cálculo.

Para determinar si la inversión es conveniente, se compara la TIR con el coste del capital, o en el caso de comparar entre diferentes proyectos, con el rendimiento de una inversión alternativa con riesgo similar. Si la TIR del proyecto es mayor, la inversión es aconsejable.

Debe considerarse que el **factor riesgo** resulta fundamental, puesto que al fin y al cabo los flujos de caja previstos se basan en estimaciones de los flujos de caja futuros que se producirán. Lógicamente pueden sufrir desviaciones debido a diversas circunstancias: variaciones en los tipos de interés, ventas mayores o menores de lo esperado...

3 Los presupuestos

La empresa debe fundamentar convenientemente la decisión de emprender cualquier actividad: prever los diferentes flujos de ingresos y gastos asociados, llevar a cabo su seguimiento para determinar si los resultados se adecuan a las previsiones efectuadas y, en su caso, poner en marcha medidas correctoras. Todos estos aspectos se reflejan en un **presupuesto**.

Presupuesto

Documento en el que se cuantifican monetariamente los diferentes aspectos que influyen en un proyecto o una actividad de la empresa.

Para que un presupuesto sea válido es necesario que sea flexible, esto es, debe ser modificado y actualizado a partir de la realidad de la empresa: resultados obtenidos en períodos anteriores, cambios que se producen en cuanto a los precios de compra...

Existen diferentes **tipos de presupuestos** dependiendo de los aspectos que se quieran contemplar, aunque pueden estar interrelacionados. En el caso de las pequeñas y medianas empresas, por ejemplo, resulta frecuente que se elaboren únicamente tres tipos de presupuestos:

TIPOS DE PRESUPUESTOS

- Presupuesto comercial. Contempla las unidades que se deben vender, los gastos asociados de publicidad, comisiones...
- Presupuesto de producción. En él se especifican los gastos previstos en cada sección productiva, los plazos de fabricación, los materiales necesarios, el coste de la mano de obra...
- Presupuesto de compras. A partir de los datos especificados en el presupuesto de producción será posible determinar qué materiales deben adquirirse y en qué condiciones, los gastos de almacén...
- Presupuesto de inversiones. Permite llevar a cabo el seguimiento del proyecto de inversión: gastos asociados, influencia sobre las ventas...
- Presupuesto de financiación. En él se detallan las previsiones financieras de la empresa: gastos asociados a los préstamos, descuento de efectos...
- Presupuesto de tesorería. Recoge, para cada período de tiempo, cuál será el flujo de pagos y cobros esperados, y determina la posición de tesorería de la empresa.

CUESTIONES

- 24 Para determinar cuál es el flujo de cobros y pagos esperados, debe elaborarse un presupuesto...
a) De financiación; b) de inversiones; c) de tesorería.
- 25 Explica qué elementos deben incluirse en un presupuesto de inversiones.

- 26 ★ Argumenta qué tipo de presupuestos podría confeccionar cada uno de los siguientes integrantes de la empresa Kern S. A., dedicada a la producción de plataformas elevadoras:
a) Pablo Martínez, jefe de producción; b) Marta de Pablo, jefa del área comercial y de aprovisionamiento; c) Jenifer Martín, responsable del área económico-financiera.

En la pyme

Presupuesto de explotación

Presupuesto de inversiones

Presupuesto de tesorería

4 El estudio de viabilidad del proyecto empresarial

RECUERDA

En la unidad anterior estudiamos tanto la estructura como el análisis del Balance y de la Cuenta de pérdidas y ganancias.

¿Sabías que...?

La elaboración del estudio de viabilidad del proyecto empresarial supone la necesidad de reunir información y consignarla adecuadamente de manera que refleje con exactitud el estado del proyecto y las previsiones futuras.

Por ello es necesario tener una actitud autosuficiente en todo el proceso, actuar con responsabilidad en la secuencia de acciones que es preciso llevar a cabo y mostrar interés por los métodos de trabajo relacionados con las tecnologías de la información y la comunicación.

Estudio de viabilidad del proyecto empresarial

El Balance y la Cuenta de resultados previsionales
La previsión de tesorería
El umbral de rentabilidad

4.1. EL BALANCE Y LA CUENTA DE RESULTADOS PREVISIONALES

Para determinar la viabilidad del plan de empresa es preciso formalizar la estructura patrimonial mediante un Balance y elaborar las Cuentas de resultados para los siguientes ejercicios en función de los ingresos y gastos previstos.

- **Balance previsional.** Consiste en un documento en que se refleja cuál será la situación patrimonial de la empresa en el momento de su puesta en marcha. De esta forma, a partir de las herramientas de análisis financiero que vimos en la unidad anterior, basadas en el cálculo del Fondo de maniobra y de las ratios, será posible determinar su solvencia y decidir acerca de la estructura de Patrimonio neto y Pasivo más conveniente.
- **Cuenta de resultados previsional.** Es un documento que refleja todos los ingresos y gastos previstos para la empresa en los primeros ejercicios económicos. En su elaboración es útil determinar, en primer lugar, cuáles serán los costes *fijos* previstos.

Costes fijos

Costes independientes del nivel de producción como, por ejemplo, el alquiler del local, el coste de la financiación o el salario de los empleados con contrato indefinido.

En segundo lugar, es preciso determinar cuál es el nivel de ventas previsto para calcular los ingresos. Finalmente, a partir de esta información podrás calcular la producción prevista y con ella los costes *variables*.

Costes variables

Costes directamente relacionados con el nivel de producción elegido como, por ejemplo, el consumo de materias primas, de energía o los salarios de trabajadores eventuales.

De esta manera podrás proceder a elaborar las Cuentas de pérdidas y ganancias previsionales, para lo que puedes seguir el modelo que vimos en la unidad anterior.



Véanse
SUPUESTOS 5 y 6.

4.2. LA PREVISIÓN DE TESORERÍA

Para prevenir los posibles problemas de falta de liquidez resulta útil la elaboración de un presupuesto de tesorería, en el que se reflejen los cobros y pagos que deberán atenderse convenientemente temporizados, a fin de verificar que se puede atender a éstos en la cantidad y el momento convenientes.

EJEMPLO

La empresa Woned S. A. elabora un presupuesto de tesorería para los tres primeros meses del año, a partir de un saldo inicial de 1 800 €.

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO
Cobros	9 900	7 800	8 000
Pagos	7 000	8 900	9 400
Cobros – pagos	2 900	-1 100	-1 400
+/- Saldo anterior	1 800	4 700	3 600
Exceso / necesidad de liquidez	4 700	3 600	2 200

Observa que en enero hemos situado el saldo inicial de 1 800 € y que lo hemos sumado al resultado de la diferencia entre cobros y pagos para obtener un resultado positivo de 4 700 €. Al ser un valor positivo indica que se trata de un exceso de liquidez. Este valor, por otra parte, será el saldo que situaremos en la columna correspondiente al mes de febrero.

Fíjate en que en los meses de febrero y marzo los pagos superan a los cobros, pero gracias a los saldos anteriores, de 4 700 € en febrero y de 3 600 € en marzo, la empresa mantiene un exceso de liquidez, aunque ésta disminuye sensiblemente hasta llegar a 2 200 €.

Observamos que en todos los meses existe exceso de liquidez, y para el inicio del mes de abril habrá un saldo positivo de 2 200 €, por lo que previsiblemente la empresa no tendrá dificultades de tesorería.

4.3. EL UMBRAL DE RENTABILIDAD

Si, para simplificar, suponemos que los costes variables por unidad producida no varían con el nivel de producción, existe un método muy simple para determinar a partir de qué nivel de producción resulta aconsejable que la empresa empiece a producir. Se basa en el cálculo del *umbral de rentabilidad o punto muerto*:

Umbral de rentabilidad

Cantidad de producción a partir de la cual la empresa puede empezar a obtener beneficios.

Podemos calcularlo a partir de la expresión

$$\text{Umbral de rentabilidad} = \frac{\text{Coste fijo total}}{\text{Precio de venta} - \text{Coste variable medio}}$$

donde Coste variable medio = Coste variable / Unidades producidas.

Fíjate en que, si el coste variable medio es superior al precio, no tiene sentido calcular cuál es el umbral de rentabilidad: la empresa siempre obtendrá pérdidas. En otras palabras, significa que, a partir de la venta del producto, ni siquiera pueden pagarse los factores variables utilizados (materias primas, suministros...).

A menudo resulta útil la representación gráfica del umbral de rentabilidad, tal y como verás a continuación.

EJEMPLO

Eva Martínez está pensando en fundar una empresa dedicada a la confección de pantalones vaqueros, que espera vender a un precio unitario de 75 €. Los costes fijos en que incurrirá son de 13 750 €/mes y los variables serán de 35 €/unidad.



— Veamos cómo determinar el umbral de rentabilidad:

$$\begin{aligned}\text{Umbral de rentabilidad} &= \frac{\text{Coste fijo total}}{\text{Precio de venta} - \text{Coste variable medio}} = \\ &= \frac{13\,750}{75 - 35} = 343,75\end{aligned}$$

Por tanto, a partir de esta cantidad de ventas, esto es, 344 pantalones, la empresa obtendrá beneficios de su actividad.

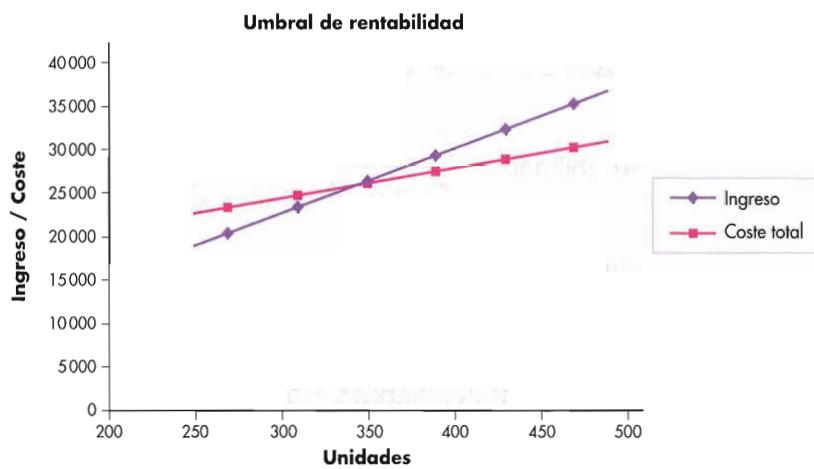
Para determinar gráficamente el umbral de rentabilidad, representamos las rectas correspondientes al ingreso total y al coste total.

$$\text{Ingreso total} = \text{Precio} \cdot \text{Cantidad} = 75 Q$$

$$\begin{aligned}\text{Coste total} &= \text{Coste fijo} + \text{Coste variable medio} \cdot \text{Cantidad} = \\ &= 13\,750 + 35 Q\end{aligned}$$

Fíjate en que, en ambos casos, obtenemos la ecuación de una recta. Las representamos gráficamente situando en el eje de ordenadas el ingreso total y el coste total, en su caso, y en el de abscisas la producción.

El punto en que se cruzan es el umbral de rentabilidad que en nuestro caso, tal y como hemos calculado, corresponde a 343,75 unidades.



- 27** Es conveniente que en un proyecto de empresa se elabore un Balance previsional porque...
- Así está establecido en el Plan General de Contabilidad que entró en vigor en enero de 2008.
 - Se trata de un documento que permite determinar si la empresa va a obtener beneficios.
 - Ayudará a determinar la estructura de financiación más conveniente.
- 28** Clasifica los siguientes costes de la empresa según sean fijos o variables:
- El seguro contra incendios del local.
 - El consumo eléctrico.
 - El salario de los trabajadores fijos.
 - El consumo de materias primas.
- 29** Argumenta por qué motivo es preciso elaborar un presupuesto de tesorería.
- 30** Explica si te parece cierta o falsa la siguiente afirmación: «El umbral de rentabilidad es aquella cantidad de producción que permite que los beneficios de la empresa sean máximos».
- 31** Explica cuál es el proceso que es aconsejable seguir en la elaboración de una Cuenta de resultados previsional.
- 32** Si en un presupuesto de tesorería se registra en la fila Cobros-Pagos un valor negativo...
- La empresa no podrá atender a sus compromisos financieros en ningún caso.
 - Se trata de la situación normal de la empresa.
 - Para saber si existen problemas de liquidez debe sumarse a esta cantidad el saldo de tesorería previsto en este momento.
- 33** El umbral de rentabilidad se calcula dividiendo...
- El coste fijo entre la diferencia entre el precio y el coste variable medio.
 - El coste fijo medio entre el precio.
 - El coste variable entre la diferencia entre el precio y el coste fijo medio.
- 34** Sabemos que en un proyecto empresarial el Activo corriente asciende a 900 000 €, el Patrimonio neto a 450 000 €, el Pasivo no corriente a 300 000 € y el Pasivo corriente a 220 000 €. En estas condiciones, analiza si es viable.
- 35** Sabemos que el coste fijo de una empresa es de 96 000 € mensuales, que el coste variable medio del producto que elabora es de 240 €, y que el precio de venta es de 315 €. Por lo tanto...
- La empresa obtendrá beneficios en todo momento, ya que el precio de venta es superior al coste variable medio.
 - Se obtendrán beneficios siempre que se vendan más de 96 000 unidades mensuales.
 - Se obtendrán pérdidas si el número de unidades vendidas es inferior a 1 280.

SUPUESTOS PRÁCTICOS RESUELTOS

SUPUESTO 1 LA AUTOFINANCIACIÓN

La Cuenta de pérdidas y ganancias de Mitshiba S. A. muestra los siguientes datos:

Importe neto de la cifra de negocios	254 000
Aprovisionamientos	-131 000
Gastos de personal	-99 000
Amortización del inmovilizado	-3 400
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	700
A) Resultado de explotación	21 300
Ingresos financieros	36
Gastos financieros	-1 400
B) Resultado financiero	-1 364
C) Resultado antes de impuestos (A + B)	19 936

Impuesto sobre beneficios (30 %)	-5 980,80
D) Resultado del ejercicio	13 955,20

¿Cuál es la máxima cantidad que podría destinar a su autofinanciación?

SOLUCIÓN

La autofinanciación tiene dos componentes: el resultado del ejercicio y las amortizaciones, ya que en este caso se contabilizan como un gasto mientras que no representan un pago inmediato.

En el caso de Mitshiba S. A., suponiendo que el beneficio se va a destinar íntegramente a autofinanciación, la cuantía máxima de ésta sería:

$$\text{Autofinanciación} = 13\,955,20 + 3\,400 = 17\,355,20 \text{ €}$$

SUPUESTO 2 LA FINANCIACIÓN MEDIANTE UN PRÉSTAMO BANCARIO

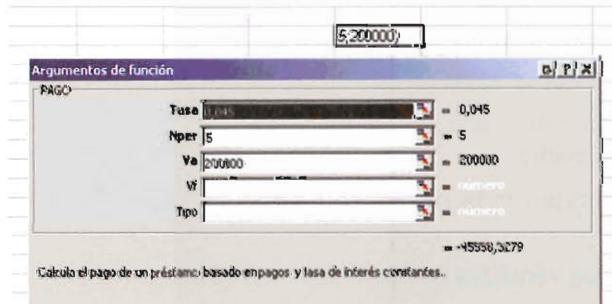
Kyle S. L. obtiene un préstamo bancario a pagar en 5 años de 200 000 € a un tipo de interés del 4,50 %. Determina cuáles serán las cuotas anuales que se tiene que pagar mediante el sistema de cuota constante y elabora una tabla de amortización.

SOLUCIÓN

En primer lugar, determinamos cuál es la cuota anual mediante la fórmula correspondiente:

$$\begin{aligned}\text{Cuota anual} &= \frac{C_i i (1+i)^n}{(1+i)^n - 1} = \\ &= \frac{200\,000 \cdot 0,045 \cdot (1+0,045)^5}{(1+0,045)^5 - 1} = 45\,558,33 \text{ €/año}\end{aligned}$$

También podemos calcular la cuota utilizando una hoja de cálculo electrónica como Excel. En este caso, utilizaremos la función Pago, a la que accedemos a partir de fx-Financieras-Pago, obteniendo el mismo resultado, como puedes observar en la siguiente imagen:



Elaboramos una tabla de amortización manualmente o mediante las funciones Pagoint y Pagoprín de Excel:

PERÍODO	CAPITAL PENDIENTE	CAPITAL AMORTIZADO	CUOTA	INTERÉS
0	200 000,00			
1	163 441,67	36 558,33	45 558,33	9 000,00
2	125 238,22	38 203,45	45 558,33	7 354,88
3	85 315,61	39 922,61	45 558,33	5 635,72
4	43 596,49	41 719,13	45 558,33	3 839,20
5	0,00	43 596,49	45 558,33	1 961,84
Total		200 000,00		

Observa que en cada período determinamos el interés multiplicando el capital pendiente en el período anterior por el tipo de interés, calculamos el capital amortizado restando el interés de la cuota, y encontramos el capital pendiente restando al capital del período anterior el capital amortizado.

Por ejemplo, en el período 1 los cálculos han sido los siguientes:

$$\begin{aligned}\text{Interés} &= \text{Capital pendiente período 0} \cdot \text{Tipo de interés} = \\ &= 200\,000 \cdot 0,045 = 9\,000 \text{ €}\end{aligned}$$

$$\text{Capital amortizado} = 45\,558,33 - 9\,000 = 36\,588,33 \text{ €}$$

$$\text{Capital pendiente} = 200\,000 - 36\,588,33 = 163\,441,67 \text{ €}$$

Observamos que al final de los cinco años se ha amortizado la totalidad del capital prestado.

SUPUESTO 3 DESCUENTO DE EFECTOS

Comercial del Sudeste lleva a Banco de Lebrija una letra de cambio de un nominal de 3 000 € para su descuento cuando faltan 120 días para la fecha del vencimiento. Esta entidad aplica un tipo de interés del 6 % y unas comisiones del 2,5 % sobre el nominal.

¿Cuál es la cantidad que percibirá?

SOLUCIÓN

Debemos calcular el descuento y la comisión:

$$D = \frac{C_n i}{360} = \frac{3\,000 \cdot 120 \cdot 0,06}{360} = 60 \text{ €}$$

$$\text{Comisión} = 3\,000 \cdot 0,0025 = 7,50 \text{ €}$$

A partir de estos valores podemos calcular la cantidad obtenida:

$$\text{Cantidad obtenida} = \text{Nominal de la letra} - \text{Descuento} - \text{Comisión} = 3\,000 - 60 - 7,50 = 2\,932,50 \text{ €}$$

SUPUESTO 4 LA SELECCIÓN DE UNA INVERSIÓN

Faux S. A. desea adquirir una máquina para aumentar la producción de su planta productiva en Getafe. El importe de la inversión asciende a 195 000 € y de ella se esperan los flujos de caja netos que se recogen en la siguiente tabla, que corresponden a los siguientes seis ejercicios económicos:

INVERSIÓN INICIAL	PERÍODO 1	PERÍODO 2	PERÍODO 3	PERÍODO 4	PERÍODO 5	PERÍODO 6
-195 000	45 000	45 000	45 000	35 000	35 000	35 000

- Halla el VAN de esta inversión aplicando una tasa de actualización del 4,9 % y determina si la inversión es conveniente.
- Halla la TIR de esta inversión y argumenta si es viable en el caso de que deba ser financiada mediante un préstamo bancario a un tipo de interés del 5,5 %.

SOLUCIÓN

a) Para calcular el VAN debemos llevar a cabo los siguientes cálculos:

DESEMBOLOSO INICIAL	FLUJOS DE CAJA COMO CONSECUENCIA DE LA PRODUCCIÓN DE LA NUEVA MAQUINARIA					
MOMENTO INICIAL	PRIMER AÑO	SEGUNDO AÑO	TERCER AÑO	CUARTO AÑO	QUINTO AÑO	SEXTO AÑO
-195 000	45 000,00	45 000,00	45 000,00	35 000,00	35 000,00	35 000,00
Valor actual	42 898,00	40 894,18	38 983,97	28 904,54	27 554,38	26 267,28
Total valor actual	205 502,35					

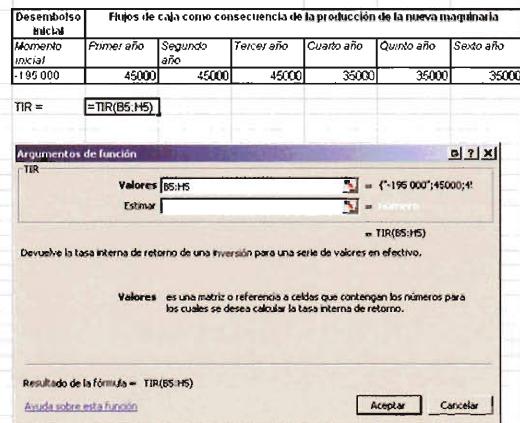
$$\text{VAN} = 205\,502,35 - 195\,000 = 10\,502,35 \text{ €}$$

Por tanto, es conveniente proceder con el proyecto, ya que el VAN es positivo.

Observa que, por ejemplo, la cantidad actual equivalente a 45 000 € que se cobrarán dentro de 2 años, a una tasa de actualización del 4,9 % es:

$$C_a = \frac{C_f}{(1 + i)^n} = \frac{45\,000}{(1 + 0,049)^2} = 40\,894,18 \text{ €}$$

b) Calculamos la TIR mediante el uso de una hoja de cálculo:



Observamos que la Tasa Interna de Rentabilidad es del 6,66 %, superior al coste de la financiación que es del 5,5 %, por lo que es adecuado desarrollar el proyecto.

SUPUESTO 5 EL BALANCE PREVISIONAL

Juan Marcos ha elaborado el Balance, en que se muestra la siguiente estructura patrimonial de su proyecto empresarial (cifras en miles de euros):

ACTIVO		PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
Activo no corriente	550	Patrimonio neto	80
Activo corriente	210	Pasivo no corriente	460
Existencias	190	Pasivo corriente	220
Disponible	20		
Total	760	Total	760

¿Cómo puede valorarlo desde el punto de vista de la estabilidad financiera?

SOLUCIÓN

Como una primera aproximación es preciso calcular el Fondo de maniobra:

$$\begin{aligned} \text{Fondo de maniobra} &= \\ &= \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} = \\ &= 210\,000 - 220\,000 = -10\,000 \text{ €} \end{aligned}$$

La empresa nace, pues, en una situación de desequilibrio financiero que puede generar problemas importantes.

Por ello, el Sr. Marcos hará bien en revisar la estructura de su Pasivo y disminuir el Pasivo corriente, bien negociando préstamos a más largo plazo o mediante recursos propios.

SUPUESTO 6 LA ELABORACIÓN DE LA CUENTA DE RESULTADOS PREVISIONAL

Tres socios están elaborando la Cuenta de resultados previsional de un proyecto de empresa que se centrará en la producción de motores para ascensores.

La empresa llevará a cabo su actividad en una nave industrial alquilada en un polígono industrial de Fuenlabrada. La maquinaria se adquirirá mediante un préstamo bancario, cuyas cuotas amortizará mensualmente.

— ¿Cuál es el proceso que deben seguir?

SOLUCIÓN

a) En primer lugar deben determinar todos los costes fijos asociados a su proyecto de empresa. Entre ellos deberán valorar de forma realista:

- El coste del alquiler del local.
- Los intereses devengados por los préstamos que deban solicitarse para adquirir la máquina.

- El coste fijo, esto es, no asociado directamente al consumo, de diferentes suministros y servicios, como la electricidad, el gas o el agua corriente.
 - Los costes de seguros.
- b) Una vez se hayan cuantificado los costes fijos, deberá decidirse cuál es el nivel de ventas esperado, argumentándolo razonadamente, y cuáles son los ingresos que obtendrá la empresa.
- c) A partir de este momento podrán calcularse los costes variables, esto es, derivados del nivel de producción.
- Si la empresa decide producir 200 motores mensualmente, por ejemplo, deberá preverse:

- La cantidad de componentes necesarios que deberán ser adquiridos y el coste que ello supondrá.
- El coste laboral variable, por ejemplo derivado de las horas extraordinarias o contratos eventuales.
- El consumo de diferentes suministros, por ejemplo los energéticos, para el nivel de producción elegido.
- Otros costes como, por ejemplo, una previsión del coste telefónico, materiales de oficina... que se consideren relevantes.

A partir de todos ellos podrán elaborar una Cuenta de resultados previsional, según la misma estructura que presentamos en la unidad anterior.

SUPUESTO DE SÍNTESIS

Dos socios están elaborando un estudio de viabilidad económica para su proyecto de empresa. Entre los diversos datos que manejan, se encuentran los siguientes:

- La inversión requerida para el proyecto ascenderá a 580 000 €.
- El coste fijo anual será de 280 000 €.
- Cada unidad de producto supondrá 367 € de coste variable.
- Se espera un flujo de caja de 101 000 € anuales durante 7 años, a partir de los cuales se estima que

deberán renovarse completamente las instalaciones productivas.

- Se espera vender el producto a un precio unitario de 420 €.
 - El mercado para el producto se estima en una cifra de ventas anual de 5 000 unidades.
- Determina si el proyecto de inversión es viable mediante el método de la Tasa Interna de Rentabilidad, sabiendo que la inversión deberá financiarse con un préstamo al 6,6 % anual.
 - A partir del cálculo del umbral de rentabilidad, argumenta si la inversión es aconsejable o no.

SOLUCIÓN

- a) Para determinar la rentabilidad de la inversión calculamos la TIR:

INVERSIÓN INICIAL	PERÍODO 1	PERÍODO 2	PERÍODO 3	PERÍODO 4	PERÍODO 5	PERÍODO 6	PERÍODO 7
-580 000	101 000	101 000	101 000	101 000	101 000	101 000	101 000

Mediante un programa informático, y tal como hemos visto en el supuesto 4, calculamos la TIR, que resulta ser del 5,21 %.

La rentabilidad esperada es inferior al coste de la financiación, que es del 6,6 %, por lo que la inversión no resulta aconsejable desde el punto de vista financiero.

- b) Determinamos el umbral de rentabilidad para esta empresa:

$$\text{Umbral de rentabilidad} = \frac{\text{Coste fijo total}}{\text{Precio de venta} - \text{Coste variable medio}} = \frac{280\,000}{420 - 367} = 5\,283,02 \text{ €}$$

Por tanto, para que la empresa sea rentable deberían producirse y venderse un total de 5 283 unidades. Esta cantidad es mayor que el mercado para el producto, 5 000 unidades anuales según las estimaciones de la empresa. Por este motivo, no resulta aconsejable llevar a cabo la inversión.

SUPUESTOS PRÁCTICOS PARA RESOLVER

1. FINANCIACIÓN

1 Menal S. A. se plantea hacer una inversión de 1 250 000 € en una nueva planta productiva que estará situada en Jaén.

- Argumenta qué forma de financiación, desde el punto de vista del equilibrio financiero, podría ser la más adecuada para esta empresa.
- Determina qué parte de esta inversión podría financiarse internamente si conocemos los siguientes datos de su Cuenta de resultados correspondiente al ejercicio económico anterior:

Importe neto de la cifra de negocios	605 940
Aprovisionamientos	-200 210
Gastos de personal	-198 400
Amortización del inmovilizado	-22 400
Gastos financieros	-5 500

2 Desideria S. A. ha obtenido un préstamo bancario con Caja de Cádiz de 290 700 € a 5 años, con el que financiará la adquisición de varios camiones a un tipo de interés del 4,75 %.

- Determina cuál es la cantidad que debería devolver al cabo de este período en la modalidad de capitalización compuesta, si la amortización se efectuase mediante un único pago, y qué parte sería la correspondiente a intereses.
- Elabora, mediante una hoja de cálculo, una tabla que muestre cómo se llevaría a cabo la amortización del préstamo a través del sistema de amortización progresiva con cuota anual constante.

3 Santrax S. A. efectúa un pedido por un importe de 19 600 € a Fannie S. L.

Esta empresa permite aplazar el pago a 60 días sin coste. Si el pago se hace al contado, sin embargo, concede un descuento del 1 %.

Por otra parte, Santrax tiene una línea de crédito abierta en el Banco de Vigo que carga un interés anual del 4,75 %.

- Determina si es conveniente pagar al contado a Fannie S. L.

4 Polis S. A. ha tenido unos beneficios de 203 000 €, de los cuales el 30 % se repartirán entre los accionistas.

Las amortizaciones efectuadas durante el ejercicio ascendieron a 21 000 €.

- Determina cuál es la cantidad que esta empresa puede dedicar a autofinanciarse.

5

Carmel S. L. lleva al banco una letra de un nominal de 90 000 € para su descuento 58 días antes del vencimiento. La entidad financiera aplica un tipo de interés del 5,75 % y una comisión del 3 %. Calcula cuál es la cantidad que percibirá Carmel por la letra.

2. INVERSIÓN

6

Simbad S. L. es una empresa dedicada a la fabricación de complementos para embarcaciones deportivas que desea acometer una inversión de 306 000 € en la compra de maquinaria de producción. El flujo de caja estimado es el siguiente:

AÑO 1	31 200
AÑO 2	61 300
AÑO 3	83 400
AÑO 4	101 100
AÑO 5	102 500

7

A partir del cálculo del VAN con una tasa de actualización del 6 % anual, determina si esta inversión es conveniente.

b) Calcula la TIR de esta inversión y argumenta cuál debería ser el tipo de interés máximo al que esta inversión podría financiarse suponiendo que deba recurrirse a un préstamo bancario.

@
★

Canberry S. A. desea financiar la renovación de su equipo productivo para adaptarlo a las nuevas tecnologías, con un coste total que se estima en 750 000 €. Por otra parte, esta operación supondrá para la empresa un aumento en su flujo de caja de 140 000 € anuales durante 6 años gracias al ahorro de costes por la informatización de procesos.

Entra en la página web de alguna entidad financiera, determina el tipo de interés al cual Canberry S. A. podría obtener financiación y, mediante el método de la Tasa Interna de Rentabilidad, argumenta si esta inversión sería aconsejable en las condiciones crediticias existentes actualmente.

3. LOS PRESUPUESTOS

8

Marta y Ana quieren abrir una tienda dedicada a la venta de electrodomésticos. Para ello desean elaborar un presupuesto comercial que incluirán en su plan de empresa.

Propón diversas cuestiones que podrían contemplar en él mediante ejemplos concretos.

4. EL ESTUDIO DE VIABILIDAD DEL PROYECTO EMPRESARIAL

9 Ana y Julián han reunido la siguiente información acerca del patrimonio de su proyecto de empresa:

ELEMENTO	VALOR (€)
Local	204 000
Existencias para la venta	52 600
Préstamo bancario a pagar en 6 años	101 400
Efectivo en caja	2 000
Préstamo bancario a pagar en 10 meses	6 000
Saldo en cuenta corriente	3 000
Furgoneta	28 900
Deudas con proveedores	37 500
Ordenadores	2 600
Programas informáticos	1 400

- a) Elabora el Balance previsional y determina cuál deberá ser la aportación económica de los socios a la empresa.
- b) Analiza el documento obtenido mediante el uso del Fondo de maniobra y de las ratios financieras, y argumenta cuál es la situación financiera de la empresa.
- c) A partir del resultado obtenido, ¿qué decisiones sería aconsejable tomar para que el proyecto fuera viable?

10 Juan Martínez está elaborando el plan de empresa de su nuevo proyecto, dedicado a la elaboración de platos precocinados que se venderán directamente al público en un local alquilado situado en una céntrica calle de Gijón. Para ello tiene que adquirir diversos elementos de cocina, frigorización y envasado cuyo coste será de 110 000 € y que financiará con un préstamo bancario que amortizará mensualmente.

Determina, proponiendo ejemplos concretos, el proceso que deberá seguir para la elaboración de una Cuenta de resultados previsional.

– Haz lo mismo para el caso de tu proyecto de empresa.

11 Calcula cuál es el umbral de rentabilidad para la empresa Vortex S. A., cuyos costes fijos anuales ascienden a 127 900 €, los costes variables medios a 124 € y el precio de venta del producto es de 197 €.

12 Conocemos los siguientes datos, correspondientes a cobros y pagos previstos para una empresa durante octubre, noviembre y diciembre.

CONCEPTO	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
Salarios	10 400	11 300	15 300
Alquiler	700	700	700
Aprovisionamientos	12 700	14 400	34 600
Ventas	24 300	29 600	54 300
Otros cobros	570	720	990
Pago de préstamo	3 800	3 800	3 800
Teléfono	0	260	0
Electricidad	0	900	0

- a) Elabora el presupuesto de tesorería, sabiendo que el día 1 de octubre la empresa dispone de 3 600 € en su cuenta corriente.
- b) Señala si crees que se pueden dar dificultades para atender a los pagos y, en su caso, propón medidas que se podrían tomar.

SUPUESTO DE SÍNTESIS

13 Conocemos la siguiente información referente a los gastos e ingresos previstos para un proyecto de creación de una empresa que se dedicará a la producción de embalajes (cifras en miles de euros):

CONCEPTOS	20XX	20XX + 1	20XX + 2
Costes laborales	205	207	209
Aprovisionamientos	121	133	145
Costes financieros	97	84	57
Amortizaciones	12	12	13
Cifra de ventas	435	450	597
Ingresos financieros	0,2	0,4	0,3

- a) Elabora las Cuentas de resultados previsionales correspondientes y analiza su composición con el fin de dar tu opinión acerca de la viabilidad de la empresa en caso de cumplirse estas previsiones.
- b) Mediante el método del VAN, argumenta si el proyecto es viable desde un punto de vista financiero a partir de los datos disponibles y suponiendo que se invertirán 400 000 euros en el proyecto y que, en los tres años siguientes (esto es, hasta 20XX + 5), se mantendrán las cifras de 20XX + 2. Aplica una tasa de actualización del 5 %.
- c) Sabemos que el coste fijo del primer año es de 130 000 €, que el coste variable medio será de 70 € y el precio de venta 90 €. A partir de estos datos, determina cuál es el umbral de rentabilidad de esta empresa.

RESUMEN

Financiación

Fuentes de financiación de la empresa

- Según la propiedad: propia o ajena.
- Según la procedencia: interna o externa.
- Según la duración: recursos permanentes y recursos a corto plazo.

Autofinanciación

Está constituida por la suma de los beneficios no distribuidos y las amortizaciones efectuadas.

Financiación externa

Está constituida por los recursos que la empresa obtiene del exterior: las ampliaciones de capital, las ayudas y subvenciones, los diferentes integrantes del Pasivo no corriente (como préstamos bancarios a largo plazo, emisión de obligaciones, *leasing* y *renting*) y los del Pasivo corriente (como créditos de proveedores, *factoring*, descuento de efectos y créditos bancarios a corto plazo).

Inversión

Definimos como **inversión** la aplicación de medios financieros a la adquisición de elementos del inmovilizado cuyo objetivo es la mejora de la rentabilidad de la empresa.

Los **métodos de selección de inversiones** más utilizados son el método del plazo de recuperación, el VAN y la TIR.

Los presupuestos

Son documentos en los que se cuantifican monetariamente los diferentes aspectos que influyen en un proyecto o una actividad de la empresa.

Distinguimos entre el presupuesto comercial, el de producción, el de compras, el de inversiones, el de financiación y el de tesorería.

El Balance y la Cuenta de resultados previsionales

Balance previsional. Consiste en un documento en que se refleja cuál será la situación patrimonial de la empresa en el momento de su puesta en marcha.

Cuenta de resultados previsional. Es un documento que refleja todos los ingresos y gastos previstos para la empresa en los primeros ejercicios económicos.

El estudio de viabilidad

La previsión de tesorería

Refleja los cobros y pagos que deberán atenderse convenientemente temporalizados, a fin de verificar que se puede atender a éstos en la cantidad y el momento convenientes.

El umbral de rentabilidad

Cantidad de producción a partir de la cual la empresa puede empezar a obtener beneficios.

236
¿ES VIABLE
EL
PROYECTO?

- 1** En general, para financiar la compra de una máquina que estará en servicio durante varios años, y desde el punto de vista del mantenimiento de equilibrio financiero, la forma de financiación más adecuada podría ser un... a) préstamo a pagar en 6 meses; b) préstamo bancario a pagar en 5 años; c) crédito del vendedor a pagar en 90 días.
- 2** El *cash flow* o flujo de caja es... a) la suma del beneficio obtenido y las amortizaciones efectuadas; b) la diferencia entre el Activo corriente y el Pasivo corriente; c) la parte de los beneficios que se reparten entre los propietarios de la empresa.
- 3** ¿Cuál es la principal ventaja y el principal inconveniente de financiar la empresa mediante una ampliación de capital?
- 4** Varios socios o socias desean constituir una cooperativa en Extremadura. Mediante el uso del buscador de ayudas del Gobierno de esta comunidad autónoma, localiza si existe esta posibilidad y, en caso afirmativo, en qué consiste.
- 5** Explica cuál es la diferencia entre un préstamo a un tipo de interés fijo y uno variable. En este último caso, ¿cuál es la modalidad más frecuente?
- 6** La cantidad a pagar al cabo de dos años por un préstamo de 90 000 € a un tipo de interés del 5,5 % es de: a) 100 172,25 € en la modalidad de capitalización simple; b) 100 172,25 € en la modalidad de capitalización compuesta; c) 99 900 € en la modalidad de capitalización compuesta.
- 7** Un *renting* consiste en...
- Una operación mediante la cual una empresa adquiere un bien a su nombre y lo alquila a otra empresa que lo utilizará a cambio de unas cuotas que deberá pagar mensualmente.
 - Un tipo de contrato por el que una empresa cede a otra el cobro de las deudas de los clientes a cambio de un pago inmediato.
 - El pago de un alquiler por una máquina o vehículo de modo que la empresa pueda utilizarlos sin necesidad de comprarlos. Frecuentemente incluye, entre otros elementos, el mantenimiento del bien, su reparación y el seguro a todo riesgo.
- 8** Una de las ventajas del crédito sobre el préstamo es que... a) apenas se pagan intereses sobre el capital no dispuesto; b) se pagan intereses de la misma cuantía por todo el capital obtenido; c) no lleva asociado un compromiso de devolución de la cantidad prestada.
- 9** Llamamos inversión a... a) la obtención de medios financieros como préstamos, *leasing*...; b) la apli-

cación de medios financieros a la adquisición de bienes para mejorar la rentabilidad de la empresa; c) las actividades de la empresa ligadas a la obtención del flujo de caja.

- 10** Una empresa lleva a cabo una inversión de 450 000 € de la que espera unos flujos de caja anuales de 90 000 € durante 6 años. El plazo de recuperación de la inversión... a) es de 6 años; b) es de 5 años; c) no puede conocerse si no se calcula el VAN.
- 11** Para calcular el VAN de una inversión... a) sumamos los flujos de caja actualizados y los restamos al importe del desembolso inicial; b) determinamos cuál es la tasa de rentabilidad para la cual la TIR es cero; c) restamos el desembolso inicial de los flujos de caja actualizados.
- 12** El presupuesto en que se detallan, para cada período de tiempo, los flujos de cobros y pagos esperados es el de: a) tesorería; b) financiero; c) comercial.
- 13** A partir de los siguientes datos correspondientes a un proyecto de empresa (en miles de euros), elabora los documentos contables correspondientes y opina sobre las perspectivas de viabilidad:
- | BALANCE PREVISIONAL | VALOR |
|---------------------|-------|
| Patrimonio neto | 70 |
| Pasivo no corriente | 30 |
| Activo no corriente | 50 |
| Activo corriente | 60 |
| Pasivo corriente | 10 |
-
- | CUENTA DE RESULTADOS PREVISIONAL | 20XX | 20XX + 1 | 20XX + 2 |
|----------------------------------|------|----------|----------|
| Aprovisionamientos | 240 | 260 | 270 |
| Salarios | 190 | 200 | 200 |
| Ventas | 470 | 530 | 550 |
| Gastos financieros | 60 | 40 | 30 |
- 14** Sabemos que el día 31 de diciembre la empresa tiene depositados 9 000 € en la cuenta corriente. A lo largo de enero y febrero deberán pagarse, respectivamente, 7 000 € y 8 000 €, y los ingresos esperados serán de 2 000 € y 1 800 €. A partir de estos datos, determina si la empresa tendrá dificultades de tesorería.
- 15** El punto muerto es aquella cantidad de producción a partir del cual la empresa... a) obtiene tales pérdidas que debe cerrar; b) puede empezar a obtener beneficios; c) empieza a obtener ingresos.

* Al final del libro encontrarás las soluciones de la autoevaluación. Comprueba si has contestado correctamente. Si no ha sido así, no te preocupes, revisa la unidad y vuelve a intentarlo.

PROYECTO

BUSINESS ANGELS (ÁNGELES DE LOS NEGOCIOS)

El término *business angel* no es un concepto nuevo. Al inicio del desarrollo del Silicon Valley, en los Estados Unidos, en el año 1938 Frederick Terman, entonces decano del Departamento de Ingeniería de la Universidad de Stanford, dejó 500 dólares a dos de sus licenciados, Bill Hewlett y Fred Packard, a fin de que pudieran desarrollar su proyecto empresarial, que con el paso del tiempo se convertiría en una de las industrias de referencia a escala mundial dentro de la industria electrónica: Hewlett Packard. En aquella ocasión Terman, además de dejarles 500 dólares, también ayudó a los dos licenciados a desarrollar su negocio y los apadrinó en los primeros años de su carrera como nuevos empresarios.

En la actualidad, la esencia del *business angel* sigue siendo la misma que hace 60 años. Un «ángel de los negocios» es un particular (ya sea empresario, directivo de empresa, ahorrador o emprendedor con éxito) solvente, desde el punto de vista financiero, que a título privado aporta «capital inteligente» en otras palabras, su capital, sus conocimientos técnicos y su red de contactos personales.

Las inversiones que realizan los *business angels* pueden ir destinadas a emprendedores que quieren poner en marcha un proyecto empresarial (capital semilla), a empresas que se encuentran al inicio de su actividad (capital de inicio o desarrollo) o a aquellas empresas que deben afrontar una fase de crecimiento con el objetivo de obtener una plusvalía a medio plazo, seleccionar un proyecto empresarial de gran éxito, reencontrar el potencial de los comienzos, disfrutar del espíritu que caracteriza el desarrollo de nuevas empresas y transferir sus conocimientos a los nuevos emprendedores.



Aunque no existen unos límites establecidos, normalmente los *business angels* pueden financiar operaciones entre 25 000 y 250 000 € (o alrededor del 25 % de su capital disponible) en sociedades que presenten unas perspectivas de crecimiento rápido y que permitan al inversor una salida a medio plazo, entre tres y cinco años. Por otro lado, su zona de actuación se concentra alrededor de su zona de residencia (con un máximo de 100 kilómetros).

Dado que los *business angels* suelen invertir en aquellas empresas que se hallan en la primera fase de desarrollo o bien en una fase de expansión, estas inversiones tienen un gran efecto imán para otras fuentes de financiación, ya sean préstamos bancarios o participativos y también las propias entidades de capital riesgo. Es por esto que los *business angels* son una muy valiosa y estratégica herramienta de financiación.

ESBAN, Red Española de Business Angels

ANTES DE EMPEZAR

Para saber más

En la Ley de Apoyo a Emprendedores que prepara el Gobierno, se establece un nuevo **incentivo fiscal en el IRPF a los business angels**, para aquellos empresarios que solo estén interesados en aportar «capital semilla», con ocasión de la inversión realizada al entrar en la sociedad.

1. ¿Qué se entiende por *business angels*? ¿Cuál es la importancia que pueden tener para un proyecto de empresa?
2. En Internet puedes encontrar el documento «Los *business angels* en España, una nueva vía de financiación para la PYME» en el servidor de la Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa en www.ipyme.org; lo puedes encontrar con mucha facilidad tecleando su nombre en un buscador de Internet. Es un documento de gran interés, pues entre otras cosas se hace un detallado análisis de las ayudas para pymes, a partir de la página 21.
 - En la página 28 se trata de la capitalización de la prestación por desempleo. ¿En qué consiste? ¿Crees que puede ser útil para llevar a cabo un proyecto de empresa?

ELABORA TU PROYECTO DE EMPRESA

Una vez determinados los diferentes requisitos necesarios para la puesta en marcha de la empresa es necesario cuantificar y temporalizar la inversión necesaria para llevar a cabo la actividad. De la misma manera, es preciso tener en cuenta la forma en que se financiará la inversión prevista.

Recuerda que en la unidad anterior especificaste la estructura del Activo de tu proyecto de empresa. A partir de los datos con que cuentas:

- a) Completa el Balance previsional elaborando el Patrimonio neto y el Pasivo, especificando cuáles son las fuentes de financiación a las que piensas recurrir y el coste de cada una de ellas. Esta información te será de utilidad para la confección de la Cuenta de pérdidas y ganancias previsional, ya que te permitirá determinar los gastos financieros. 
- b) Analiza el documento obtenido a partir del Fondo de maniobra y de las ratios financieras, y argumenta si tu empresa estará en una situación de equilibrio financiero. 
- c) Es oportuno prever la evolución del patrimonio de la empresa en un plazo razonable, por ejemplo de dos años; haz una proyección de cuál crees que será el patrimonio de la empresa pasado este período, y si estará en equilibrio financiero.
- d) En primer lugar, cuantifica los costes fijos a que deberás hacer frente.
- e) En segundo lugar, argumenta cuál crees que puede ser el nivel de ventas que consideras razonable y calcula los ingresos.
- f) Finalmente, a partir de la proyección de la producción prevista para satisfacer las ventas, especifica todos y cada uno de los costes variables en que se incurrirán: aprovisionamiento, consumo energético...
- g) Una vez elaborada la Cuenta de resultados, podrás determinar cuál es el coste variable medio dividiendo los costes variables obtenidos por el número de unidades. A partir de esta información puedes calcular el umbral de rentabilidad de la empresa, que te permitirá saber si tu proyecto empresarial tiene futuro.
- h) Analiza la evolución de la Cuenta de resultados y calcula la rentabilidad sobre los fondos aportados por los socios de la empresa.
- i) Elabora un presupuesto de tesorería de los primeros doce meses, para constatar que no se darán episodios de falta de liquidez. En caso de que se produzcan, deberás variar tus previsiones bien sea acerca del Balance o de la Cuenta de resultados para corregirlas.

Considera que el Balance no reúne toda la información imprescindible para determinar la viabilidad de la empresa, ya que únicamente contempla los aspectos relativos a la composición del patrimonio, pero no aquellos que constituyen la Cuenta de resultados de la empresa.

- d) Debes elaborar las Cuentas de resultados previsionales de los próximos ejercicios económicos siguiendo el proceso indicado en el texto, esto es:

A lo largo de todo el proceso debes recordar que muy probablemente tendrás que efectuar correcciones y cambios para que el estudio de viabilidad sea lo más realista y adecuado posible para tus objetivos empresariales.



LA IDENTIDAD SOCIAL Y LA MOTIVACIÓN

Adaptado de MANUEL CONTHE | 22/10/08 *El signo de las identidades*. Blog El sueño de Jardiel - www.expansion.com/blogs/conthe/

El psicólogo británico Henri Tajfel y su discípulo John Turner formularon en los años setenta la Teoría de la Identidad Social (*Social Identity Theory*), según la cual las personas, además de conciencia de nuestra identidad personal, nos consideramos parte de ciertos grupos sociales con los que nos identificamos. Así, tenemos junto a nuestra identidad personal diversas «identidades sociales». Pues bien, según Tajfel y Turner todos, de forma inconsciente y espontánea:

- Categorizamos o «etiquetamos» a las demás personas en grupos sociales, cuyos rasgos esenciales resumimos mediante ciertos estereotipos.

Y en nuestras relaciones con personas de grupos distintos al nuestro damos más relevancia a esas identidades sociales estereotipadas que a sus características personales.

- Consideramos homogéneos a los miembros de los grupos ajenos y no percibimos las diferencias entre sus distintos miembros. La expresión popular «a mí todos los chinos me parecen iguales» es la manifestación extrema de un fallo en la percepción que, por desgracia, no se limita a la fisonomía de quienes consideramos diferentes, sino también a sus demás rasgos personales.

Categorizamos o «etiquetamos» a las demás personas en grupos sociales, cuyos rasgos esenciales resumimos mediante ciertos estereotipos.

- Enjuiciamos de forma más favorable a nuestro grupo que a los ajenos. Esa discriminación es tan espontánea que se da aunque nuestro grupo tenga un origen reciente, sea fruto del azar y tenga inicialmente una base común mínima.



Enjuiciamos de forma más favorable a nuestro grupo que a los ajenos.

EL EFECTO LUCIFER

En algunas ocasiones las identidades sociales pueden tener aspectos negativos.



Manifestaciones atenuadas, aunque cotidianas, del pernicioso efecto de algunas identidades sociales son, por ejemplo, la actitud agresiva en los campos de fútbol de muchos grupos «ultras»; la actitud intolerante y violenta de los grupos racistas y xenófobos; y, en el ámbito de la política y de los medios de comunicación, el frecuente sectarismo en los juicios, la parcialidad hacia «los nuestros» y el desprecio visceral hacia «los otros», que hacen que, por desgracia, muchas ideas y propuestas no se juzguen con ecuanimidad a la luz de su contenido, sino de forma sumaria en atención tan sólo a la «etiqueta» que atribuimos a sus autores.

CAPITAL MOTIVACIONAL

Por fortuna, las identidades sociales pueden jugar también un papel positivo y cimentar el buen funcionamiento de las instituciones, como expuso George Akerlof, Premio Nobel de Economía en 2001, en *Identity and the Economics of Organizations*.

En efecto, el gran economista americano observa cómo academias militares como la de West Point se esfuerzan por inculcar en los cadetes la identidad social de oficiales del ejército y «hacen grandes inversiones para convertir en *insiders* a los *outsiders*: los ritos de iniciación, los cortes de pelo, los uniformes, o los juramentos son mecanismos obvios para crear una identidad común».

Sostiene que esa estrategia de promover una identidad social positiva se aplica también en el mundo de la empresa: la «motivación intrínseca» de los empleados —esto es, la satisfacción moral que les proporciona el desempeño de su cometido y su identificación con los fines de la organización en la que trabajan— tiene mayor poder motivador que los «incentivos monetarios», especialmente en aquellas actividades cuya productividad no es fácil de medir o de controlar.

«Si quieres que los empleados de las tiendas traten bien a los clientes, tienes que empezar tratando bien a los empleados», escribió Sam Walton, de la cadena Wal-Mart.



De forma parecida, otros dos asesores de empresas, Don Peppers y Martha Rogers, han escrito que «su marca no controla a sus empleados, pero sus empleados controlan su marca».

Si quieres que los empleados de las tiendas traten bien a los clientes, tienes que empezar tratando bien a los empleados.

Akerlof concluye que las organizaciones no dependen ya sólo de su capital físico, de su capital humano o de su eficiencia organizativa: dependen también de su capacidad para motivar a sus empleados, es decir, de su «capital motivacional» (*motivational capital*).



EL SALARIO EMOCIONAL

Adaptado de RAÚL ABAD | www.microsoft.com

Aunque el sueldo y los beneficios monetarios son importantes, los empleados valoran cada vez más los beneficios no monetarios. Éstos hacen la vida del empleado mejor y más cómoda y la empresa debe ser creativa en la forma de encontrar soluciones de este tipo, cuyo objetivo sea su retención y fidelización.

Pagar por encima de la media, no es tan importante como potenciar los beneficios sociales, que se centran en la conciliación de la vida laboral y personal, la flexibilidad, la calidad de vida o que la organización practique los valores que predica. En



la actualidad, un trabajo se considera algo más que un lugar donde ganar dinero y más que una serie de tareas que deben realizarse.

El sueldo ya no es lo más importante, y lo que denominamos como salario emocional viene a ser un factor clave en la satisfacción del empleado.

Mientras que un sueldo puede ser mejorado por la competencia, el factor emocional es lo que realmente lo diferencia y el que consigue que los empleados sean leales a la empresa. Uno de los grandes desafíos de las empresas es conseguir despertar el compromiso de su gente y ver qué es lo que motiva realmente a cada uno.



- 1** En el texto de Manuel Conthe se plantea que las identidades sociales pueden tener tanto aspectos negativos como positivos.

- a) ¿Podrías encontrar ejemplos basados en tu propia experiencia?
b) ¿En qué medida la construcción de una identidad social puede ser positiva para la empresa?

- 2** Como se pone de manifiesto en el texto de Raúl Abad, hoy día se habla del salario emocional como fuente de motivación y compromiso de los empleados con la empresa.

Lee el artículo «La fuerza del salario emocional», publicado en el periódico *Cinco Días*, o «El salario emocional: el sueldo del aprecio», publicado en <http://buscarempleo.es>, y que podrás localizar fácilmente mediante un buscador de Internet.

- Explica en qué consiste, y cuáles son sus consecuencias en la organización y gestión de la empresa.