

TEMA 8

LA DIRECCIÓN FINANCIERA

Ingeniería, empresa y sociedad

1

Objetivos

- Comprender qué es la Dirección Financiera y qué objetivos persigue.
- Conocer cuáles son los elementos que forman la estructura económica y financiera de una empresa (Activo y Pasivo).
- Estudiar los métodos de cálculo para valorar proyectos de inversión.
- Establecer las diferentes clasificaciones de la estructura financiera de la empresa.
- Determinar cuál es el papel de la autofinanciación para la empresa.
- Analizar qué es el fondo de maniobra y sus métodos de cálculo.

2

Índice del tema

1. La Dirección Financiera y sus objetivos.
2. La Inversión: estructura económica.
3. La Financiación: estructura financiera.
4. El equilibrio financiero.

3

1. La dirección financiera y sus objetivos

OBJETIVOS DE LA DIRECCION FINANCIERA:

1. Analizar la mejor manera posible de financiar los proyectos de inversión. **Obtención de fondos.**
2. Utilizar de forma óptima los recursos financieros. **Aplicación o uso de fondos.**
3. Determinar el **punto de equilibrio financiero**, de manera que la empresa pueda hacer frente a todas sus deudas a medida que vayan venciendo.

4

2. La inversión. Estructura económica

Definición de inversión

Definición: “el acto de invertir supone el cambio de una satisfacción inmediata y cierta a la que se renuncia **(1.000 EUROS)** contra una esperanza que se adquiere y de la cual el bien invertido es el soporte **(ejemplo: una máquina de cortar madera)**”



5

2. La inversión. Estructura económica

Definición de inversión

Las inversiones en bienes y derechos de una empresa se encuentran en el **ACTIVO** del balance

- **El activo no corriente** → las inversiones de estructura (permanecen por un tiempo superior a un año). Edificios, maquinaria, elementos de transporte, etc.
- **El activo corriente** → las inversiones de funcionamiento (permanecen por un tiempo inferior al año). Se puede desagregar a su vez en:
 - ▣ Existencias.
 - ▣ Realizable.
 - ▣ Tesorería.

ACTIVO

ACTIVO
NO CORRIENTE

ACTIVO
CORRIENTE

6

2. La inversión. Estructura económica

Tipos de inversión

Diferentes criterios de clasificación de la inversión:

- ▣ **Según la finalidad de la inversión.**
- ▣ **Según las relaciones entre inversiones.**

7

2. La inversión. Estructura económica

Tipos de inversión

▣ Según la finalidad de la inversión:

- ✓ **Inversión de renovación.**
- ✓ **Inversión para aumentar la capacidad productiva.**
- ✓ **Inversión en la línea de productos.**
- ✓ **Inversiones obligatorias.**

8

2. La inversión. Estructura económica

Tipos de inversión

▣ Según las relaciones entre inversiones:

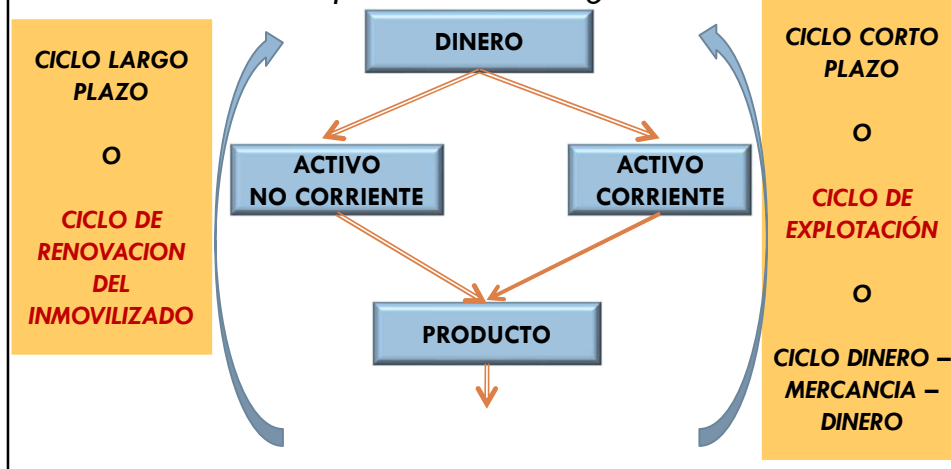
- ✓ **Inversiones complementarias:** mesa – flexo
- ✓ **Inversiones acopladas:** mesa – sillas
- ✓ **Inversiones sustitutivas:** camión – furgoneta
- ✓ **Inversiones excluyentes:** camión Volvo - camión Mercedes
- ✓ **Inversiones independientes:** mesa - camión

9

2. La inversión. Estructura económica

Los ciclos de inversión de la empresa

CICLO: conjunto de hechos que a lo largo del tiempo se repiten de forma regular

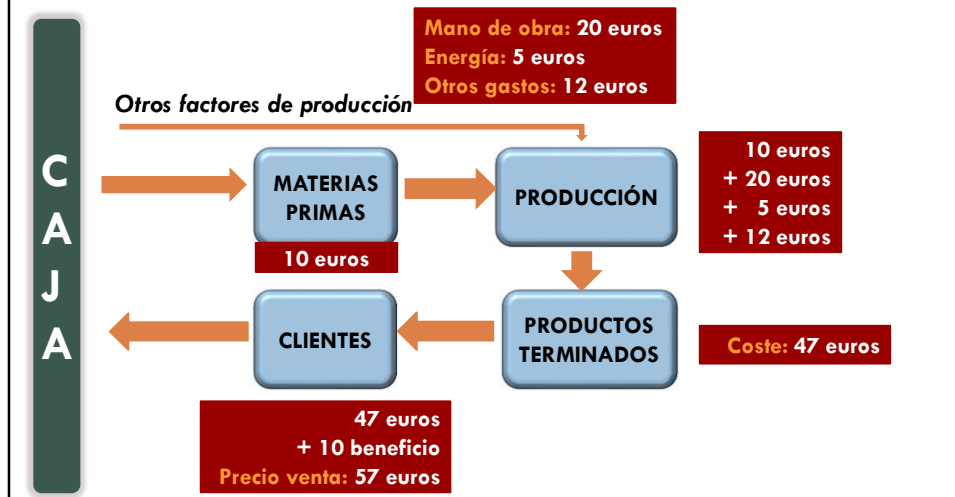


10

2. La inversión. Estructura económica

Los ciclos de inversión de la empresa

Ciclo de explotación o ciclo a corto plazo (materias primas)

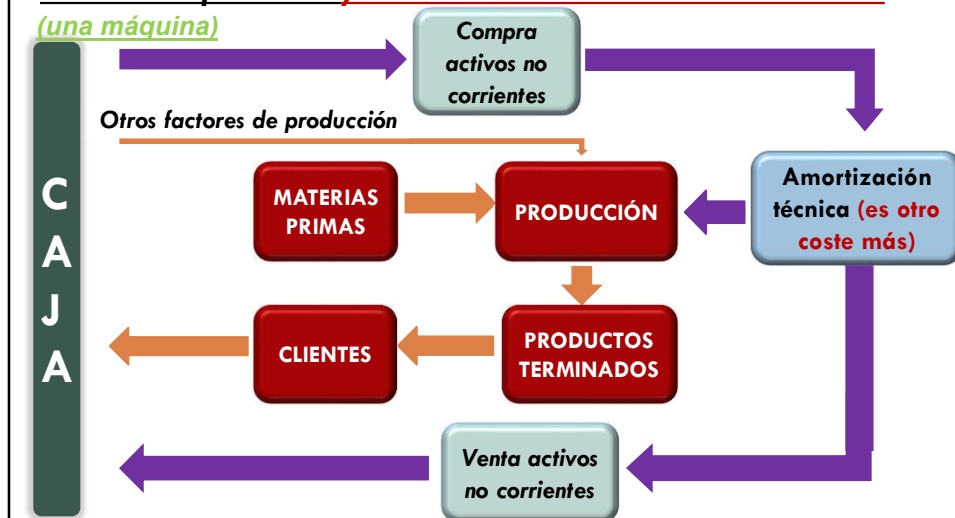


11

2. La inversión. Estructura económica

Los ciclos de inversión de la empresa

Ciclo de explotación y ciclo de renovación del inmovilizado (una máquina)



12

2. La inversión. Estructura económica

El periodo medio de maduración

PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN: es la duración del ciclo de explotación o ciclo a corto plazo de la empresa

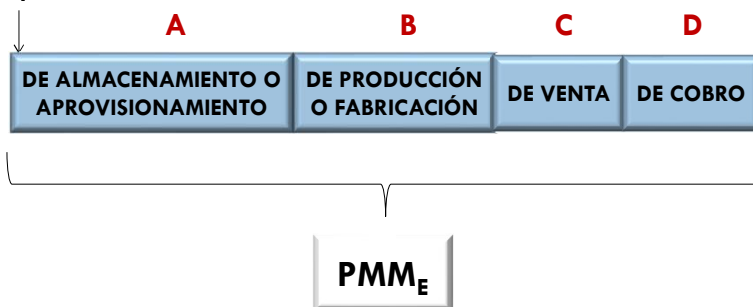
13

2. La inversión. Estructura económica

El periodo medio de maduración

Periodo medio de maduración económico: $A + B + C + D$

Compras

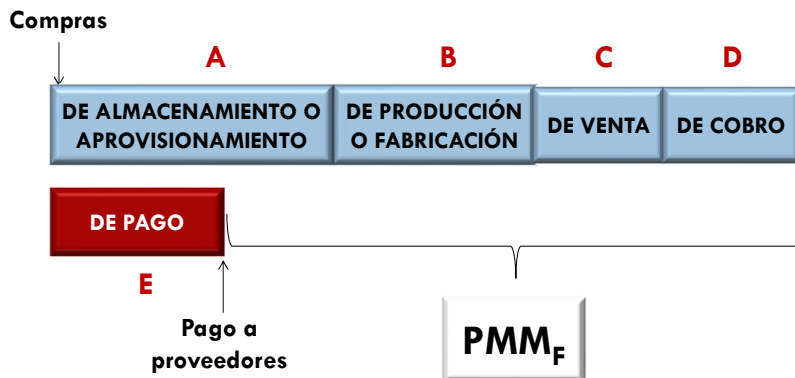


14

2. La inversión. Estructura económica

El periodo medio de maduración

Periodo medio de maduración económico: $A + B + C + D$



Periodo medio de maduración financiero: $A + B + C + D - E$

Periodo medio de maduración financiero: $PMM_F - E$

15

2. La inversión. Estructura económica

Las variables de la inversión

- **El desembolso inicial (A_0):** es el pago que origina la adquisición de elementos del activo para iniciar el proyecto.
- **El horizonte temporal de la inversión (n):** representa el número de periodos de tiempo (normalmente años o ejercicios económicos) durante los cuales se originan las corrientes de cobros y pagos del proyecto.
- **El flujo neto de caja o cash-flow de tesorería (Q_j):** representa las entradas o cobros (C_j) y salidas o pagos (P_j) de dinero líquido que se producen en cada uno de los periodos que dura el proyecto de inversión.

$$Q_j = Cobros_j - Pagos_j$$

16

2. La inversión. Estructura económica

Las variables de la inversión

VARIABLE CRÍTICA: Flujo Neto de Caja en lugar del Beneficio

$$Q_j = Cobros_j - Pagos_j$$

Dinero real

$$Beneficio_j = Ingresos_j - Gastos_j$$

Dinero potencial

17

2. La inversión. Estructura económica

Factores a considerar en una inversión

- **La rentabilidad** → ¿Qué rentabilidad ofrece la inversión a realizar? ¿en cuánto hace aumentar el valor de la empresa la puesta en marcha del proyecto?

- **El valor del dinero en el tiempo:** **K = Rentabilidad mínima exigida**

La pérdida de poder adquisitivo

→ Si se inmoviliza una cantidad de dinero hoy, se espera obtener una ganancia futura superior que, al menos, mantenga la misma capacidad adquisitiva actual.

El coste de oportunidad

→ No recibir una cantidad de dinero ahora elimina la posibilidad de invertirla en otra inversión que genere ganancias.

18

2. La inversión. Estructura económica

Métodos de selección de inversiones

- **Métodos estáticos:** aquellos en los que se no se tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo.
 - Criterio del flujo neto de caja total.
 - Criterio del plazo de recuperación estático o pay-back estático.
- **Métodos dinámicos:** exigen que las magnitudes monetarias sean homogéneas, es decir, que estén referidas a un mismo momento del tiempo.
 - Criterio del plazo de recuperación dinámico o pay-back dinámico.
 - Criterio del valor actual neto (VAN).
 - Criterio de la tasa interna de rentabilidad (TIR) .

19

2. La inversión. Estructura económica

Métodos de selección de inversiones

Criterio del flujo neto de caja total: representa la diferencia entre todos los cobros generados y todos los pagos originados durante la duración de la inversión, incluyendo el desembolso inicial

Selección y jerarquización

$$FNCT = -A_0 + \sum_{j=1}^n Q_j$$

$$FNCT \text{ por unidad monetaria comprometida} = \frac{-A_0 + \sum_{j=1}^n Q_j}{A_0}$$

$$FNCT \text{ medio anual por unidad monetaria comprometida} = \frac{-A_0 + \sum_{j=1}^n Q_j}{A_0 \cdot n}$$

20

2. La inversión. Estructura económica

Métodos de selección de inversiones

- **Plazo de recuperación estático o pay-back estático:** tiempo que se tarda en recuperar el desembolso inicial con los flujos netos de caja generados durante el desarrollo de un proyecto de inversión.

Selección y jerarquización

- Un proyecto de inversión será aceptable siempre que cumpla el plazo de recuperación de referencia fijado por el decisor, siendo preferible aquel proyecto cuyo plazo de recuperación sea más corto.
- **Plazo de recuperación dinámico o pay-back dinámico:** tiempo que se tarda en recuperar el desembolso inicial utilizando para ello el valor actualizado de los flujos netos de caja generados durante el desarrollo de un proyecto de inversión.

21

2. La inversión. Estructura económica

Métodos de selección de inversiones

- **Valor actual neto (VAN):** es la suma del valor actualizado de todos los flujos netos de caja futuros de un proyecto de inversión, descontado el desembolso inicial y habiendo tenido en cuenta una tasa de rentabilidad exigida (elegida por el decisor) denominada k , durante un determinado horizonte temporal.

$$VAN = -A_0 + \frac{Q_1}{1+k_1} + \frac{Q_2}{(1+k_1) \times (1+k_2)} + \dots + \frac{Q_n}{\prod_{i=1}^n (1+k_i)}$$

- El criterio del VAN ofrece una medida de la **rentabilidad absoluta neta** de un proyecto de inversión. **VAN = 1.000 u.m.** (ganancia extra)

Un proyecto de inversión...	VAN
... será aceptable si	Es positivo
... será rechazado si	Es negativo
... será indiferente si	Es igual a cero

**Selección y
jerarquización**

22

2. La inversión. Estructura económica

Métodos de selección de inversiones

- **Tasa interna de rentabilidad (TIR):** cálculo de un valor de la tasa de descuento (r) que hace igual a cero el valor del VAN.

$$0 = -A_0 + \frac{Q_1}{1+r} + \frac{Q_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{Q_n}{(1+r)^n} = -A_0 + \sum_{j=1}^n \frac{Q_j}{(1+r)^j}$$

Para saber si un proyecto es aceptable, será necesario comparar la TIR obtenida, con el nivel de rentabilidad mínima que el decisor exige a los proyectos de inversión (k) → obteniendo la rentabilidad relativa neta (r_n) del proyecto. **Si TIR(r) = 12% y K = 10%**

$$r_n = r - k$$

$$r_n = 12 - 10 = 2\%$$

(ganancia extra)

Selección y jerarquización

Un proyecto de inversión...	VAN	TIR	r_n
... será aceptable si	Es positivo	$r > k$	$r_n > 0$
... será rechazado si	Es negativo	$r < k$	$r_n < 0$
... será indiferente si	Es igual a cero	$r = k$	$r_n = 0$

23

3. La Financiación: estructura financiera

Definición de financiación

Definición: “se conocen como recursos financieros o fuentes de financiación y engloba el conjunto de deudas y obligaciones que debe satisfacer una empresa en el desarrollo de su actividad”



24

3. La Financiación: estructura financiera

Clasificación de la estructura financiera

- Estructura financiera **según la propiedad o titularidad de los recursos financieros.**
- Estructura financiera **según el tiempo de permanencia en la empresa.**
- Estructura financiera **según el origen o procedencia de los recursos financieros.**

25

3. La Financiación: estructura financiera

Tipos de recursos financieros

Capital social
Reservas
Prima de Emisión
Recursos ajenos a largo plazo
Recursos ajenos a corto plazo



26

3. La Financiación: estructura financiera

Clasificación de la estructura financiera

Estructura financiera **según la propiedad o titularidad de los recursos financieros**

RECURSOS PROPIOS

Capital social
Reservas
Prima de Emisión

RECURSOS AJENOS

Recursos ajenos a L/P
Recursos ajenos a C/P

27

3. La Financiación: estructura financiera

Clasificación de la estructura financiera

Estructura financiera **según su duración o tiempo de permanencia en la empresa**

RECURSOS PERMANENTES

Capital social
Reservas
Prima de Emisión

Recursos ajenos a L/P

Patrimonio
Neto

Pasivo no
corriente

PASIVO CORRIENTE

Recursos ajenos a C/P

28

3. La Financiación: estructura financiera

Clasificación de la estructura financiera

Estructura financiera **según el origen o procedencia de los recursos financieros**



29

3. La Financiación: estructura financiera

La financiación interna o autofinanciación

La autofinanciación de mantenimiento: la amortización técnica

“Se define como la cuantificación en términos monetarios de la depreciación o pérdida de valor que, por diversas razones, sufren los elementos del activo no corriente”

Causas de la depreciación:

- Depreciación física.
- Depreciación por obsolescencia.
- Depreciación por agotamiento o caducidad.

30

3. La Financiación: estructura financiera

La financiación interna o autofinanciación

La autofinanciación de enriquecimiento: las reservas

“Se constituyen por la parte del beneficio obtenido por la empresa que no es distribuido entre sus socios o propietarios en forma de dividendos”

□ **Tipos de reservas.**

- Legales.
- Voluntarias.
- Especiales.

31

3. La Financiación: estructura financiera

La financiación interna o autofinanciación

□ **Ventajas de la autofinanciación de enriquecimiento.**

- Mayor autonomía financiera para la empresa.
- Coste cero.
- Es prácticamente la única fuente de financiación para las pymes.

□ **Inconvenientes de la autofinanciación de enriquecimiento.**

- Al financiarse solo con reservas, la empresa pueden dejar escapar proyectos de inversión muy rentables.
- Como el coste de financiación es cero, se corre el riesgo de invertir en proyectos de escasa rentabilidad.

32

4. El equilibrio financiero

“Una empresa se encuentra en equilibrio económico-financiero cuando puede hacer frente con sus recursos a todas las obligaciones de pago que van venciendo sin que se produzca ningún déficit en la tesorería”

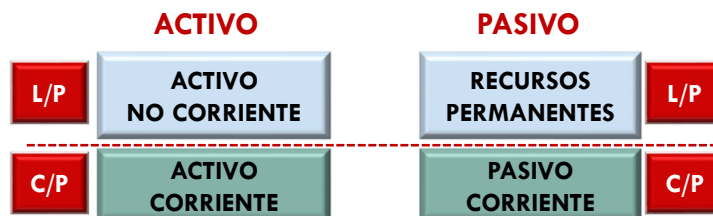
33

4. El equilibrio financiero



34

4. El equilibrio financiero



Situación teórica de equilibrio financiero en una empresa

¡ Mucho riesgo ¡



35

4. El equilibrio financiero

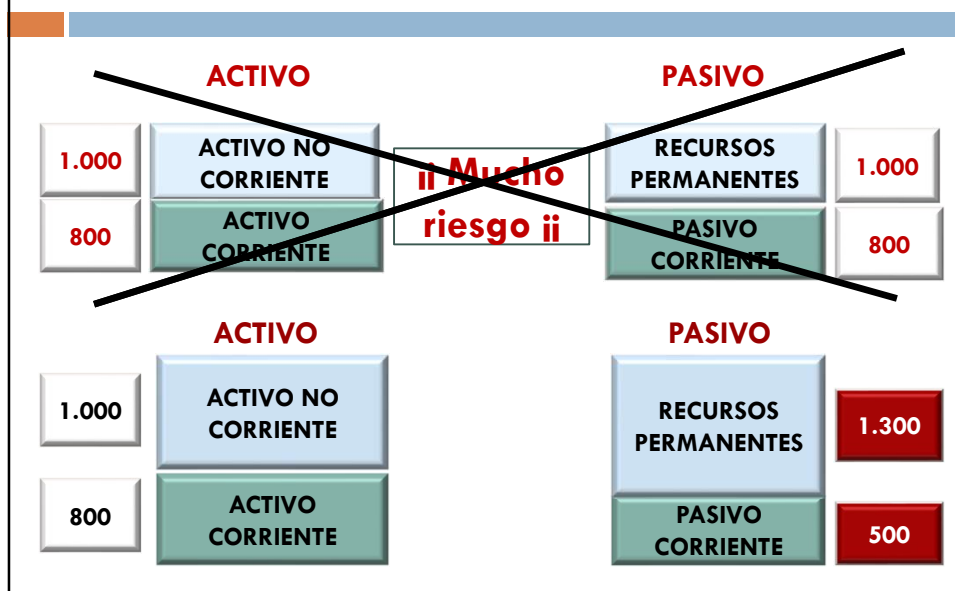


¡ Mucho riesgo ¡



36

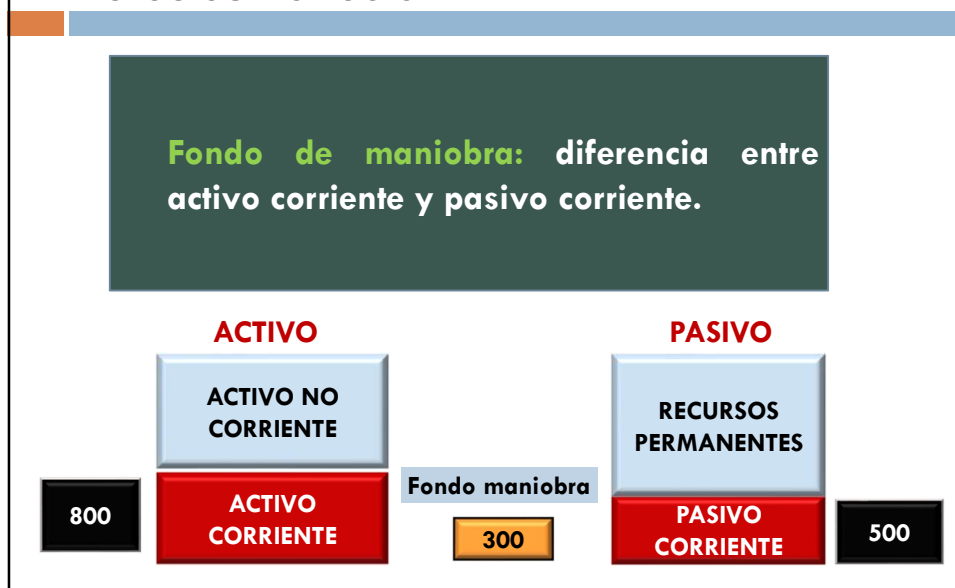
4. El equilibrio financiero



37

4. El equilibrio financiero

El fondo de maniobra



38

4. El equilibrio financiero

El fondo de maniobra

Fondo de maniobra: diferencia entre recursos permanentes y activo no corriente.

