

Tema 5: Decisiones de Inversión y Financiación



5.1. Análisis patrimonial y de resultados para la toma de decisiones

5.2. Los recursos financieros de la empresa

5.3. Valoración de proyectos de inversión y financiación

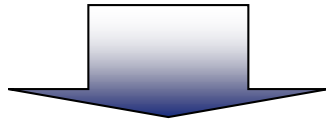
Fernández, E. y otros (2008). *Iniciación a los Negocios para Ingenieros. Aspectos Funcionales*, Ed. Paraninfo: Madrid

Cuervo, A. (2008). *Introducción a la Administración de Empresas*. Ed. Cívitas: Madrid.

5.1. Análisis patrimonial y de resultados para la toma de decisiones

CONTABILIDAD:

- Registra las transacciones diarias de la empresa
- Proporciona información de la situación económica y financiera de la empresa
- Proporciona información útil para accionistas, Administraciones Públicas, bancos, ...



Las empresas deben seguir normas y procedimientos homogéneos:



Plan General de Contabilidad (1-enero-2008)

- La contabilidad analiza el PATRIMONIO de la empresa:
“conjunto de bienes, derechos y obligaciones pertenecientes a la empresa, que constituyen los medios económicos y financieros a través de los cuales puede desarrollar su actividad”

CUENTAS ANUALES: Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias , Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria

BALANCE

Documento que recoge la situación económica y financiera de la empresa = resume el patrimonio de la empresa en un momento dado.

ACTIVO 	PATRIMONIO NETO + PASIVO 
A) Activo No Corriente  I. Inmovilizado Intangible II. Inmovilizado Material III. Inmovilizado Financiero B) Activo Corriente  I. Existencias II. Deudores III. Inversiones Financieras a corto plazo IV. Disponible	A) Patrimonio Neto I. Capital II. Reservas III. Resultado del ejercicio IV. Subvenciones, Donaciones B) Pasivo No Corriente  C) Pasivo Corriente 
TOTAL ACTIVO	TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Recoge el **resultado** del ejercicio, formado por los ingresos y los gastos del mismo

- Ingresos = Valor recuperado por la empresa mediante la venta de productos o la prestación de servicios
- Gastos = Consumos necesarios para la obtención de la producción o la prestación del **servicio**: materias primas, suministros, agua, luz, teléfono, alquileres, sueldos y seguridad social

Ingreso no es equivalente a cobro y Gasto no es equivalente a pago

- Cobro = La empresa recibe fondos por la venta o servicio prestado → (+) Efectivo
- Pago = La empresa aporta parte de su tesorería en contraprestación de una compra o un servicio → (-) Efectivo

Los gastos e ingresos se contabilizan en el momento de la compra y de la venta con independencia del momento del pago o cobro

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

1. Gastos:

1.1. Gastos de Explotación: consumos en los que incurre la empresa regularmente por sus operaciones habituales

- materias primas y otros aprovisionamientos
- suministros
- sueldos y seguridad social
- alquileres
- gastos de transporte
- depreciación de los activos no corrientes = Amortización

1.2. Gastos Financieros: intereses

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

2. Ingresos:

2.1. Ingresos de Explotación: derivados de la actividad principal de la empresa:
venta de productos o prestación de servicios

2.2. Ingresos Financieros: intereses a cobrar derivados de las inversiones
financieras:

Niveles de Resultados

Ingresos de Explotación – Gastos de Explotación = **Resultado de Explotación = BAIT**

Ingresos Financieros – Gastos Financieros = **Resultado Financiero**

Resultado de Explotación + Resultado Financiero = **Resultado antes de Impuestos = BAT**

BAT – Impuesto de beneficios = **Rdo procedente de operaciones continuas**

Rdo procedente de operaciones continuas + Rdo procedente de operaciones
interrumpidas = **Resultado del ejercicio**



MEMORIA

Aporta información adicional explicativa y complementaria a las cuentas anuales anteriores.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

ANÁLISIS DE LAS CUENTAS ANUALES

Mientras el Análisis Económico estudia la rentabilidad de las empresas...

...el Análisis Financiero se centra en la situación financiera de la empresa, lo que incluye:

- Liquidez es la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago de manera inmediata.
- Solvencia es la capacidad de la empresa hacer frente a sus obligaciones de pago a lo largo del tiempo. Una empresa solvente es la que posee más de lo que debe, es decir, que tiene un patrimonio neto positivo y una deuda que puede pagar.

LIQUIDEZ Fondo de Maniobra (FM):

$$FM = AC - PC > 0$$

SOLVENCIA Equilibrio financiero:

$$\text{Ratio de endeudamiento} = D / FP$$

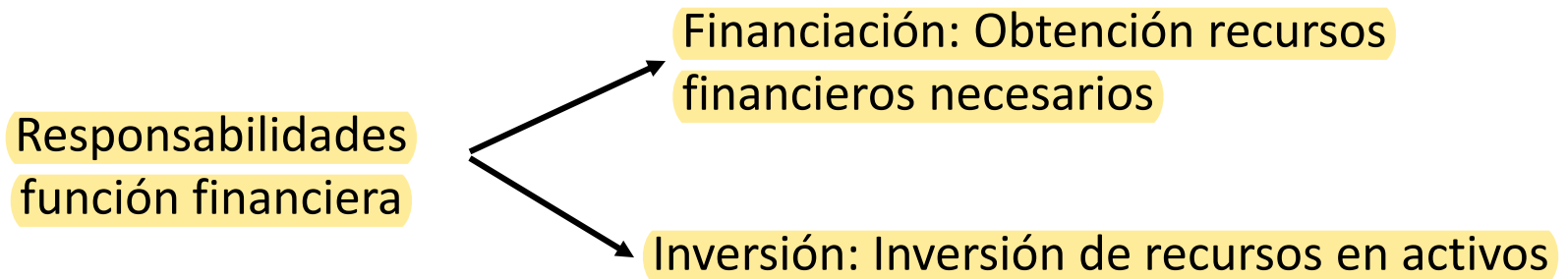
La suspensión de pagos y la quiebra son situaciones de insolvencia en las que una empresa no puede hacer frente a sus gastos. En la primera de ellas, se puede recuperar, y en la segunda es irreversible.

La suspensión de pagos es sinónimo de insolvencia. Se trata de un momento en el que una empresa no pueden pagar las deudas a corto plazo por falta de liquidez, es decir, de dinero en efectivo.

La quiebra se produce en el momento en el que el valor de los activos (los bienes de la empresa) es inferior a las deudas. Esta situación se da cuando una empresa no puede hacer frente a sus pagos aunque venda todo su activo.

5.2. Los recursos financieros de la empresa

- La función financiera de la empresa se encarga de coordinar los distintos proyectos de inversión y financiación que se suceden en el tiempo
- Objetivo principal: Maximizar el valor de la empresa en el mercado



La estructura de capital representa cómo una empresa financia sus operaciones y crecimiento a través de distintas fuentes de fondos. Es decir, la composición de su pasivo y neto.

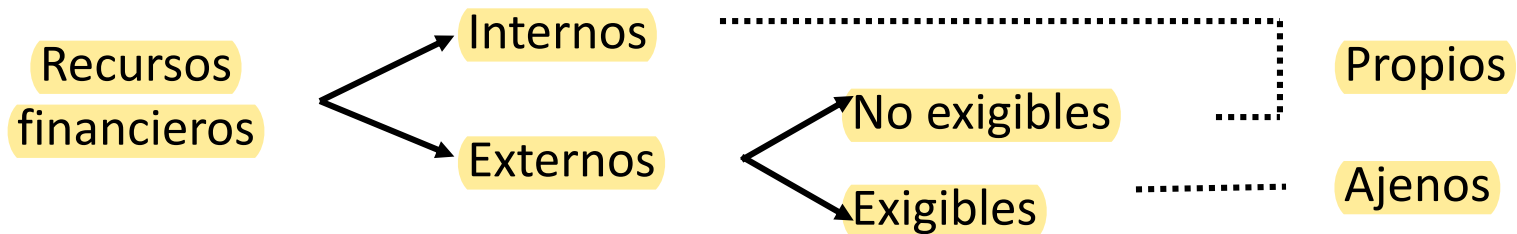
¿Qué activos se necesitan en la empresa?

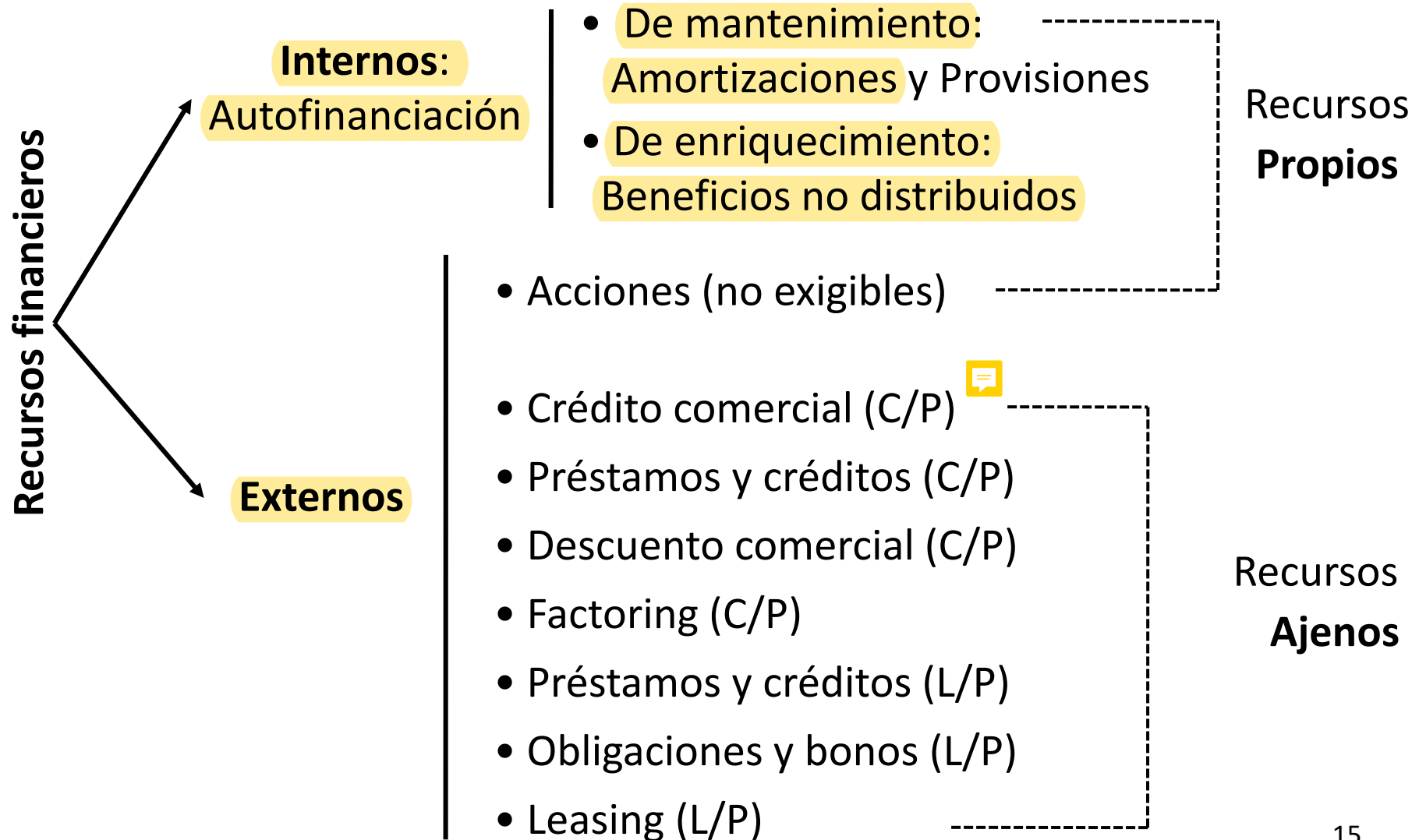
¿Cuánta financiación adicional es necesaria?

¿Cuánto dinero puede generar la empresa internamente?
¿Y externamente?

¿Cuál es el mayor modo de obtener esos fondos?

- Determinar la combinación óptima de fondos necesarios para financiar los activos de la empresa
- Elegir la combinación que maximice el valor de la empresa. Equivale a minimizar el coste medio ponderado de cada una de las fuentes de financiación
- Determina la estructura financiera y el nivel de endeudamiento





Recursos propios internos: Autofinanciación

- Fondos que la empresa ha generado a través de su actividad
- Autofinanciación de mantenimiento
 - Fondos destinados a garantizar la capacidad productiva de la empresa o protegerla de pérdidas de naturaleza conocida (Provisiones y Amortizaciones)
- Autofinanciación de enriquecimiento
 - Fondos destinados a atender necesidades de inversión futura (beneficios retenidos)

Recursos propios externos: Acciones

- Aportaciones de los socios a la empresa (en el momento inicial o en posteriores ampliaciones) que no tienen un plazo de devolución predeterminado
- Las acciones son títulos de renta variable (no existe rendimiento preestablecido)

Recursos ajenos a corto plazo (plazo de devolución inferior al año)



- Crédito comercial (No bancario): El pago de las mercancías se produce en un momento posterior a su recepción



- Préstamos y créditos a C/P: En el préstamo se recibe una cantidad de dinero que habrá que devolver en un determinado período de tiempo y pagar los intereses correspondientes

Crédito: Se utiliza la cantidad que se estime en cada momento. Sólo se paga intereses por la parte que se utiliza del crédito

- Descuento comercial: Una entidad financiera pone a disposición de su cliente el importe de un efecto comercial. El riesgo de impago lo asume la empresa
- Factoring: La empresa vende, antes del vencimiento, un crédito comercial concedido a sus clientes a una sociedad de factoring (entidad financiera) que se encarga de su cobro y asume el riesgo de insolvencia



Recursos ajenos a largo plazo (plazo de devolución superior al año)

- Préstamos y créditos a L/P
- Obligaciones y bonos: Títulos de renta fija. Crédito contra la sociedad emisora que se subdivide en un número elevado de participaciones, los títulos, y que da lugar al pago de unos intereses y a la devolución del principal en una fecha convenida y en la forma estipulada
- Leasing: Contrato de arrendamiento que incluye opción de compra al final del periodo

Dos tipos

Financiero: el arrendatario se compromete durante todo el contrato a continuar con el arrendamiento

Operativo: el arrendatario tiene la oportunidad, previo aviso, de cancelar el arrendamiento o cambiar el producto arrendado

5.3. Valoración de proyectos de inversión y financiación

Premisa de partida: Todo agente prefiere, para una cantidad dada, una disponibilidad inmediata frente a una disponibilidad futura

Tipo de interés (i): Tasa que hace que dos cantidades en distintos momentos de tiempo sean equivalentes

$C_0, C_1, C_2, \dots, C_n$ son capitales equivalentes, de forma que:

$$C_1 = C_0 \times (1+i)$$

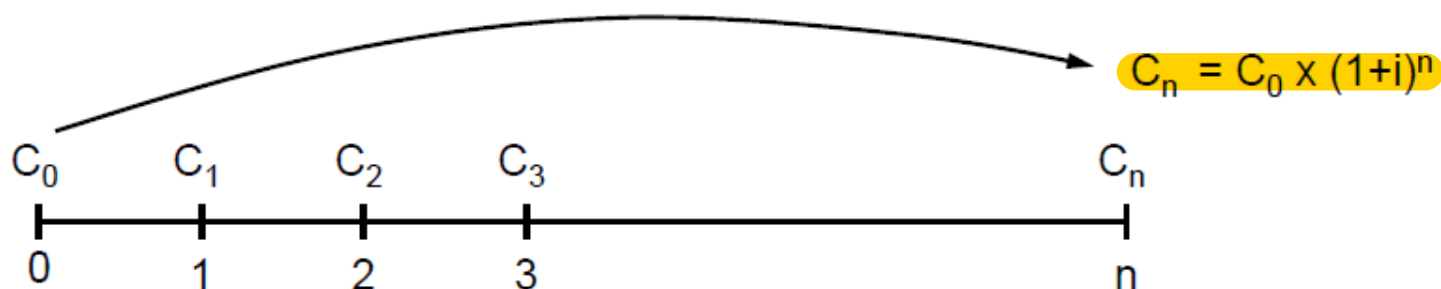
$$C_2 = C_1 \times (1+i) = C_0 \times (1+i)^2$$

.....

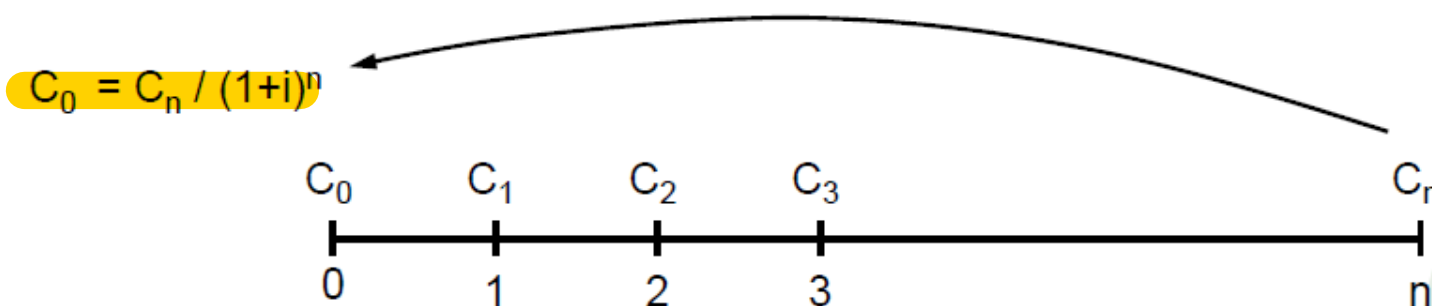
$$C_n = C_0 \times (1+i)^n$$

Donde i es el tipo de interés o tasa de intercambio entre valores actuales y futuros, C_0 es la cantidad disponible en el momento actual y C_1, \dots, C_n las cantidades equivalentes en los distintos momentos de tiempo.

Capitalización: Obtención del equivalente futuro de una cantidad disponible en el momento actual. Gráficamente se representa:



Descuento: Obtención de la cantidad actual equivalente a una cantidad disponible con certeza en el futuro. Gráficamente se representa:



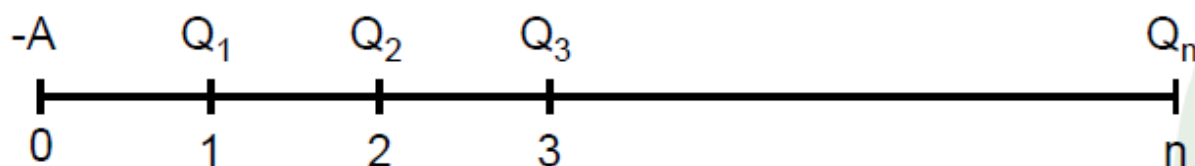
Consiste en la colocación de capital en proyectos de inversión de los que se espera obtener un beneficio futuro

La rentabilidad de las inversiones debe superar el coste de los recursos financieros necesarios para financiarlos

Parámetros

- Desembolso inicial (A)
- Horizonte temporal (n)
- Cobros (C_t)
- Pagos (P_t)
- Flujos de caja ($Q_t = C_t - P_t$)

La representación gráfica de un proyecto de inversión sería:



El Valor Actual Neto (VAN)

Es la **suma algebraica** de los valores actualizados de todos los **flujos de caja** asociados a un proyecto, **menos** su **desembolso inicial**

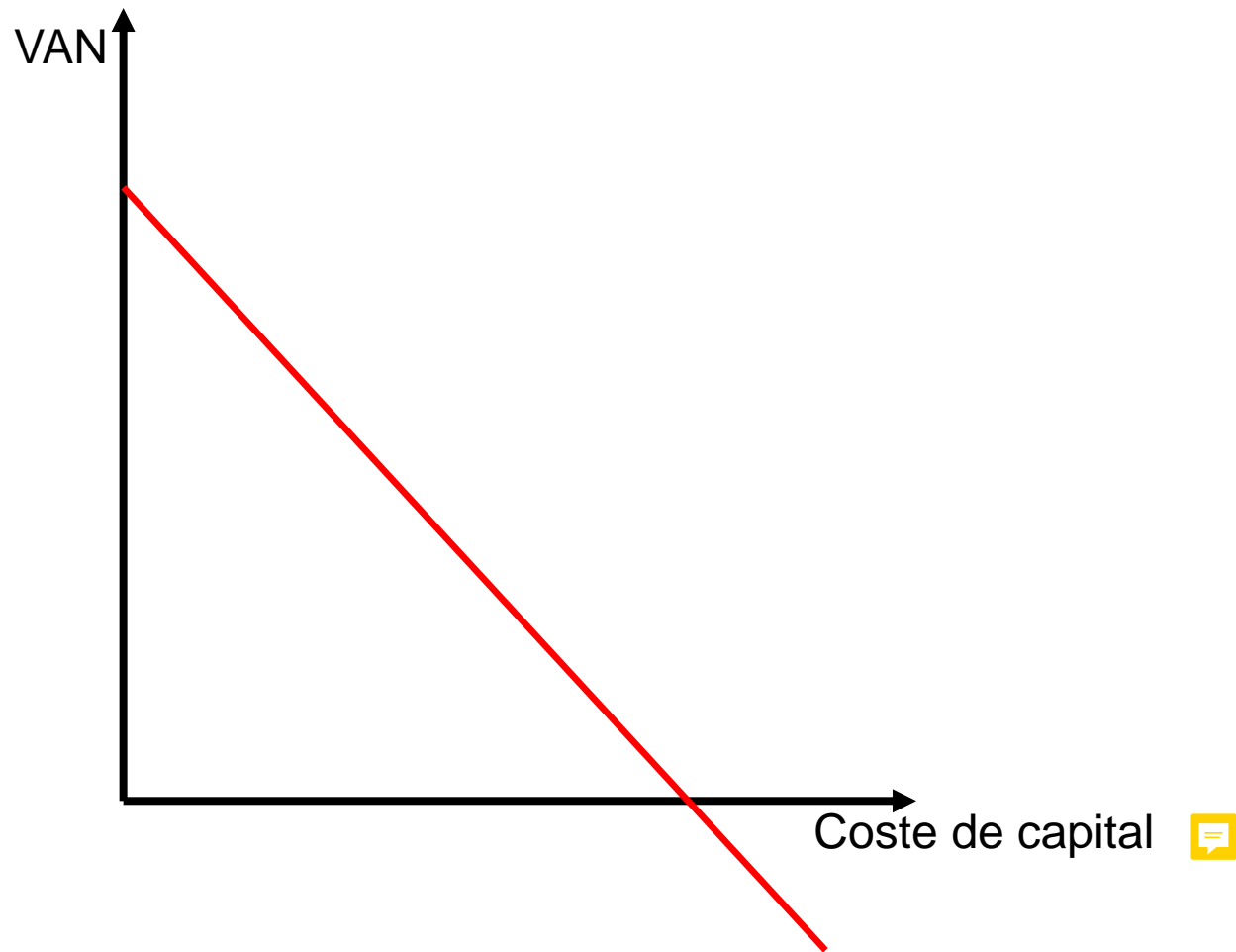
$$\text{VAN} = -A + Q_1/(1+i) + Q_2/(1+i)^2 + \dots + Q_n/(1+i)^n = -A + \sum_{t=1}^n Q_t/(1+i)^t$$

Bajo este criterio **elegiremos los proyectos cuyo VAN sea positivo.**

Además:

- ✓ permite establecer un orden de preferencia entre proyectos
- ✓ Como depende del tipo de interés, es interesante realizar un gráfico del VAN según dicho tipo de interés

VAN	Influencia sobre el valor de la empresa	Decisión
> 0	Positiva	Se acepta el proyecto
= 0	Nula	Se rechaza el proyecto
< 0	Negativa	Se rechaza el proyecto



Proyecto	Desembolso inicial	Flujos de caja	
		1	2
A	10.000	10.000	0
B	10.000	10.000	1.100
C	10.000	5.500	8.500
D	10.000	5.900	5.900

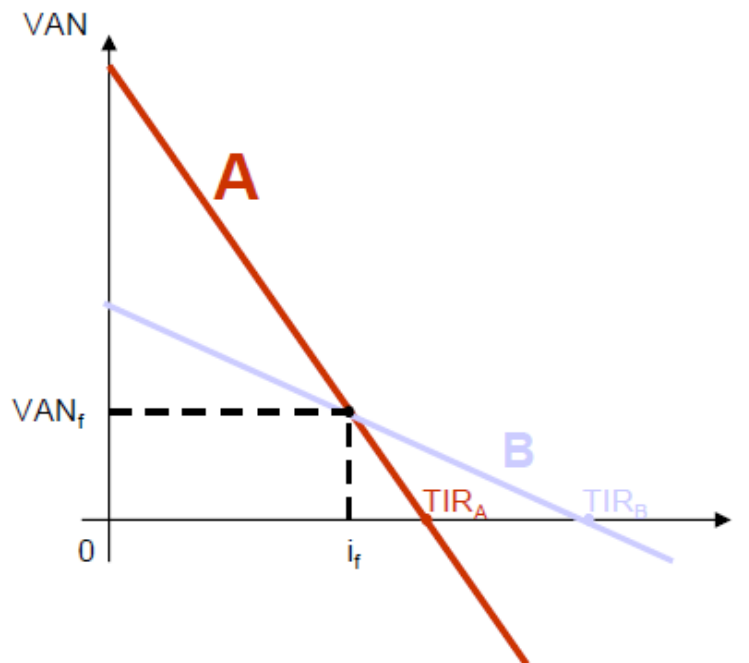
La Tasa Interna de Retorno (TIR=r)



Es la **tasa de descuento** que equilibra los flujos de caja de una inversión con su desembolso inicial, es decir:

$$A = \sum_{t=1}^n Q_t / (1 + \text{TIR})^t$$

Un proyecto es mejor cuanto mayor es su **tasa interna de retorno**. Este criterio no siempre coincide con el criterio del VAN. Gráficamente:



Mejor proyecto según...

	VAN	TIR
Hasta i_f	A	B
Tras i_f	B	A

i_f Intersección de Fisher