

TEMA 9: LA DIRECCIÓN FINANCIERA

Ingeniería, Empresa y Sociedad

1º Grado Ingeniería Informática, 2014/2015

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.
- Conocer 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 su método de cálculo.

Índice del tema

- Introducción: La Dirección Financiera y sus objetivos
- La inversión: estructura económica.
 - ▣ Definición y tipos de inversión en la empresa
 - ▣ Los ciclos de la inversión de la empresa
 - ▣ Factores a considerar para la inversión
 - ▣ Las variables de la inversión
 - ▣ Métodos de selección de inversiones
- La financiación: estructura financiera.
 - ▣ Estructura financiera según la propiedad de los recursos financieros
 - ▣ Estructura financiera según el tiempo de vinculación de los recursos financieros
 - ▣ Estructura financiera según el origen o la procedencia de los recursos
- El equilibrio financiero de la empresa.

Introducción

- La elección del producto adecuado, su elaboración, su distribución y comunicación, la selección y formación del personal, etc., requiere contar con los **recursos financieros** apropiados y saber distribuirlos correctamente para que el conjunto de las decisiones puedan ser ejecutadas.
- Se trata DEL **EMPLEO (INVERSIÓN)** QUE DAMOS AL **DINERO CONSEGUIDO (FINANCIACIÓN)** para el desarrollo de la estrategia de la empresa y su actividad.
- **Inversión y Financiación** → Sin ellas, la empresa no podría desarrollar sus estrategias cumplir sus objetivos.

Introducción

- La Dirección Financiera se encarga de todas las **decisiones de inversión y de financiación** que se llevan a cabo dentro de la empresa.
 - OJO, mientras que las oportunidades para invertir son casi infinitas, los **recursos financieros** para llevarlas a cabo son **limitados**.
- Por tanto, inversión y financiación están íntimamente relacionadas
- Para lograr EQUILIBRIO FINANCIERO, la empresa debe conseguir que la **rentabilidad de las inversiones sea superior al coste de su financiación**.

Introducción

OBJETIVOS DE LA DIRECCIÓN FINANCIERA

1. Utilizar de forma óptima los recursos financieros, evaluando y seleccionando los mejores proyectos de inversión.
2. Analizar la mejor manera posible de financiar los proyectos de inversión → estructura óptima de capital.
3. Determinar el punto de **equilibrio financiero**, de manera que **la empresa pueda hacer frente a todas sus deudas a medida que vayan venciendo**.

Introducción

- La fotografía de la empresa en relación a la inversión y la financiación en un momento determinado del tiempo (enfoque estático) se muestra en el **balance**:

ESTRUCTURA ECONÓMICA O ACTIVO	ESTRUCTURA FINANCIERA
<p>Empleo dado a los recursos financieros conseguidos por la empresa.</p> <ul style="list-style-type: none">• Maquinaria.• Elementos de Transporte.• Existencia Materias primas.• Disponible (tesorería)• Etc.	<p>Origen de los recursos financieros conseguidos por la empresa.</p> <ul style="list-style-type: none">• Aportación propietarios. (Recursos propios)• Préstamos solicitados. (Deudas)• Etc.
Importe de la Estructura Económica = Importe de la Estructura Financiera	

El balance

La Estructura Económica o Activo

- Recoge los elementos que la empresa tiene que adquirir para el desarrollo de su actividad, el conjunto de **bienes y derechos** necesarios, en los que se materializan los fondos financieros disponibles.
- Representa la **inversión** en la empresa.

Estructura Financiera

- Los recursos financieros que la empresa capta para poder realizar sus inversiones.
- Representa la **financiación** en la empresa.

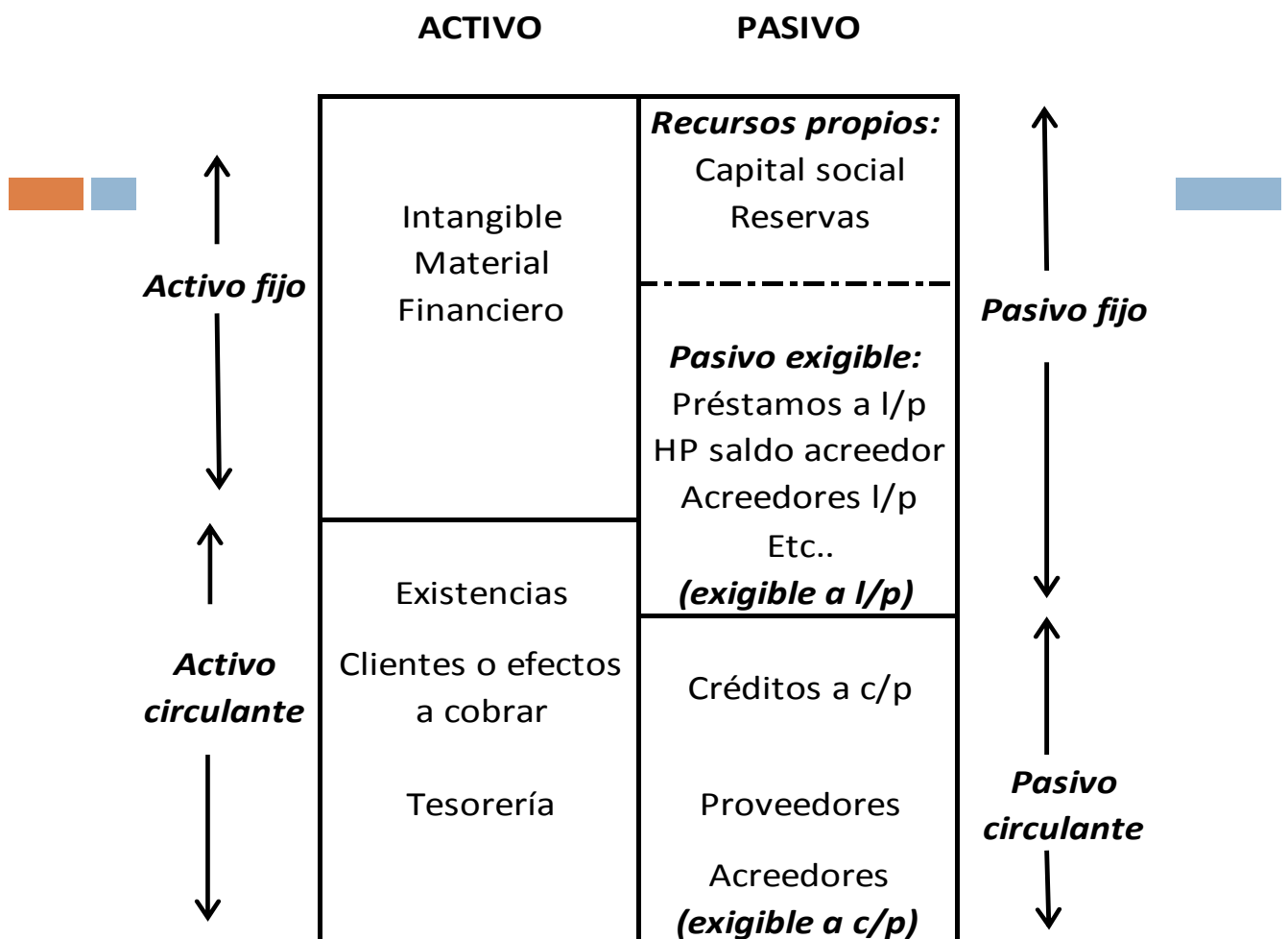
El balance

La Estructura Económica o Activo

- Activo no corriente (inmovilizado) o fijo.
- Activo corriente (existencias, deudores comerciales, efectivo, etc.) o circulante.

Estructura Financiera

- Capital social.
- (Reservas).
- Los recursos financieros que la empresa capta para poder realizar sus inversiones
 - ▣ Pasivo a LP
 - ▣ Pasivo a CP



La Inversión

“El acto de invertir supone el cambio de una satisfacción inmediata y cierta a la que se renuncia contra una esperanza que se adquiere y de la cual el bien invertido es el soporte”

Massé (1963, p. 1)

La Inversión

- La inversión es un acto, es un ejercicio de la voluntad, y como tal sólo puede ser **realizado por una persona física o jurídica**.
- Los llamados métodos de valoración de inversiones no son más que modelos matemáticos (fórmulas) y “la cuantificación es un auxiliar del juicio empresarial, no un sustituto”.
- Una inversión supone una **renuncia a un consumo presente y cierto**.
- El importe monetario de esta renuncia **se materializa en el conjunto de bienes y derechos** necesarios para el desarrollo de la actividad, constituyendo el soporte de la inversión.
- En los bienes adquiridos se fundamenta una esperanza de obtener en el futuro una contrapartida, unos rendimientos que compensen la renuncia realizada → **beneficio, rentabilidad**.

Definición y tipos de inversión

- **En sentido estricto:** se entiende por **inversión** todos los desembolsos destinados a la adquisición de bienes de inmovilizado (L/P)
- **En sentido amplio:** la **inversión** engloba no sólo la adquisición de bienes de equipo, sino también la adquisición de mercancías, materias primas, materiales, etc. (incluye el C/P).

Todas las inversiones que se realizan en la empresa determinan su Estructura Económica

Definición y tipos de inversión

- **El activo no corriente** → las *inversiones de estructura* (permanecen por un tiempo superior a un año) = activo fijo.
- **El activo corriente** → las *inversiones de funcionamiento* (permanecen por un tiempo inferior al año y se recuperan a través de su proceso productivo) = activo circulante. Se puede desagregar a su vez en:
 - Existencias.
 - Deudores comerciales, otras cuentas a cobrar e inversiones a corto plazo.
 - Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Los ciclos de inversión en la empresa

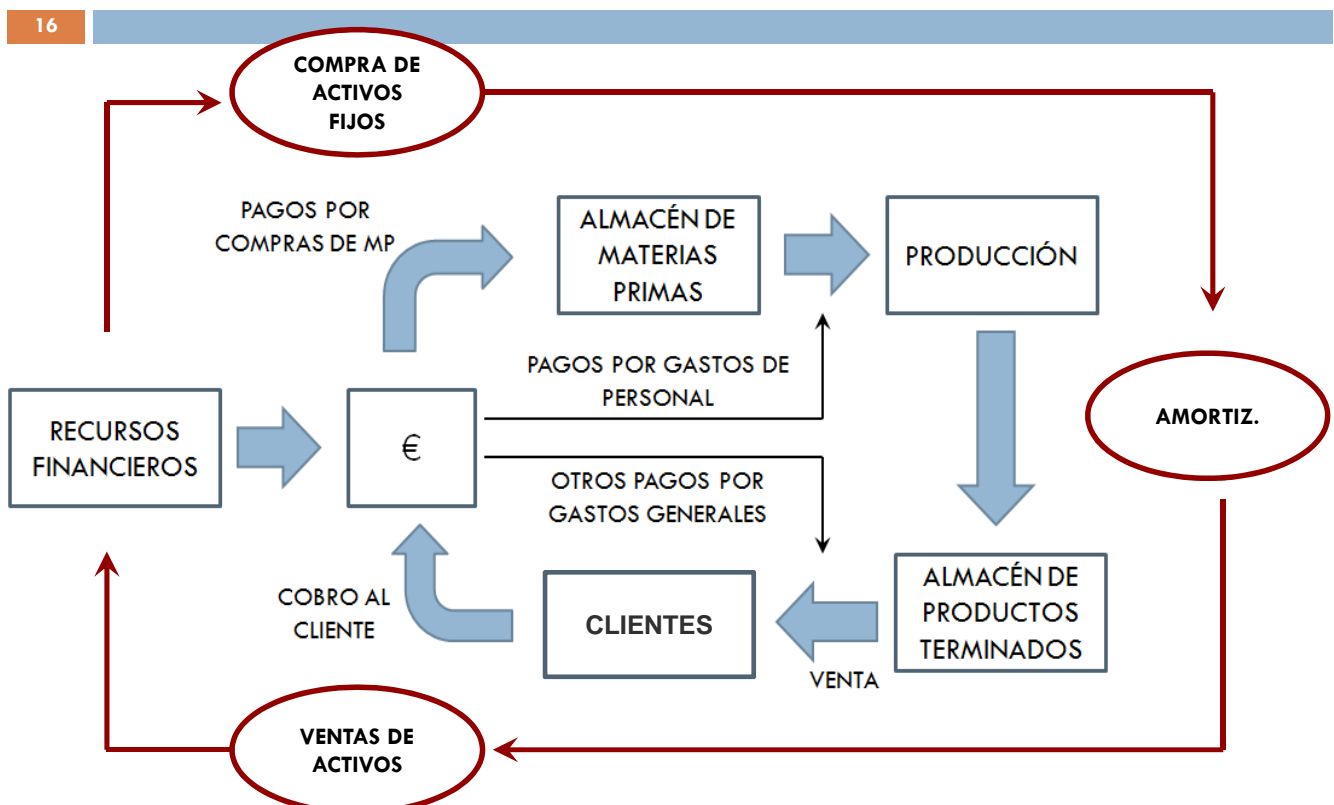
- Inversiones:
 - Aquellas que se recuperan a través de un **ciclo a largo plazo**.
 - Aquellas que se recuperan atendiendo a un **ciclo a corto plazo**.
- **Ciclo a largo plazo = Activo no corriente = Inversiones de estructura**
 - Activos no corrientes amortizables (maquinaria)
 - Activos no corrientes no amortizables (solares)
- **Ciclo a corto plazo = Activo corriente = Inversiones de funcionamiento**
 - “Ciclo de explotación”
 - Recuperación del dinero invertido en el proceso productivo de la empresa = **Período Medio de Maduración (PMM)**
 - $PMM = \text{Tiempo (número de días) que tarda en recuperarse 1 u.m. invertida en el ciclo de explotación (actividad productiva) de la empresa.}$

$$PMM = PMa + PMfa + PMv + PMc$$

* en una empresa que fabrica y comercializa

□ ROJO = Ciclo largo.

□ AZUL = Ciclo corto o Ciclo de explotación.



Factores a considerar para la inversión

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

**** Flujos netos de caja (FNC): cobros y pagos**

Diferencia entre beneficios y FNC

Caso 1	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
INGRESOS	1.000	3.000	4.000
COSTES SIN AMORTIZACIÓN	500	700	900
AMORTIZACIONES	200	200	200
BENEFICIO	300	2.100	2.900
FNC	500	2.300	3.100

Caso 2	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
INGRESOS	1.000	3.000	4.000
COSTES SIN AMORTIZACIÓN	500	700	900
AMORTIZACIONES	200	300	400
BENEFICIO	300	2.000	2.700
FNC	500	2.300	3.100

Factores a considerar para la inversión

- **La rentabilidad** → ¿Qué rentabilidad ofrece la inversión a realizar? ¿En cuánto hace aumentar el valor de la empresa la ejecución del proyecto?
** *Flujos netos de caja (FNC)*.
- **El valor del dinero en el tiempo:**
 - **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 (**inflación**).
 - **El valor del dinero en el tiempo: el coste de oportunidad** → no recibir una cantidad de dinero ahora elimina la posibilidad de emplearla en otra inversión que genere ganancias.

Las variables de la inversión

- **El desembolso inicial (A_0):** el **pago** que origina la **adquisición** de elementos del activo.
- **El horizonte temporal de la inversión (n):** representa el **número de períodos 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 períodos del proyecto de inversión.

$$Q_j = C_j - P_j$$

Métodos de selección de inversiones

Existen diversos métodos para seleccionar cuáles son las inversiones que aportan un mayor valor a la empresa, dividiéndose en 2 grupos:

1. **Métodos estáticos:** en los que se omite el valor del dinero en el tiempo .
 - ▣ Criterio del flujo neto de caja total.
 - ▣ Criterio del plazo de recuperación o «pay-back» estático.
2. **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 o «pay-back» dinámico.
 - ▣ Criterio del valor actual neto (VAN).
 - ▣ Criterio de la tasa interna de rentabilidad (TIR) .

La Financiación

“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.”

Clasificación de la estructura financiera de la empresa

- Estructura financiera según la **propiedad** de los recursos financieros.
- Estructura financiera según el **tiempo de vinculación** de los recursos financieros.
- Estructura financiera **según el origen o procedencia** de los recursos.

Estructura financiera según la propiedad de los recursos financieros

1. Propiedad de los recursos

RECURSOS PROPIOS

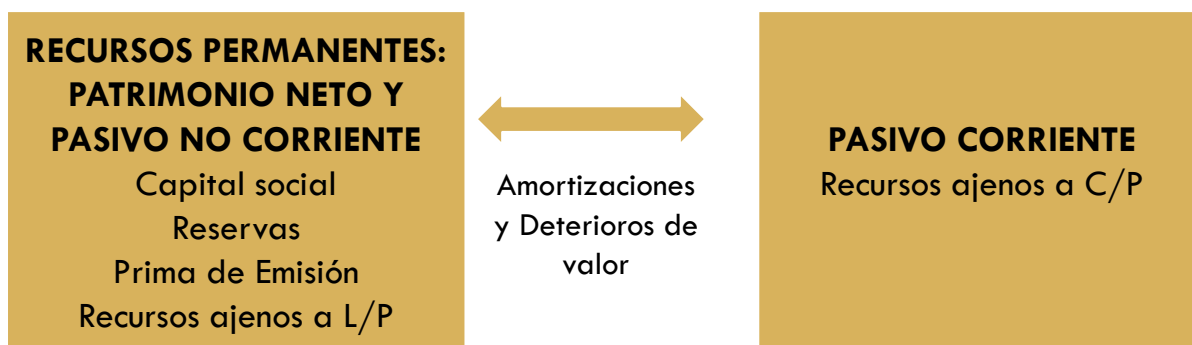
Capital social
Reservas
Prima de Emisión

RECURSOS AJENOS

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

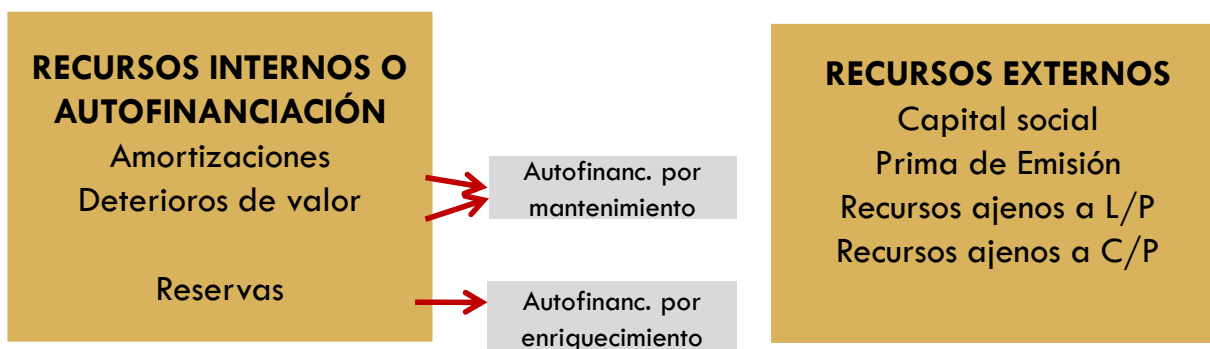
Estructura financiera según el tiempo de vinculación de los recursos financieros

2. Tiempo de vinculación de los recursos



Estructura financiera según la procedencia de los recursos

3. Según la procedencia de los recursos



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 de activo no corriente”

Causas de la depreciación:

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

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).
- **Ventajas de la autofinanciación de enriquecimiento.**
- **Inconvenientes de la autofinanciación de enriquecimiento.**

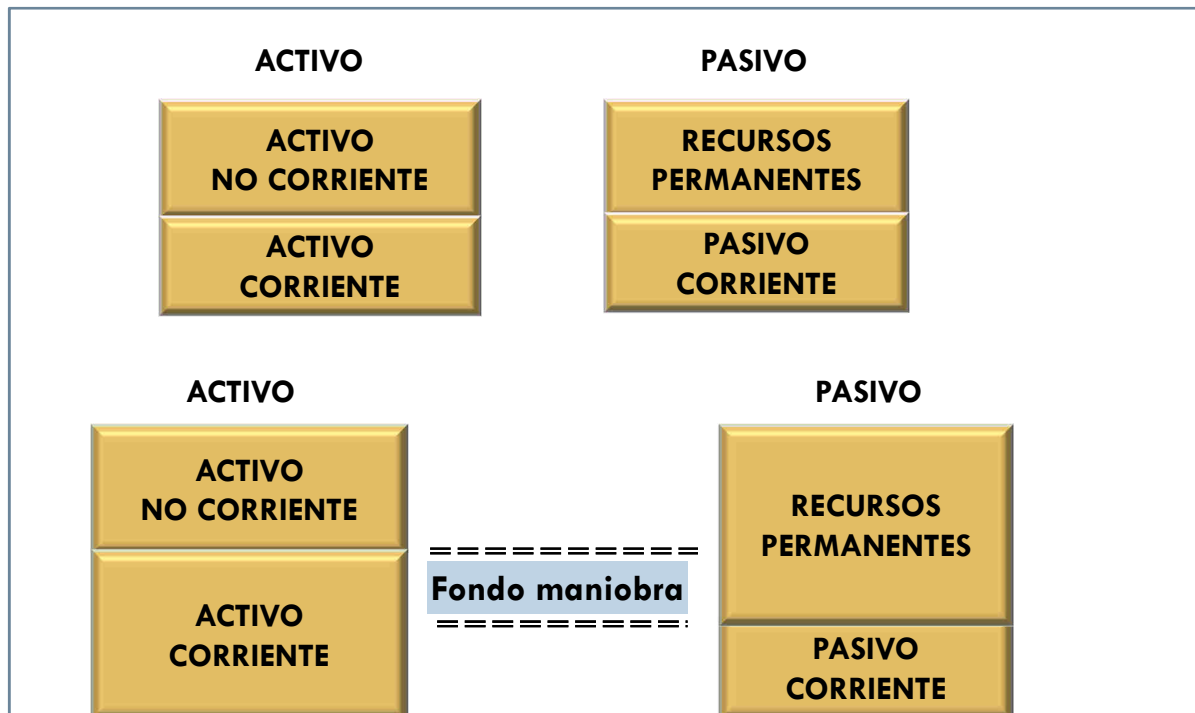
El equilibrio financiero de la empresa

“Se produce cuando la empresa puede hacer frente con sus recursos a todas las obligaciones de pago que van venciendo sin que se produzca ningún déficit en la tesorería”

- **Cálculo del fondo de maniobra** (iprevisión o garantía!)
- ▣ Diferencia entre activo corriente y pasivo corriente.
- ▣ Diferencia entre recursos permanentes y activo no corriente.
- ▣ Suponiendo que el activo no corriente está financiado íntegramente con recursos permanentes, es la parte del activo corriente que se financia con recursos permanentes.

ACTIVO NO CORRIENTE	RECURSOS PERMANENTES
CAPITAL CIRCULANTE	FONDO DE MANIOBRA
ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE

El equilibrio financiero de la empresa



RATIOS DE INTERÉS

- Rentabilidad económica:

$$RE = \text{BAIT} / \text{AT} = \text{BE} / \text{Activo total}$$

- Rentabilidad financiera:

$$RF = \text{BN} / \text{FP}$$

- Ratio de endeudamiento:

$$L = \text{FA} / \text{FP}$$

Resumen

- La Dirección Financiera se encarga de todas las decisiones de inversión y de financiación que se llevan a cabo dentro de la empresa.
- Para determinar la viabilidad de una inversión habrá que identificar la rentabilidad y riesgo que aporta la misma a la empresa, así como la pérdida de capacidad adquisitiva y el coste de oportunidad que la inversión va a suponer para la empresa. Existen diferentes métodos para seleccionar las diferentes posibilidades de inversión a las que puede enfrentarse una empresa. Destacamos dos grupos: los métodos estáticos y los métodos dinámicos.
- La estructura financiera de una empresa puede determinarse atendiendo a diversos criterios: propiedad de los recursos, tiempo de vinculación de los recursos en la empresa, y origen o procedencia de los recursos. La autofinanciación permite obtener recursos a la empresa que no hay que devolver, y que no tienen coste financiero. Está formada por reservas, amortizaciones y deterioros de valor.
- El fondo de rotación o de maniobra es un margen de seguridad que permite a la empresa hacer frente a los desfases temporales que se puedan producir entre las corrientes de pagos y cobros que se derivan de su actividad.