
Executive MBA

Nombre alumno: SEBASTIAN DARIO GRASSO

Módulo: FINANZAS CORPORATIVAS

Nombre actividad: ACTIVIDAD 2 | CERVEZAS LACAÑA

Fecha: 20/12/2022

INDICE

1. Cálculo de WACC de la compañía.....	1
2. Cálculo de viabilidad de la inversión.	1
3. Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Balance de Situación.	2
4. Cuadro de Mando Integral.....	3
5. Desglose Cuadro de Mando Integral.	4
6. Puntos fuertes y débiles de la compañía.	5
7. Conclusiones.	6

1. Cálculo de WACC de la compañía.

En la tabla 1 se observan los componentes del coste medio ponderado del capital (coste por pedir dinero a socios o a entidades financieras) y su *cálculo para el año 1*.

Este valor nos sirve de referencia para tomar decisiones de inversión, es decir, **si una alternativa de inversión provee una rentabilidad esperada mayor o igual a 7,85%, será atractiva de realizar.**

$WACC = \left[\frac{\text{Deuda}}{\text{Pasivo} + \text{Neto}} \right] (1 - t)k_d + \left[\frac{\text{Neto}}{\text{Pasivo} + \text{Neto}} \right] k_c$	
Deuda	65,000
Neto	43,366
Pasivo + Neto	108,366
t (tipo impositivo de sociedades)	25%
Kd (coste financiación ajena)	5%
Kc (coste neto patrimonial)	14%
WACC	7.85%

Tabla 1: Cálculo del WACC y sus componentes.

Por otro lado, se calcula el **ROA** para el mismo período de la siguiente manera:

$$ROA = \text{BAIT} / \text{Activo Total} = €19,671 / €108,366 = \mathbf{18\%},$$

Si comparamos ambos indicadores, podemos ver que **la empresa obtuvo beneficios suficientes para cubrir el coste de financiación utilizada (18% > 7.85%), y obtener rentabilidad adicional, es decir, se creó valor en el ejercicio.**

2. Cálculo de viabilidad de la inversión.

Los resultados de este análisis, detallados en la figura 1 a continuación, indican que **el proyecto de inversión es viable**, ya que *se obtiene un incremento de riqueza positivo (VAN > 0), la tasa de retorno es casi el doble mayor que el coste del capital (TIR > WACC)* y los tiempos de recupero son de alcance promedio al horizonte considerado.

Año	Cobros	Pagos	Cash Flow (CF)	CF acumulado	CF actualizado	CF actualizado acumulado
0		- 95,312	- 95,312	- 95,312	- 95,312	- 95,312
1	16,500		16,500	- 78,812	15,299	- 80,013
2	16,500		16,500	- 62,312	14,185	- 65,828
3	16,500		16,500	- 45,812	13,153	- 52,675
4	16,500		16,500	- 29,312	12,196	- 40,479
5	16,500		16,500	- 12,812	11,308	- 29,171
6	16,500		16,500	3,688	10,485	- 18,686
7	16,500		16,500	20,188	9,722	- 8,964
8	16,500		16,500	36,688	9,014	50
9	16,500		16,500	53,188	8,358	8,408
10	16,500		16,500	69,688	7,750	16,157
11	16,500		16,500	86,188	7,186	23,343
12	16,500		16,500	102,688	6,663	30,006
13	16,500		16,500	119,188	6,178	36,183
14	16,500		16,500	135,688	5,728	41,911
15	16,500		16,500	152,188	5,311	47,222

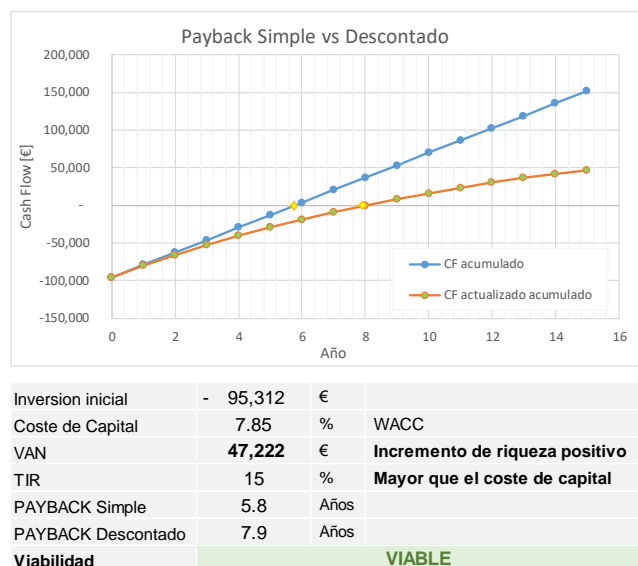


Figura 1: Cálculo de Viabilidad de Inversión.

3. Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Balance de Situación.

En la tabla 2 se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias interpretadas para el año 2, puestas en comparación con el año 1, y en la tabla 3 el balance de situación correspondiente.

PÉRDIDAS y GANANCIAS [€]	Año 2	Año 1	% vert. Año 2	% vert. Año 1	Variación %
Ventas	272,414	227,012	100%	100%	20%
Costos Variables	-43,586	-35,638	-16%	-16%	22%
Ingresos Netos	228,828	191,374	84%	84%	20%
Gastos Fijos	-207,035	-171,703	-76%	-76%	21%
EBIT	21,793	19,671	8%	9%	11%
Intereses	-3,250	-3,250	-1%	-1%	0%
EBT	18,543	16,421	7%	7%	13%
Impuestos de sociedades	-4,636	-4,105	-2%	-2%	13%
Beneficio Neto	13,907	12,316	5%	5%	13%
Dividendos	6,954	6,158	3%	3%	13%
Reservas	6,954	6,158	3%	3%	13%

Tabla 2: Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

El resultado indica una **necesidad de financiación para la realización del proyecto de €115,600**.

A la hora de determinar cual es la mejor estrategia de financiación de dicho monto se pueden estudiar los casos **resultantes de la ratio de endeudamiento y apalancamiento** (Tabla 4).

En el escenario de *financiación 100% externa*, es decir, considerando la totalidad del monto como pasivo, se obtiene una ratio de 0.78, un 30% mayor que el límite máximo recomendado de 0.6.

Si en cambio se calcula considerando el monto como parte del neto patrimonial (caso de *financiación 100% propia*) el valor de la ratio es de 0.28, nuevamente 30% inferior al mínimo de 0.4.

Ambos escenarios no son suficientemente adecuados para recomendar, por lo que **se propone un tercer caso de financiación 50% externa – 50% propia**, que resulta en un valor de endeudamiento adecuado de 0.53 y una ratio de endeudamiento financiero que expone una relación equivalente entre neto patrimonial y deudas.

BALANCE DE SITUACIÓN	Año 2	Año 1
ACTIVOS [€]		
Activo no corriente	171,020	75,708
Fondo de maniobra	59,899	32,658
Total activo	230,919	108,366
Neto Patrimonial y Pasivo [€]		
Neto Patrimonial	50,320	43,366
Deudas a largo plazo	65,000	65,000
Financiación adicional necesaria	115,600	-
Total neto patrimonial y pasivo	230,919	108,366

Tabla 3: Balance de Situación.

Si en cambio se calcula considerando el monto como parte del neto patrimonial (caso de *financiación 100% propia*) el valor de la ratio es de 0.28, nuevamente 30% inferior al mínimo de 0.4.

Ambos escenarios no son suficientemente adecuados para recomendar, por lo que **se propone un tercer caso de financiación 50% externa – 50% propia**, que resulta en un valor de endeudamiento adecuado de 0.53 y una ratio de endeudamiento financiero que expone una relación equivalente entre neto patrimonial y deudas.

Escenarios de financiación [€]	100% externa	100% propia	50% externa - 50% propia
Financiación adicional necesaria	115,600		
Neto Patrimonial	50,320	165,920	108,120
Deudas a largo plazo	180,600	65,000	122,800
Total neto patrimonial y pasivo	230,920	230,920	230,919
Ratio de endeudamiento	0.78	0.28	0.53
Ratio de apalancamiento financ.	3.59	0.39	1.14

Tabla 4: Ratio de Endeudamiento por escenario de financiación.

Una **simulación de apalancamiento financiero podría ser de utilidad** para entender mejor la conveniencia de dicha decisión.

4. Cuadro de Mando Integral.

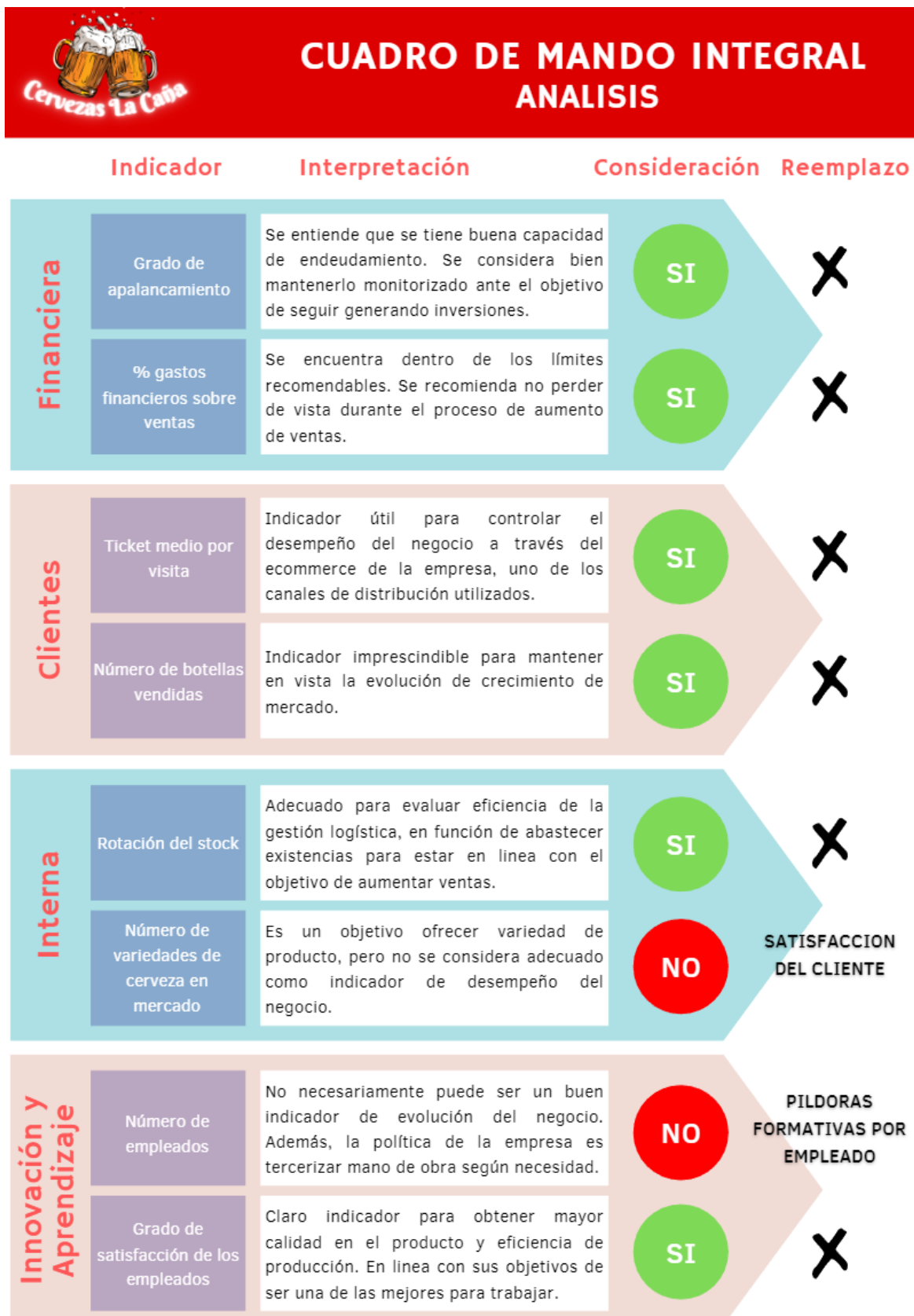


Figura 2: Análisis de CMI presentado.

5. Desglose Cuadro de Mando Integral.


 CUADRO DE MANDO INTEGRAL PROPUETO DESGLOSE						
	Indicador	Objetivos estratégicos	Medición	Frecuencia	Objetivo	Responsable
Financiera	Grado de apalancamiento	Controlar nivel de endeudamiento.	Deudas / Patrimonio Neto	Anual	≥ 0.5 ≤ 2	Director Financiero
	% gastos financieros sobre ventas		(Intereses+ comisiones) / Ventas		≤ 0.04	
	ROE	Incrementar rentabilidad. Evaluar origen de inversiones.	Beneficio neto / Patrimonio Neto		$> 30\%$	
Clientes	Ticket medio por visita	Incremento de clientes cuota de mercado.	ventas / nº de transacciones	Mensual	$\geq \text{€}100$	Director Comercial
	Número de botellas vendidas		Número de botellas vendidas		15,000	
	Incremento y fidelización de clientes	Optimizar clientes que repiten.	% clientes recomendados por clientes satisfechos		15,000	
Interna	Rotación del stock	Mejora continua y abastecimiento de producción.	Coste artículos vendidos / Valor prom. existencias	Mensual	≥ 3	Director de Logística
	Plazos de entrega	Cumplir con plazos de entrega para mayor satisfacción.	Entregas con retraso / total de entregas		$\leq 2\%$	
	Satisfacción del cliente	Optimizar servicio por adaptación a sus necesidades.	CSAT: 1 (nada satisfecho) y 5 (muy satisfecho)		≥ 4	Director de Calidad
Innovación y Aprendizaje	Pildoras formativas por empleado	Capacitación para lograr mejor calidad y nuevas variedades.	Registro a programas ofrecidos, por empleado	Mensual	≥ 1	Director de Recursos Humanos
	Grado de satisfacción de los empleados	Mejora continua en producción y calidad.	Encuestas y entrevistas	Trimestral	$\geq 8/10$	

Figura 3: Cuadro de mando integral propuesto.

6. Puntos fuertes y débiles de la compañía.

En la tabla 5 se reflejan las ratios posibles de calcular con los datos disponibles y considerando para el año 2, el balance con la estrategia de financiación 50-50 propuesta.

RATIOS CALCULABLES	Año 2	Año 1	Tendencia	Variación %
Fondo de maniobra [€]	59,899	32,658		83%
Ventas diarias [€/d]	746	622		20%
Ratio fondo de maniobra s/ ventas	0.22	0.14		53%
Ratio de endeudamiento	0.53	0.60		-11%
Apalancamiento financiero	1.14	1.50		-24%
Ratio de autonomía	0.88	0.67		32%
Solvencia o garantía	1.88	1.67		13%
Rotación de activo	0.85	0.48		78%
WACC	8.5%	7.9%		9%
ROA	9.4%	18.2%		-48%

Tabla 5: Evolución de ratios posibles considerando estrategia de inversión propuesta en Año 2.

A partir de dicho resumen y con lo estudiado previamente, se detallan en la figura siguiente los puntos fuertes y débiles de la compañía.

PUNTOS FUERTES	PUNTOS DEBILES
Estructura económico-financiera Los capitales permanentes financian muy bien al activo no corriente y lo hacen mas de un 80% mejor en año 2.	Rentabilidad económica Hay una importante disminución de rendimiento de inversión de un periodo al otro, tanto así que el negocio esta al limite respecto de WACC en año 2.
Fondo de Maniobra Se tenia una alta capacidad de afrontar situaciones cambiantes y afrontar obligaciones sin tensiones. El nuevo ejercicio casi que lo duplica.	Posible empeoramiento de liquidez Debido al ratio de fondo de maniobra sobre ventas que aumenta un 50%.
Incremento importante de ventas El desempeño del negocio en termino de resultados ha evolucionado favorablemente. Indica buena estrategia, desarrollo y decisiones tomadas.	Aumento del coste de capital La estrategia de financiación provoca un aumento del WACC, lo cual no es positivo. De ser necesario mejorar, analizar en profundidad.
Capacidad de endeudamiento externo Los ratios de endeudamiento y de apalancamiento financiero reflejan buen estado de versatilidad de la compañía para tomar decisiones de inversión.	Solvencia no óptima La propuesta es conveniente respecto a este indicador, pero aun así, al ser menor que 2, lo mantiene fuera de rango recomendado.

Figura 4: Puntos fuertes y débiles.

7. Conclusiones.

En el año 1 el negocio tuvo un **muy buen rendimiento económico**, de más del doble del coste del capital, y con rentabilidad financiera de casi el 30%. Esto se consiguió con una estructura que le permitió operar versátilmente y sin presiones por tener un buen fondo de maniobra y con capitales permanentes que han dado buen soporte al activo no corriente.

En el año 2 se obtiene **buen aumento de ventas** a través de una **inversión propuesta realizable**, debido a resultar en un VAN positivo y de importante magnitud, su TIR, consecuentemente es atractiva por ser mayor al coste de capital necesario para afrontarla y el retorno de dicho capital inicial, se vería completado en un período estimado razonable (de aproximadamente la mitad del horizonte de estudio del proyecto).

Sería importante **estudiar en detalle cómo llevar a cabo dicha inversión**, en términos de su proveniencia (capital propio o externo). A priori se observa buena capacidad de afrontarla de diferentes maneras, pero se remarca este aspecto ya que arrojaría **diferentes resultados de rentabilidad financiera**, coste de capital, capacidad de endeudamiento, autonomía y solvencia, lo cual cambiaría el escenario inicial del próximo ejercicio, generando posibles decisiones consecuentes que lleven a caminos futuros no óptimos.

Se observan **altos gastos fijos** en ambos periodos (76% sobre ventas). Se recomienda enfocarse en reducirlos para aumentar beneficios netos. No se puede detallar como hacerlo por falta de información, pero, por ejemplo, en general se podría conseguir mejorando el proceso productivo, logrando una logística más eficiente y consiguiendo mejores proveedores o materias primas.

Finalmente, y como **conclusión de situación general**, **se tienen resultados positivos y una situación de tesorería estable**, lo cual es conveniente aprovechar para prolongarlo con mejoras adelante en el tiempo. Para esto, es importante dar seguimiento al cuadro de mando integral propuesto, e incluso complementarlo con nuevas necesidades ocurrentes.