

FUNDAMENTOS DE GESTIÓN EMPRESARIAL

Tema 3 La Función Financiera

Tema 3. La Función Financiera

1. Contabilidad y análisis económico financiero
2. La decisión de financiación
 1. La estructura financiera de la empresa
 2. Análisis de rentabilidades y apalancamiento
3. La decisión de inversión
 1. La evaluación de proyectos de inversión
 2. Criterios de selección de inversiones

Contabilidad y Análisis económico financiero

Contabilidad

Procedimientos estandarizados para todas las empresas que tienen como finalidad reflejar la actividad económica de la empresa.

Permite observar la situación y condiciones en que se encuentra la empresa en cualquier momento para tomar decisiones adecuadas sobre su rendimiento económico

Contabilidad y Análisis económico financiero

Contabilidad

- Plan General Contable (RD 1513/2007 de 16 de noviembre) → normas que fijan los procedimientos y métodos a seguir en el registro de la actividad económica.
 - Instituto de Contabilidad Auditoría de Cuentas (ICAC)
 - Normas Internacionales de contabilidad (NIC)
 - Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)
- Obligados: SL, SA, Sociedad Laboral, Sociedad Cooperativa

Contabilidad y Análisis económico financiero

Contabilidad. Cuentas anuales

- Balance de situación: refleja bienes, derechos y obligaciones que tiene la empresa en un momento del tiempo, por ejemplo a 31/12/20XX.
- Cuenta de pérdidas y ganancias: contiene información sobre los ingresos y gastos en el ejercicio económico, reflejando el resultado del mismo, con pérdidas o beneficios.
- Memoria: recoge la información del resto de documentos contable de forma ampliada y detallada

Contabilidad y Análisis económico financiero

Estructura económica

Definida por las inversiones que hace la empresa.

Representa el empleo de los recursos financieros en bienes y derechos

Se materializa en el **ACTIVO** (lo que tiene)

Estructura financiera

Definida por las fuentes de financiación de la empresa

Recoge los recursos financieros utilizados para desarrollar las inversiones (deudas y obligaciones)

Se materializa en el **PASIVO** (lo que debe)

BALANCE DE SITUACIÓN

Contabilidad y Análisis económico financiero

Balance de situación: El activo

- Activo.
 - No Corriente
 - Corriente

ACTIVO	Notas de la Memoria	200X	200X-1
A) ACTIVO NO CORRIENTE			
I. Inmovilizado intangible. II. Inmovilizado material. 1. Terrenos y construcciones. 2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material. 3. Inmovilizado en curso y anticipos. III. Inversiones inmobiliarias. IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo. 1. Participaciones puestas en equivalencia. 2. Créditos a sociedades puestas en equivalencia. 3. Otros activos financieros. V. Inversiones financieras a largo plazo. VI. Activos por impuesto diferido. VII. Fondo de comercio de sociedades consolidadas.			
B) ACTIVOS CORRIENTES			
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta. II. Existencias. III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar. 1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios. 2. Empresas puestas en equivalencia. 3. Activos por impuesto corriente. 4. Otros deudores. IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo. 1. Créditos a empresas puestas en equivalencia. 2. Otros activos financieros. V. Inversiones financieras a corto plazo. VI. Periodificaciones a corto plazo. VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.			
TOTAL ACTIVO (A+B)			

Contabilidad y An financiero

Balance de situación: El pasivo

- Patrimonio neto y Pasivo
 - Patrimonio neto
 - Pasivo no corriente
 - Pasivo corriente

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	200X	200X-1
A) PATRIMONIO NETO			
A-1) Fondos propios: <ul style="list-style-type: none"> I. Capital. II. Prima de emisión. III. Reservas y resultados de ejercicios anteriores: <ul style="list-style-type: none"> 1. Reservas distribuíbles. 2. Reservas no distribuíbles. 3. Resultados de ejercicios anteriores. IV. Reservas en sociedades consolidadas. V. Reservas en sociedades puestas en equivalencia. VI. (Acciones y participaciones en patrimonio propias y de la sociedad dominante). VII. Otras aportaciones de socios. VIII. Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante: <ul style="list-style-type: none"> 1. Pérdidas y ganancias consolidadas. 2. (Pérdidas y ganancias socios externos). IX. (Dividendo a cuenta). X. Otros instrumentos de patrimonio neto. 			
A-2) Ajustes por cambios de valor: <ul style="list-style-type: none"> I. Diferencia de conversión de sociedades consolidadas. II. Diferencia de conversión de sociedades puestas en equivalencia. III. Otros ajustes por cambios de valor de sociedades consolidadas. IV. Otros ajustes por cambios de valor de sociedades puestas en equivalencia. 			
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos: <ul style="list-style-type: none"> I. En sociedades consolidadas. II. En sociedades puestas en equivalencia. 			
A-4) Socios externos:			
B) PASIVO NO CORRIENTE			
I. Provisiones a largo plazo. <ul style="list-style-type: none"> II. Deudas a largo plazo: <ul style="list-style-type: none"> 1. Obligaciones y otros valores negociables. 2. Deudas con entidades de crédito. 3. Acreedores por amandamiento financiero. 4. Otros pasivos financieros. III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo: <ul style="list-style-type: none"> 1. Deudas con sociedades puestas en equivalencia. 2. Otras deudas. IV. Pasivos por impuesto diferido. V. Periodificaciones a largo plazo. 			
C) PASIVO CORRIENTE			
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta. <ul style="list-style-type: none"> II. Provisiones a corto plazo. III. Deudas a corto plazo: <ul style="list-style-type: none"> 1. Obligaciones y otros valores negociables. 2. Deudas con entidades de crédito. 3. Acreedores por amandamiento financiero. 4. Otros pasivos financieros. IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo: <ul style="list-style-type: none"> 1. Deudas con sociedades puestas en equivalencia. 2. Otras deudas. V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar: <ul style="list-style-type: none"> 1. Proveedores. 2. Proveedores, empresas puestas en equivalencia. 3. Pasivos por impuesto corriente. 4. Otros acreedores. VI. Periodificaciones a corto plazo. 			
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)			

Contabilidad y Análisis económico financiero

Ingresos

- Ingresos de explotación (venta de bienes y servicios)
- Ingresos financieros

Gastos

- Gastos de explotación (Costes de las ventas)
- Gastos financieros
- Impuestos

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

- Beneficio de explotación (BAIT)
- Beneficio antes de impuestos (BAT)
- Beneficio Neto (BN)

Contabilidad y Análisis financiero

Cuenta de pérdidas y ganancias

- Resultado de explotación : Beneficio antes c
- Resultados antes de impuestos : Beneficio antes de impuestos (BAT)
- Resultado consolidado: beneficio neto (BN)

	Notas	(Debe) Haber	
		200X	200X-1
A) OPERACIONES CONTINUADAS			
1. Importe neto de la cifra de negocios.			
a) Ventas.			
b) Prestaciones de servicios.			
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.			
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.			
4. Aprovisionamientos.			
a) Consumo de mercaderías.			
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles.			
c) Trabajos realizados por otras empresas.			
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos.			
5. Otros ingresos de explotación.			
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente.			
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio.			
6. Gastos de personal.			
a) Sueldos, salarios y similares.			
b) Cargas sociales.			
c) Provisiones.			
7. Otros gastos de explotación.			
a) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales.			
b) Otros gastos de gestión corriente.			
8. Amortización del inmovilizado.			
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.			
10. Excesos de provisiones.			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.			
a) Deterioros y pérdidas.			
b) Resultados por enajenaciones y otros.			
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de participaciones consolidadas.			
13. Diferencia negativa de consolidación de sociedades consolidadas.			
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)			
14. Ingresos financieros.			
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio.			
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros.			
15. Gastos financieros.			
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.			
a) Cartera de negociación y otros.			
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta.			
17. Diferencias de cambio.			
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.			
a) Deterioros y pérdidas.			
b) Resultados por enajenaciones y otros.			
A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18)			
19. Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia.			
20. Deterioro y resultados por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia.			
21. Diferencia negativa de consolidación de sociedades puestas en equivalencia.			
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2+19+20+21)			
22. Impuestos sobre beneficios.			
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+22)			
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
23. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos			
A.5) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (A.4+23)			
Resultado atribuido a la sociedad dominante			
Resultado atribuido a socios externos			

Contabilidad y Análisis económico financiero

- Las cuentas tienen dos zonas para anotar movimientos; DEBE y HABER.
 - Las cuentas de activo (bienes y derechos) aumentan su valor mediante anotaciones en el “debe” y disminuyen con anotaciones en el “haber”
 - Las cuentas de pasivo (obligaciones y deudas) aumentan mediante anotaciones en el “haber” y disminuyen con anotaciones en el “debe”
- Para realizar apuntes contables es necesario tener en cuenta una estructura de “CONTRAPARTIDA” de forma que no se puede anotar ninguna partida del debe sin anotar la variación generada en el haber

Contabilidad y Análisis económico financiero

- Ejemplos
- Comparamos una fotocopidora a pagar en 90 días a nuestro proveedor.
 - 1. Qué es la fotocopidora? → inmovilizado material, cuenta de activo.
 - 2. Al pagar a nuestro proveedor en 90 días tenemos una deuda/obligación de pago → proveedores, cuenta de pasivo.
- Pagamos la fotocopidora mediante transferencia bancaria a los 90 días
 - Eliminamos nuestra obligación → anotación en el debe
 - Tenemos que anotar en la cuenta de activo "Bancos" que hemos hecho el pago → haber

Debe			Haber	
300 € (511) Proveedores inmovilizado a c/p		*	(572) Banco cuenta corriente	
			300 €	

Mayor 511 Proveedores inmovilizado a c/p	
Debe	Haber
300 €	300 €

Mayor 572 Banco	
Debe	Haber
	300 €

Debe			Haber	
300 € (210) Mobiliario (fotocopidora)		*	(511) Proveedores inmovilizado a c/p	
			300 €	

Mayor 210 Mobiliario	
Debe	Haber
300 €	

Mayor 511 Proveedores inmovilizado a c/p	
Debe	Haber
	300 €

Contabilidad y Análisis económico financiero

- Compra de mercaderías por valor de 1000 euros con pago a caja

1000	600	Compras de mercaderías	a	Caja	570	1000
------	-----	------------------------	---	------	-----	------

- Venta de mercaderías con ingresos en caja

1000	570	Caja	a	Venta de mercaderías	700	1000
------	-----	------	---	----------------------	-----	------

Contabilidad y Análisis económico financiero

- Todos esos movimientos se anotarán en el libro diario y en el libro mayor.

Libro diario

- Refleja todas las operaciones económicas producidas, ordenadas cronológicamente.
- Cada anotación recibe el nombre de “ASIENTO”

Debe	Nº cuenta	Concepto	Concepto	Nº cuenta	Haber
Importe cargado	Número de cuenta de cargo	Concepto de la operación registrada en el debe*	Concepto de la operación registrada en el haber*	Número de cuenta de abono	Importe abonado

Libro Mayor

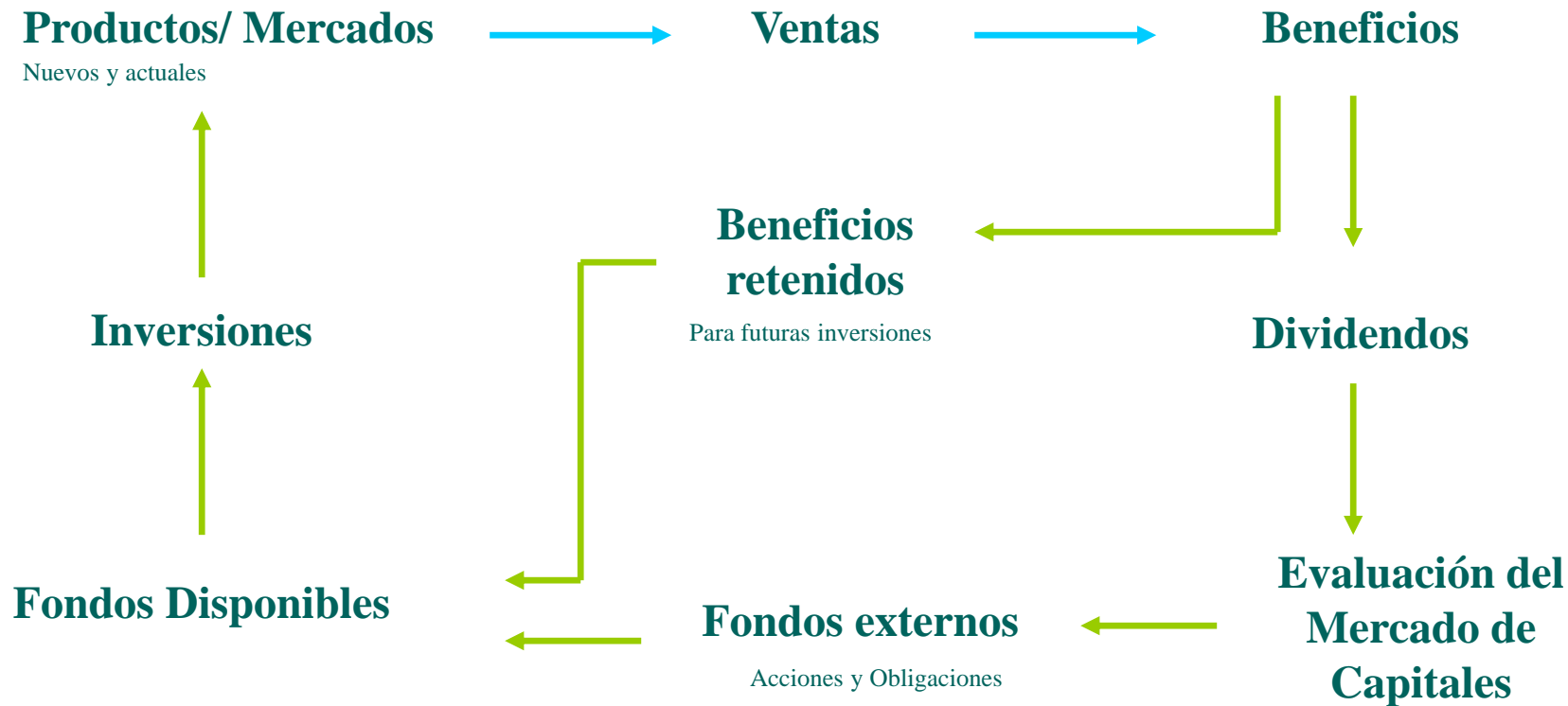
- Para cada cuenta se anotarán los movimientos reflejados en el libro mayor, reflejando fecha, número de asiento y conceptos

Contabilidad y Análisis económico financiero

- La memoria completa, amplía y completa la información contenida en los otros documentos que integran las cuentas anuales
- Ejemplo
 - <https://www.sap.com/docs/download/investors/2016/sap-2016-integrated-report.pdf>

Contabilidad y Análisis económico financiero

Lo que vemos en la contabilidad de la empresa nos permite considerar cuál es la estructura económico-financiera de la empresa y tomar decisiones de inversión y financiación



Contabilidad y Análisis económico financiero

Por tanto, las decisiones de la empresa se centran en:

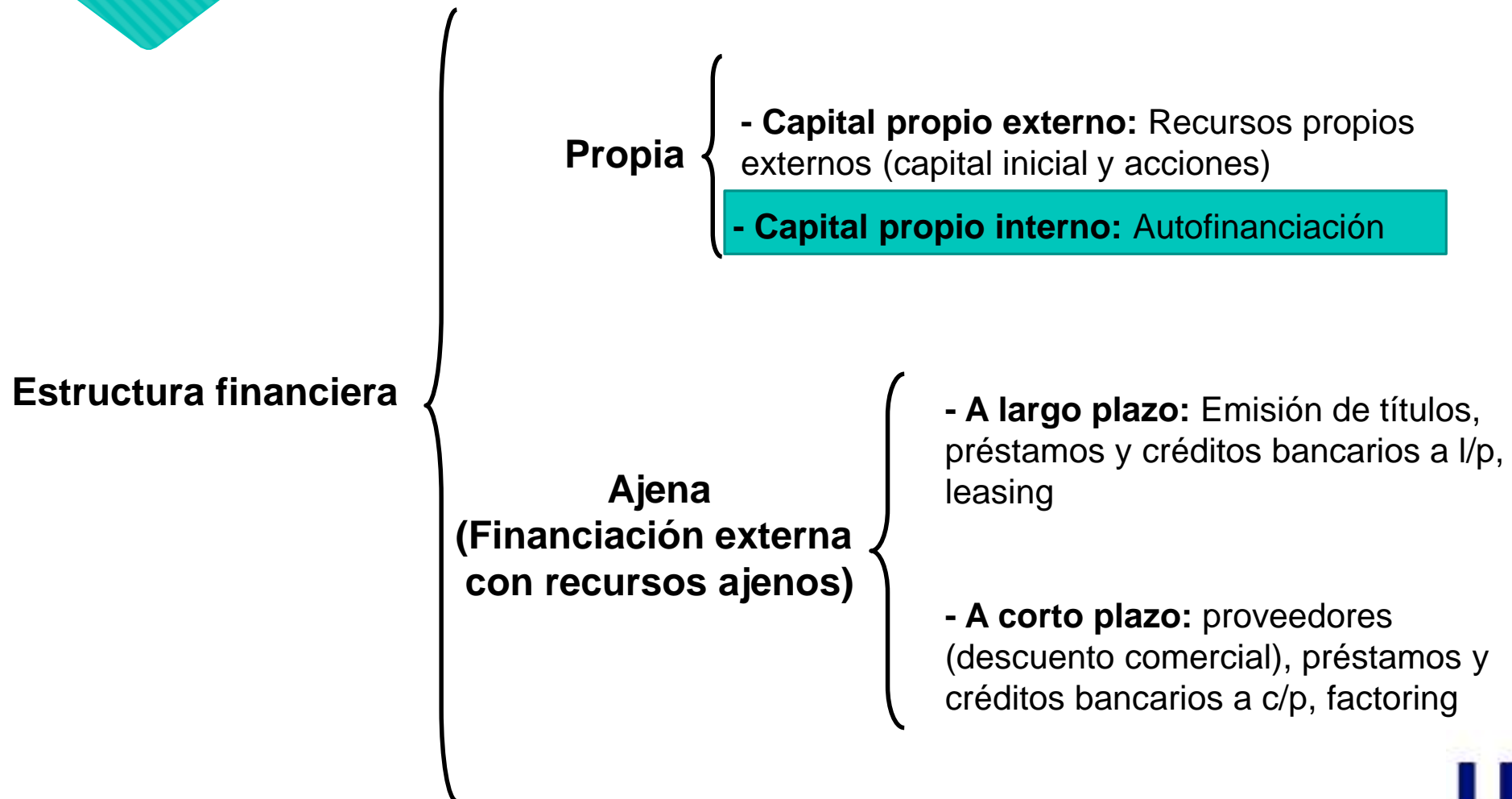
Decisiones de inversión

- Consiste en la colocación de capital en proyectos de inversión de los que se espera obtener un beneficio futuro
- Se invertirá en aquellos proyectos que permitan incrementar el valor de la empresa

Decisiones de financiación

- Se refiere a la elección entre medios de financiación propios y ajenos
- Los recursos que puede utilizar la empresa pueden ser internos y externos (propios y ajenos)
- Las decisiones de financiación comprenden dos tipos de cuestiones:
 - Decisiones sobre la estructura de capital
 - Decisiones de dividendos

La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa



La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa

La autofinanciación

Los beneficios retenidos (recursos generados por la empresa como consecuencia de su ciclo de explotación), y las dotaciones para amortizaciones y provisiones, constituyen la autofinanciación de la empresa. Es decir son aquellos fondos que la empresa obtiene por sí misma sin necesidad de acudir a los mercados o a las instituciones financieras

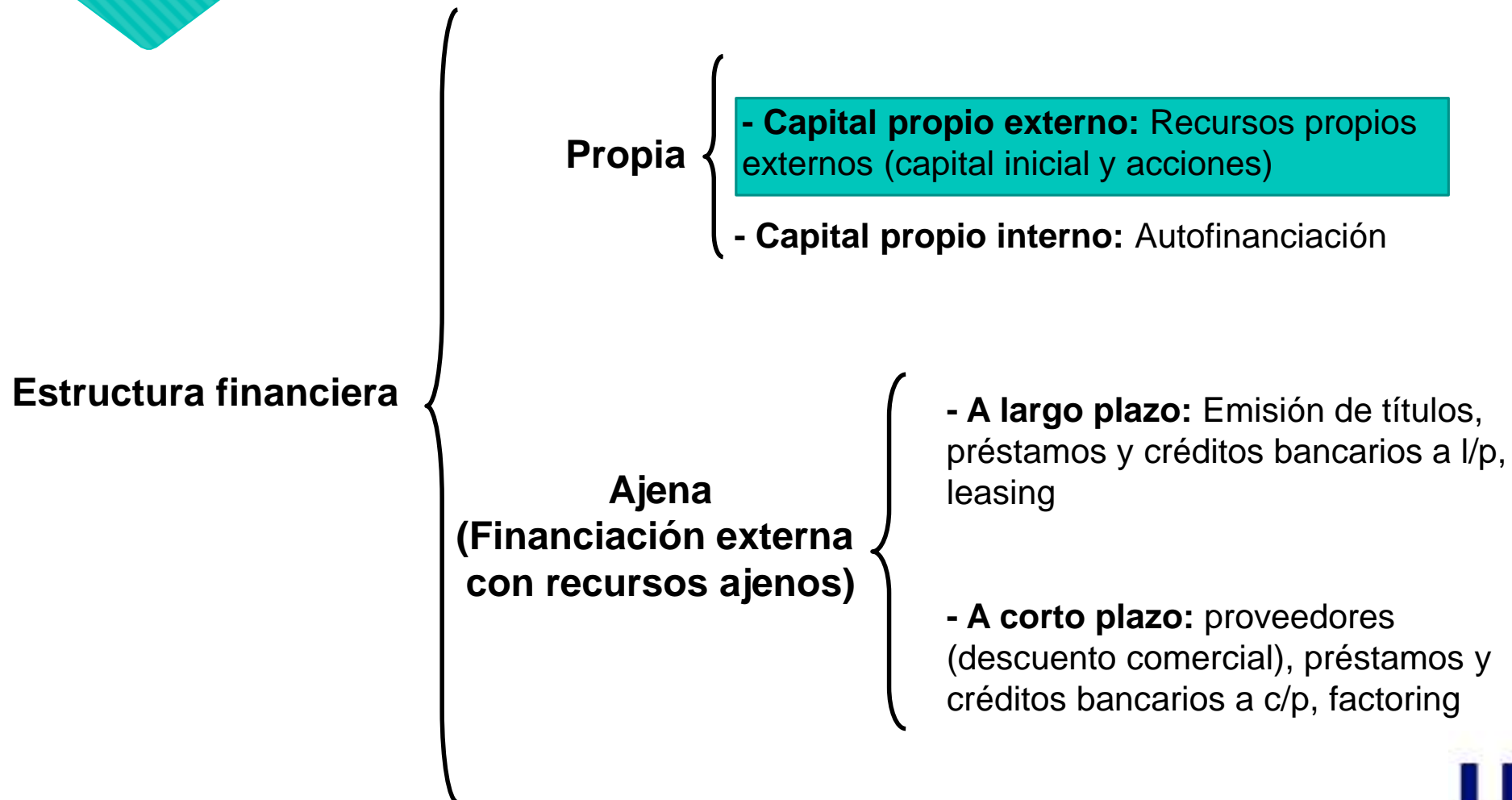
Resultado Neto Total
+ Dotación para amortizaciones
+ Dotación para provisiones

RECURSOS GENERADOS
- Impuestos

CAPACIDAD DE AUTOFINANCIACIÓN
- Dividendos

AUTOFINANCIACIÓN

La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa



La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa

Capital propio externo

Aportaciones de los socios de la empresa en el momento de constitución de la sociedad (capital inicial) y posteriores ampliaciones (la emisión de acciones) de capital para financiar las inversiones de la empresa.

- No tienen fecha de vencimiento para devolver al inversor su aportación
- Una participación de capital se hace líquida únicamente vendiéndola o transmitiéndola

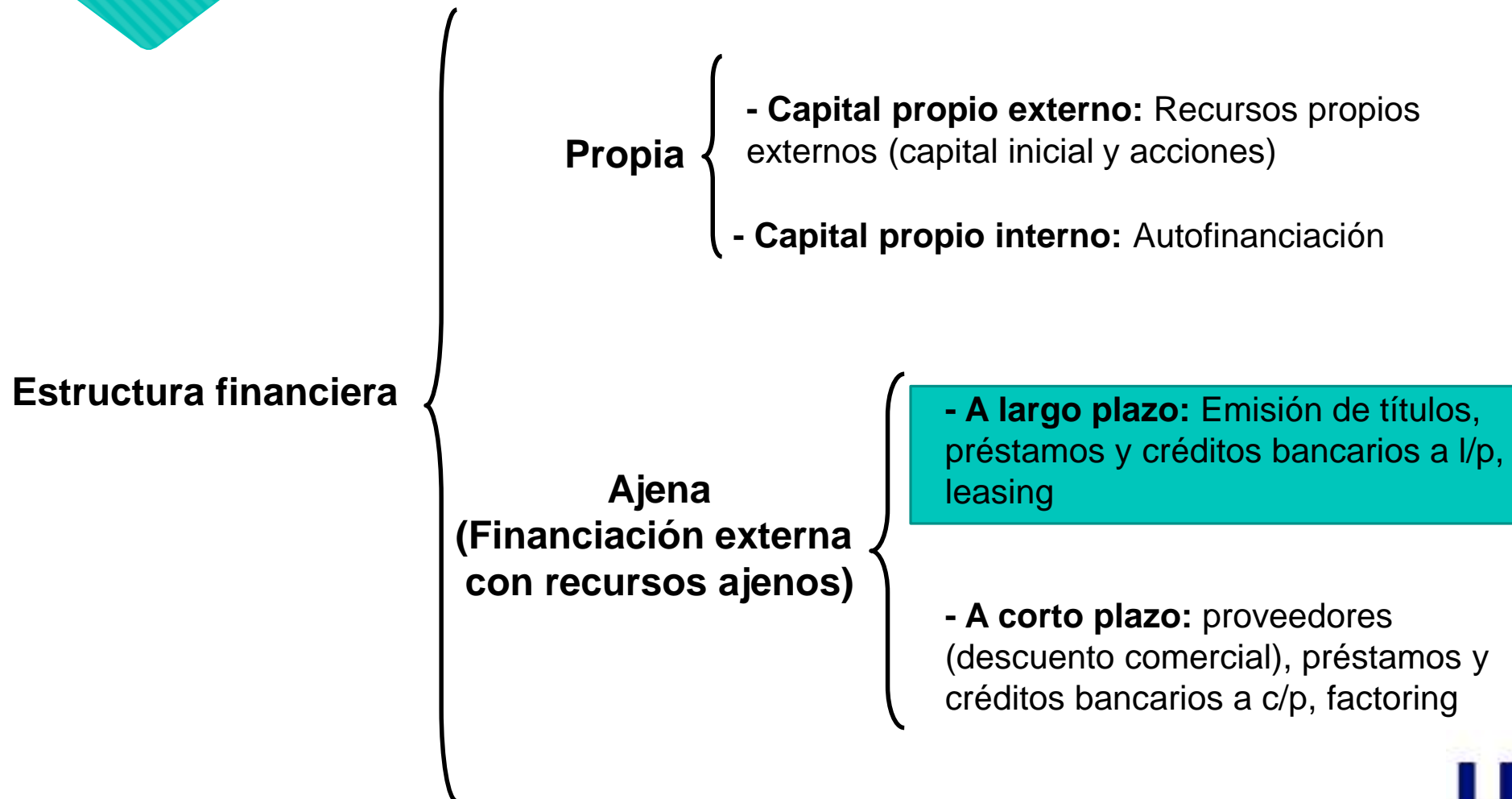
La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa

Capital propio externo

ACCIONES:

- Parte proporcional del capital de la empresa.
- Otorga al poseedor (accionista) derechos económicos y políticos: responsabilidad Limitada
- Son títulos de renta variable
- Diferentes valoraciones de las empresas: valor nominal, contable, intrínseco y de mercado
- Ampliaciones de capital
- No obligación del pago de dividendos

La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa



La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa

Emisión de títulos (obligaciones y bonos)

Se trata de un crédito contra la sociedad emisora que se subdivide en un número de participaciones, títulos, y que dan lugar al pago de intereses y a la devolución del principal en una fecha contenida y en una forma estipulada.

TIPOS DE OBLIGACIONES:

Obligaciones cupón americano

Se paga el interés de forma periódica

Obligaciones cupón cero

Se pagan los intereses de una vez y al final del vencimiento

Obligaciones al descuento

Los intereses se pagan al momento de realizar la inversión
(desembolso= nominal-intereses)

La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa

Préstamos y créditos bancarios

Operación de préstamo: se recibe una cantidad que habrá que devolver en un determinado periodo de tiempo y pagar los intereses correspondientes

Operación de crédito: la institución financiera pone a disposición del cliente una cantidad de dinero hasta un límite máximo, el cliente utilizará la cantidad que estime oportuno en cada momento, pagando intereses solamente por la cantidad utilizada (esta mayor flexibilidad se traduce mayores tipos de interés)

FORMAS DE AMORTIZACIÓN:

Sistema Americano

Cada periodo se abonan los intereses, el principal al vencimiento

Sistema Francés

Cada periodo se devuelve una cantidad constante del principal e intereses de forma decreciente

Sistema de Cuota Fija

Cada periodo se paga la misma cuota (intereses+principal)

La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa

Leasing

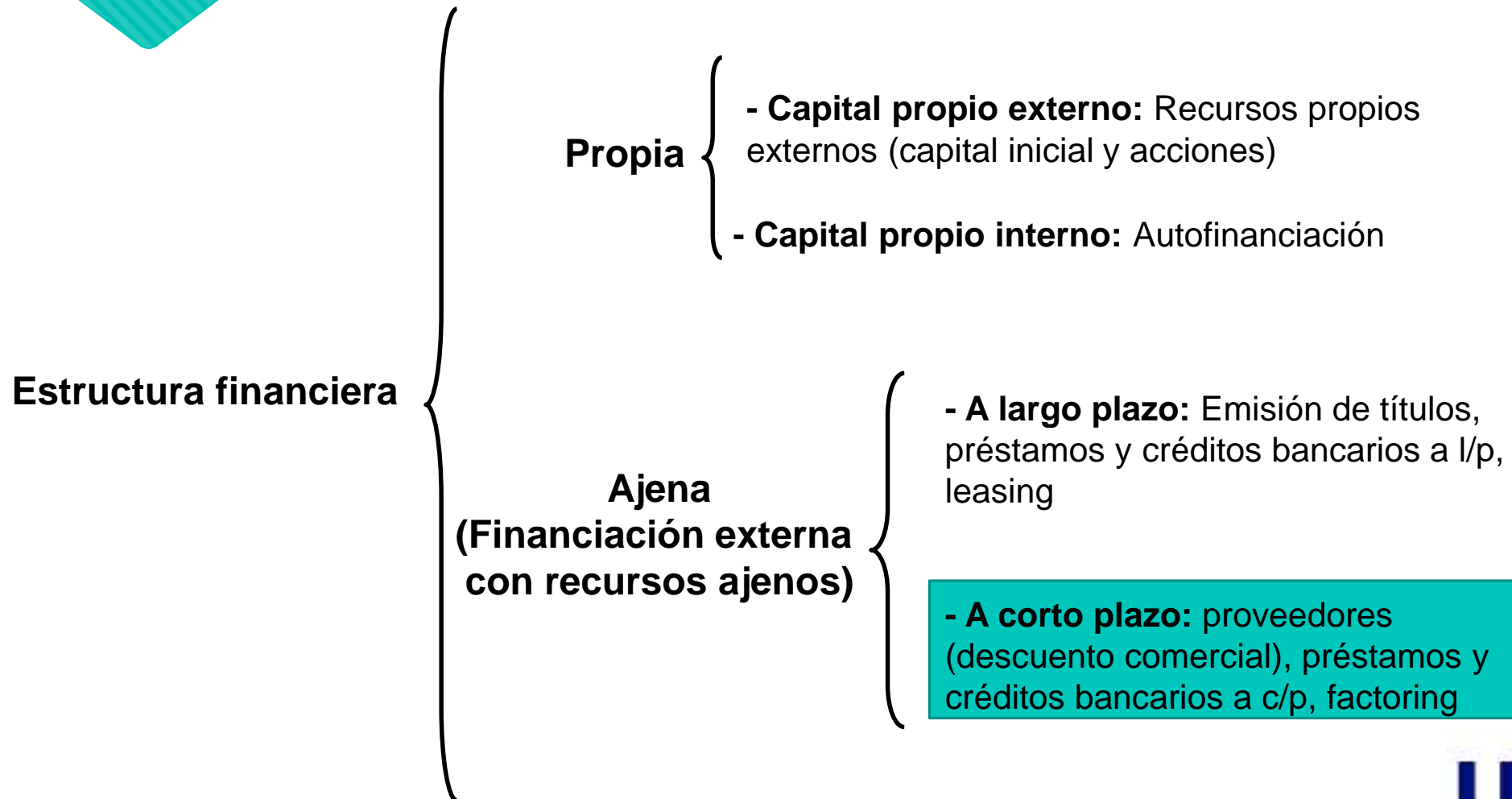
Leasing o arrendamiento financiero es un contrato de arrendamiento donde el arrendador alquila un bien a una empresa o arrendatario, que se compromete a pagar unas cuotas por el alquiler, pudiendo optar a comprar el bien al finalizar el contrato.

TIPOS DE LEASING:

FINANCIERO

OPERATIVO

La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa



La decisión de financiación: La estructura financiera de la empresa

Fuentes externas a corto plazo

Crédito comercial

La financiación de los proveedores (Crédito Comercial) surge cuando el pago de las mercancías se realiza en un momento posterior a su recepción. Los proveedores ofrecen a la empresa la posibilidad de aplazar el pago de las mercancías

Financiación Bancaria:

- **Préstamos y créditos (mismas características que en LP)**
- **Descuento Comercial**

El descuento comercial, operación mediante la cual una entidad financiera pone a disposición de su cliente el importe de un efecto comercial (letra, pagaré,...) antes de su vencimiento, previa deducción de una serie de gastos (tipo de interés, comisión,...).

Factoring:

El factoring consiste en que la empresa vende, antes de su vencimiento, un crédito concedido a sus clientes a una sociedad factoring, que se encarga de su cobro, asumiendo el riesgo de insolvencia.

La decisión de financiación: análisis de rentabilidades y apalancamientos

Objetivo general:
maximizar el **valor de la empresa**



Maximizar la **riqueza de los que poseen derecho** sobre los activos de la empresa



Maximizar la **rentabilidad de los activos**

Variables
explicativas

Beneficio

Beneficio contable = Incremento de los fondos propios + dividendos repartidos

Beneficio económico = Incremento del valor de mercado de los fondos propios + dividendos repartidos

Coste de oportunidad de los inversores

Coste del dinero

Inflación

Nivel de riesgo

La decisión de financiación: análisis de rentabilidades y apalancamientos

Elementos básicos:

V: Volumen de ventas
TA: Total de activos
FP: Fondos propios
FA: Fondos ajenos

Rotación de activos = V / TA

$e = FA / FP$ (nivel de endeudamiento)

Ki: Coste del capital ajeno

BAIT: Beneficio antes de intereses e impuestos
BAT: Beneficio antes de impuestos
BN: Beneficio neto

$BAT = BAIT - (Ki \times FA)$
 $BN = BAT (1 - T)$

Margen sobre ventas = $BAIT / V$

La decisión de financiación: análisis de rentabilidades y apalancamientos

Rentabilidad económica

$RE = ROA \text{ (Return on Assets)} = ROI \text{ (Return on Investment)}$

$RE = BAIT / TA = \text{Rotación de activos} \times \text{margen de ventas}$

Mide la rentabilidad desde el punto de vista del
ACTIVO

Rentabilidad financiera

$RF = RFP = \text{Rentabilidad financiera o de los fondos propios}$

$RF = BAT / FP \text{ (sin efecto impositivo) } \acute{o}$

$RF = BN / FP \text{ (incluye efecto impositivo)}$

La decisión de financiación: análisis de rentabilidades y apalancamientos

Apalancamiento financiero

Efecto palanca del endeudamiento sobre la rentabilidad económica

$$RF = RE + (RE - Ki) \times (FA/FP)$$

$$\text{Apalancamiento financiero} = Af = RE - Ki$$

$$\text{Si } FA = 0 \rightarrow RF = RE$$

$$\text{Si } FA > 0 \rightarrow e = FA/FP > 0$$

Si $Af > 0 \rightarrow RF > RE$ (apalancamiento positivo o amplificador)

Si $Af < 0 \rightarrow RF < RE$ (apalancamiento negativo o reductor)

La decisión de inversión: evaluación de proyectos de inversión

Criterios de clasificación de proyectos de inversión

- En función del tamaño de la inversión

Inversión alta

Inversión pequeña

- En función de la finalidad en el seno de la empresa

→ **Variado:** posicionamiento estratégico, crecimiento, etc.

- En función de la duración temporal

Corto plazo: Activo circulante

Medio y largo plazo: Activo fijo o inmovilizado

No se debe realizar ningún proyecto de inversión que no genere la **rentabilidad suficiente** para atender como mínimo, a la remuneración de los recursos que la empresa emplea para su realización

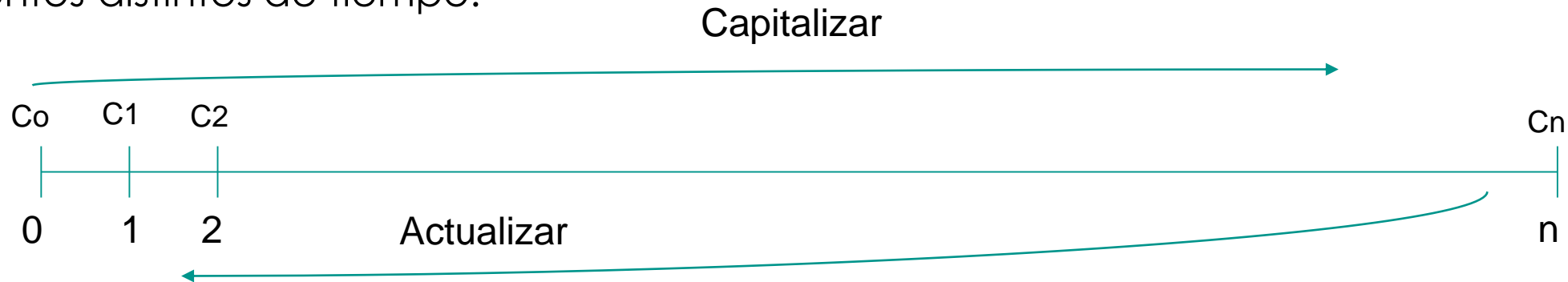
Desembolso inicial

Flujos de caja

La decisión de inversión: evaluación de proyectos de inversión

El valor del dinero en el tiempo

El análisis de las decisiones de inversión exige, en primer lugar, examinar las relaciones de equilibrio y criterios para la **asignación de recursos en el tiempo**. Ello requiere conocer los criterios que permitan comparar las cantidades de dinero recibidas o consumidas en momentos distintos de tiempo.



Capitalizar es obtener el equivalente futuro de una cantidad disponible en el momento actual. La operación inversa es determinar la cantidad de dinero actual que equivale a una cantidad disponible con certeza en el futuro. A esta operación se llama **descontar**.

La decisión de inversión: evaluación de proyectos de inversión

La evaluación de un proyecto de inversión se realizará en función de los siguientes parámetros:

Desembolso inicial o tamaño de la inversión

Cobros o entradas de dinero originadas por la inversión en cada periodo de tiempo

Pagos o salidas de dinero generadas por la inversión en cada período de tiempo

Horizonte temporal o vida del proyecto

La decisión de inversión: criterios de selección de inversiones

Plazo de recuperación (payback)

El plazo de recuperación o payback se obtiene a partir de la comparación de los flujos de caja y el desembolso inicial de la inversión, es decir el número de años necesario para que los flujos de caja permitan recuperar el desembolso inicial o el tamaño de la inversión.

La decisión de inversión: criterios de selección de inversiones

Valor actual neto (VAN)

El valor actual neto de un proyecto de inversión se define como la suma algebraica de los valores actualizados de todos los flujos de caja asociados a la posesión del activo, menos el desembolso inicial necesario para la realización del mismo.

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

La decisión de inversión: criterios de selección de inversiones

Tasa Interna de Retorno (TIR)

La tasa interna de retorno o eficiencia marginal de la inversión es, la tasa de descuento que equilibra el valor actual de los flujos de caja esperados de una determinada inversión y su desembolso inicial.

$$-A + \sum_{t=1}^n \frac{Q_t}{(1+r)^t} = 0$$

La decisión de inversión: criterios de selección de inversiones

Relación entre VAN y TIR: la tasa de Fisher

Tasa de interés en la que $VAN(A) = VAN(B)$

