

ÍNDICE DE CONTENIDOS

- 1- Conceptos previos fundamentales**
- 2- La inversión prevista**
- 3- Fuentes o medios de financiación en la empresa**
- 4- Los recursos propios**
- 5- Los recursos ajenos**
- 6- Beneficio y Rentabilidad**

1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

Patrimonio: conjunto de bienes, derechos y obligaciones pertenecientes a una persona física o jurídica

Bienes y derechos: se le conoce con el nombre de activo y a las obligaciones con el nombre de pasivo.

Elemento patrimonial: a cada uno de los ítems o partidas que integran el patrimonio.

Cuenta: al conjunto de elementos patrimoniales que tienen características homogéneas.

Masa patrimonial: al conjunto de cuentas que tienen características homogéneas.

1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

Balance: describe patrimonialmente la situación de la empresa en un momento dado. Es un documento de fundamental importancia para el análisis económico y financiero de la empresa.

$A = P + N$ se la conoce con el nombre de ecuación fundamental del patrimonio (A representa el activo. P el pasivo exigible; hemos de distinguirlo de lo que sería el pasivo en sentido amplio. N representa al neto).

Activo: materialización de las inversiones que ha hecho la empresa.

Pasivo: variedad y naturaleza de los recursos financieros que ha utilizado la empresa, así como nos da información sobre la procedencia de cada uno de los tipos de recursos empleados en la adquisición de los distintos elementos patrimoniales del activo.

1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

* El criterio más utilizado para la **ordenación de los activos y pasivos** es el temporal, lo que aplicado a la práctica supone el separar al conjunto de activos con vocación de permanencia en la empresa de los activos que van a permanecer poco tiempo formando parte del patrimonio. Los primeros se agrupan bajo la denominación de **activos fijos** y los segundos de **activos circulantes**

A su vez, el activo aparece ordenado atendiendo a un criterio de liquidez.

* Desde la perspectiva de los pasivos, el criterio temporal hace referencia al plazo en el que la empresa deberá hacer frente a las distintas obligaciones contraídas: **pasivos a c/p, pasivos a l/p y fondos propios**

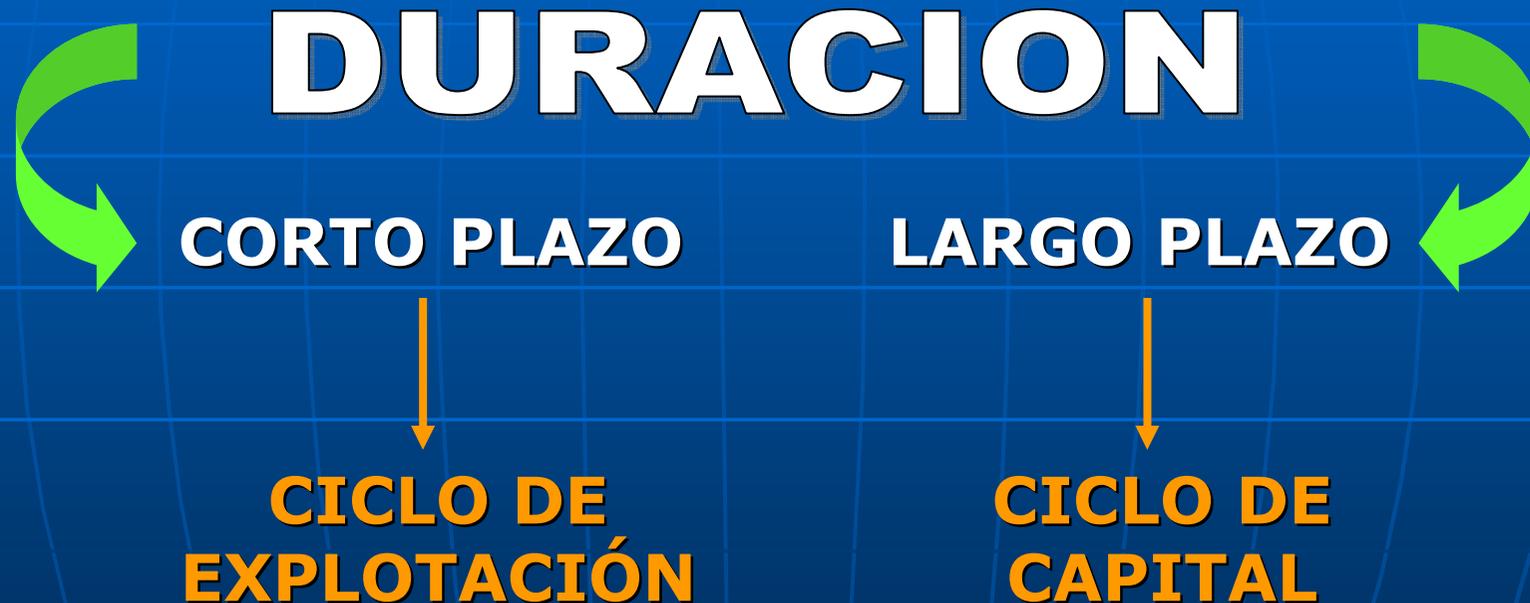
1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

- **El inmovilizado** recoge bienes tangibles o intangibles que van a tener cierta permanencia en la empresa. **El realizable a l/p** recoge los derechos de cobro que tienen su vencimiento en el largo plazo. **Las existencias** son los elementos patrimoniales susceptibles de ser almacenados que tienen por finalidad ser vendidos cuando estén terminados o consumidos en el corto plazo. **El realizable a c/p** recoge los derechos de cobro que tienen su vencimiento en el corto plazo. **El disponible** recoge los activos que, o ya son dinero, o pueden convertirse en dinero de inmediato y sin sufrir pérdidas.
- **Los fondos propios** recogen las aportaciones realizadas por los propietarios y beneficios no distribuidos.
- **El pasivo a l/p** recoge las deudas con vencimiento a más de un año contraídas por la empresa. **El pasivo a c/p** recoge las deudas con vencimiento a menos de doce meses contraídas por la empresa.

1

CONCEPTOS: LOS CICLOS DE ACTIVIDAD DE LA EMPRESA **CICLOS ECONÓMICOS**

ACTIVIDAD DE LA EMPRESA QUE SE REPITE DE
FORMA CONTINUA A LO LARGO DEL TIEMPO



CICLO DE EXPLOTACIÓN ó CICLO a CORTO ("DINERO-MERCANCIAS-DINERO")

Determina la actividad corriente de la empresa y supone la conversión, por medio del proceso productivo, de las mercancías en productos terminados, que una vez vendidos y cobrados permitirán la adquisición de nuevas mercancías

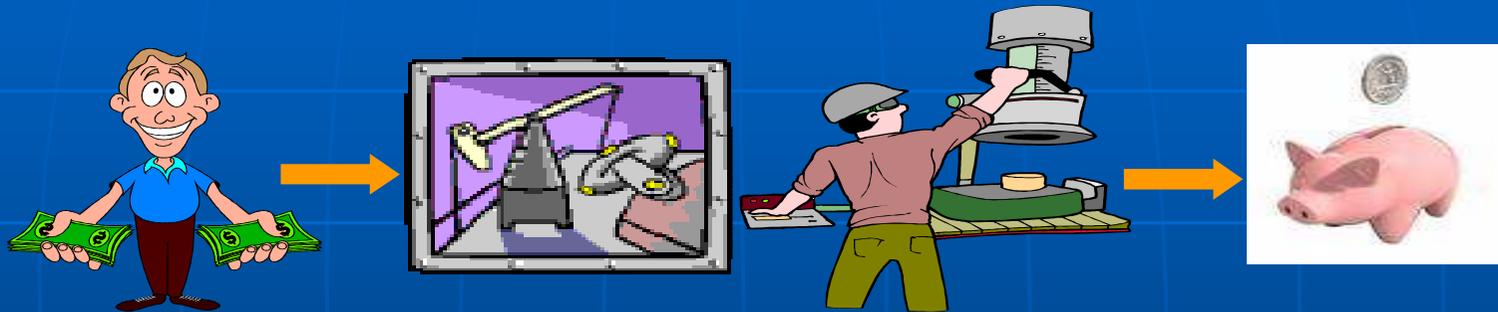


Duración → **PERIODO MEDIO DE MADURACION**

TIEMPO, QUE POR TERMINO MEDIO, SE TARDA EN RECUPERAR EL DINERO EMPLEADO EN ATENDER LAS EXIGENCIAS DEL PROCESO PRODUCTIVO

CICLO DE CAPITAL ó CICLO a LARGO

Afecta a la mayoría de los elementos del activo no corriente que deberán ser renovados en cuanto que son consumidos o utilizados en el proceso productivo



Implica la conversión en dinero, o la liquidez, de las inversiones realizadas como consecuencia de la adquisición de los activos renovables no corrientes. Esto se consigue a través de la amortización

VALORACIÓN MONETARIA DE LA DEPRECIACIÓN (FISICA, OBSOLESCENCIA, AGOTAMIENTO) DE UN EQUIPO PRODUCTIVO

1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

La cuantificación del **Período Medio de Maduración (PMM)**: Cuatro subperíodos

a) **Subperíodo medio de aprovisionamiento.** Tiempo, que por término medio, están almacenadas las materias primas.

Q = Total compras materias primas durante el período en cuestión.

q = Stock medio de materias durante el período en cuestión.

X₁ = Número de veces que se renueva el almacén de materias primas.

Y₁ = Número de días que por término medio tardan en fabricarse los productos.

$$X_1 = Q / q \quad Y_1 = 365 / X_1$$

1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

b) **Subperíodo medio de fabricación.** Tiempo, que por término medio, tarda en fabricarse los productos.

C = Coste total de la producción del período.

c = Stock medio en curso de fabricación.

X_2 = Número de renovaciones del stock de productos en curso.

Y_2 = Número de días que por término medio están almacenadas las materias primas.

$$X_2 = C / c \quad Y_2 = 365 / X_2$$

1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

c) **Subperíodo medio de venta.** Tiempo, que por término, medio tarda en venderse los productos una vez elaborados.

P = Coste de las ventas del período.

p = Stock medio de productos terminados en almacén.

X_3 = Número de veces que se renueva el almacén de productos terminados.

Y_3 = Número de días que por término medio tarda la empresa en vender su producción.

$$X_3 = P / p \quad Y_3 = 365 / X_3$$

1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

d) **Subperíodo medio de cobro.** Tiempo, que por término medio, se tarda en cobrar a los clientes.

V = Volumen de ventas a crédito de los clientes.

v = Saldo medio de los clientes.

X₄ = Número de veces que al cabo de un período se renueva la deuda media mantenida por los clientes.

Y₄ = Número de días que por término medio tarda la empresa en cobrar a los clientes.

$$X_4 = V / v \quad Y_4 = 365 / X_4$$

El período medio de maduración vendrá dado por:

$$PMM = Y_1 + Y_2 + Y_3 + Y_4$$

1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

El Fondo de Maniobra

Puede ser definido de varias formas:

- Exceso del pasivo permanente sobre el activo fijo.
- Diferencia entre activo circulante y pasivo circulante.
- Parte del pasivo permanente que financia activos circulantes.

2 LA INVERSIÓN PREVISTA

La inversión la podemos definir como el acto que supone el cambio de una satisfacción inmediata y cierta, a la que se renuncia por una esperanza que se adquiere y de la cual el bien invertido es el soporte.

En toda inversión concurren los siguientes elementos:

- **Un sujeto que invierte.**
- **Un objeto en que se invierte.**
- **El coste que supone la renuncia a una satisfacción en el presente.**

2

CLASIFICACION DE LAS INVERSIONES:

S/ SU FUNCIÓN

De RENOVACIÓN ó REEMPLAZO

De EXPANSIÓN

De MODERNIZACIÓN ó INNOVACIÓN

ESTRATÉGICAS

S/ OBJETO DE LA INVERSIÓN

EQUIPOS INDUSTRIALES; ALMACENES

MOBILIARIO

MATERIAS PRIMAS

S/ DURACIÓN

A CORTO PLAZO

A LARGO PLAZO

S/ RELACIÓN ENTRE LAS INVERSIONES

AUTÓNOMAS ó INDEPENDIENTES

COMPLEMENTARIAS

SUSTITUTIVAS

S/ CORRIENTE DE COBROS Y PAGOS

SIMPLES

NO SIMPLES

2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Proceso Temporal de la Inversión

La inversión se tiende a valorar en razón a la variable tiempo, considerando en cada momento de la vida del proyecto las salidas y entradas de dinero que ocasiona, o sea, pagos y cobros.

El coste del capital o tasa de interés, k , es la magnitud primordial que nos permite la comparación de masas monetarias en diferentes períodos de tiempo.

- **La proyección de valores presentes hacia el futuro se llama capitalización:**

$$C_n = C_o (1 + k)^n$$

- **La proyección hacia el pasado se conoce como actualización o descuento de capitales:**

$$C_o = C_n / (1 + k)^n$$

2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Magnitudes de la Inversión

EL HORIZONTE TEMPORAL (N): tiempo que transcurre desde el inicio de la inversión hasta que ésta deja de generar entradas y salidas de dinero

La Dimensión o Desembolso Inicial de la Inversión (A): se suele hacer referencia al volumen total de fondos que absorbe.

El Cash-Flow o Flujos Netos de Caja (Q_i): Corriente de cobros y pagos que se realizan a lo largo del horizonte temporal de la inversión

$$\begin{aligned} &+ \text{Ingresos (Cobros)} \\ &- \text{Gastos (Pagos)} \\ &= \text{Cash-flow bruto} \\ &- \text{Amortizaciones} \\ &= \text{BAI (Beneficios antes de impuestos)} \\ &- \text{Impuestos (BAI} \times t) \\ &= \text{BDI (Beneficios después de impuestos)} \\ &+ \text{Amortizaciones} \\ &= \text{Cash-flow net} \end{aligned}$$

Valor Residual (VR). Posible valor de venta de los activos en los que se materializó la inversión una vez que finaliza el proyecto.

2 LA INVERSIÓN PREVISTA: La Amortización

Se entiende por depreciación el proceso de pérdida de valor de un bien del inmovilizado desde el momento de su adquisición hasta llegar a no valer nada con el transcurrir del tiempo. La expresión económica de la depreciación recibe el nombre de amortización

- 1. Método lineal o de cuotas fijas**
- 2. Métodos de depreciación decreciente**
 - a) Método de la suma de los dígitos de los años**
 - b) Método de los saldos decrecientes**
- 3. Métodos basados en el uso**
 - a) Las horas de trabajo**
 - b) Unidades producidas**

2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Análisis y Selección de Inversiones

Modelos estáticos

Tasa de rendimiento contable. Consiste en comparar el beneficio contable con el valor de la inversión. Se elige aquel cuya rentabilidad contable sea mayor.

Plazo de recuperación del capital (pay back). Es el tiempo que transcurre desde que se realiza el desembolso inicial hasta que éste se recupera. Se elige aquel que se recupera en un tiempo menor.

Flujo neto de caja por unidad monetaria comprometida. Es el denominado ratio coste-beneficio y representa el número de unidades monetarias que el proyecto de inversión restituye por cada unidad invertida. Se consideran efectuables si el proyecto es mayor a 1. Se elige el mayor en términos cuantitativos.

Criterio de la comparación de costes. Consiste en calcular los costes anuales que corresponden a las diversas alternativas y optar por la que tenga menor coste total.

2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Análisis y Selección de Inversiones

Modelos dinámicos

Valor actual neto (VAN) o valor capital. Es el valor actualizado de todos los rendimientos esperados. Se elige el VAN mayor, siempre que sea positivo.

Tasa de rendimiento interno (TRI). Es aquel tipo de actualización que hace igual a cero el valor actual neto.

UN PROYECTO DE INVERSIÓN

EFFECTUABLE

RENTABLE



**VALOR ACTUAL NETO
(VAN)**

**TASA INTERNA RETORNO
(TIR)**

=

>

POSITIVO

COSTE CAPITAL

VAN = Valor actualizado de todos los rendimientos esperados

TIR = Tipo de actualización que hace cero el valor actual neto (VAN). Es una medida de rentabilidad interna

Si consideramos:

-A Desembolso inicial que realiza la empresa

Q_i Flujos de cajas futuros

K Tasa de actualización

N Horizonte temporal de la inversión (nº años inversión)

$$VAN = -A + Q_1 / (1+k_1) + Q_2 / (1+k_1)(1+k_2) + \dots + Q_n / (1+k_1)\dots(1+k_n)$$

Si **K** es constante...

$$VAN = -A + Q_1 / (1+k) + Q_2 / (1+k)^2 + \dots + Q_n / (1+k)^n$$

Para calcular la TIR, despejamos la rentabilidad interna o tasa de retorno que deseamos obtener ("r"):

$$VAN = -A + Q_1 / (1+r) + Q_2 / (1+r)^2 + \dots + Q_n / (1+r)^n = 0$$

3

FUENTES O MEDIOS DE FINANCIACIÓN

APORTACIONES FINANCIERAS QUE SE REALIZAN A LA EMPRESA

PROPIA

Aportaciones Socios
Beneficios

AJENA

Actividad Normal de la
empresa
Recursos externos

4 LOS RECURSOS PROPIOS

Las aportaciones a título de capital

Pueden referirse al momento de la constitución de la empresa, o a posteriores ampliaciones de la cifra de capital.

Se entiende por suscripción de una acción el compromiso formal de comprarla en un momento determinado en el precio acordado y en las condiciones de pago establecidas. El derecho de suscripción está asociado a la acción antigua.

El valor teórico de cada acción se corresponde con la proporción que existe entre el patrimonio neto y el capital social.

Los beneficios retenidos

los llamados recursos internos, puesto que se trata de los beneficios que periódicamente genera la sociedad como consecuencia del desempeño de su actividad.

5 LOS RECURSOS AJENOS

La emisión de empréstitos

Operación destinada a captar importantes cantidades de dinero con el compromiso de devolverlo, normalmente a largo plazo entre 3 y 5 años.

* Empréstito Estándar: Se oferta la obligación a un precio igual a su valor nominal, pagando los intereses y devolviendo al final de la vida del mismo el valor nominal de la obligación.

* Empréstitos con incentivos: tipos de incentivos

- La prima de emisión.
- La prima de reembolso.
- Las obligaciones convertibles
- Las obligaciones participativas
- Las obligaciones indicadas.

5 LOS RECURSOS AJENOS

Préstamos: puede definirse como una operación financiera en la que intervienen dos agentes, un prestamista y un prestatario.

Créditos de disposición gradual: Consisten en que la institución financiera concede a la empresa que lo solicita una determinada cantidad de dinero que puede utilizar a medida que lo vaya necesitando durante un determinado período de tiempo que suele ser inferior al año.

El factoring: Es una actividad que consiste en que una empresa denominada factor se encarga de cobrar las facturas de otra empresa cliente.

El confirming: opera fundamentalmente sobre sectores de bienes de equipo, para conseguir simplificar los procedimientos operativos, facilitando el pago al exportador y el cobro al importador.

El leasing: Se puede considerar como una operación de financiación que tiene como fundamento jurídico un contrato de arrendamientos de bienes con opción de compra a favor del usuario.

5 LOS RECURSOS AJENOS

Créditos por compra de inmovilizado: Es muy habitual el que las empresas que suministran elementos de inmovilizado a otras empresas financien este tipo de transacciones, lo que supone para el cliente la posibilidad de adquirir el bien que desea y al mismo tiempo diferir su pago hasta un momento posterior del tiempo.

Créditos concedidos por proveedores y acreedores: Son créditos que los suministradores de mercaderías, materias primas, otros materiales inventariables y servicios conceden a la empresa.

Descuento comercial: Al igual que la empresa compra a crédito, vende también a crédito a sus clientes. Cuando los derechos de cobro sobre clientes se reflejan en una letra de cambio y ésta es aceptada por ellos, la empresa puede proceder a descontársela en un banco comercial (negociación o descuento de efectos).

la letra de cambio. Ésta es un documento que sirve para incorporar una obligación de pago a favor de una persona que, en general, será quien legítimamente posea el documento, en el momento del tiempo en el que dicha obligación tenga que hacerse efectiva.

6 BENEFICIO Y RENTABILIDAD

El beneficio económico antes de impuestos o simplemente beneficio económico (BE), también se llama beneficio operativo, de explotación o bruto. Representa el beneficio o renta generado por los activos de una empresa, por sus inversiones, durante un período de referencia

$$\text{BE} = \text{INGRESOS TOTALES} - \text{COSTES TOTALES DE LA ACTIVIDAD NO FINANCIEROS}$$

Beneficio Neto Antes de Impuestos

$$\text{BN} = \text{BE} - \text{INTERESES DE LA DEUDA (F)}$$

Beneficio Económico Después de Impuestos

$$\text{BE}^* = \text{BE} - \text{IMPUESTOS}$$

Beneficio Neto Después de Impuestos

$$\text{BN}^* = \text{BN} - \text{IMPUESTOS}$$

6 BENEFICIO Y RENTABILIDAD

Rentabilidad Económica Antes de Impuestos

$$RE = BE / AT$$

Rentabilidad Económica Después de Impuestos

$$RE^* = BE^* / AT$$

Rentabilidad Financiera Antes de Impuestos

$$RF = BN / RP$$

Rentabilidad Financiera Después de Impuestos

$$RF^* = BN^* / RP$$

6 BENEFICIO Y RENTABILIDAD

Relación entre la Rentabilidad Financiera y la Rentabilidad Económica a través del Grado de Endeudamiento

$$RF = BN / RP = (BE - F) / RP$$

$$RE = BE / AT \quad BE = RE \times AT$$

$$F = RA \times k \text{ (Coste recursos ajenos)}$$

$$RF = (RE \times AT - RA \times k) / RP \quad AT = RP + RA$$

$$RF = [RE (RP + RA) - RA \times k] / RP$$

$$RF = [RE \times RP + (RE - k) \times RA] / RP$$

$$RF = RE + L \times (RE - k) \quad (1)$$

$$L = RA / RP \text{ (Ratio de endeudamiento o coeficiente leverage)}$$

(1) Esta expresión indica que la rentabilidad financiera es igual a la rentabilidad económica más "L" veces la diferencia entre la rentabilidad económica y el coste medio del endeudamiento

6 BENEFICIO Y RENTABILIDAD

CONCLUSIÓN:

$(RE - k) > 0$ $RF > RE$ (TANTO MAYOR A MEDIDA QUE HAYA UN MAYOR ENDEUDAMIENTO)

$(RE - k) < 0$ $RF < RE$ (TANTO MENOR A MEDIDA QUE HAYA UN MAYOR ENDEUDAMIENTO)

Iguals conclusiones se pueden sacar respecto a la rentabilidad de los accionistas después de impuestos