

# 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

SE SUELEN UTILIZAR INDISTINTAMENTE LOS TÉRMINOS FINANZAS, ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, FINANCIACIÓN EMPRESARIAL, ECONOMÍA FINANCIERA DE LA EMPRESA, ETC.

Problemas de financiación como los de inversión de la empresa.

LA ECONOMÍA FINANCIERA DE LA EMPRESA INCLUYE LOS SIGUIENTES CAMPOS:

- Análisis Financiero.
- Planificación Financiera.
- Administración Financiera: Dirección Financiera (largo plazo) y Gestión Financiera (corto plazo).

# 1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

## Patrimonio

- Conjunto de bienes, derechos y obligaciones pertenecientes a una persona física o jurídica

## Bienes y derechos y Obligaciones

- 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

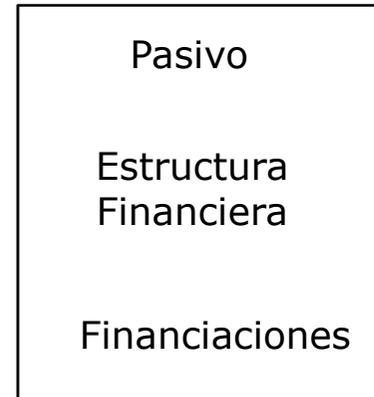
- Al conjunto de elementos patrimoniales que tienen características homogéneas.

## 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.



**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

$$A = P$$

SE LA CONOCE CON EL NOMBRE DE ECUACIÓN FUNDAMENTAL DEL PATRIMONIO

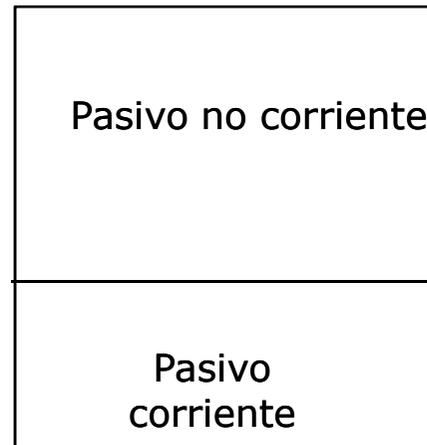
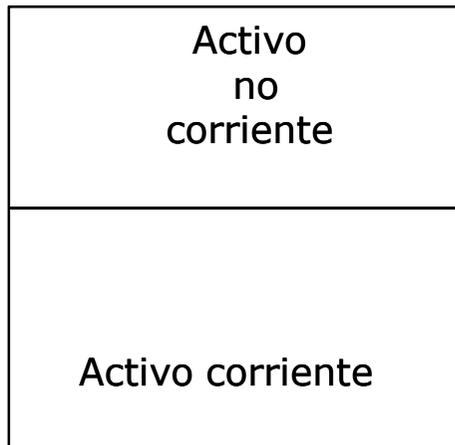
(A REPRESENTA EL ACTIVO Y P EL PASIVO)

$$A = P_e + N$$

EL PASIVO EXIGIBLE; HEMOS DE DISTINGUIRLO DE LO QUE SERÍA EL PASIVO EN SENTIDO AMPLIO. N REPRESENTA AL NETO).

# 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 NO CORRIENTES** Y LOS SEGUNDOS DE **ACTIVOS CORRIENTES**



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 CORRIENTES**, **PASIVOS NO CORRIENTES**

**1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES**

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

Inmovilizado
Realizable a l/p
Existencias
Realizable a c/p
Disponibile

Fondos Propios / Neto
Exigible l/p
Exigible c/p

Y el pasivo se ordena de temporalmente según su obligación de devolución al acreedor mientras el pasivos corrientes (son a c/p), pasivos no corrientes (son 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.

# 1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

## Los fondos propios

- Recogen las aportaciones realizadas por los propietarios y beneficios no distribuidos.

## El pasivo no corriente (a l/p)

- Recoge las deudas con vencimiento a más de un año contraídas por la empresa.

## El pasivo corriente (a c/p)

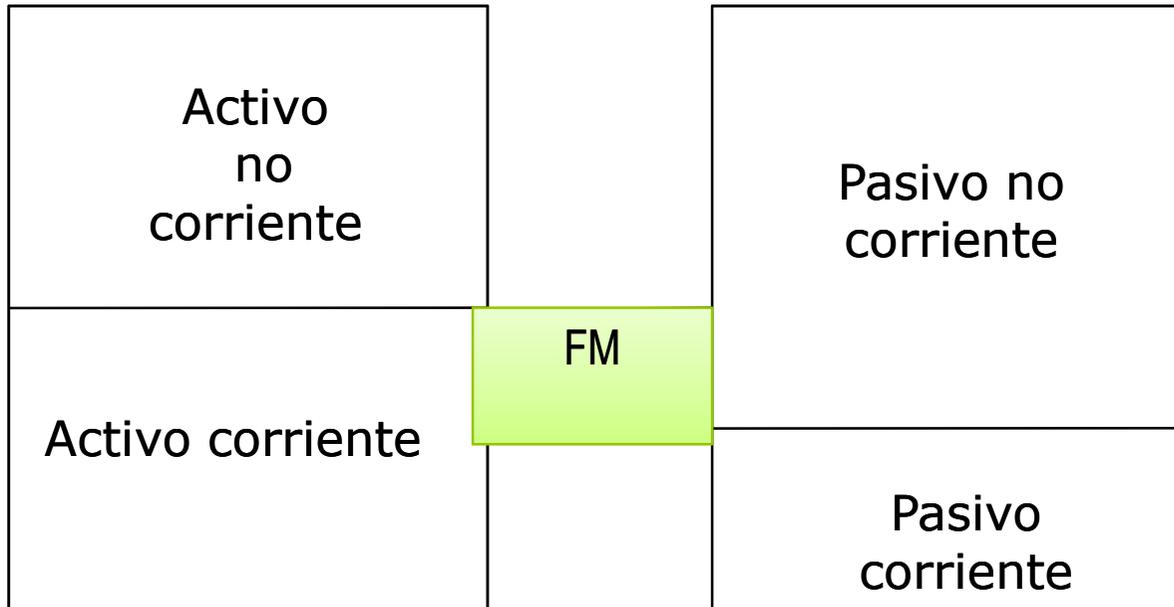
- Recoge las deudas con vencimiento a menos de doce meses contraídas por la empresa.

# 1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

Los balances de situación se presentan mostrando los activos, pasivos y patrimonio neto clasificados y ordenados en masas patrimoniales, desglosados en cuentas donde se recogen los elementos patrimoniales de la empresa e indicados, conforme a los modelos oficiales incluidos en la normativa contable, en concreto el Plan General de Contabilidad. En España los activos se ordenan de menor liquidez y los pasivos de menor a mayor exigibilidad como se ha indicado anteriormente

1 **CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES**

El Fondo de Maniobra



# 1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

## EL FONDO DE MANIOBRA

EN GENERAL DEBE HABER UNA CIERTA CORRESPONDENCIA ENTRE LA LIQUIDEZ DEL ACTIVO Y LA EXIGIBILIDAD DEL PASIVO.

ES UN FONDO DE SEGURIDAD QUE PERMITE HACER FRENTE A LOS POSIBLES DESAJUSTES QUE PUDIERAN PRODUCIRSE ENTRE LA CORRIENTE DE COBROS Y PAGOS. SE DEFINE COMO LA PARTE DEL ACTIVO CORRIENTE QUE SE FINANCIAN CON PATRIMONIO NETO Y PASIVO NO CORRIENTE, ES DECIR, CON CAPITALES PERMANENTES.

SIRVE PARA MEDIR LA ESTABILIDAD FINANCIERA DE LA EMPRESA.

SE PUEDE CALCULAR COMO:

- EXCESO DEL PASIVO NO CORRIENTE SOBRE EL ACTIVO NO CORRIENTE.  $FM = P \text{ NO CORRIENTE} - A \text{ NO CORRIENTE} = \text{FONDOS PROPIOS} + \text{PASIVO EXIGIBLE A L/P}$
- DIFERENCIA ENTRE ACTIVO CORRIENTE Y PASIVO CORRIENTE.  $FM = A \text{ CORRIENTE} - P \text{ CORRIENTE}$

# 1 CONCEPTOS PREVIOS FUNDAMENTALES

## EL FONDO DE MANIOBRA

EL FONDO DE MANIOBRA PUEDE SER:

- Positivo ( $FM > 0$ )

- La empresa presenta una situación de estabilidad financiera, ya que, parte del activo corriente se financia con patrimonio neto y pasivo no corriente, es decir con capitales permanentes, lo cual significa que la empresa tiene liquidez suficiente para hacer frente a sus deudas más inmediatas.

- Negativo ( $FM < 0$ )

- La empresa presenta una situación de inestabilidad financiera, ya que, parte del activo no corriente se financia con pasivo corriente, lo cual significa que la empresa no tiene liquidez suficiente para hacer frente a sus deudas más inmediatas.

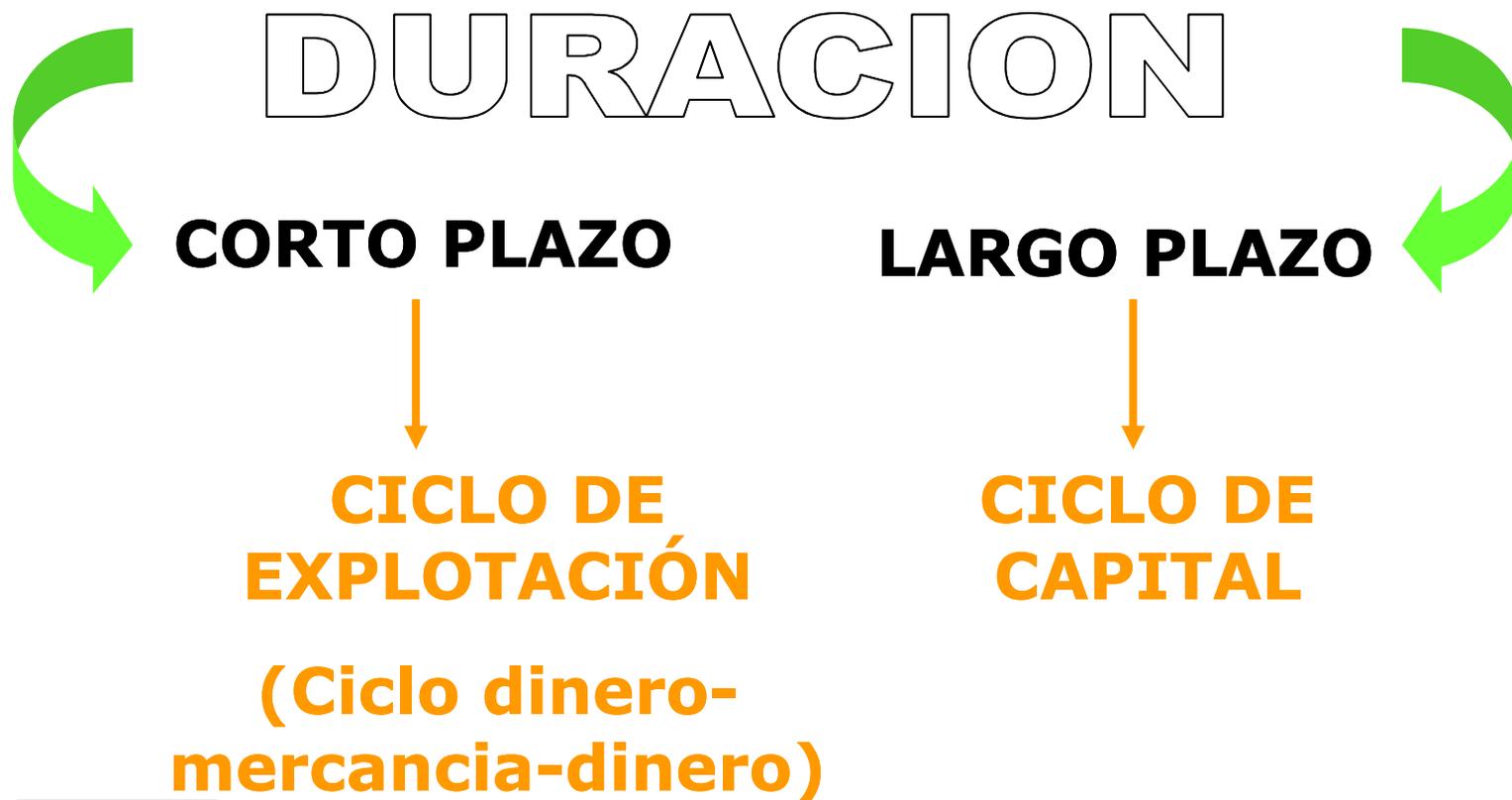
- Nulo ( $FM = 0$ )

- El activo no corriente se financia exclusivamente con patrimonio neto y pasivo no corriente, es decir con capitales permanentes. Esta situación puede desembocar en un desequilibrio patrimonial si hay dificultades en el cobro a clientes o en la venta de las existencias.

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")

Hace referencia al período de tiempo que tarde en recuperarse las inversiones efectuadas en todos aquellos elementos que contribuyen a la producción y venta de los bienes y que se agotan en el corto plazo



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

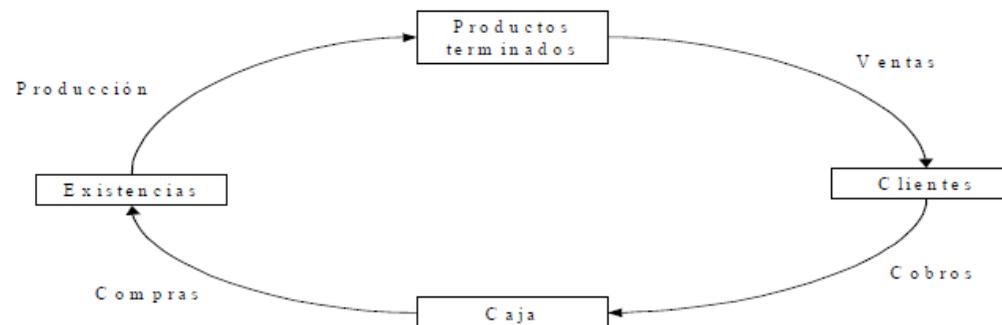
# CICLO DE EXPLOTACIÓN ó CICLO a CORTO

## ("DINERO-MERCANCIAS-DINERO")

A la duración temporal del ciclo corto se la denomina período de maduración, y como cada vez que se realiza el ciclo tiene una duración distinta, siempre puede hablarse de una duración media a lo largo del año

**Duración** ➡ **PERIODO MEDIO DE MADURACION**

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

$X_1$  = NÚMERO DE VECES QUE SE RENUEVA EL ALMACÉN DE MATERIAS PRIMAS.

$Y_1$  = NÚMERO DE DÍAS QUE POR TÉRMINO MEDIO ESTÁN ALMACENADAS LAS MATERIAS PRIMAS.

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

## 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 TARDAN EN FABRICARSE LOS PRODUCTOS.

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

# 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.

$X_4$  = NÚMERO DE VECES QUE AL CABO DE UN PERÍODO SE RENUEVA LA DEUDA MEDIA MANTENIDA POR LOS CLIENTES.

$Y_4$  = NÚMERO DE DÍAS QUE POR TÉRMINO MEDIO TARDA LA EMPRESA EN COBRAR A LOS CLIENTES.

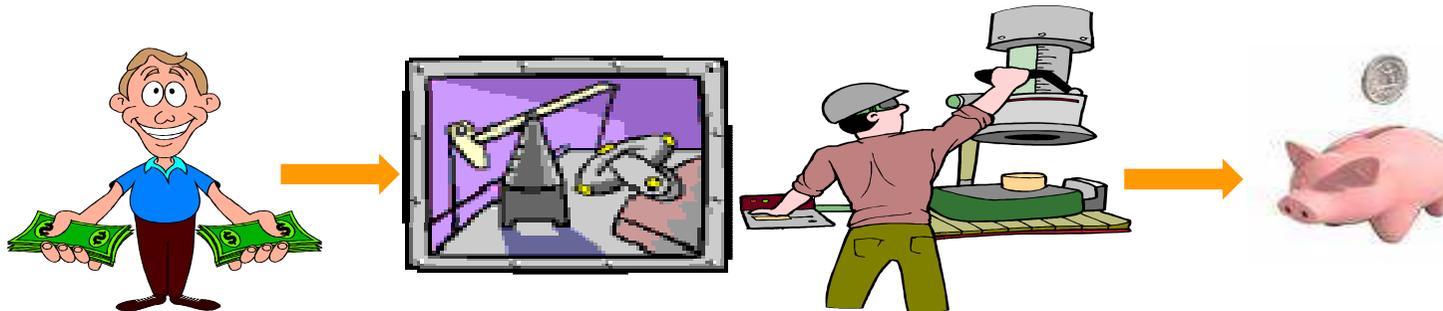
$$X_4 = V / v \quad Y_4 = 365 / X_4$$

EL PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN VENDRÁ DADO POR:

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

## CICLO DE CAPITAL ó CICLO a LARGO

Período de tiempo que tarda la empresa en recuperar sus inversiones en bienes permanentes; su duración no está sometida a reglas, es muy irregular y varía de unos bienes a otros.



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

## CICLO DE CAPITAL ó CICLO a LARGO

El valor de las inversiones permanentes es necesario incorporarlo también al precio de coste de los productos fabricados

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**

# CICLO DE CAPITAL ó CICLO a LARGO

Amortización:

Depreciación: proceso de pérdida de valor de un bien del inmovilizado desde el momento de su adquisición hasta llegar a no valer nada. Expresión económica: amortización.

1. Método lineal o de cuotas fijas
2. Métodos de depreciación decreciente (saldos decrecientes)
3. Método de la suma de los dígitos de los años
3. Métodos basados en el uso

Método lineal o de cuotas fijas

Amortizar cada año la misma cantidad. Simplicidad pero no tiene en cuenta la producción irregular.

Cuota de amortización

$$C_i = \frac{B}{n}$$

Base amortizable

Número de años de vida útil

# CICLO DE CAPITAL ó CICLO a LARGO

Amortización:

Depreciación: proceso de pérdida de valor de un bien del inmovilizado desde el momento de su adquisición hasta llegar a no valer nada. Expresión económica: amortización.

- 1. Método lineal o de cuotas fijas
- 2. Métodos de depreciación decreciente (saldos decrecientes
- 3. Método de la suma de los dígitos de los años
- 3. Métodos basados en el uso

**Métodos de depreciación decreciente: Saldos decrecientes**

Permiten hacer cargos por depreciación más altos en los primeros años y más bajos en los últimos periodos. El método se justifica alegando que, puesto que el activo es más eficiente o sufre la mayor pérdida en materia de servicios durante los primeros años, se debe cargar mayor depreciación en esos años.

Cuota de amortización

$$C_i = V_{i-1} * t$$

Valor residual del bien en el año precedente (Vresidual= Vmercado-amortización)

$$\text{Tasa de depreciación } t = 1 - \left[ \frac{VR}{Vo} \right]^{1/n}$$

# CICLO DE CAPITAL ó CICLO a LARGO

Amortización:

→ Depreciación: proceso de pérdida de valor de un bien del inmovilizado desde el momento de su adquisición hasta llegar a no valer nada. Expresión económica: amortización.

- 1. Método lineal o de cuotas fijas
- 2. Métodos de depreciación decreciente (saldos decrecientes
- 3. Método de la suma de los dígitos de los años
- 3. Métodos basados en el uso

Métodos de depreciación decreciente: Suma de los dígitos de los años

Permiten hacer cargos por depreciación más bajos en los primeros años y más altos en los últimos periodos.

$$C_i = (V_0 - V_i) * t$$

Cuota de amortización

Diferencia entre el valor de mercado y el valor residual)

Tasa de depreciación  $t = n + 1 / S$   
donde  $S = \frac{a_1 + a_n}{2} \times n$

# CICLO DE CAPITAL ó CICLO a LARGO

Amortización:



Depreciación: proceso de pérdida de valor de un bien del inmovilizado desde el momento de su adquisición hasta llegar a no valer nada. Expresión económica: amortización.

- 1. Método lineal o de cuotas fijas
- 2. Métodos de depreciación decreciente (saldos decrecientes o suma de los dígitos de los años)
- 3. Métodos basados en el uso

Métodos basados en el uso



Para determinar la depreciación por este método, se divide en primer lugar el valor del activo por el número de unidades que puede producir durante toda su vida útil. Luego, en cada periodo se multiplica el número de unidades producidas en el periodo por el coste de depreciación correspondiente a cada unidad.

Cuota de amortización

$$C_i = HST_1 \cdot VP$$

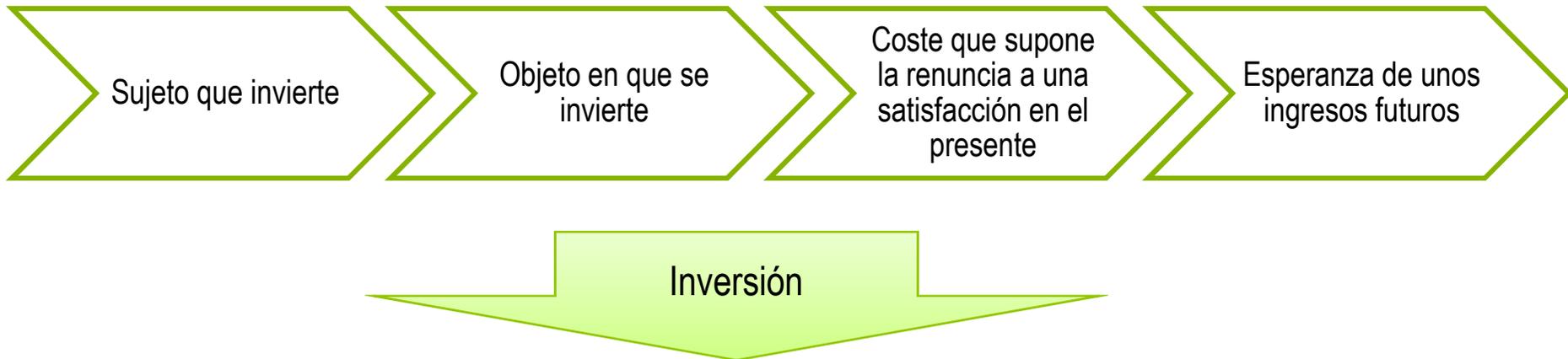
Horas anuales que trabajará el Inmovilizado

Coste de la hora de trabajo  $\frac{V_0 - V_R}{HST}$

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA

Inversión

Acto que supone el cambio de una satisfacción inmediata y cierta, a la que se renuncia por una esperanza que adquiere y de la cual el bien invertido es el soporte.



La inmovilización o aplicación de fondos para la adquisición de activos cuya vida, plazo de permanencia o proyección es superior al año.

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA

Clasificación de inversiones:

- a. Según la función de las inversiones en el seno de la empresa
- b. Por la duración de las inversiones
- c. Por el objeto de la inversión
- d. En función de la relación existente entre las diversas inversiones
- e. Atendiendo a las corrientes de cobros y pagos

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA

a. Según la función de las inversiones en el seno de la empresa

De renovación o reemplazo.

- Se llevan a cabo con el objeto de sustituir un equipo o elemento productivo antiguo por otro nuevo.

· De expansión.

- Se efectúan para hacer frente a una demanda creciente.

· De modernización o innovación.

- Se hacen para mejorar los productos existentes o para la puesta a punto y lanzamiento de productos nuevos.

· Estratégicas.

- Son aquellas que tratan de reafirmar la empresa en el mercado, reduciendo los riesgos que resultan del progreso técnico y de la competencia.

b. Por la duración de las inversiones

· A corto plazo.

· A medio plazo.

· A largo plazo.

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA

### c. Por el objeto de la inversión

Inversiones en equipos industriales.

· Inversiones en almacenes.

· Inversiones en mobiliario.

· Inversiones en materias primas.

· Inversiones en otro tipo de bienes.

### d. En función de la relación existente entre las diversas inversiones

· Inversiones autónomas o independientes.

• Son aquellas que no guardan ninguna relación entre sí.

· Inversiones complementarias.

• Cuando la realización de una de ellas exige la realización de otras.

· Inversiones sustitutivas.

• Cuando la realización de una de ellas excluye automáticamente a realización de otras.

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA

e. Atendiendo a las corrientes de cobros y pagos

- Inversiones con un solo pago y un solo cobro.
- Inversiones con varios pagos y un solo cobro.
- Inversiones con un solo pago y varios cobros.
- Inversiones con varios pagos y varios cobros.

Dentro de estas pueden ser

- Inversiones simples.
  - Se presentan cuando los flujos netos de caja excepto el desembolso inicial, en cada uno de los períodos de la inversión toma un valor positivo.
- Inversiones no simples.
  - Se presentan cuando los flujos netos de caja, a excepción del desembolso inicial, pueden tomar valores tanto negativos como positivos.

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Proceso Temporal de la Inversión

Inversión



Se valora en razón a la variable tiempo.  
Cada momento de la vida del proyecto hay salidas y entradas de dinero. Que ocasionan pagos y cobros.

- a) Las **amortizaciones** del inmovilizado **no** pueden ser analizadas como **pagos**, ya que la amortización es únicamente la expresión contable de la depreciación que sufre un bien en el tiempo por diversos motivos.
- b) Sólo han de considerarse los **pagos y cobros** asociados a una determinada **inversión** cuya **viabilidad** se está analizando.
- c) Solamente se han de considerar **los cobros y pagos futuros**.
- d) Se considera **dimensión u horizonte temporal al tiempo en que la inversión produce cobros y pagos**. Este tiempo no tiene porqué **coincidir** con la **duración técnica** del inmovilizado, por lo que suele aparecer un valor al final del horizonte temporal, que se denomina **valor residual** y tiene la consideración de un **cobro**.

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Proceso Temporal de la Inversión

Inversión



Se valora en razón a la variable tiempo.  
Cada momento de la vida del proyecto hay salidas y entradas de dinero. Que ocasionan pagos y cobros.

e) Hay que establecer los períodos de igual tiempo en que vamos a dividir el horizonte de la inversión. Los **flujos de dinero se computan al final de cada período**, con independencia del movimiento de fondos acaecido dentro del propio período. Suelen ser **anuales**.

f) 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.

2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Proceso Temporal de la Inversión

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

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

Calcular el montante obtenido al invertir 200 euros al 5% anual durante 10 años en régimen de capitalización compuesta.

$$C_{10} = 200 \times (1 + 0,05)^{10} = 325,78 \text{ €}$$

Si se hubiese calculado en simple:

$$C_{10} = 200 \times (1 + 0,05 \times 10) = 300 \text{ €}$$

La diferencia entre los dos montantes (25,78 euros) son los intereses producidos por los intereses generados y acumulados hasta el final.

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

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

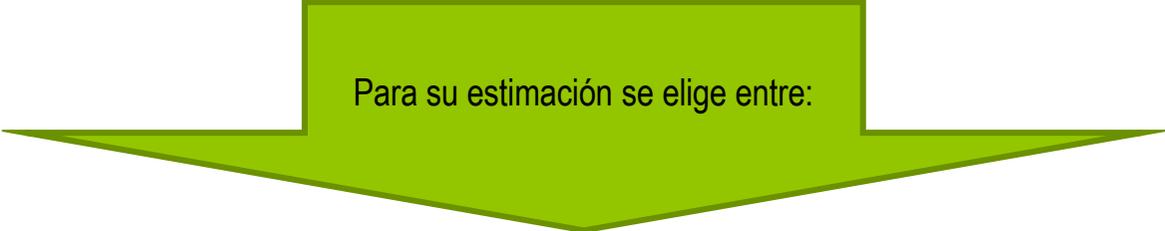
Se pretende anticipar al momento actual el vencimiento de un capital de 100 euros con vencimiento dentro de 3 años a un tanto anual del 10%. Calcular el capital inicial y el descuento de la operación

$$C_o = \frac{100}{1 + 3 \times 0,1} = 76,92 \text{ €}$$

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Magnitudes de la Inversión

Horizonte temporal (n):

→ El tiempo que transcurre desde el inicio de la inversión hasta que ésta deja de generar entradas y salidas de dinero.



**Vida física del proyecto**

Tiempo que transcurre desde el inicio de un proyecto hasta que sus activos se deterioran con pérdidas significativas de producción, rendimiento y calidad.

**Vida técnico-comercial del proyecto**

Tiempo que media hasta la aparición de productos sustitutivos superiores.

**Vida tecnológica del proyecto**

Tiempo que transcurre hasta la aparición de nuevos procesos y tecnologías que mejorarán los rendimientos y la calidad de los productos, convirtiendo en obsoletos los equipos y procesos actuales.

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Magnitudes de la Inversión

Desembolso inicial (A):

Volumen de fondos que absorbe la inversión.  
 $A = ANC + GA + NFM \text{ ó } NAC$



Precio de compra de los activos no corrientes (ANC)

En los que se materializa la inversión.

Conjunto de gastos amortizables o activos ficticios (GA)

Gastos que se llevan a cabo en el momento inicial de la inversión.

Necesidades de fondo de maniobra

Parte del activo corriente que debe ser financiada por el pasivo no corriente.

Necesidades de activo circulante que es igual al gasto medio diario en que se va a incurrir por el tiempo que tarda el proceso

$NAC \text{ ó } NFM = \text{GMD} \times PMM$   
 $\text{GMD} = \text{Gastos MP} + \text{Gastos MO} + \text{Gastos generales}$

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Magnitudes de la Inversión

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.

**SIMPLIFICANDO:**

- Serán coincidentes los cobros e ingresos por un lado y los gastos y pagos por otro.
- Gastos e ingresos de la empresa calculados por año.
- Postpagables, como si se originaran al final de cada año.

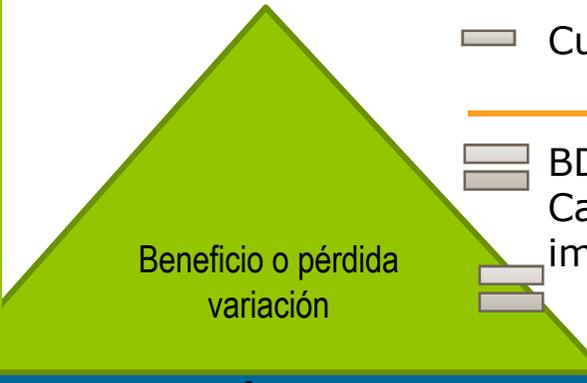


+ Ingresos (cobros)

- Gastos (pagos)

= Cash-flow bruto

- Amortizaciones



= BAI (Beneficios antes de impuesto)

- Cuota de impuestos ( $BAI \times t = 0,35$ )

= BDI (Beneficios después de impuestos)  
= Cash-flow neto (Cash-flow bruto - Cuota impuesto)

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Magnitudes de la Inversión

Valor residual:



Posible valor de venta de los activos en los que se ha materializado la inversión una vez finalizado el proceso.

2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Análisis y Selección de Inversiones

Modelos estáticos:

→ Criterios aproximados que no tienen en cuenta la dimensión temporal de los flujos de caja.

Tasa de rendimiento contable

→ Consiste en comparar el beneficio contable con el valor de la inversión. Se elige la de rentabilidad superior.

Beneficio neto medio anual / Inversión media

Inversión media= (valor inicial de la inversión + valor residual) / 2

Plazo de recuperación del capital (pay back)

→ El tiempo que transcurre desde que se realiza el desembolso inicial hasta que éste se recupera. Se elige el que se recupera en menor tiempo.

## 2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Análisis y Selección de Inversiones

Modelos estáticos:

Criterios aproximados que no tienen en cuenta la dimensión temporal de los flujos de caja.

Flujo neto de caja por unidad monetaria comprometida (Ratio coste-beneficio)

Número de unidades monetarias que el proyecto de inversión restituye por cada unidad invertida. Se considera efectuarle, si el proyecto es mayor que 1. Si elige le mayor en términos cuantitativos .

$$\frac{\sum_{j=1}^n Q_j}{A}$$

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:

→ Son criterios que explicitan el factor tiempo.

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. El coste de capital, k, es el mismo para todos los años.

$$VAN = -A + \frac{Q_1}{(1+k)} + \frac{Q_2}{(1+k)^2} + \frac{Q_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{Q_n}{(1+k)^n}$$

2 LA INVERSIÓN PREVISTA: Análisis y Selección de Inversiones

Modelos dinámicos:

→ Son criterios que explicitan el factor tiempo.

Tasa de rendimiento interno (TRI)

Tipo de actualización que hace igual a cero el valor actual neto. Debe ser  $r > K$  para que sea rentable. Se elige la  $r$  de cuantía superior.

$$0 = -A + \frac{Q_1}{(1+r)} + \frac{Q_2}{(1+r)^2} + \frac{Q_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{Q_n}{(1+r)^n}$$

Despejar  $r$  (rentabilidad interna o tasa de retorno)

→ Interpolación Lineal

→ Fórmula de Schneider (máximo 4 años)

$r > K$  rentable  
rentabilidad relativa neta =  $r - K$

$$r = \frac{-A + Q_1 + Q_2 + Q_3 + Q_4}{\dots}$$

UN PROYECTO DE INVERSIÓN

EFFECTUABLE

RENTABLE



VALOR ACTUAL NETO  
**(VAN)**

TASA INTERNA RETORNO  
**(TIR)**

POSITIVO

COSTO DE CAPITAL

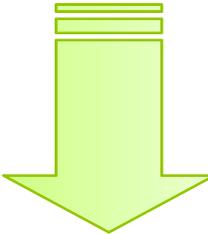
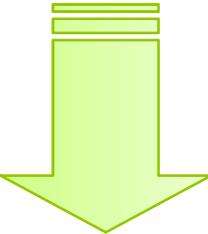
Valor actualizado de todos los rendimientos esperados

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

UN PROYECTO DE INVERSIÓN

EFFECTUABLE

RENTABLE



VALOR ACTUAL NETO

TASA INTERNA RETORNO

(VAN)

(TIR)

=

>

POSITIVO

COSTE CAPITAL

Por tanto, 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 ( $n^o$  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...

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



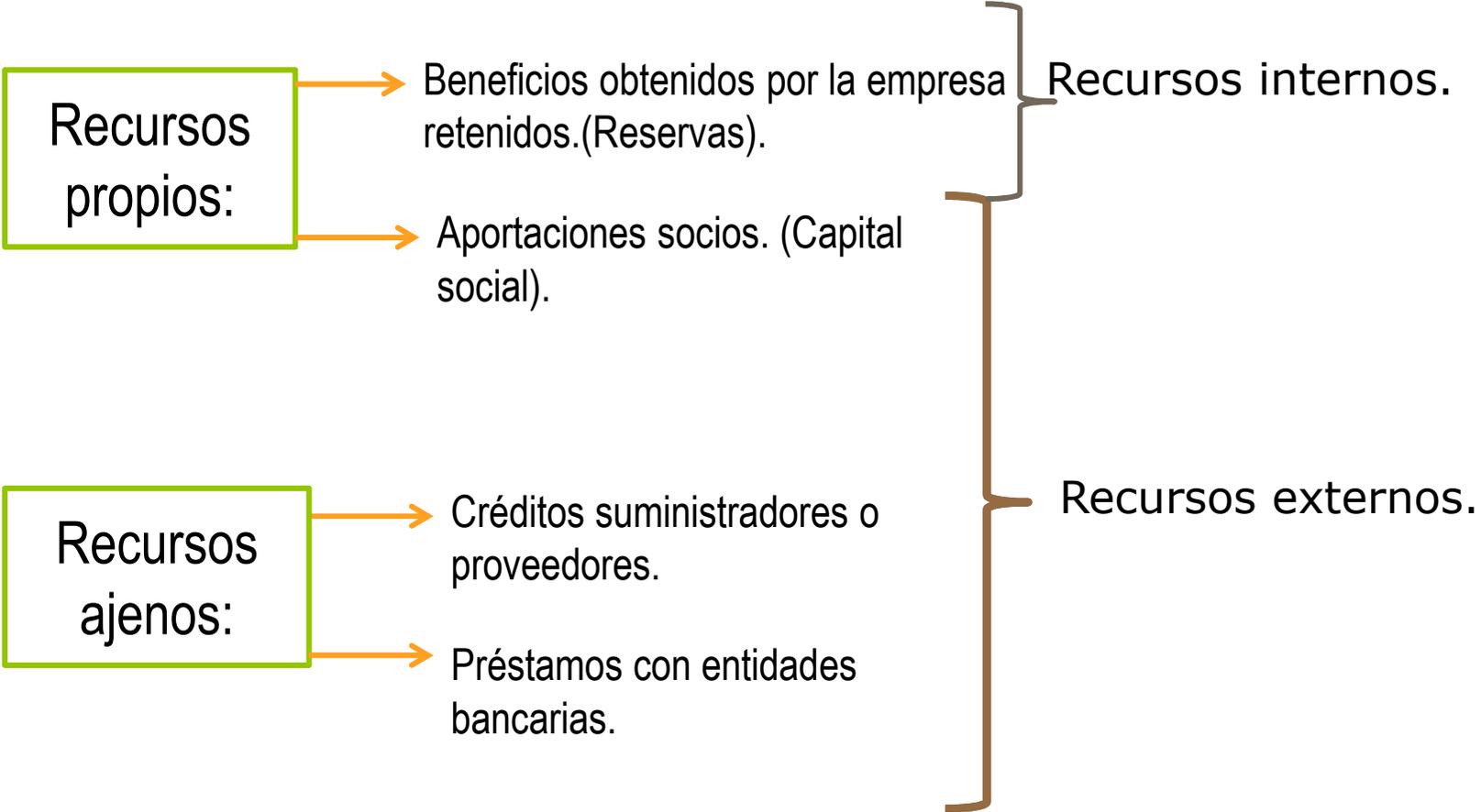
Para calcular la TIR, despejamos la rentabilidad interna o tasa de retorno que deseamos obtener ("r"):

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

[https://www.youtube.com/watch?v=k\\_ul2ZI9rMQ](https://www.youtube.com/watch?v=k_ul2ZI9rMQ)

3

### FUENTES O MEDIOS DE FINANCIACIÓN



## 4 LOS RECURSOS PROPIOS

### Capital Social:

#### Capital inicial:

Existencia de una escritura fundacional que recoja la cifra de capital social acordada, el número de acciones que representa dicha cifra y el compromiso de que las acciones han sido suscritas, y desembolsadas, por lo menos en un 25% del total.

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.

#### Ampliación del capital social:

Confección de nuevas acciones y en su venta, en general a un precio igual o superior al valor nominal de las acciones antiguas.

El accionista tiene un derecho preferente de suscripción de las nuevas acciones.

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

VT acción =  $PN / \text{número de acciones}$

VT Derecho suscripción =  $n (Pc - Pe) / (n + a)$

# 5 LOS RECURSOS PROPIOS

## Capital Social:

**Acción**

Títulos-valores porque se trata de documentos financieros que incorporan una promesa de pago y que pueden intercambiarse en el momento en que se desee.

Cada acción representa una parte alícuota del capital social.

### Valores de una acción:

**Valor nominal:**

- Expresado numéricamente en el documento o título valor. Este valor representa un submúltiplo del capital social.

**Valor patrimonial o real:**

- Dividir el importe del valor efectivo del patrimonio por el número de acciones.

**Valor de cotización en bolsa:**

- Valor de la acción en el libre juego de oferta y demanda en el mercado bursátil.

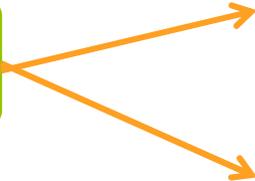
**Valor de mercado:**

- Es el valor de la acción en el libre juego de oferta y demanda en un segundo mercado.

# 5 LOS RECURSOS PROPIOS

## Beneficios retenidos:

**Beneficio**



Distribución entre los socios en cuantía proporcional a la aportación a la sociedad.

Retención por la propia sociedad.



## RESERVAS:

**Reserva legal:**

- Retener un 10% hasta que esta alcance un 20% del capital social. (Ley).

**Reservas estatutarias:**

- Retener en determinadas circunstancias y por determinadas cuantías parte de los beneficios. (Estatutos).

**Reservas voluntarias:**

- Parte de beneficios que voluntariamente se retienen. (Junta General de accionistas).

**Reservas especiales.**

- Realización de determinadas inversiones.

## 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.** Inversor compra por debajo del nominal y recibe intereses y la devolución de la obligación a su valor nominal.
- **La prima de reembolso.** Inversor compra por su valor nominal y le devuelven la obligación por un valor superior a éste.
- **Las obligaciones convertibles.** Las obligaciones pueden ser convertidas en acciones.
- **Las obligaciones participativas .** Además del pago del interés se ofrecen pago por reparto de beneficios.
- **Las obligaciones indicadas.** Aplican un tipo de interés variable ajustándolo al índice de precios.

## 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

- $BE = \text{INGRESOS TOTALES} - \text{COSTES TOTALES DE LA ACTIVIDAD NO FINANCIEROS}$
- Beneficio Neto Antes de Impuestos
- $BN = BE - \text{INTERESES DE LA DEUDA (F)}$
- Beneficio Económico Después de Impuestos
- $BE^* = BE - \text{IMPUESTOS}$
- Beneficio Neto Después de Impuestos
- $BN^* = BN - \text{IMPUESTOS}$

## 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

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