

Transparencia Tema 2
Dirección Financiera I
2009/2010

PASIVO
¿CÓMO FINANCIARME?

PRÓXIMO
SEMESTRE

EMPRESA

ACTIVO
¿DÓNDE INVERTIR?

UNA PERSONA
UN OBJETO
UN COSTE
UNA ESPERANZA

¿QUÉ ES UNA INVERSIÓN?

Acto mediante el cual se produce el **cambio** de una **satisfacción cierta e inmediata** a la que se **renuncia**, a favor de una **esperanza futura** de la cual el bien invertido es el soporte

DIFERENTES FORMAS DE ENTENDER EL CONCEPTO INVERSIÓN

JURIDICO, CONCEPTO AMPLIO. TODA COMPRA QUE INCREMENTE EL PATRIMONIO PERSONAL

ECONÓMICO. DESDE ESTE PUNTO DE VISTA SE ENTIENDE POR INVERSIÓN LA COMPRA DE ELEMENTOS QUE VAN A FORMAR PARTE DE UNA ACTIVIDAD PRODUCTIVA. EL **ACTIVO** DE LAS EMPRESAS

FINANCIERO. ADQUISICION DE BIENES QUE SE NEGOCIAN EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

OBJETIVO DEL CURSO
ESTUDIO DE LAS INVERSIONES PRODUCTIVAS O ECONÓMICAS
(MÁS CONCRETAMENTE A LARGO PLAZO)

CARACTERÍSTICAS FINANCIERAS QUE DEFINEN UN PROYECTO DE INVERSIÓN

COSTE DE ADQUISICIÓN.

SE CORRESPONDERÍA CON LA MASA MONETARIA QUE DECIDIMOS NO CONSUMIR Y QUE DESTINAMOS A LA ADQUISICIÓN DEL BIEN OBJETO DE LA INVERSIÓN INCREMENTADO POR TODOS LOS PAGOS QUE DICHA DECISIÓN ORIGINA PARA EL FUNCIONAMIENTO DE LA INVERSIÓN.

DURACIÓN TEMPORAL O VIDA ECONÓMICA.

PERIODO DE TIEMPO DURANTE EL CUAL LA INVERSIÓN PRODUCTIVA PRODUCE MOVIMIENTOS DE FONDOS EN LA EMPRESA

VIDA FÍSICA, COMERCIAL O TECNOLÓGICA. LA MENOR DE ESTAS TRES SERÁ EL PERIDO DURANTE EL CUAL LA INVERSIÓN PUEDE SER MANTENIDA EN LA EMPRESA

LOS FLUJOS NETOS DE CAJA (FNC) = COBROS - PAGOS

DEL PROYECTO

COBROS \neq INGRESOS

PAGOS \neq GASTOS \neq COSTES

FNC \neq BENEFICIO

EN DEFINITIVA, UN PROYECTO DE INVERSIÓN VIENE DEFINIDO POR

-FNC₀=-D	FNC₁	FNC₂	FNC₃		FNC_n
0	1	2	3		n

¿POR QUÉ LOS F.N.C. Y NO EL BENEFICIO?

FNC ES LA DIFERENCIA ENTRE LOS COBROS Y PAGOS QUE GENERA EL PROYECTO

EL BENEFICIO VIENE DADO POR LA DIFERENCIA ENTRE INGRESOS Y GASTOS (INCLUIDOS LOS COSTES)

EL FNC Y EL BENEFICIO PUEDEN LLEGAR A COINCIDIR BAJO UNA SERIE DE CIRCUNSTANCIAS: NO EXISTE CRÉDITO AL MERCADO, NO EXISTEN COSTES COMO LAS AMORTIZACIONES...

VENTAJAS DEL FNC FRENTE A LA VARIABLE BENEFICIO

EL FNC ES UNA VARIABLE OBJETIVA, RECORDEMOS QUE EL BENEFICIO ERA FACILMENTE MANIPULABLE Y SUBJETIVO

LA CONSIDERACIÓN DE LOS BENEFICIOS PUEDE LLEARNOS A ACEPTAR PROYECTOS QUE FINANCIERAMENTE NO SON RENTABLES

SUPONGAMOS QUE UN PROYECTO CUYO DESEMBOLSO ES DE 100 UM, GENERA, AL FINAL DEL EJERCICIO, UN BENEFICIO DE 115 UM. SIN EMBARGO, TANTO LOS COBROS COMO LOS PAGOS SE REALIZARAN TRANSCURRIDO UN AÑO. ASIMISMO, ADMITAMOS QUE EL TIPO DE INTERES DE LA ECONOMIA SEA DEL 10%. ¿ES INTERESANTE EL PROYECTO?

- A) SI COMPARAMOS EL BENEFICIO QUE GENERA EL PROYECTO AL FINAL DEL AÑO CON EL QUE GENERARÁ LA INVERSIÓN ALTERNATIVA (COLOCAR LAS 100 UM EN EL MERCADO). SERIA INTERESANTE, TENDRÍAMOS UN BENEFICIO ADICIONAL DE 5 UM CON EL PROYECTO.
- B) AHORA BIEN, SI TENEMOS PRESENTE QUE EL MERCADO NOS REMUNERARA LA INVERSIÓN AL FINAL DEL AÑO DEVOLVIÉNDONOS LA APORTACIÓN MAS LOS INTERESES QUE, LOGICAMENTE, PODEMOS RECOLOCAR AL 10% DURANTE OTRO AÑO AL FINAL DEL SEGUNDO AÑO TENDREMOS 121 UM. FRENTE A LA 115 DEL PROYECTO, ES DECIR, EL PROYECTO DEBERÍA SER RECHAZADO.

FLUJOS NETOS DE CAJA INCREMENTALES

VALORACIÓN DE UN PROYECTO

PROYECTO UNICO CONSIDERADO
AISLADAMENTE

PROYECTO INTEGRADO EN EL SENO DE UNA
EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO

FNC DEL PROYECTO. COBROS Y PAGOS
QUE GENERA EL PROYECTO

F.N.C. INCREMENTAL

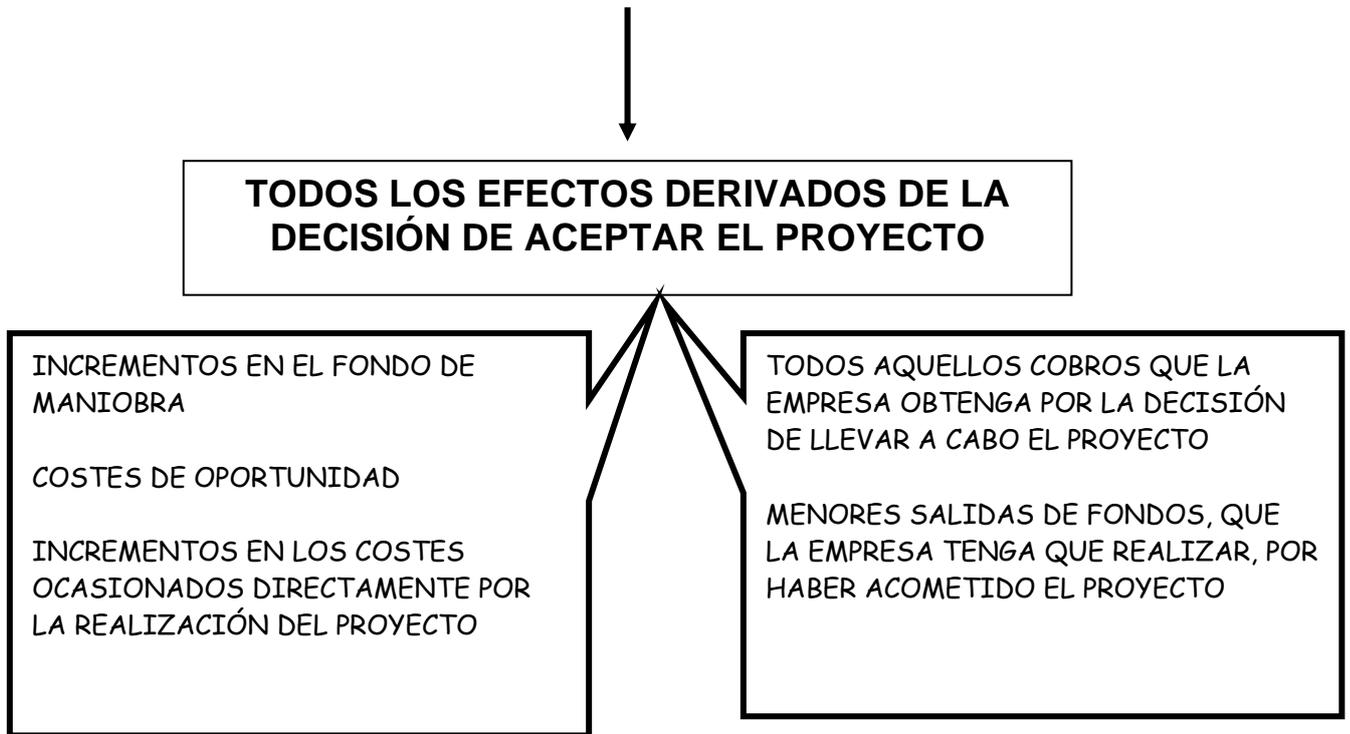
F.N.C. DE LA EMPRESA CON EL
PROYECTO

-
F.N.C. DE LA EMPRESA SIN EL
PROYECTO

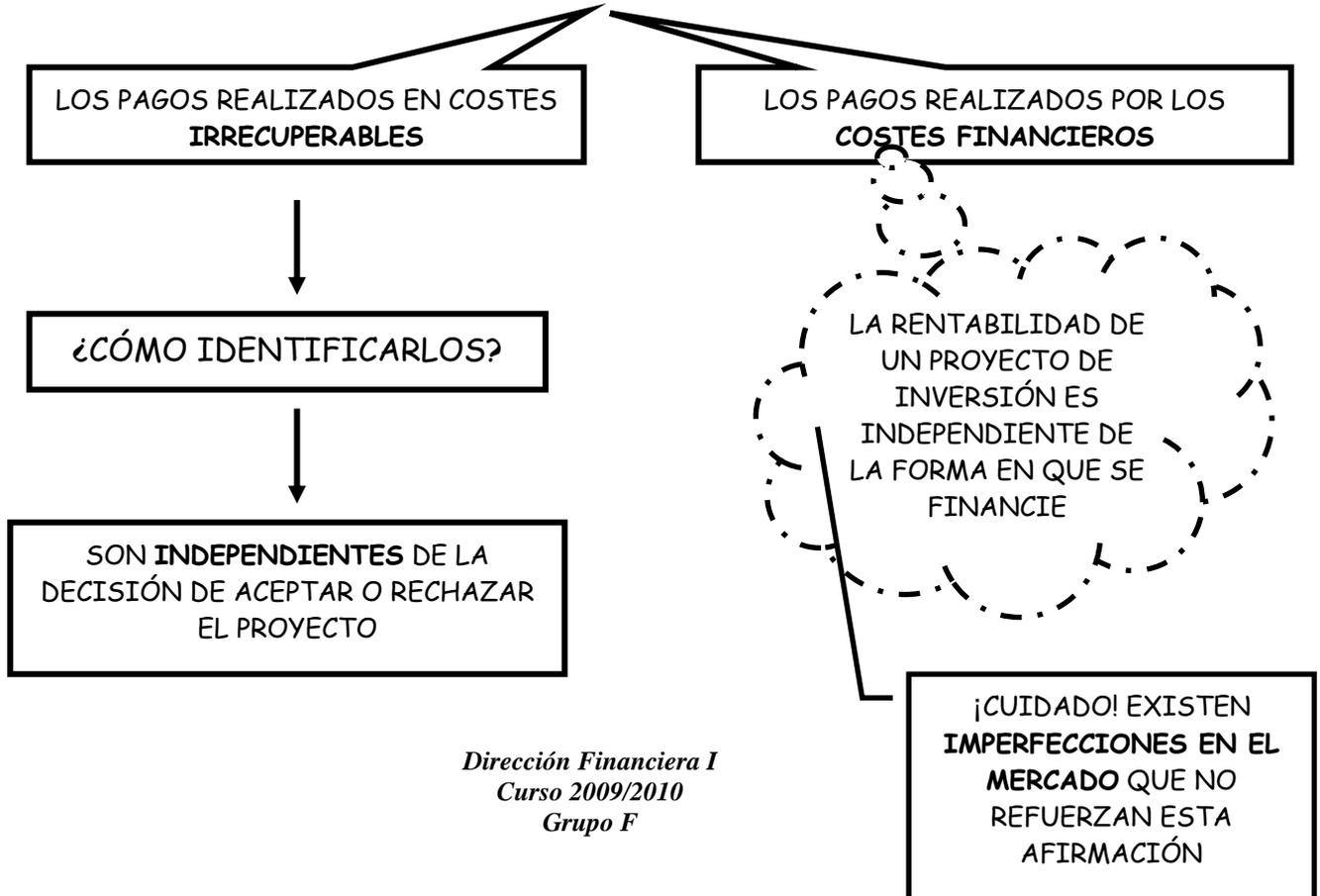
=
F.N.C. INCREMENTAL

CABE LA POSIBILIDAD
QUE PROYECTOS, QUE
INDIVIDUALMENTE
CONSIDERADOS DEBERIAN
SER RECHAZADOS, AL
CONSIDERARLOS
INTEGRADOS EN EL SENO
DE UNA EMPRESA DEBAN
SER ACEPTADOS.
SINERGIAS

¿QUÉ CORRIENTES MONETARIAS FORMAN PARTE DEL FNC?



¿QUÉ CORRIENTES MONETARIAS NO FORMAN PARTE DE LOS FNC?



OTRAS CONSIDERACIONES DEL FNC

IMPUESTOS

SI TENEMOS PRESENTE QUE TENEMOS QUE CONSIDERAR TODOS LOS PAGOS QUE SE REALICEN POR ACOMETER EL PROYECTO

ACOMETER EL PROYECTO GENERA UN BENEFICIO. SIN EMBARGO, NO TODO ES PARA LA EMPRESA. EL ESTADO PARTICIPA DEL MISMO VIA IMPUESTOS

RENTABILIDAD FINANCIERO-FISCAL

RECORDEMOS:

$$\text{INGRESOS} - \text{GASTOS} = B^{\circ}$$

FNC NOMINALES O REALES

DESCONTADO O NO EL EFECTO INFLACION.

INDIFERENTE, PERO DEBEMOS SER COHERENTES

SI EL FNC ES NOMINAL EL COSTE DE OPORTUNIDAD DEL CAPITAL TAMBIEN NOMINAL

Y, SI ES REAL EL COSTE DE OPORTUNIDAD DEL CAPITAL TAMBIEN REAL

IMPORTANTE

$$(1+i_N) = (1+i_R+p) \cdot (1+\alpha)$$

AMORTIZACIÓN, GASTOS FINANCIEROS