

AC 22 16

Hola, buenas noches, entramos en el tiempo del curso de acceso directo, un programa que hasta las 11 de la noche os acompaña todos los días lectivos del curso. Un saludo de Isabel Baeza en nombre de todos los que hacemos este programa. Hoy en el curso de acceso, fundamentos de economía de la empresa, orientaciones sobre la quinta parte de la asignatura, la financiación e inversión de la empresa, con la profesora María Teresa Nogueras.

Ya comenzamos con fundamentos de economía de la empresa. Esta noche en fundamentos de economía de la empresa y con la profesora María Teresa Nogueras vamos a hablar de esta quinta parte de la asignatura, de la función financiera de la empresa y de sus principales problemas. Pero quizás sea conveniente centrar dos conceptos previos, lo que es el patrimonio y lo que es el balance.

¿Qué son María Teresa? En efecto, antes de nada, es decir, la empresa para poder llevar a cabo su actividad necesita de determinados recursos o bienes, pero para ello precisa, a su vez, de una serie de recursos financieros, es decir, necesita de financiación. Pues bien, al conjunto de bienes, derechos y obligaciones que tiene una empresa es a lo que llamamos patrimonio. ¿Nos puedes poner un ejemplo de lo que nos has comentado? Sí, un ejemplo de patrimonio, es decir, de bienes, derechos y obligaciones que tiene una empresa sería, por ejemplo, como un bien, sería un coche o una nave, los derechos de cobro sobre los clientes serían los derechos que tiene la empresa y como obligaciones podríamos citar las deudas que contrae, por ejemplo, pues cuando pide prestado a una entidad bancaria.

Por otro lado, el balance es el documento que representa el patrimonio valorado en un momento del tiempo. En el balance aparecen separados los bienes y derechos de las obligaciones en dos columnas distintas. A la de la izquierda se le denomina activo y bajo este nombre se recogen los bienes y derechos de la empresa.

En la columna de la derecha aparecen las obligaciones que reciben el nombre de pasivo. Las aportaciones de los socios, así como los beneficios no repartidos, se recogen en una tercera agrupación que se la denomina neto. El neto se sitúa también, junto con el pasivo, a la derecha del balance.

Pues bien, además se debe de cumplir que el activo tiene que ser igual al pasivo más el neto. Es decir, todo lo que tiene la empresa ha de ser igual a todo lo que debe, tanto las deudas con terceros como las aportaciones de los socios. A esta igualdad se la conoce con el nombre de ecuación fundamental del patrimonio.

Bien, entonces el balance es en el que aparecen representados el activo, conjunto de bienes y derechos, y el pasivo, conjunto de obligaciones, y también el neto, que es lo que la empresa debe a sus propietarios. Pero podríamos profundizar un poco más y ver qué es la estructura económica y financiera de la empresa. Es decir, dónde se materializan en el balance la inversión

que realiza la empresa, así como las fuentes de financiación de la misma.

Bien, en el activo de un balance nos aparecen materializadas las inversiones que realiza la empresa, es decir, aquellos elementos que se adquieren para poder desarrollar la actividad deseada. Es a esto a lo que llamamos estructura económica, o también llamada capital en funcionamiento. Mientras que lo que nos indica los instrumentos financieros que ha utilizado la empresa para adquirir esos elementos del activo se visualizan en el pasivo y constituirían la estructura financiera.

El activo se divide en activo fijo y en activo circulante, según que el elemento correspondiente permanezca durante largo tiempo en la empresa o bien que permanezca durante poco tiempo. Así, un ejemplo de activo fijo serían las máquinas o los locales de la empresa y uno de activo circulante serían las materias primas o los clientes. Por otro lado, el activo fijo se clasifica en dos grandes grupos, el inmovilizado material que correspondería a elementos de carácter tangible, como una máquina, los terrenos o los ordenadores, entre otros, de la empresa, y también el inmovilizado inmaterial, que son los elementos de carácter intangible, en este caso, por ejemplo, una concesión administrativa.

El activo circulante, a su vez, se clasifica en lo que llamamos existencias, que son aquellos elementos que pueden ser almacenados para ser utilizados en el corto plazo, por ejemplo, las materias primas o los productos terminados. También se clasifica este activo circulante en el realizable, que serían derechos de cobro que tienen su vencimiento en el corto plazo, por ejemplo, clientes o deudores, y en el disponible, que son activos que ya son dinero o que pueden convertirse de una forma inmediata en dinero, sin sufrir pérdidas. Por ejemplo, el dinero en caja o el dinero en banco sería un activo de este tipo.

Sí, justamente, sería un activo circulante y encuadrado dentro del disponible. El pasivo, por otro lado, se diferencia entre el pasivo a corto plazo, que se refiere a aquellas deudas cuyo vencimiento es inferior al año, y el pasivo a largo, cuyo horizonte es superior, es decir, son deudas con vencimiento superior al año, y los fondos propios, por supuesto, que son las aportaciones realizadas por los propietarios, así como los beneficios retenidos. Tenemos, entonces, ya el balance diferenciado en dos grandes columnas, el activo y el pasivo.

Dentro del activo distinguimos el activo fijo y el circulante, y dentro del pasivo los fondos propios, el pasivo a largo y el pasivo a corto. A su vez hemos dicho que en el activo aparecen representadas las inversiones y en el pasivo los recursos financieros para obtenerlos. ¿Debe existir algún equilibrio entre las inversiones que realiza la empresa y la financiación que requiere para ello? Sí, sí que debe existir.

A primera vista, lo más lógico es decir que el activo fijo se debe financiar con el pasivo fijo, es decir, con fondos propios y pasivo a largo, y que el activo circulante se financie con pasivo circulante, es decir, con pasivo a corto. Sin embargo, esta igualdad traería problemas y dificultades, ya que esto exigiría atender con toda exactitud a los pagos de las deudas con vencimiento a corto plazo, lo cual no siempre se puede tener la seguridad de que se cumpla.

Ante esto, el equilibrio que se debe dar entre inversión y financiación consiste en que los pasivos permanentes financien, además de los activos fijos, parte de los activos circulantes.

De esta forma, surge un nuevo concepto llamado fondo de rotación, que es la parte del pasivo permanente que financia activos circulantes. Bien, vamos a dejar ahora por un momento el concepto de inversión y hablemos de financiación, por lo que ahora sería conveniente profundizar más en las diferentes fuentes financieras. ¿Cuáles son las diferentes fuentes financieras de una empresa? Las fuentes financieras, antes de nada, son los diferentes caminos que tiene una empresa para obtener recursos financieros.

Pues bien, esos recursos los puede obtener del exterior o bien pueden ser generados por la propia empresa. A los primeros se les conoce con el nombre de recursos ajenos y a los segundos con el nombre de recursos propios. Los propios, es decir, los recursos propios, estarían formados por las aportaciones de los socios y por los beneficios no distribuidos, mientras que los ajenos serían todos los que provienen del exterior.

Los recursos propios, como has dicho, están formados por las aportaciones de los socios y los beneficios retenidos, pero ¿qué más se puede decir de lo que son los beneficios retenidos? Bueno, y de las aportaciones de los socios. Si comenzamos, por ejemplo, primero por esta, por aportaciones de los socios, nos referimos a las aportaciones realizadas para la constitución del capital inicial, así como a sucesivas ampliaciones debido a la escasez de recursos que pueda tener en ese momento la empresa. La formación del capital inicial es absolutamente necesaria para la constitución de una sociedad anónima o de cualquier otra sociedad o empresa, aunque va a ser esta, la anónima, el tipo de empresa al que nos vamos a referir.

Ese capital social está dividido en acciones, ya que una acción lo que nos representa es una parte alícuota del capital social de una sociedad anónima. Las acciones incorporan unos derechos a los accionistas o a las personas que las adquieren, como el de participar en el reparto de los beneficios. Otro derecho sería, en el supuesto de disolución y liquidación de la sociedad, el participar en la proporción que le corresponda, según el número de acciones que posea, o incluso el votar en las juntas generales de accionistas siempre y cuando reúna el número de acciones necesarias que fijen los estatutos.

Otro derecho que también adquiere ese accionista o esa persona que compra acciones es el derecho preferente de suscripción, es decir, el derecho de suscribir nuevas acciones ante una ampliación de capital. En cuanto a los beneficios retenidos, son beneficios generados por la sociedad, que con el fin de incrementar sus recursos no son repartidos entre sus propietarios. Estos beneficios que se quedan dentro no van a formar parte de la cifra de capital social, pues la ley así no lo permite, ya que esto provocaría que la cifra de capital social pudiese oscilar de un ejercicio a otro, por lo que estos beneficios no distribuidos van a parar a lo que llamamos reservas.

Existen diferentes tipos de reservas, entre las que podríamos citar reservas legales o estatutarias o voluntarias, entre otras. Teresa, los recursos ajenos son conseguidos por la

empresa del exterior, ¿qué más se puede decir de este tipo de financiación? Sí, además, como bien dices, de ser obtenidos del exterior, una de sus características más relevantes es que todos estos tipos de recursos financieros han de ser devueltos a un tipo de interés y en un plazo convenido. Estos recursos ajenos también podríamos diferenciarlos en dos grandes bloques, los llamados recursos ajenos negociados y los llamados recursos ajenos espontáneos.

Entre los primeros, destacar la emisión de empréstitos, las deudas contraídas con entidades financieras, tanto a corto como a largo plazo, y los créditos concedidos a la empresa por los suministradores de bienes del inmovilizado. De estas fuentes de financiación vamos a destacar la que corresponde a la emisión de empréstitos, así cuando una empresa necesita conseguir grandes cantidades de dinero, puede optar por esta vía. Los títulos valores de un empréstito pueden ser diferentes, por ejemplo, pueden ser bonos o cédulas u obligaciones, entre otros.

Nosotros vamos a referirnos, vamos a centrarnos en el caso de las obligaciones. Así como decíamos antes, para obtener financiación la empresa puede lanzar una emisión de empréstitos, es decir, una emisión de obligaciones, las cuales se ofrecen al público en general con el compromiso de devolverlas en un plazo determinado y a un tipo de interés determinado. Por lo tanto, una obligación otorga a la persona que la adquiere la condición de acreedor de la empresa.

En el caso, María Teresa, de las obligaciones del Estado, estaría dentro de este apartado, ¿sería igual que si fuera una obligación de cualquier otro tipo de empresa? Sí, justamente, es decir, es financiación que necesita el Estado y, por lo tanto, una manera de conseguirla, lógicamente, es lanzando ese tipo de emisiones, no sería indistinto hablar de empresa privada en este caso. ¿Podríamos decir que el que tiene obligación el Estado sería acreedor del Estado? Justamente, es decir, el Estado se compromete a devolver ese dinero que le han prestado en el plazo convenido y al tipo de interés que le hayan marcado, o sea, que se haya fijado. ¿Y en cuanto a los otros recursos que has mencionado? En cuanto a los otros recursos, que nos referíamos a los ajenos, estos, como hemos dicho, bueno, o si no lo hemos dicho, lo decimos, son conseguidos por la empresa como consecuencia de las tareas habituales que realiza.

Son créditos, fundamentalmente, a corto plazo y se refiere, sobre todo, a los créditos concedidos por los proveedores de materias primas, como cualquier otro tipo de material. ¿Nos podrías poner un ejemplo? Sí, es decir, por ejemplo, cuando una empresa compra materias primas a un proveedor, no las paga al contado, es decir, ahí se le está dando un crédito de no hacer ese pago al contado. Entonces, en ese caso, se está financiando, aunque sea algo habitual, que se realice de una forma muy corriente en cualquier tipo de empresa o cualquier tipo de negocio.

Pues vamos ahora a retomar otra vez el concepto de inversión, pero sin detenernos en su contenido. Vamos a hacerlo ahora y decir, por tanto, que ¿qué es inversión? Sí, la inversión se puede ver desde diferentes vertientes o desde diferentes puntos de vista. Uno de ellos puede ser la inversión desde el punto de vista económico.

Otro puede ser la inversión desde el punto de vista financiero e incluso desde el punto de vista jurídico. Nosotros vamos a destacar la inversión desde el punto de vista financiero y desde el punto de vista económico. Respecto a la segunda, es decir, por empezar por algunas, es decir, desde el punto de vista económico, la inversión consiste en el acto de destinar recursos para mantener y ampliar el capital productivo.

Ahora bien, nos preguntamos, ¿qué se entiende por capital productivo? Pues bien, por capital productivo entenderíamos los medios de producción que ya han sido producidos, es decir, que no se obtienen o que no lo obtiene la empresa directamente de la naturaleza y que sirven para producir. Sin embargo, desde un punto de vista financiero, la inversión sería simplemente la adquisición de instrumentos financieros. ¿Existe algún tipo de relación entre estos dos tipos de inversiones, la inversión económica y la inversión financiera? Sí, claro que la hay, ya que cuando una empresa decide realizar una inversión económica, como por ejemplo la adquisición de un edificio o de una máquina o incluso de las materias primas, necesita primeramente conseguir recursos para realizar esa adquisición, para realizar esa compra.

Para ello, puede emitir activos financieros, como por ejemplo hemos dicho antes, obligaciones o incluso acciones, que comprarán aquellas personas que estén interesadas en realizar esa inversión, y con ello, estas personas interesadas estarán realizando una inversión financiera. Por otro lado, la empresa, con los recursos que ha obtenido, adquirirá esos bienes, ya sean las máquinas o el edificio o las materias primas que necesita, realizando con ello la inversión económica. Es decir, según entiendo, el comprador en este caso realizaría la inversión financiera y el vendedor realizaría la inversión económica, por simplificar.

Bueno, el comprador lógicamente realiza esa inversión financiera, siempre y cuando sea el comprador de esos activos financieros, de esas acciones o de esas obligaciones, que lógicamente está emitiendo la empresa. Entonces, la empresa también quiere comprar. Entonces, es con esos recursos financieros, con ese dinero que le han prestado, en el caso de las obligaciones, esas personas interesadas o esos inversores, es con ese dinero, esos recursos, digo, cuando compraría lo que necesita, es decir, compraría un nuevo edificio o una nueva máquina o un terreno, es decir, lo que necesite.

Entonces, es en ese momento cuando se materializa esa inversión económica. Y cuando a una empresa se le presentan diferentes inversiones, ¿qué métodos o criterios puede utilizar para elegir la más adecuada? Bueno, pues criterios puede haber, o sea, puede haber bastantes, hay diferentes. Nosotros nos vamos a fijar, o sea, en cuanto a un factor concreto para su clasificación y desarrollo.

Entonces, en base al factor tiempo, podríamos diferenciar entre dos tipos de métodos, los métodos dinámicos, como su nombre indica, estático y dinámico. Los estáticos, es decir, esos primeros que hemos mencionado, simplemente, bueno, pues haber de ellos que no tienen en cuenta el tiempo en que se producen los flujos netos de caja o flujos netos de tesorería, que recordamos, puesto que esto ya se ha visto en partes anteriores a lo largo de todo el programa

de la asignatura, son la diferencia entre los cobros y los pagos que origina una inversión. Dentro de este tipo de métodos, es decir, dentro de los estáticos, bueno, pues destacamos el criterio del plazo de recuperación, o también llamado payback, que lo que trata es de determinar el tiempo en que se tarda en recuperar el desembolso inicial.

Por lo tanto, es básicamente un método donde prima la liquidez. Cuanto más líquida es una inversión, pues mejor, es decir, optará más por ella la empresa que, lógicamente, opte por este método. Otro tipo de criterio dentro de los estáticos sería el criterio del flujo neto total por unidad monetaria comprometida.

Entonces, en este caso, lo que se trata es de dividir a la suma de esos flujos netos de caja entre el desembolso inicial. Entonces, en base al resultado que nos dé, si es superior a 1, pues, lógicamente, la inversión sería efectuable, sería buena, y si es menor que 1, pues se desecha, es decir, la dejamos de lado. Cuando hay más de una inversión que nos salga, es decir, al calcular este criterio de una forma numérica, nos dé como resultado valores superiores a 1, bueno, pues en este caso elegiríamos aquel tipo de inversión que tenga el número más alto, es decir, podríamos hacer una escala de mayor a menor según las preferencias, y por lo tanto, pues así podríamos jerarquizar las diferentes inversiones.

Y en cuanto a los métodos dinámicos, ¿qué nos puedes decir? Sí, de todas maneras, si quieres, comentamos primero el otro que nos queda del estático. Ah, sí, sí, estupendo, sí, sí. Más que nada, pues para... Para acabar, sí.

...hacer de una forma similar, ¿sabes? Bueno, pues en cuanto al otro criterio estático que nos queda, que es el criterio del flujo neto medio por unidad monetaria comprometida, este se parece al anterior, al total, al flujo neto total. Lo único que hace es que divide la suma de los flujos netos de caja entre los años, entre el número de años que dura esa inversión, y luego esto, es decir, ese flujo neto medio lo divide entre el desembolso inicial, y así establece lógicamente la comparación. Según este criterio, el del flujo neto medio, una inversión será efectuable cuando sea superior a cero, y la desecharemos, es decir, no nos interesará cuando sea inferior, sea menor que cero.

Igual que antes, ante más de una inversión, todas ellas calculadas, es decir, o utilizando este tipo de, este criterio del flujo neto medio, que nos diesen un resultado superior a cero, pues igual jerarquizaríamos entre los valores más altos que nos den. Y ahora sí, en cuanto a esos métodos dinámicos que me comentabas, pues destacaríamos dos de ellos, es decir, el del valor actual neto y el de la tasa interna de rendimiento. El del valor actual neto, bueno, pues ¿qué podríamos decir? Bueno, pues podríamos definirlo para que quede claro lo que es, y diríamos que es el valor actualizado de todos los rendimientos esperados de la inversión.

O lo que es lo mismo, el valor actualizado de todos los cobros y pagos que genera esa inversión. Es importante, sobre todo, ese valor actualizado, es decir, tenemos unos rendimientos que genera esa inversión, unos cobros menos unos pagos, pero que se generan en diferentes momentos del tiempo. Entonces todos esos flujos que se generan en esos

diferentes momentos hay que llevarlos todos a un momento cero, para, pues así decirlo, homogenizarlos, es decir, no sumar valores aleatorios o arbitrarios cada uno, porque claro, como sabemos, no es lo mismo una peseta de hoy que una peseta de dentro de cinco años.

Luego, por lo tanto, es eso, un valor actualizado de esos rendimientos esperados de la inversión. Según el valor actual neto, bueno, pues una inversión será efectuable cuando nos dé un valor actual neto, un BAN superior a cero, y será desechable, por así decirlo, cuando sea inferior a ese cero, a ese valor cero. Igual que antes, cuando tengamos más de una inversión o más de un proyecto de inversión, todos ellos efectuales, es decir, con BAN mayores que cero, pues elegiremos aquellas que nos den valores actual netos superiores.

En cuanto al otro criterio, es decir, en cuanto a la tasa interna de rendimiento, pues igual podríamos también presentar su definición, es decir, sería cuando o aquel tipo de rendimiento que hace cero el valor actual neto. Es decir, aquí, igual que en el otro, a la hora más o menos práctica de realizar los problemas, nos darían todos los datos para poder calcular el valor actual neto, en la tasa interna de rendimiento lo que nos están preguntando es precisamente esa tasa de rendimiento, ese tipo de descuento, que bueno, no lo hemos dicho, no lo hemos explicado, pero el tipo de descuento sería más o menos como lo que supone realizar esa inversión. Tampoco se asemejaría del todo al coste, aunque podría ser un coste entre comillas.

Luego nos están preguntando por eso, por esa tasa interna de rendimiento. Y bueno, pues según este criterio, una inversión sería efectuable cuando esa tasa interna de rendimiento, esa R que vamos calculando, sea superior a lo que nos cuesta, ya digo, entre comillas, esa inversión. Es decir, lo que yo espero obtener de esa inversión sea superior a lo que me cuesta.

En ese caso, la inversión sería efectuable. Y por supuesto, siempre con una tasa interna de rendimiento positiva. Lo negativo en economía, pues pocas veces se utiliza y pocas veces sirve.

Y cuando es desechable, cuando no es efectuable, sería cuando esa R fuese inferior a eso que me exige la inversión. Es decir, a ese tipo de descuento que me exige la inversión. Y ya para terminar, y muy brevemente, ¿tienes algo que destacar en esta quinta parte? ¿Algo que te parezca más importante? Bueno, sí.

Sobre todo, algo que a los alumnos les puede interesar es en cuanto a la parte práctica, a la parte de los problemas. Podríamos centrar esa parte práctica casi, por así decirlo exclusivamente, en esto precisamente que hemos comentado. Es decir, en cuanto a los criterios de selección de inversiones.

Tanto los estáticos como los dinámicos y los que hemos comentado. Entonces sería lo que entraría en la parte práctica. Y en cuanto a la parte teórica, destacar básicamente todos los conceptos.

Eso igual que en toda la asignatura. Es decir, lo puramente conceptual se sobresale. Que es una inversión, una inversión financiera o una inversión económica, por ejemplo.

Que es capital productivo. Es decir, que es el activo que hemos mencionado. Es decir, conceptos.

Y bueno, ya por último, recordar que de esta parte, el capítulo 24 que corresponde a las innovaciones financieras, no entra dentro del programa. No entra, por lo tanto, como materia de examen. Queda fuera.

Este tema, es decir, el de las innovaciones financieras, lo único que puedo decir es que trata sobre las opciones y los futuros. Es un tema, por supuesto, de creciente actualidad. Y que tiene, lógicamente, su importancia.

Pero bueno, en cuanto a... Y que conviene, si lo pueden leer o lo pueden repasar bien, pero no va a entrar dentro del examen. A los alumnos que están interesados les puede servir para conocerlo y orientarse en este sentido. Pero a nivel de asignatura quedaría, como digo, fuera de examen.

Bueno, pues recordándoos esto, que el capítulo 24 no va a entrar en el examen. Ya nos despediremos en este programa. Buenas noches, María Teresa, y hasta otro programa.

Buenas noches. Vale, gracias. Antes de terminar con el programa, desearos a todos unas felices vacaciones de Semana Santa.

Volveremos el día 12 de abril con inglés. El curso de acceso despide la programación de la UNED hasta el próximo 12 de abril, en que volveremos después de las vacaciones de Semana Santa. Comenzaremos a nuestra hora habitual, ocho y media de la noche, siete y media, en la Comunidad Canaria con revista de Filología.

Continuaremos con revista de Geografía e Historia, sobre las diez la Facultad de Ciencias. Acabaremos con el curso de acceso y la asignatura a inglés. Recordad que volveremos el 12 de abril, lunes.

Deseamos que paséis muy bien el periodo de vacaciones. Hasta el próximo 12 de abril. Buenas noches.