

AC 22 9

La función financiera tiene dos aspectos muy relacionados entre sí y altamente relevantes. En primer lugar, podríamos definir la búsqueda de los recursos necesarios para financiar las inversiones programadas. Sería, en términos generales, la búsqueda del dinero que se necesita para llevar a cabo las inversiones que tenemos necesidad de realizar.

Y la otra cara de la moneda sería la aplicación de los mencionados recursos, es decir, cómo y de qué manera invertimos todos aquellos recursos que hemos obtenido anteriormente. Estos dos aspectos se ponen claramente de manifiesto en un análisis, aunque sea elemental, del patrimonio de cualquier empresa. Como todos saben, a estas alturas del curso, el patrimonio se representa en un documento contable que se denomina balance.

Y en dicho documento, es decir, en el balance, se distinguen dos grandes apartados, dos grandes columnas. La de la izquierda, en la que se representa el activo, y la de la derecha, en la que se presenta el pasivo del patrimonio. El activo expresa la aplicación que se ha hecho de los recursos financieros con que cuenta la empresa.

Es decir, nos va indicando cómo se han materializado en la práctica, en un conjunto de bienes y derechos, los recursos financieros que figuran en el pasivo. Dentro del activo, se suele distinguir entre el activo fijo y el activo circulante. El primero es aquel que relaciona los bienes y derechos que tienen una vocación de permanencia en el patrimonio de la empresa.

Es decir, el activo fijo está constituido por aquellos bienes que la empresa va a utilizar durante largos periodos de tiempo. Siempre más de un año. Sin embargo, el activo circulante es aquel en el que figura la materialización de las inversiones que la empresa va a utilizar con la pretensión de que circulen rápidamente por su patrimonio.

Es decir, que se mantengan poco tiempo como propiedad de la empresa. Has comentado que la función financiera se ocupa de dos aspectos bien diferenciados. En cuanto al primero, ¿cómo puede la empresa captar o conseguir los recursos que necesita en cada momento? Desde el punto de vista de la captación de los recursos, conviene distinguir a su vez dos grandes apartados o fuentes de recursos financieros que utilizan con generalidad las empresas.

Por un lado, la financiación propia y por otro la financiación ajena. Como sus propios nombres indican, la financiación propia hace referencia al conjunto de recursos que la empresa es capaz de generar por sí misma o que es capaz de solicitar y de obtener de sus propietarios. Mientras que la financiación ajena son o constituyen el conjunto de recursos que la empresa debe primero buscar, negociar y por último conseguir de empresas o instituciones o personas ajenas a la propia empresa.

Dentro de la financiación propia se distinguen dos grandes apartados. Por un lado, las aportaciones que los propietarios, en el caso de las sociedades anónimas, que es la figura jurídica más importante como propietaria de empresas que se da en las sociedades civilizadas,

en el caso de las sociedades anónimas, decía, las aportaciones que los socios hacen a título de capital. Estas aportaciones se originan ya en el mismo momento del nacimiento de la constitución de la propia empresa.

Para aclarar esto un poco, convendría reflexionar en términos generales sobre cómo nace una empresa. Es evidente que antes de que la empresa exista, no es más que un proyecto en la mente de una o de varias personas que tienen una idea, una idea que naturalmente tienen que materializar y que consistirá en que, realizando cualquier actividad de contenido económico, piensan que pueden obtener beneficios. Naturalmente, materializar esa idea implica o determina la aplicación de recursos para su consecución.

De esta manera, es necesario, antes de que la empresa como tal institución nazca a la vida del derecho, son necesarios el realizar determinados trámites de tipo jurídico, de tipo legal y también determinados trámites de tipo material. El primero de los trámites de carácter legal se materializaría en lo que podríamos denominar la escritura de constitución de la empresa, documento que en un notario va a dar fe y a certificar de manera oficial las características con las que los socios promotores quieren que la empresa nazca. Pero naturalmente, para dar forma real, material a esa idea, es necesario que los socios hagan aportaciones de su patrimonio particular al patrimonio de la empresa, que todavía, en este momento, es una especie de ente abstracto, no ha nacido aún a la vida del derecho.

El paso siguiente, después de la escritura de constitución, sería la inscripción de dicha escritura en el registro mercantil. Es con este acto mediante el cual la empresa nace a la vida del derecho y, de esta manera, nace como una persona titular, desde el punto de vista jurídico, de derechos y de obligaciones. En este momento, las aportaciones que los socios hayan realizado y que figuren en la escritura de constitución, dejan de ser propiedad de los patrimonios particulares de los socios para pasar a constituir el patrimonio inicial de la empresa.

De esta manera, se materializa la empresa. Lógicamente, estas son aportaciones que encuadramos dentro del conjunto de la financiación propia, porque son los propios socios o propietarios de la empresa los que las facilitan. Naturalmente, estas primeras aportaciones serán las que se utilizarán para darle cobertura material a esa empresa.

Con ellas se conseguirán los locales, la maquinaria, en definitiva, todos los bienes necesarios para que la empresa tenga una forma física y pueda comenzar a funcionar. Cuando la empresa está desarrollando su actividad y está ganando dinero, necesitará sin duda más dinero del que dispone para llevar a cabo ampliaciones de sus activos y, naturalmente, para generar un crecimiento de la actividad de la empresa. Bueno, dentro de este capítulo de financiación propia, también la empresa puede solicitar en cualquier momento, a posteriori, dinero a sus socios nuevamente.

Esta operación se materializa en lo que se llama una ampliación de capital. La empresa generará más títulos valores, más acciones que se los entregará a los socios a cambio de dinero. A través de esta vía de la ampliación de capital, también la empresa se financia de

manera propia.

Por último, el tercer apartado que constituye lo fundamental de la financiación propia está constituido por los beneficios que ha generado la propia empresa y que no reparte, no distribuye a sus socios en forma de dividendos. Son lo que se denominan retenciones de beneficios que también constituyen un capítulo, a veces importante, de lo que llamamos financiación propia. Dentro del conjunto de la financiación ajena, hay que distinguir dos grandes vías de captación de recursos.

Una que estaría constituida por los recursos financieros que se derivan directamente del tráfico o de la actividad propia de la empresa y estarían materializados en los créditos que los proveedores y los acreedores de bienes y servicios conceden a los empresarios. Y la otra gran fuente de recursos ajenos serían lo que llamamos recursos financieros negociados. Por un lado estarían las deudas a medio y largo plazo en forma tanto de préstamos bancarios como de emisiones de empréstitos que la empresa pueda generar para financiarse a través de esta vía.

Y por otro estarían las deudas a corto plazo también en forma de préstamos bancarios con un plazo de vencimiento inferior a un año y una figura muy típica que se llama o se denomina el descuento comercial, que consiste, como muchos de nuestros alumnos saben, en los anticipos que de los efectos comerciales que tienen que cobrar las empresas en un plazo de tiempo corto, las instituciones financieras, sobre todo los bancos, anticipan a la empresa ese dinero y a través de este anticipo, la empresa se está financiando mediante estos recursos financieros negociados vía descuento comercial. Otro aspecto importante que conviene considerar aquí es la relación de instituciones especializadas en facilitar recursos financieros a las empresas. En esta asignatura conviene presentar y exponer las principales características de estas instituciones que están todas ellas imbricadas en el sistema financiero español.

En ella, en el texto de la asignatura, se distinguen por un lado el mercado de valores y por otro el sistema bancario como piezas fundamentales. El mercado de valores, es decir, la bolsa, es un mercado especializado en la negociación de títulos emitidos por las empresas y también por el Estado. Es el que se denomina mercado secundario porque en él se negocian, se transfieren, se compran y se venden títulos que ya han sido previamente emitidos en el mercado primario.

En el sistema bancario se presentan, se analizan por un lado los bancos, tanto públicos como privados, y por otro lado las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito. Los bancos privados tienen como característica fundamental el que son sociedades mercantiles, sociedades en general anónimas, que tienen el ánimo de lucro como una de sus finalidades. Sin embargo, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito son instituciones sin ánimo de lucro, tienen una determinada finalidad de carácter social.

También, y por último, se presentan en este apartado del programa lo que se denomina otras fuentes financieras y en ellas se hacen referencia a las empresas de factoring y a las empresas de leasing. Las empresas de factoring son instituciones especializadas en la compra de derechos de cobro de las empresas y, naturalmente, arriesgando luego la posibilidad de

impagos de esos derechos de cobro en el futuro. Mientras que las empresas de leasing son empresas especializadas en facilitar recursos reales, recursos productivos o recursos materiales a las empresas mediante una especie de arrendamiento con opción a compra en el futuro.

El segundo aspecto que has mencionado de la actividad financiera se refiere a la colocación de los recursos, es decir, a la inversión. ¿Qué merece ser destacado de esta actividad? Bueno, lo primero en este punto sería proporcionar una definición del concepto de inversión y, para ello, conviene deslindar previamente el concepto de capital. Al capital, como concepto económico, podemos definirlo como el conjunto de bienes que posee una persona, tanto sea una persona física como una persona jurídica.

Este conjunto de bienes puede ser de carácter monetario, como, por ejemplo, el dinero o cualquier activo financiero, acciones, obligaciones, bonos, pagarés, etc. Pueden ser también bienes materiales, como edificios, máquinas, vehículos, ordenadores, y pueden ser también bienes inmateriales, constituidos mediante cualquier derecho de contenido económico, como, por ejemplo, las patentes o las marcas o los nombres comerciales. Por citar algunos de ellos.

Pues bien, este conjunto de bienes, que es lo que se denomina capital en términos económicos, define este concepto. Por otro lado, el concepto de inversión supone el hecho, la acción de comprar, es decir, de adquirir la propiedad de cualquiera de los bienes que hemos referido anteriormente. En otras palabras, invertir supone comprar o adquirir bienes de capital.

Del enunciado que acabamos de exponer puede deducirse que el concepto de capital hace referencia a un stock. El capital de una empresa hace referencia, en este contexto, al conjunto de bienes que posee la empresa en un momento determinado del tiempo. Mientras que el concepto de inversión hace, por el contrario, referencia a una idea de flujo.

El capital que posee una empresa se ve incrementado cada año o cada periodo por las inversiones que se vayan realizando. Por lo tanto, la inversión tiene lugar o es un fenómeno que tiene lugar y que se desarrolla a lo largo del tiempo. Según el tipo de bien de capital que se adquiera, se pueden distinguir diferentes tipos de inversiones.

Entre todos ellos merecen destacarse los siguientes. Por un lado, la inversión productiva. Es la que se refiere a la adquisición de bienes que la empresa piensa dedicar a su proceso de producción.

Una parte de los bienes o del conjunto de bienes que conforman el capital que posee la empresa estarán necesariamente destinados a la producción de bienes y servicios. La maquinaria, por ejemplo. Y el conjunto de esos bienes constituyen el llamado capital productivo de la empresa.

Pues bien, la adquisición de bienes de esta naturaleza supone lo que hemos llamado una inversión productiva. Otro tipo de inversión es la denominada financiera. Se refiere ésta a la adquisición de bienes de naturaleza financiera, es decir, de activos financieros como acciones,

obligaciones, pagarés, cédulas, bonos, certificados de depósito y otros muchos.

Otra clasificación referente al plazo de ejecución de la inversión distingue entre inversiones permanentes e inversiones a corto plazo. Las primeras, inversiones permanentes o a largo plazo, se refieren a la adquisición de activos que, por su naturaleza, tienen la vocación de permanecer durante un largo periodo de tiempo formando parte del patrimonio de la empresa, tanto si dichos bienes tienen el carácter de inversión productiva, como por ejemplo la adquisición de maquinaria, de instalaciones técnicas, de edificios, como si, por otro lado, tienen el carácter de inversión financiera, por ejemplo, la adquisición de acciones de otra compañía con la intención de participar en su gestión en un futuro, es decir, con la intención de, en alguna medida, controlar a la empresa de la que se han comprado acciones. Las inversiones a corto plazo se refieren a la adquisición de bienes que tienen la vocación de circular rápidamente por la empresa, como ocurre, por ejemplo, en las empresas comerciales con la compra de mercaderías.

La sastrería que se dedica a vender camisas compra camisas con la intención de venderlas lo antes posible, mientras que, por el contrario, cuando compra un edificio para instalar una nueva sucursal, está comprando algo de lo que no piensa deshacerse pronto, piensa utilizarlo durante mucho tiempo. Este sería, digamos, el criterio que distinguiría las inversiones a corto plazo o en circulante de las inversiones permanentes o a largo plazo. Si el concepto de inversión hace referencia a un proceso que se desarrolla a lo largo del tiempo, parece evidente que las decisiones de inversión vayan acompañadas de incertidumbre y, por lo tanto, de riesgo.

¿Qué puedes decirnos a este respecto? Efectivamente. Cualquier decisión de carácter económico, no sólo la inversión, que no se agote en el momento de realizar la operación y que, por lo tanto, traslade todos o parte de sus efectos al futuro, supone una decisión con riesgo en el sentido de que, en el momento de materializar la decisión, no podemos saber con certeza qué es lo que va a pasar en el futuro inmediato y, en consecuencia, de esa incertidumbre se deriva necesariamente un riesgo, que será tanto mayor cuanto menos estemos en condiciones de predecir el futuro. Las decisiones de inversión, en tanto que los efectos económicos derivados de las inversiones que se realicen hoy se van a trasladar necesariamente al futuro, no están ni mucho menos exentas de riesgo y, por ello, los empresarios deben conocer los métodos que la ciencia económica pone a su disposición para minimizar los efectos de los mencionados riesgos.

Cualquier inversión, en tanto que supone la adquisición de activos, requiere la realización de un desembolso inicial que nos permita adquirir la propiedad de esos activos. Posteriormente, el mantenimiento y la conservación de los activos comprados requerirán desembolsos que se prolongarán a lo largo de todo el periodo que mantengamos la inversión. Paralelamente, los bienes adquiridos generarán corrientes de cobros en el tiempo, en la medida en que contribuyan a que la empresa pueda fabricar sus productos y venderlos en el mercado.

En consecuencia, cualquier proyecto previo a una decisión de inversión deberá tener en cuenta

dos flujos o corrientes monetarias de sentido inverso cada uno de ellos. Por un lado, una corriente de pagos que se inicia con el desembolso necesario para adquirir el bien y continúa con los gastos derivados de los posibles pagos aplazados por un lado, más los gastos de conservación y mantenimiento de la inversión realizada por otro. Otra corriente sería de cobros, que vendría definida por las recuperaciones que vía venta de los productos que se vayan consiguiendo en tanto que la inversión realizada contribuya a este objetivo.

En este caso, existirán métodos que permitan a los empresarios seleccionar y valorar sus proyectos de inversión. ¿Cuáles son los más importantes? Efectivamente, el último capítulo de esta unidad didáctica está reservado para la exposición de los diferentes criterios de selección y valoración de inversiones. Conviene distinguir a este respecto dos grandes conjuntos de criterios, los denominados métodos estáticos y los métodos dinámicos.

Los primeros, es decir, los métodos estáticos, se caracterizan porque no tienen en cuenta el factor tiempo y, por lo tanto, consideran los flujos monetarios, es decir, las corrientes de pagos y cobros derivados de las posibles inversiones, pero no consideran, por el contrario, el momento del tiempo en el que se produce cada uno de dichos flujos. Los métodos dinámicos, en cambio, sí que consideran la perspectiva temporal y tienen en cuenta que el dinero tiene menos valor real a medida que va pasando el tiempo. Los criterios estáticos que se consideran en el programa son los siguientes.

En primer lugar, el criterio del flujo neto total de tesorería por unidad monetaria comprometida. Se denomina flujo neto de tesorería a la diferencia entre los cobros y los pagos derivados de una inversión en un periodo de tiempo, que generalmente es un año. Este criterio consiste en dividir el flujo neto total de tesorería de cada posible inversión, es decir, la diferencia entre los cobros y los pagos que generará la inversión en cada periodo y sumados por los periodos de vida útil de la inversión, pues bien, decía que consistía en dividir este flujo por el desembolso inicial.

Entre dos inversiones alternativas, sería preferible la que tuviera un mayor cociente. El criterio del flujo neto medio anual por unidad monetaria comprometida es muy parecido al anterior. En primer lugar, para aplicar este método se halla el flujo medio anual dividiendo el flujo neto total entre el número de años que consideramos durará viva la inversión y, posteriormente, ese cociente se divide a su vez, al igual que en el caso anterior, entre el desembolso inicial.

De la misma forma, entre dos inversiones alternativas, será preferible la que tenga un cociente final más elevado. El tercero de los criterios estáticos que se contemplan es el del plazo de recuperación, denominado también Payback, Pay Cash o Pay Off. Consiste en calcular el tiempo que tardaría la empresa en recuperar el desembolso inicial, lo que se consigue dividiendo el importe del desembolso inicial entre el valor de los flujos netos totales de tesorería.

Ante dos inversiones posibles, sería preferible aquella que permitiera recuperar antes el desembolso inicial. De entre los criterios dinámicos merecen destacarse el del valor actual neto y el del tipo de rendimiento interno. El valor actual neto de una inversión es el valor actualizado

de todos los rendimientos esperados de la inversión.

Para actualizar los flujos netos de tesorería estimados en términos monetarios, es preciso aplicarles una tasa de descuento, llamada también tipo de actualización, que permita calcular el valor de compra que tendría hoy una renta monetaria obtenida en el futuro. El tipo de rendimiento interno, llamado también tasa de retorno de una inversión, es el tipo de actualización que iguala a cero el valor actual neto de esa inversión, es decir, es el tipo de descuento que hace igual el importe del desembolso inicial y la suma de flujos de caja que generará en el futuro la inversión a considerar. Es interesante poner de manifiesto que toda esta problemática respecto a los criterios de decisión y de valoración de inversiones originan, como todos los alumnos saben, problemas, es decir, son susceptibles de que aparezcan en el examen final en la parte práctica.

Para ello hay una recopilación de ejemplos de problemas de este tipo en el libro de ejercicios Prácticas de Fundamentos de Economía de la Empresa que tienen los alumnos como libro de prácticas. Y bien, creo que con todo esto hemos esbozado las principales ideas, los principales conceptos de esta quinta unidad didáctica y por lo tanto solo me queda despedirme. Isabel, muchas gracias, buenas noches a todos.

Con Fundamentos de Economía de la Empresa vamos a terminar el tiempo del curso de acceso y la programación de la UNED del día de hoy. Mañana volveremos sobre las ocho y media de la noche, siete y media en la Comunidad Canaria. Empezaremos con Revista de Derecho, a las diez el informativo semanal de la UNED para acabar con cultura alemana en el tiempo del curso de acceso.

Recordad vuestra cita con la UNED aquí en Radio 1 FM de Radio Nacional de España. Y nada más por hoy, hasta mañana y muy buenas noches. Hacedme mal, diganme mentiras, pero tenedme bien.

Saquen vuestro adiós, déjenme irme. Díganme adiós, y diganme hola. No es bueno verte, y es hora de irme.

No digan sí, no digan no. Porque no quiero ser amado esta noche. No me verán y me volverán a mirar.

Hacedme mal, diganme mentiras, pero tenedme bien. No es bueno verte, y es hora de irme. No me verán y me volverán a mirar.

Hacedme mal, diganme hola. No me verán y me volverán a mirar.