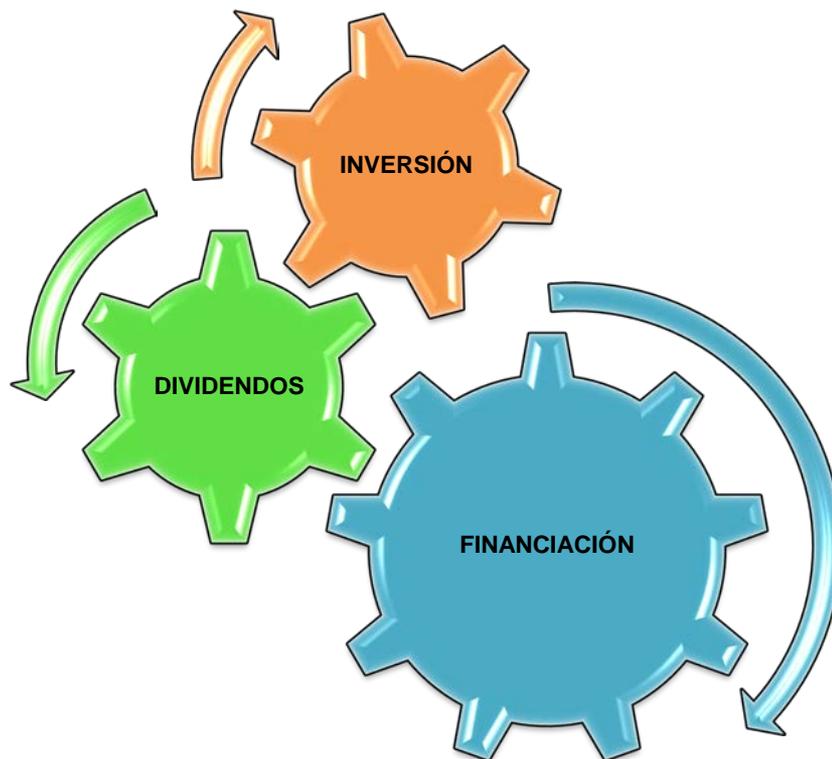


# FINANZAS CORPORATIVAS

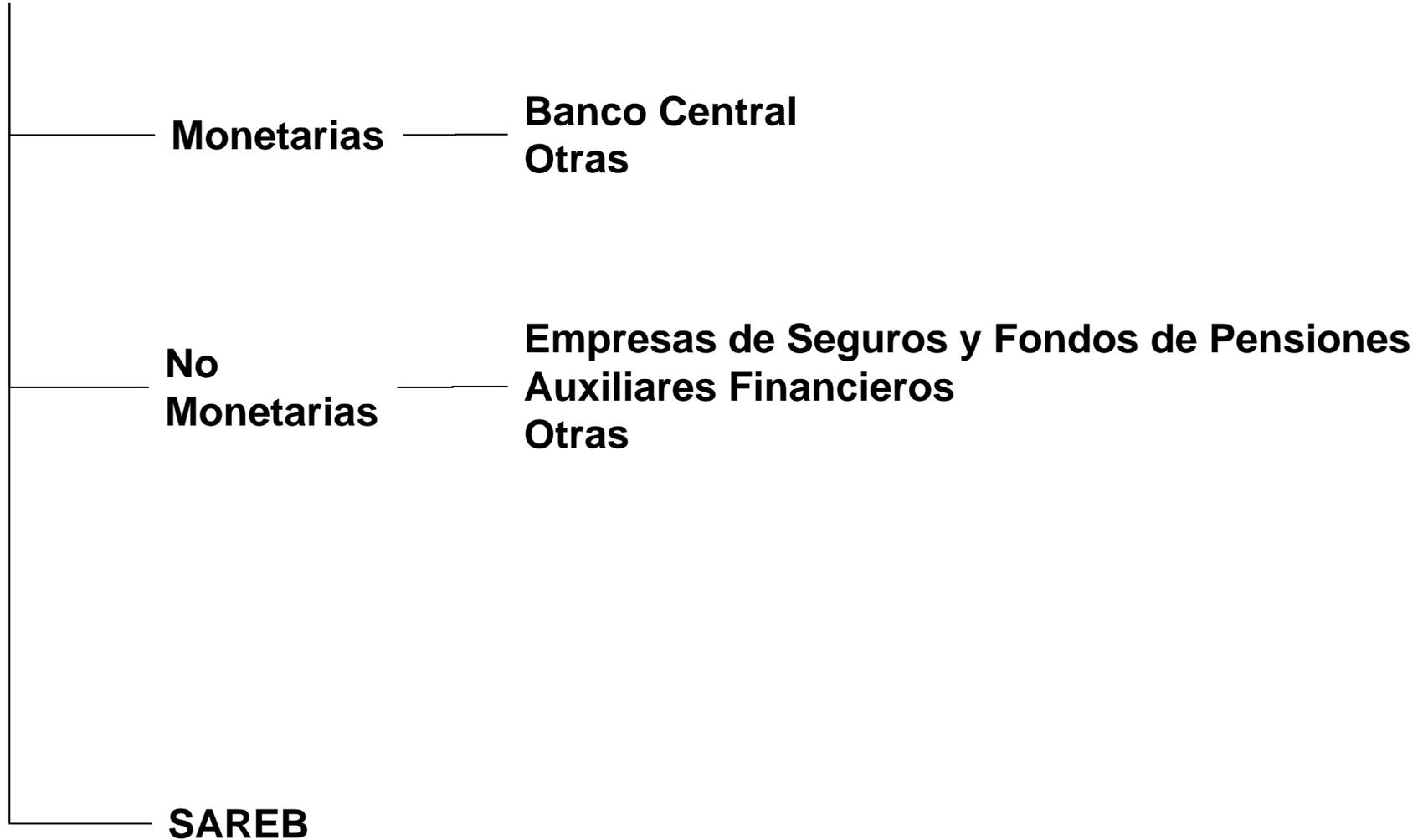
José Luis Fanjul Suárez / Rocío Fanjul Coya

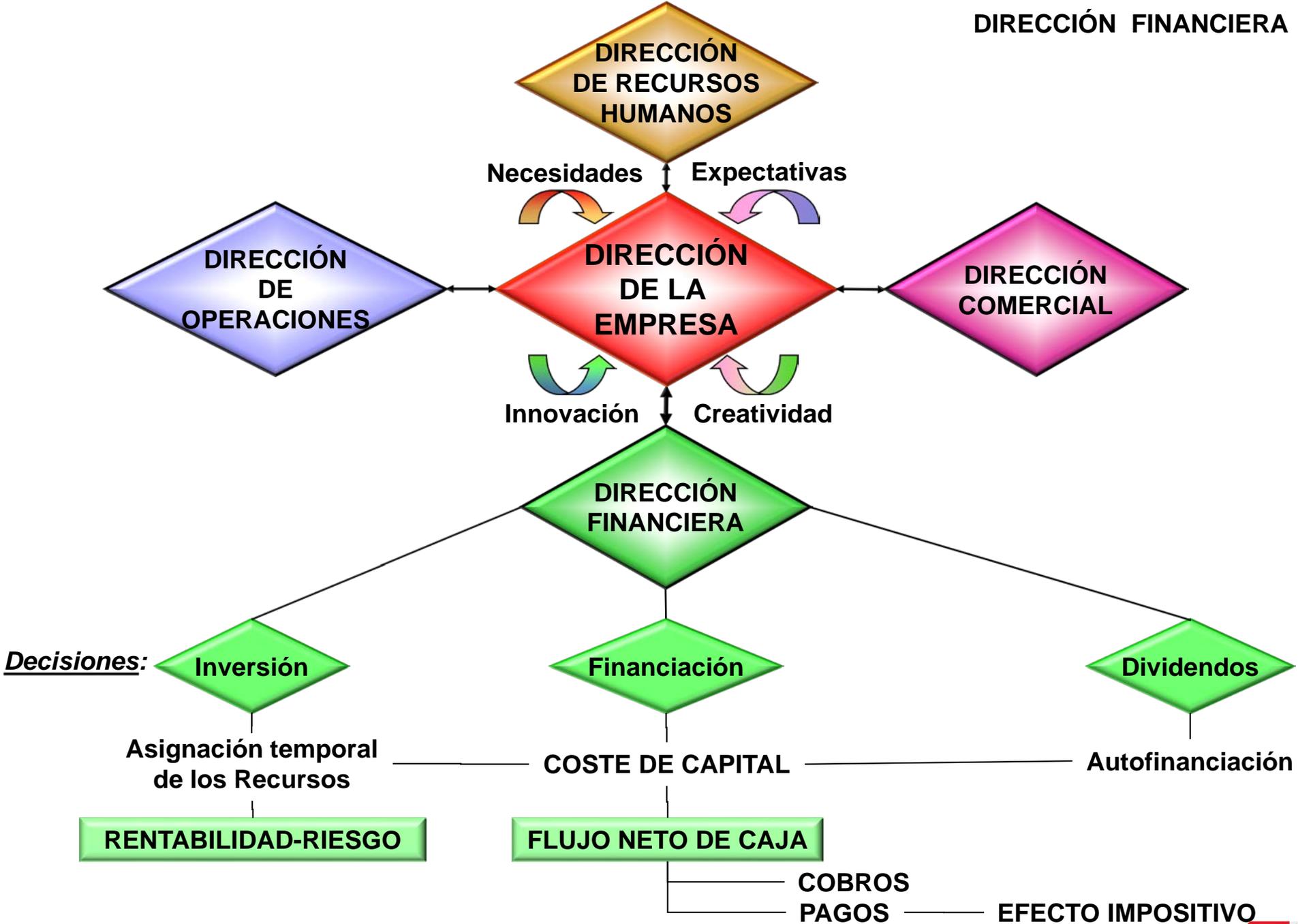


## 2. DECISIONES FINANCIERAS

- 2.1. LA DECISIÓN DE INVERSIÓN
- 2.2. LA DECISIÓN DE FINANCIACIÓN
- 2.3. LA DECISIÓN DE DIVIDENDOS

## Instituciones Financieras





**DECISIÓN DE FINANCIACIÓN**



**DECISIÓN DE INVERSIÓN**

**DECISIÓN DE DIVIDENDOS**



GASTO PÚBLICO

GASTO SOCIAL

IMPUESTOS

IMPUESTOS

DINERO (AHORRO)

INTERESES

AMORTIZACIÓN FINANCIERA

TÍTULOS | DINERO

INVERSIÓN

DIVIDENDOS

SALARIOS, ALQUILERES

INVERSIÓN

CONSUMO

La **DIRECCIÓN FINANCIERA** actúa como **INTERMEDIARIA** entre las **OPERACIONES** de la **EMPRESA** (una cartera de **ACTIVOS REALES**) y los **MERCADOS DE CAPITALES** en los que se negocian los **TÍTULOS** o **ACTIVOS FINANCIEROS** emitidos por la **EMPRESA** (HALEY Y SCHALL).

**OBLIGACIONES** de la **DIRECCIÓN FINANCIERA** (WESTON):

- ✓ El reconocimiento de los **FLUJOS SIMULTÁNEOS E INTERRELACIONADOS** de **BIENES FÍSICOS**, de **INFORMACIÓN** y de **FONDOS**.
- ✓ La **INTERACCIÓN** entre las **DECISIONES** de la **FUNCIÓN FINANCIERA** y las **DECISIONES** de las demás **FUNCIONES DIRECTIVAS**.
- ✓ La **IDEA** de que, en sus **RELACIONES** con el **ENTORNO**, la **EMPRESA** constituye un mecanismo de **ADAPTACIÓN** y de **APRENDIZAJE**.
- ✓ La **RESPONSABILIDAD** del **CONTROL** de los **CENTROS DE BENEFICIOS**, así como de la **TOTALIDAD DE LA EMPRESA** (**RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA**).

# DECISIONES FINANCIERAS (SOLOMON)

Responden a tres PREGUNTAS:

- ¿Qué VOLUMEN TOTAL de FONDOS debe ser comprometido en la Empresa?

*¿Qué DIMENSIÓN y qué TASA DE CRECIMIENTO debería tener la Empresa?.*

- ¿Qué TIPO DE ACTIVOS debe tener la Empresa?

*¿Qué PROYECTOS DE INVERSIÓN deben emprenderse?.*

- ¿Cuál debe ser la COMPOSICIÓN DEL PASIVO de la Empresa?

*¿Qué ESTRUCTURA FINANCIERA es la más conveniente (óptima/satisfactoria)?.*

# TIPOS DE DECISIONES FINANCIERAS (PORTEFIELD)

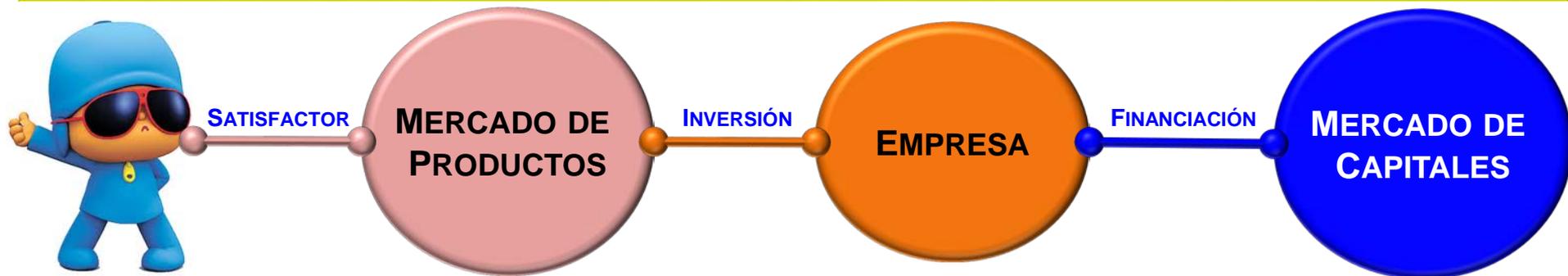
**INVERSIÓN**

**FINANCIACIÓN**

**DIVIDENDOS**

Las DECISIONES FINANCIERAS son partes integrantes del siguiente mecanismo de **REACCIÓN EN CADENA** (PHILIPPATOS):

- La EMPRESA experimenta la REACCIÓN DEL MERCADO hacia un «**SATISFACTOR**» que planea **COMERCIALIZAR** y **VENDER**;
- La **PRODUCCIÓN** de este «**SATISFACTOR**» requiere de un desembolso para **INVERTIR** en **PLANTA Y/O EQUIPO** (la **INVERSIÓN** en **CAPACIDAD PRODUCTIVA**, **pone de manifiesto la NECESIDAD DE FONDOS** para financiar tales **PROYECTOS**).



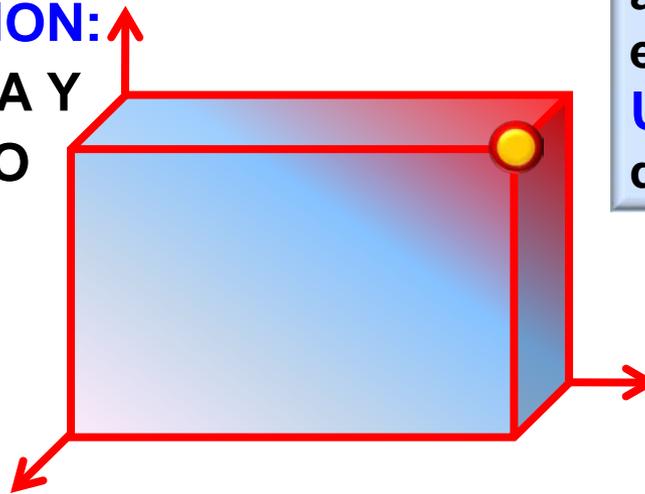
(SUÁREZ) Define la EMPRESA como una sucesión en el TIEMPO de **PROYECTOS DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN**.

«ADQUISICIÓN» y  
«FINANCIACIÓN» de:  
**ACTIVOS CORRIENTES** y  
**ACTIVOS NO CORRIENTES**

**SELECCIÓN** de  
**ACTIVOS ESPECÍFICOS,**  
**CRECIMIENTO** y  
**TAMAÑO (DIMENSIÓN)**



**INVERSIÓN:**  
**CUANTÍA Y**  
**DESTINO**



La **ADQUISICIÓN DE FONDOS**  
afecta al **COSTE DE CAPITAL**,  
el cual **DETERMINA** el  
**UMBRAL DE RENTABILIDAD**  
de las inversiones



**FINANCIACIÓN:**  
**CUANTÍA Y ORIGEN**  
**DE LOS RECURSOS**  
**A UTILIZAR**

**DIVIDENDO:**  
**CUANTÍA Y FORMA DE REPARTIR**



- ✓ «**PORCENTAJE**» de **BENEFICIOS** a **REPARTIR**
- ✓ «**FORMA**» de hacer el **REPARTO**
- ✓ «**TASA**» de **CRECIMIENTO** o «**VARIACIÓN**» en el **TIEMPO**

### CONCEPTOS EN EL ANÁLISIS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN

**INVERTIR** implica realizar unos **PAGOS**, en momentos determinados, con la finalidad de obtener unos **COBROS** en períodos posteriores, por un **IMPORTE SUPERIOR** que **COMPENSE** la **PÉRDIDA DE UTILIDAD** (la **RENUNCIA** al «**CONSUMO**»).

**FLUJO NETO DE CAJA** diferencia entre los **COBROS (ENTRADAS DE FONDOS)** y los **PAGOS (SALIDAS DE FONDOS)** en un período determinado.

$$(Q_j = C_j - P_j)$$

# INVERSIÓN: CONCEPTO

- La **INVERSIÓN EN SENTIDO ESTRICTO** es aquella que se materializa en elementos del **INMOVILIZADO** en el **ACTIVO DEL BALANCE (MASSÉ)**
- La **INVERSIÓN EN SENTIDO AMPLIO** es aquella que se concreta en **ACTIVOS CORRIENTES Y ACTIVOS NO CORRIENTES.**

## INVERSOR:

- \* **OBJETO** DE LA INVERSIÓN.
- \* **COSTE POR LA SATISFACCIÓN O PRIVACIÓN INMEDIATA.**
- \* **ESPERANZA** DE OBTENER UNA CONTRAPARTIDA MAYOR.

- **DE REEMPLAZO O RENOVACIÓN:**
  - INFERIORIDAD OPERATIVA (gasto físico o uso)
  - PROGRESO TÉCNICO (obsolescencia)
- **DE EXPANSIÓN.**
- **DE PRODUCTO:**
  - MEJORA PRODUCTOS EXISTENTES (defensivas)
  - EXTIENDEN LA LÍNEA:
    - ✓ *Productos desconocidos para la Empresa*
    - ✓ *Innovaciones*
- **ESTRATÉGICAS:**
  - REDUCTORAS DE RIESGOS: defensivas, ofensivas - defensivas
  - PREOCUPACIÓN SOCIAL: bienestar de empleados y Comunidad



**Proyectos independientes:**

$$VAN (A \cup B) = VAN (A) + VAN (B)$$

**Proyectos incompatibles (mutuamente excluyentes):**

$$VAN (A \cup B) < 0$$

**Proyectos sustitutivos:**

$$VAN (A \cup B) < VAN (A) + VAN (B)$$

**Proyecto B subordinado a otro A (contingentes o dependientes):**

$$VAN (A \cup B) > VAN (A); \text{ siendo } VAN (B) = 0$$

**Proyectos complementarios:**

$$VAN (A \cup B) > VAN (A) + VAN (B)$$

**INDEPENDIENTES  
INCOMPATIBLES  
SUSTITUTIVAS  
SUBORDINADAS  
COMPLEMENTARIAS**

**SÓLO** deben ser considerados los **EFFECTOS** derivados de la realización del **PROYECTO**:

- «**TODOS**» los **FLUJOS NETOS DE CAJA** derivados de la realización
- a lo largo de «**TODA**» su vida.

**SÓLO** el **FLUJO NETOS DE CAJA** es relevante.  
*Efecto impositivo.*

**SÓLO** pueden ser evaluados los **FLUJOS NETOS DE CAJA NOMINALES (REALES) a TIPOS NOMINALES (TIPOS REALES).**

**TIPO DE INTERÉS REAL =**

**Tipo de interés nominal – Tasa de inflación**

- **DIFERENCIACIÓN**: estrategia relacionada con **CUALIDADES OBSERVABLES** tales como **CARACTERÍSTICAS PROPIAS** del Producto\_Servicio o la **CALIDAD PERCIBIDA** (lealtad, diseño, atención) o simplemente con la **FALTA DE INFORMACIÓN** de los Clientes; lo que nos permite manejar **PRECIOS ALTOS**.
- **CUOTA DE MERCADO**: lo que permite **VENDER EN GRANDES CANTIDADES**.  
**Precio y Cantidad** son las dos opciones estratégicas que nos proporcionan mayores **Cobros** que la competencia.

**PAGOS**

- **LIDERAZGO EN COSTES**: reducción de Pagos a través de la **DISMINUCIÓN DE COSTES**; búsqueda de **ECONOMÍAS DE ESCALA** o de **ECONOMÍAS DE EXPERIENCIA**, posibilidad de **REINVERSIÓN DE EXCEDENTES** monetarios, de **DESECHAR ACTIVOS OBSOLETOS**, de evitar la proliferación de las líneas de productos para obtener **ECONOMÍAS DE ALCANCE** o de **GAMA (scope)**.
- **INNOVACIÓN**: búsqueda de mejoras tecnológicas que permiten **MENORES CONSUMOS** de materiales para obtener el producto o **REDUCCIÓN DE COSTES DE PRODUCCIÓN**.

**COMBINACIÓN DE COBROS Y PAGOS**

- **ENFOQUE O SEGMENTACIÓN**: Especialización del Negocio a través de la elección de un **GRUPO** de **CLIENTES**, de un **SEGMENTO** de la **LÍNEA DE PRODUCTOS** o de un **MERCADO GEOGRÁFICO**. Búsqueda de un objetivo estratégico particular para obtener mayores cobros a través de precio o cantidad, o de costes inferiores para reducir los pagos, o de una combinación de ambos.

