

# **Política financiera de la empresa**

**Gemma Cid**  
**20/02/2019**

## Presentación ACCID



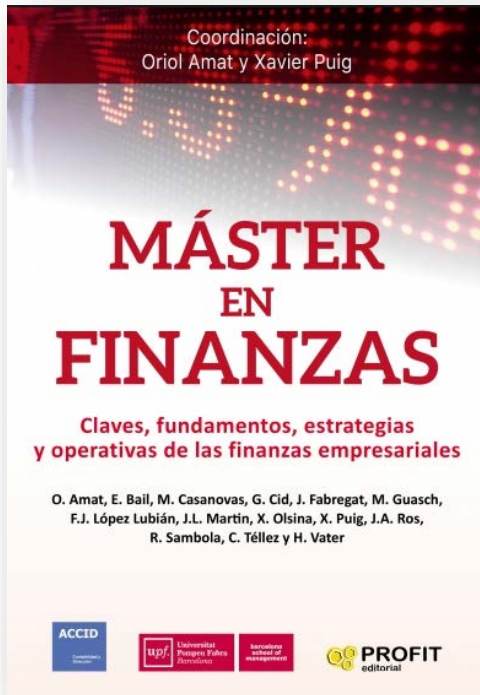
- 11.000 Socios
- **Objetivo** --> nexo de conexión entre académicos y profesionales de la contabilidad en Cataluña
- Única asociación contable en Cataluña
- Colegios fundadores

## **Presentación ACCID**



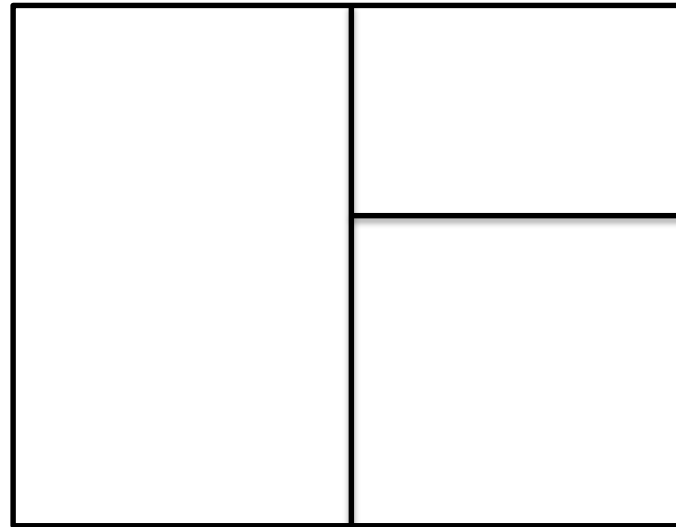
### **¿Como lo hacemos?**

- **Congresos, jornadas, conferencias, etc.**
- **Publicaciones**
- **Premios a la investigación**
- **Comisiones de trabajo**



- 1. Marco general de las finanzas corporativas**
2. Evaluación de inversiones
3. Valoración de empresas
4. Gestión del fondo de maniobra
5. *Credit management*
6. *Cash management*
- 7. Política financiera de la empresa**
8. Financiación de las operaciones corporativas
9. Créditos sindicados y emisiones internacionales de bonos
10. Financiación del circulante
11. Operaciones de reestructuración de empresas
12. Alternativas de financiación no tradicionales para pymes
13. Los riesgos financieros y su cobertura
14. Finanzas y buen gobierno de la empresa

## Visión contable



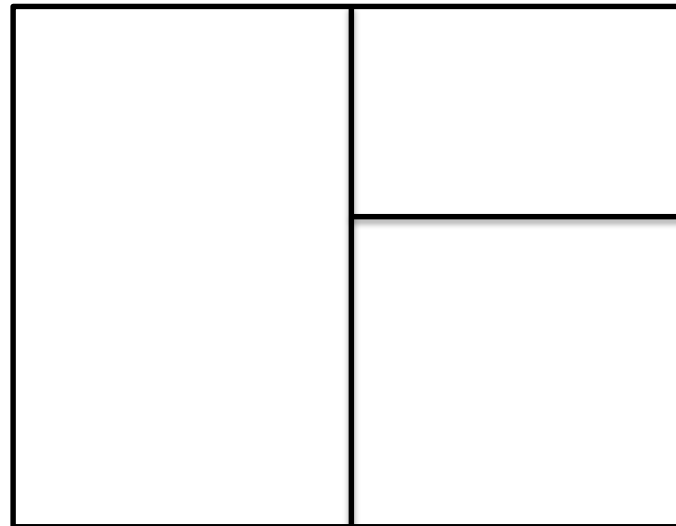
**ACTIVO**

Lo que la  
empresa TIENE

**PASIVO**

Lo que la  
empresa DEBE

## Visión financiera



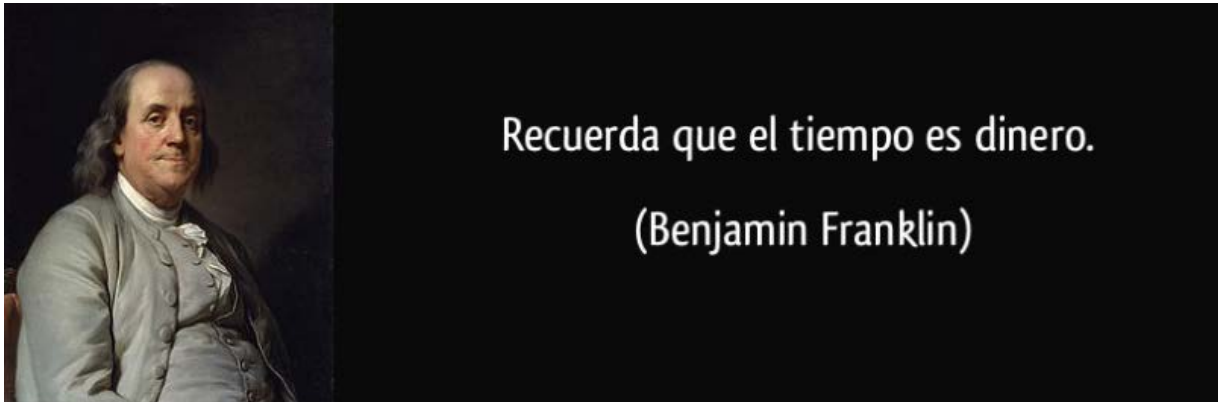
**ACTIVO**

En qué ha  
INVERTIDO la  
empresa

**PASIVO**

Cómo lo ha  
FINANCIADO

## Visión financiera



Las decisiones FINANCIERAS envuelven 4 parámetros:

DINERO PRESENTE

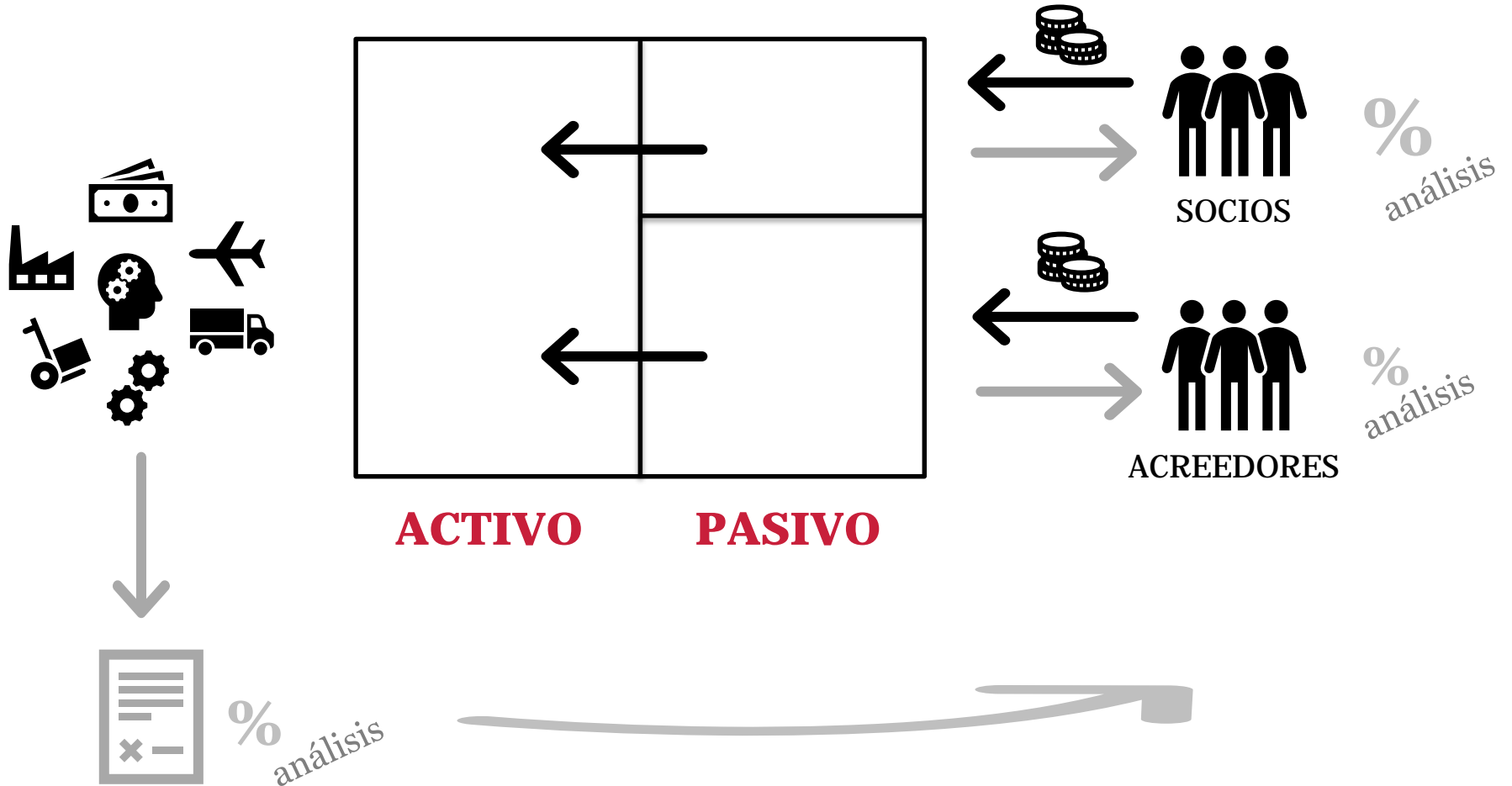
DINERO FUTURO

RIESGO



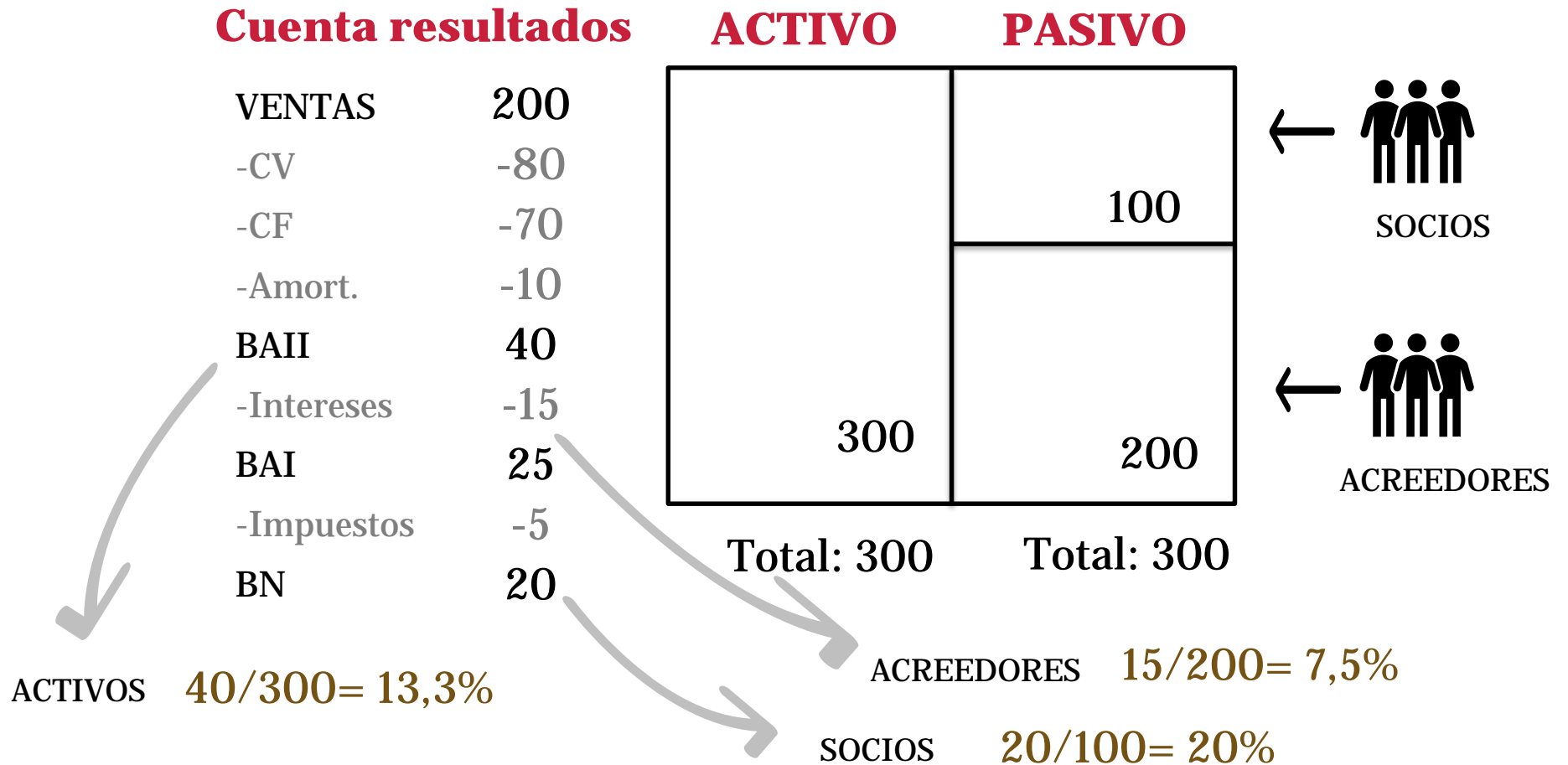
RENTABILIDAD %

# Visión financiera





## Ejemplo visión financiera



## Ejemplo – stakeholders vs. shareholders



## Ejemplo – ingresos/gastos vs. cobros/pagos

<b>Cuenta resultados</b>		<b>ACTIVO</b>	<b>PASIVO</b>
VENTAS	200		
-CV	-80		
-CF	-70		100
-Amort.	-10		
BAIN	40		
-Intereses	-15		
BAI	25		
-Impuestos	-5		
BN	20		
		300	200
		Total: 300	Total: 300



**¿están en la caja?**

## Ejemplo – ingresos/gastos vs. cobros/pagos

### Cuenta resultados

VENTAS	200
-CV	-80
-CF	-70
-Amort.	-10
BAIL	40
-Intereses	-15
BAI	25
-Impuestos	-5
BN	20

### ACTIVO

	100
300	200

Total: 300

### PASIVO

Total: 300



**¿están en la caja?**

4 partidas importantes

**amortizaciones**  
**clientes**  
**proveedores**  
**existencias**

# Marco general de las finanzas

**Cómo invertir  
los fondos  
obtenidos**

**Cómo obtener  
fondos**

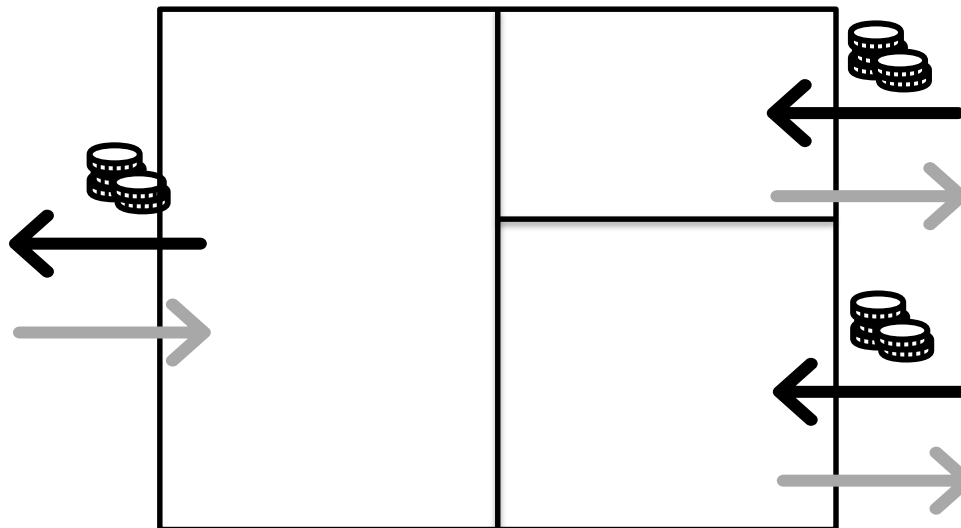
**Análisis de  
inversiones**

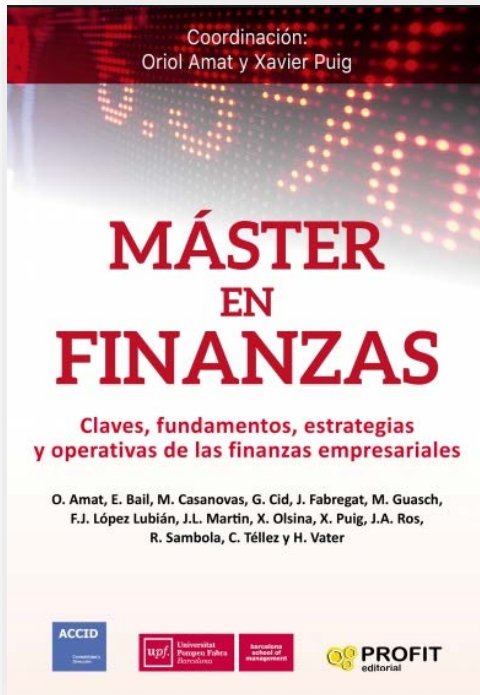
**Decisiones de  
financiación**

**Relación con gobierno  
corporativo**

**Creación  
de valor**

**Política de  
dividendos**





- 1. Marco general de las finanzas corporativas**
2. Evaluación de inversiones
3. Valoración de empresas
4. Gestión del fondo de maniobra
5. *Credit management*
6. *Cash management*
- 7. Política financiera de la empresa**
8. Financiación de las operaciones corporativas
9. Créditos sindicados y emisiones internacionales de bonos
10. Financiación del circulante
11. Operaciones de reestructuración de empresas
12. Alternativas de financiación no tradicionales para pymes
13. Los riesgos financieros y su cobertura
14. Finanzas y buen gobierno de la empresa

## Política financiera de la empresa

Un primer acto de humildad para los financieros es aceptar que lo verdaderamente importante en una empresa son sus **decisiones de inversión.**

Una **excelente inversión** puede camuflar una **financiación errónea**, pero una **excelente financiación** difícilmente podrá compensar una **mala inversión.**

## Política financiera de la empresa

OBJETIVO: diseñar una correcta **estructura de financiación** que genere valor para la empresa

1. decidir la mejor **estructura de capital** para la empresa (proporción entre fondos propios y deuda en el pasivo del balance)
2. decidir sobre la **política de reinversión** de beneficios o bien de distribución de dividendos



## La estructura de capital

*Modigliani & Miller (1958)*

el valor de la empresa es el mismo, sea cual sea la estructura de financiación

*Modigliani & Miller (1963)*

el valor de la empresa aumenta en función de la proporción de deuda en el pasivo... empujándose al máximo.

*Modigliani & Miller (1972)*

CLAVE: Los costos de insolvencia

¿qué dicen las teorías?

## La estructura de capital – primera teoría

Modigliani & Miller 1958

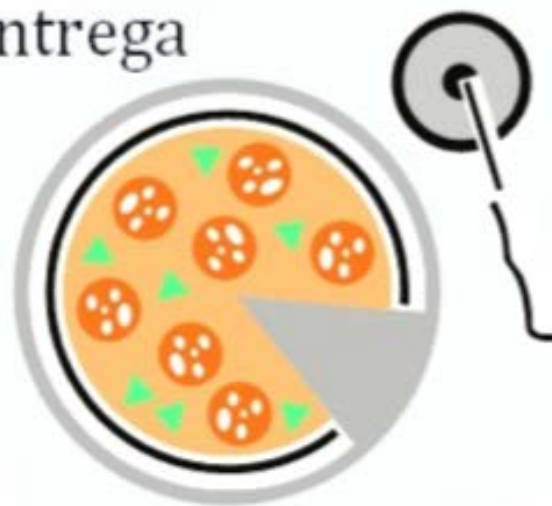


el valor de la empresa es el mismo,  
sea cual sea la estructura de financiación

## La estructura de capital – primera teoría

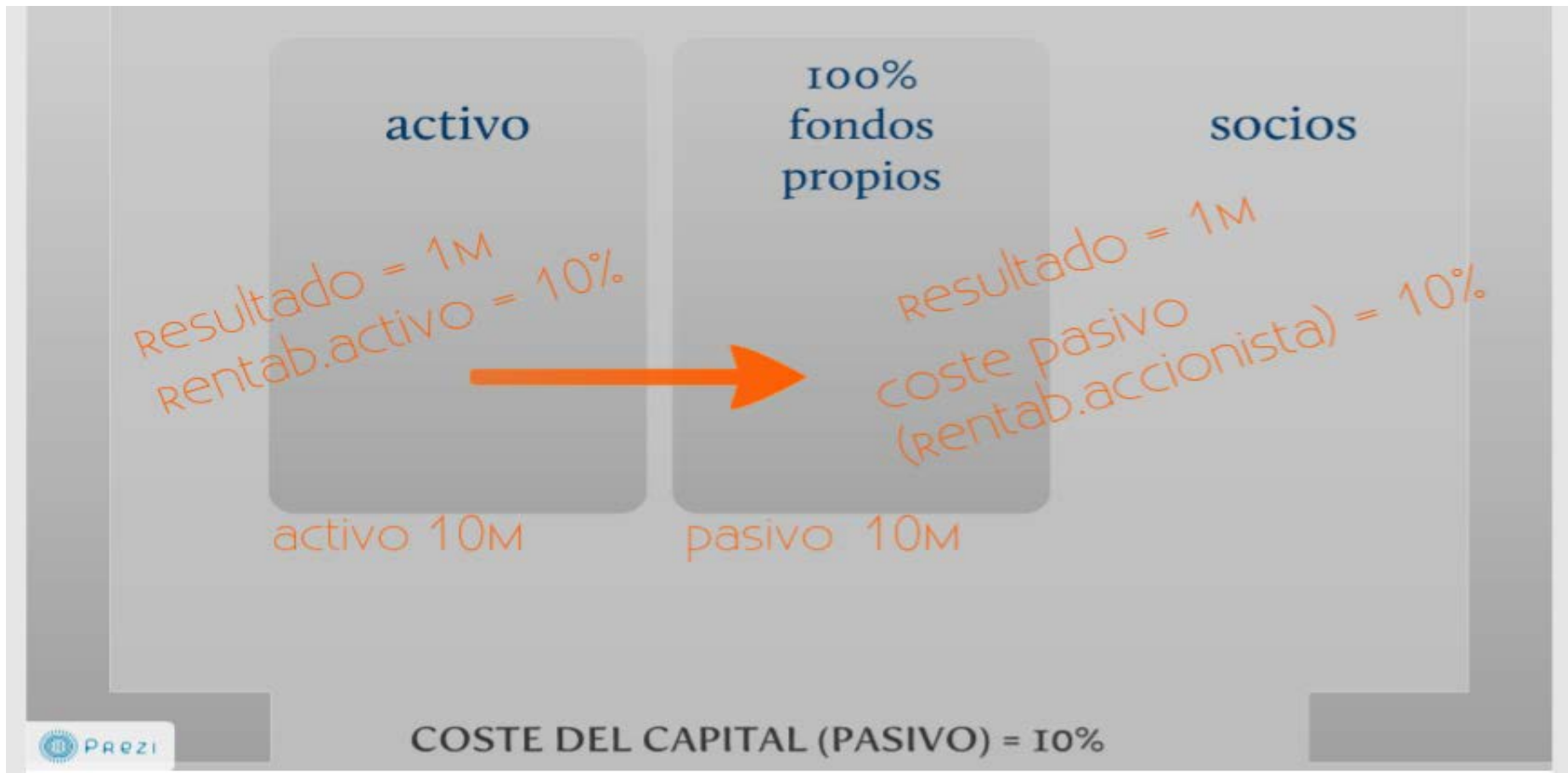
El juego de bolos ha terminado, y el empleado de la pizzería entrega una pizza al cliente

“¿Se la corto en **cuatro porciones**, como siempre?”



“No”, responde el cliente. “**Córtela en ocho. Esta noche estoy con hambre**”.

## La estructura de capital – primera teoría



## La estructura de capital – primera teoría



## La estructura de capital – segunda teoría

Modigliani & Miller 1963



el valor de la empresa aumenta en función de la proporción de deuda en el pasivo... endeudarse al máximo.

## La estructura de capital – segunda teoría

	Empresa A	Empresa B
Recursos propios (E)	2.000	1.000
Endeudamiento (D)	0	1.000
Recursos totales	<b>2.000</b>	<b>2.000</b>
BaII	<b>500</b>	<b>500</b>
Intereses ( $K_D=10\%$ )	0	100
BaI	500	400
Impuestos (35%)	175	140
BN	<b>325</b>	<b>260</b>

## La estructura de capital – tercera teoría

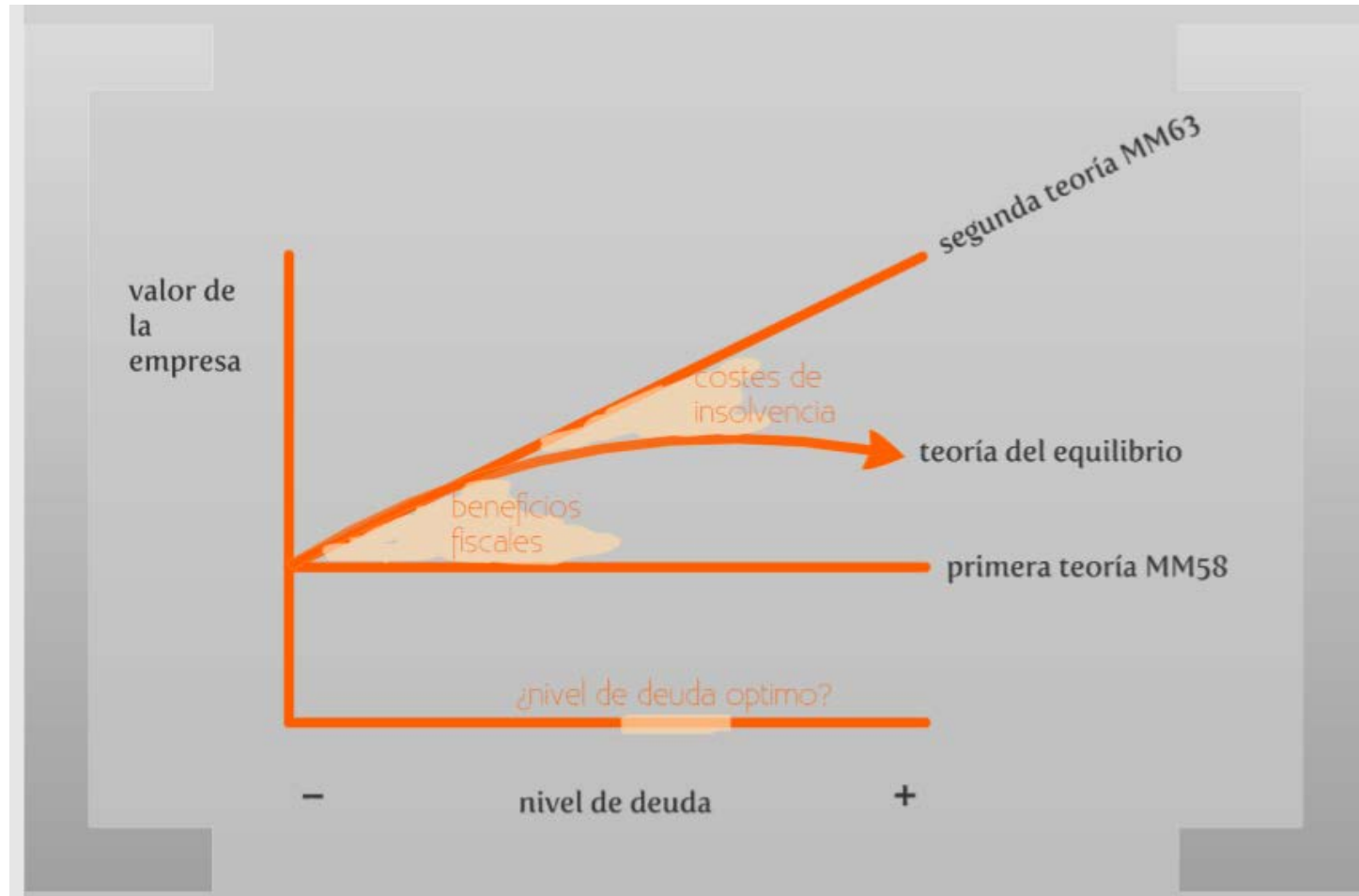


TEORÍA del equilibrio

CLAVE: Los costes  
de insolvencia



## La estructura de capital – tercera teoría



# Política de dividendos

4 aspectos  
importantes

**Teoría de la irrelevancia**

**Teorías del “pájaro en mano”**

**Relación ROA/WACC**

**Aspectos fiscales**

## Por último... una recomendación sobre inversiones rentables



*"Una inversión en conocimiento  
paga el mejor interés."*

Benjamin Franklin

¡¡Muchas gracias!!