

TEMA 4. INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS DE INVERSIONES

La empresa a veces se define como una sucesión en el tiempo de proyectos de inversión y financiación, es decir, capta recursos financieros y los materializa en bienes y derechos que le permiten desarrollar su actividad.



El acto de invertir se entiende como la acción voluntaria, realizada por una entidad jurídica, de renunciar a una satisfacción inmediata con el fin de utilizar un bien (soporte) con la esperanza de obtener una contraprestación superior al valor invertido.

Según la clasificación del profesor Suárez² (define la inversión desde la perspectiva económica, financiera y jurídica), podemos encontrar dos puntos de vista:

- **Inversión en sentido estricto:** según Peumans, todo desembolso de recursos financieros para adquirir bienes concretos durables o instrumentos de producción que denominaremos bienes de equipo y que la empresa utilizará durante varios años para cumplir su objeto social. Es decir, hacemos uso del activo no corriente para invertir y aplicarlo en la producción.
- **Inversión en sentido amplio:** según Urquijo, equivale a cualquier destino dado a los medios financieros y comprende, tanto el pago de deudas y gastos, y la adquisición de primeras materias, como la compra de bienes de equipo y de instalaciones. Es decir, cualquier gasto de la empresa es una inversión.

Nos centraremos en el estudio de la inversión desde el sentido amplio.

El valor del dinero en el tiempo

Si concebimos la inversión como la renuncia a un dinero presente con la esperanza de obtener un plus en el futuro, nos plantea la necesidad de hacer comparaciones entre importes monetarios. La unidad monetaria de la actualidad no es la misma que la del futuro, y estas son las razones:

El poder adquisitivo (inflación)

La mayoría de economías se caracterizan por tener procesos inflacionistas, es decir, procesos que provocan la subida de precios, lo que se traduce como la pérdida del valor de la unidad monetaria.

Si tenemos 1000 u.m. ahora y dentro de un año se produce una inflación del 5 %, la u.m pierde valor y disminuye el poder adquisitivo. Por tanto, 1000 u.m de ahora valdrán:

$$\text{Valor ajustado} = \frac{\text{Cantidad de dinero actual}}{1 + \text{Tasa de inflación}} = \frac{1000}{1 + 0,05} = 952,38 \text{ u.m.}$$

Por otro lado, asumiendo que no existe la inflación, debemos considerar...

El coste de oportunidad del dinero

El coste de oportunidad es un concepto que se refiere al valor de la mejor opción a la que renunciamos cuando tomamos una decisión. Es decir, el coste de oportunidad es lo que dejamos de ganar o disfrutar al elegir una alternativa sobre otra.

Imagina que tienes 100€ y decides gastarlos en un concierto. El coste de oportunidad de esa decisión sería lo que habrías podido hacer con esos 100 € si no hubieras ido al concierto, como por ejemplo, comprar algo que te hacía falta o ahorrar el dinero.

Si tenemos 1000 u.m ahora y lo depositamos en un banco al 6 % de interés, dentro de un año podríamos tener:

$$\text{Valor ajustado} = \text{Inversión} * (1 + \text{Interés}) = 1000 * 1,06 = 1060 \text{ u.m.}$$

Si no existen los costes de oportunidad del dinero, tendremos que también considerar...

El riesgo de aplazamiento

Tener el dinero en el presente significa tenerlo bajo nuestro control. Sin embargo, si decidimos esperar un año, lo que realmente estamos obteniendo es solo la promesa de pago futura, y como toda promesa, está sujeta al riesgo de no ser cumplida.

Al analizar lo que puede ocurrir en el futuro, es fundamental considerar los siguientes factores:

1. La capacidad de la entidad jurídica que hace la promesa de pago para cumplir con ella. Es decir, se debe evaluar la solvencia y fiabilidad de la entidad que se compromete a pagar en el futuro.
2. El riesgo que estamos dispuestos a asumir. Este aspecto implica tomar en cuenta el grado de incertidumbre o posibilidad de incumplimiento que estamos dispuestos a tolerar a cambio de la promesa de un pago futuro.

Variable crítica en la evaluación de proyectos de inversión

Para evaluar los proyectos de inversión, podríamos considerar el beneficio como una variable, pero este es un criterio bastante subjetivo y susceptible de manipulación. Por esta razón, optamos por utilizar la liquidez o tesorería, que se calcula como la diferencia entre los cobros (entradas de dinero) y los pagos (salidas de dinero) en un determinado periodo.

No obstante, excluimos los impuestos de este cálculo, ya que incluirlos podría introducir nuevamente un grado de subjetividad.

La razón principal por la que la liquidez se considera la variable clave en la evaluación de proyectos de inversión, en lugar del beneficio, es que, al evaluar flujos de efectivo futuros, es necesario considerar su valor actual. Esto significa que solo tiene sentido evaluar el dinero que realmente está disponible en el presente, ya que los ingresos futuros no tienen el mismo valor que el dinero que se puede usar hoy.

Dimensión financiera de la inversión

Esta dimensión trata de establecer el conjunto de variables que pueden caracterizar una inversión desde el punto de vista financiero.

Desde el momento en que se decide emprender una inversión se procede a inmovilizar un conjunto de recursos financieros durante un periodo de tiempo más o menos largo, con la esperanza de que los rendimientos que se obtengan durante este tiempo, fruto de la realización de la misma, superen o compensen el esfuerzo realizado, con la inmovilización de fondos iniciales.

Al hilo de esta idea, distinguimos las siguientes variables:

Desembolso inicial o tamaño de la inversión

Se refiere al monto de dinero que se requiere para realizar la inmovilización de los recursos necesarios en el proyecto. Este desembolso incluye los pagos realizados para adquirir los activos no corrientes, así como aquellos activos corrientes necesarios para respaldar la inversión.

Cobros (C_j) y Pagos (P_j). El flujo neto de caja o Cash-flow (Q_j)

El flujo neto de caja representa los rendimientos que genera el proyecto de inversión a lo largo del tiempo, expresados en términos de tesorería. Recoge la entrada (cobros) y salidas (pagos) de dinero que tienen lugar en cada año j .

El flujo de caja total de un año j es la diferencia entre los cobros y los pagos

$$\text{Cashflow} = \text{Cobros} - \text{Pagos}$$

Duración temporal de la inversión

Hace referencia al período que transcurre desde el momento en que se realiza el desembolso inicial hasta que se efectúan los últimos cobros y/o pagos.

Por lo general, el horizonte temporal de un proyecto puede ser limitado o ilimitado. Sin embargo, es común considerar horizontes finitos y no demasiado distantes en el tiempo. Esto se debe a tres razones principales:

1. La subjetividad del decisor, entendida como la influencia de sus circunstancias personales.
2. La naturaleza del propio proyecto, que puede determinar un plazo más o menos largo.
3. La necesidad de contar con datos fiables para realizar una evaluación precisa y objetiva del proyecto. A medida que nos vamos alejando temporalmente del presente, los datos pierden fiabilidad y dejan de ser relevantes.

Según Pérez Carballo-Monge, en toda inversión se pueden estimar tres posibles duraciones o "vidas":

- **Vida física:** Es el período durante el cual los elementos fundamentales del proyecto de inversión operan sin pérdidas significativas en cuanto a cantidad (producción), calidad (producción útil) o rendimiento (uso de recursos en relación con lo producido).
- **Vida comercial:** Se refiere al tiempo durante el cual se espera que exista demanda para los productos o servicios que el proyecto genera, y la empresa puede ofrecerlos al mercado.
- **Vida tecnológica:** Es el período en el cual el proyecto mantiene su competitividad tecnológica en el mercado, es decir, el tiempo durante el cual sigue siendo relevante y eficiente desde el punto de vista tecnológico.

Tipos de inversiones

Según la finalidad

- **Inversiones de renovación o reemplazo:** consisten en sustituir un equipo productivo viejo por otro nuevo mejor, permitiendo una producción más barata.
- **Inversiones de expansión:** tienen como fin mejorar la capacidad productiva de la empresa.
- **Inversiones en la línea de productos:** aquellas que mejoran las características de los productos ya fabricados por la empresa o bien introducen nuevos productos en el mercado.
- **Inversiones estratégicas:** son empleadas para mejorar la posición competitiva de una empresa en el mercado.

Según la relación de un conjunto de inversiones

- **Complementarias:** aquellas que facilitan la realización de una u otras inversiones. Si la relación es muy fuerte entre las inversiones, se dice que son acopladas.
- **Sustitutivas:** cuando la realización de una de ellas dificulta la realización de las resultantes. Si la realización de una impide otra, se habla de inversiones excluyentes.
- **Independientes:** cuando ninguna inversión no condiciona ni beneficia a las restantes.

Según el periodo de permanencia de la inversión en la empresa

Hablamos del periodo medio de maduración, aquel vinculado al ciclo de explotación. Aquellos elementos que contribuyen a la explotación y siguen disponibles después del ciclo, nos referiremos a estos como activos no corriente.

- **A corto plazo:** menos de un año (activo corriente) o menos de un ciclo de explotación.
- **A largo plazo:** más de un año (activo no corriente) o más de un ciclo de explotación.

En algunos casos conviene usar el tiempo, y en otros, el ciclo.

Según el signo del flujo neto de caja

- **Inversiones simples:** aquellas en las que todos los flujos netos presentan signo positivo, exceptuando la inicial.
- **Inversiones no simples:** aquellas en las que, junto al desembolso inicial, existe al menos un flujo neto con signo negativo.

