

INVERTIR EN ACCIONES

con inteligencia

ÍNDICE

1. ¿Qué es una acción y qué representa?
2. Cómo comprar una acción y los diferentes tipos de acciones e instrumentos financieros
3. ¿Qué es un bróker y para qué sirve?
4. Costes de utilizar un bróker: Desglosando los gastos de invertir
5. ¿Qué dos métodos tradicionales existen para predecir los movimientos de las acciones?
6. ¿Cuáles son los principios y herramientas del análisis fundamental?
7. ¿Cómo se puede utilizar el análisis fundamental para valorar una empresa?
8. ¿Qué información usan los analistas para realizar sus valoraciones?
9. Del Revenue al Net Income: Un Viaje por el Estado de Resultados
10. Del Net Income (Beneficio Neto) al Free Cash Flow (Flujo de Caja Libre): Generando el efectivo real
11. ¿Cómo se calcula el valor actual de una empresa?
12. ¿Qué diferencia existe entre el análisis "top-down" y el "bottom-up"?
13. ¿Cómo se define el ratio PER?
14. ¿Qué es el análisis sectorial?
15. ¿Cómo se calcula el valor patrimonial?
16. ¿Qué relación hay entre la capitalización bursátil y el valor total de una empresa?
17. ¿Qué es el ratio Vf/EBITDa y cómo se calcula?
18. ¿Qué es el valor contable (VC) de una empresa?
19. ¿Cómo se define la deuda financiera neta?
20. ¿Qué significa ROCE y cómo se calcula?
21. ¿Qué diferencia existe entre el ROA y el ROE?
22. ¿Qué relación existe entre el ROE y la creación de valor?
23. Causas Económicas: Inflación

autor: Sebastian Martín Vicente

mail: txebas@gmail.com

NOTA: El libro no puede ser copiado ni distribuido sin autorización.

1. ¿Qué es una acción y qué representa?

Una acción es una pequeña parte de la propiedad de una empresa.

Cuando compras una acción, te conviertes en un accionista, es decir, en un propietario parcial de esa compañía.

Una acción es un instrumento financiero que representa una parte de una empresa y otorga a su propietario ciertos derechos. **Invertir en acciones implica asumir un riesgo**, pero también ofrece la posibilidad de obtener una rentabilidad a largo plazo.

¿Qué representa una acción?

- **Propiedad:** Cada acción representa una fracción del capital social de una empresa. Al poseer acciones, estás adquiriendo un derecho sobre los activos y beneficios de esa compañía.
- **Derecho a voto:** Generalmente, las acciones confieren el derecho a participar en las decisiones importantes de la empresa, como la elección del consejo de administración. Sin embargo, el peso de tu voto dependerá de la cantidad de acciones que poseas, y en ocasiones del tipo, es decir hay acciones que a veces no tienen ese derecho.
- **Derecho a dividendos:** Si la empresa obtiene beneficios, puede distribuir parte de ellos entre los accionistas en forma de dividendos. Estos pagos son una forma de remunerar a los inversores por su participación en la compañía.
- **Posibilidad de ganancia:** El valor de las acciones puede aumentar o disminuir en función del desempeño de la empresa y de otros factores del mercado. Si el valor de las acciones sube, puedes venderlas obteniendo una ganancia.

¿Por qué las empresas cotizan en bolsa?

- **Obtener capital:** Al emitir acciones y venderlas al público, las empresas obtienen capital para financiar su crecimiento, invertir en nuevos proyectos o pagar deudas.
- **Mayor liquidez:** Las acciones cotizadas en bolsa se pueden comprar y vender fácilmente, lo que proporciona liquidez a los inversores. **No todas las acciones tienen la misma liquidez.**
- **Mayor visibilidad:** Las empresas cotizadas en bolsa tienen una mayor visibilidad y reputación en el mercado.

¿Por qué invertir en acciones ordinarias?

- **Participación en el crecimiento de la empresa:** Si la empresa tiene un buen desempeño, el valor de tus acciones puede aumentar, generando una ganancia.
- **Diversificación de la cartera:** Incluir acciones ordinarias en una cartera de inversión puede ayudar a diversificar los riesgos.
- **Acceso a diferentes sectores:** Puedes invertir en empresas de diversos sectores, lo que te permite diversificar aún más tu inversión.

¿Cuáles son los riesgos?

- **Volatilidad:** El valor de las acciones ordinarias puede fluctuar significativamente en el corto plazo, lo que implica un riesgo de pérdida.
- **Desempeño de la empresa:** El valor de las acciones depende en gran medida del desempeño de la empresa, que puede verse afectado por factores internos y externos.
- **Falta de liquidez:** Algunas acciones pueden ser menos líquidas, lo que dificulta su compra y venta rápida.

2. Cómo comprar una acción y los diferentes tipos de acciones e instrumentos financieros

¿Qué necesitas para comprar una acción?

Para comprar una acción, necesitas seguir estos pasos generales:

1. **Abrir una cuenta en una entidad financiera:** Puedes hacerlo en un banco, una correduría de bolsa o una plataforma de inversión online.
2. **Depositar fondos:** Deberás transferir el dinero que deseas invertir a la cuenta que has abierto.
3. **Elegir la acción:** Investiga y selecciona la empresa cuyas acciones deseas adquirir. Puedes basarte en diferentes criterios como el sector, el historial de la compañía, las recomendaciones de analistas, etc.
4. **Realizar la orden de compra:** A través de la plataforma de inversión, indicarás al intermediario financiero que deseas comprar un determinado número de acciones de la empresa elegida, a un precio específico o al mejor precio disponible en ese momento, por ejemplo.

Tipos de acciones

Existen diferentes tipos de acciones, cada una con características y derechos asociados:

- **Acciones ordinarias:** Son las más comunes y confieren a sus titulares los derechos básicos de un accionista, como el derecho a voto y a percibir dividendos. Nos vamos a centrar en éstas.
- **Acciones preferentes:** Tienen prioridad sobre las acciones ordinarias en cuanto a la distribución de dividendos y la liquidación en caso de disolución de la empresa. Sin embargo, suelen tener menos derechos de voto.
- **Acciones de autocartera:** Son acciones que la propia empresa ha comprado y posee. No confieren derechos de voto ni generan dividendos.

Instrumentos financieros relacionados con las acciones

Además de las acciones, existen otros instrumentos financieros derivados que permiten invertir en el mercado de valores:

- **Opciones:** Conceden el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender una acción a un precio determinado en una fecha futura.
- **Futuros:** Son contratos que obligan a comprar o vender un activo (como una acción) a un precio y fecha determinados en el futuro.
- **Fondos de inversión:** Permiten invertir en una cartera diversificada de acciones, bonos u otros activos, gestionada por un profesional.
- **ETFs (Exchange Traded Funds):** Son fondos cotizados que replican el comportamiento de un índice bursátil o de una cesta de activos.
- **Warrants:** Son opciones emitidas por la propia empresa, que otorgan el derecho a sus tenedores de suscribir nuevas acciones en el futuro.

Consideraciones importantes antes de invertir

- **Perfil de riesgo:** Evalúa tu tolerancia al riesgo para elegir inversiones adecuadas.
- **Horizonte temporal:** Define cuánto tiempo planeas mantener tu inversión.
- **Diversificación:** Distribuye tu inversión en diferentes activos para reducir el riesgo, pero no muchos.
- **Información:** *Infórmate sobre las empresas en las que deseas invertir y sobre el mercado en general.*
- **Asesoramiento financiero:** Si lo necesitas, consulta a un asesor financiero para que te oriente en tus decisiones. **Investiga acerca del asesor en concreto.**

Recuerda que invertir en bolsa implica riesgos y no está exento de pérdidas. Es importante realizar un análisis cuidadoso antes de tomar cualquier decisión y conocer los términos y condiciones de cada inversión.

3. ¿Qué es un bróker y para qué sirve?

Un bróker, también conocido como corredor de bolsa, es un intermediario financiero que facilita la compra y venta de instrumentos financieros en los mercados. Actúa como un puente entre los inversores (compradores) y los emisores de valores (vendedores).

Un bróker es una figura clave en el mundo de las inversiones, ya que facilita el acceso a los mercados financieros y ofrece una serie de servicios que pueden ser muy útiles para los inversores, tanto principiantes como experimentados.

¿Cuáles son las principales funciones de un bróker?

- **Ejecución de órdenes:** Cuando un inversor decide comprar o vender una acción, un bono o cualquier otro instrumento financiero, le da la orden a su bróker. Este se encarga de ejecutar esa orden en el mercado, buscando al mejor precio posible.
- **Acceso a los mercados:** Los brókers ofrecen a sus clientes acceso a una amplia variedad de mercados financieros, tanto nacionales como internacionales.
- **Información y asesoramiento:** Muchos brókers proporcionan a sus clientes información de mercado, análisis de valores y recomendaciones de inversión. Sin embargo, es importante tener en cuenta que la decisión final de inversión siempre recae en el cliente.
- **Custodia de activos:** Los brókers suelen custodiar los activos de sus clientes, es decir, los guardan en cuentas seguras.

¿Por qué utilizar un bróker?

- **Especialización:** Los brókers tienen un conocimiento profundo de los mercados financieros y pueden ofrecer asesoramiento especializado.
- **Acceso a una amplia gama de productos:** A través de un bróker, puedes acceder a una gran variedad de instrumentos financieros, desde acciones y bonos hasta productos más complejos como derivados.
- **Plataformas de trading:** Muchos brókers ofrecen plataformas de trading intuitivas que permiten a los inversores realizar operaciones de forma rápida y sencilla.
- **Ejecución de órdenes a mejor precio:** Los brókers suelen tener acceso a múltiples mercados y pueden ejecutar las órdenes de sus clientes al mejor precio disponible.

Tipos de brókers

- **Brókers de servicio completo:** Ofrecen una amplia gama de servicios, incluyendo asesoramiento financiero, ejecución de órdenes y custodia de activos.
- **Brókers de descuento:** Se centran en la ejecución de órdenes a bajo coste, ofreciendo menos servicios de asesoramiento.
- **Brókers en línea:** Permiten a los inversores realizar operaciones a través de internet, ofreciendo tarifas competitivas y plataformas de trading fáciles de usar.

4. Costes de utilizar un bróker: Desglosando los gastos de invertir

Los costes asociados a utilizar un bróker pueden variar significativamente dependiendo del tipo de bróker, las operaciones que realices y el mercado en el que inviertas. A continuación, te detallo los principales tipos de costes:

1. Comisiones por operación:

- **Comisión fija:** Un importe fijo que se paga por cada operación, independientemente del valor de la transacción.
- **Comisión variable:** Un porcentaje del valor de la operación.
- **Comisión mínima:** Una cantidad mínima que se cobra por operación, incluso si el valor de la transacción es bajo.

2. Comisiones de custodia:

- **Porcentaje sobre el valor de los activos:** Algunos brókers cobran un porcentaje anual sobre el valor total de los activos que tienes bajo custodia.
- **Cuota fija mensual o anual:** Otros cobran una cuota fija por mantener tu cuenta abierta.

3. Comisiones por servicios adicionales:

- **Asesoramiento financiero:** Si solicitas asesoramiento personalizado, es probable que se te cobre una tarifa adicional.
- **Retirada de fondos:** Algunos brókers cobran una comisión por retirar dinero de tu cuenta.
- **Conversión de divisas:** Si inviertes en activos denominados en una divisa diferente a la de tu cuenta, se te aplicará un tipo de cambio y, en algunos casos, una comisión por la conversión.
- **Datos de mercado:** El acceso a información de mercado en tiempo real puede tener un coste adicional.

4. Otros costes:

- **Impuestos:** Los beneficios obtenidos por la inversión están sujetos a impuestos, que no tienen por que ser iguales en diferentes países.
- **Tasas de mercado:** Algunos mercados cobran tasas por realizar operaciones.

¿Qué factores influyen en los costes?

- **Tipo de bróker:** Los brókers de descuento suelen tener comisiones más bajas que los brókers de servicio completo.
- **Volumen de operaciones:** Los inversores que realizan un gran número de operaciones pueden beneficiarse de descuentos en las comisiones.
- **Tipo de activos:** Las comisiones pueden variar según el tipo de activo que se negocia (acciones, bonos, ETFs, etc.).
- **Mercado:** Las comisiones pueden ser diferentes en cada mercado (nacional, internacional).

¿Cómo minimizar los costes?

- **Compara diferentes brókers:** Investiga y compara las tarifas de varios brókers antes de elegir uno.
- **Negocia las comisiones:** Si eres un inversor activo, puedes negociar con tu bróker para obtener mejores condiciones.
- **Utiliza plataformas de trading online:** Las plataformas de trading online suelen ofrecer comisiones más bajas que los brókers tradicionales.
- **Planifica tus inversiones:** Evita realizar un gran número de operaciones pequeñas, ya que esto puede incrementar los costes.

Importante: Antes de elegir un bróker, lee atentamente los términos y condiciones de sus servicios para conocer todos los costes asociados.

5. ¿Qué dos métodos tradicionales existen para predecir los movimientos de las acciones?

Las fuentes identifican dos métodos tradicionales para predecir los movimientos de las acciones:

- **Análisis técnico:** Este método se centra en predecir el comportamiento del inversor mediante el análisis de los movimientos de las acciones, tanto en volumen como en precio. Los analistas técnicos utilizan gráficos o "charts" para visualizar series históricas de precios y volúmenes, buscando patrones y tendencias que puedan indicar futuros movimientos del mercado.
- **Análisis fundamental:** Este método se centra en los fundamentos de una empresa, utilizando información financiera y económica para determinar su valor intrínseco. Los analistas fundamentales consideran factores como los estados financieros de la empresa (balance, cuenta de resultados, estado de flujo de caja), su gestión, su estrategia, su competencia y el entorno macroeconómico. Veremos éste en más detalle.

6. ¿Cuáles son los principios y herramientas del análisis fundamental?

El análisis fundamental es un método para determinar el valor de una empresa analizando sus estados financieros y otra información relevante. Los analistas utilizan el análisis fundamental para determinar si una acción está sobrevalorada o infravalorada. Aquí hay algunos principios y herramientas esenciales del análisis fundamental:

- **Análisis Macroeconómico:** Implica evaluar el impacto de factores económicos como las tasas de interés, la inflación, el crecimiento del PIB y las tasas de desempleo en el desempeño de la empresa. Los tipos de interés bajos, por ejemplo, pueden impulsar el crecimiento del beneficio empresarial y hacer que la inversión en renta variable sea más atractiva en comparación con la renta fija.
- **Análisis Sectorial:** Implica examinar sectores específicos de la economía para comprender tendencias, riesgos y oportunidades dentro de ese sector. Este análisis considera factores como las regulaciones gubernamentales, las fuerzas competitivas y los desarrollos tecnológicos. Por ejemplo, los analistas pueden utilizar el análisis de las cinco fuerzas de Porter para evaluar la competencia dentro de un sector.
- **Análisis de Estados Financieros:** Esto incluye un examen exhaustivo del balance, el estado de resultados y el estado de flujo de caja de una empresa. Los analistas utilizan esta información para evaluar la salud financiera de una empresa, la rentabilidad y el potencial de crecimiento.
- **Ratios Financieros:** Los ratios financieros, calculados a partir de los estados financieros, proporcionan información sobre la rentabilidad, la eficiencia y la salud financiera de una empresa. Los ratios clave incluyen la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), la rentabilidad sobre los activos (ROA) y la relación precio-beneficio (PER).
- **Valoración:** El análisis fundamental tiene como objetivo determinar el valor intrínseco de una empresa. Para ello se utilizan diversas técnicas de valoración, como el descuento de flujo de caja, el análisis de empresas comparables y la valoración de activos netos.
- **Expectativas:** El análisis fundamental reconoce que el mercado de valores está impulsado por las expectativas sobre el desempeño futuro de la empresa. Los analistas se centran en pronosticar los beneficios, las ventas y el crecimiento futuros para evaluar el valor potencial de una empresa.

El análisis fundamental es un proceso complejo que requiere una comprensión profunda de los principios financieros, la economía y los negocios. Los analistas deben evaluar críticamente la información, considerar una amplia gama de factores y ejercer juicio al tomar decisiones de inversión.

7. ¿Cómo se puede utilizar el análisis fundamental para valorar una empresa?

El análisis fundamental se puede usar para valorar una empresa al examinar varios aspectos de la empresa, incluyendo su entorno externo e interno, aspectos de valoración estática y dinámica, y ratios relevantes. Este método de análisis proporciona un marco integral para evaluar el valor de una empresa y sus perspectivas futuras.

Aquí tienes una descripción general de cómo utilizar el análisis fundamental para valorar una empresa:

- **Análisis "Top-Down":** Este enfoque comienza con una evaluación de los factores macroeconómicos, como la situación política, social y financiera de un país, para comprender el panorama general en el que opera la empresa. Luego, examina el sector específico al que pertenece la empresa, considerando factores como la competencia, el poder de negociación de clientes y proveedores, las barreras de entrada y salida, y el marco legislativo.
- **Análisis de la Empresa:** El siguiente paso es evaluar la empresa en sí. Esto incluye comprender su posicionamiento dentro del sector, su estrategia, mercados, productos, estructura de accionariado y gestión.
- **Análisis Económico:** Este paso implica un examen exhaustivo de los estados financieros de la empresa.
 - **Balance:** El balance proporciona una instantánea de los activos, pasivos y patrimonio neto de la empresa en un momento dado. Los analistas estudian el balance para evaluar la liquidez, solvencia, estructura de capital y eficiencia de la empresa.
 - **Cuenta de Resultados:** La cuenta de resultados muestra los ingresos, los gastos y las ganancias de la empresa durante un período determinado. Los analistas se centran en las tendencias de ventas, los márgenes de ganancia, la estructura de costos y la rentabilidad.
 - **Estado de Flujos de Efectivo:** El estado de flujos de efectivo rastrea el movimiento de efectivo dentro y fuera de la empresa, revelando cómo genera y utiliza efectivo. Los analistas utilizan esta información para evaluar la capacidad de la empresa para generar efectivo, cubrir sus obligaciones y financiar sus operaciones.

- **Valoración:** Después de analizar los aspectos cualitativos y cuantitativos de la empresa, los analistas utilizan varias técnicas de valoración para determinar su valor intrínseco.
 - **Valoración Estática:** Este método se basa en los datos financieros históricos de la empresa y utiliza ratios como el valor contable y el valor liquidativo.
 - **Valoración Dinámica:** Este enfoque proyecta los flujos de efectivo futuros de la empresa y los descuenta a su valor presente utilizando una tasa de descuento apropiada. Esto incluye métodos como el descuento de dividendos, el descuento de flujos de caja y el descuento de flujos de caja libres.
 - **Valoración Mixta:** Este método combina elementos de la valoración estática y dinámica. Un ejemplo de esto es el uso de ratios bursátiles como el PER (precio-beneficio), P/VC (precio-valor contable), P/CF (precio-flujo de caja), y VF/EBITDA (valor de la firma-EBITDA).

El análisis fundamental se puede considerar como un arte, ya que no existe un modelo único para evaluar una empresa. Los analistas utilizan su juicio profesional, experiencia y conocimiento del sector para interpretar los datos y formar una opinión sobre el valor de una empresa. Un informe de análisis bien elaborado debe proporcionar información concisa, perspicaz y crítica que ayude a los inversores a tomar decisiones de inversión informadas.

8. ¿Qué información usan los analistas para realizar sus valoraciones?

Para realizar valoraciones, los analistas utilizan una variedad de información proveniente de diferentes fuentes, incluyendo la propia empresa y fuentes externas:

- **Información de la empresa:** La información más importante proviene directamente de la empresa que se está analizando. Esto incluye:
 - **Estados Financieros:** La memoria anual, los estados financieros trimestrales, y cualquier otro documento que detalle la salud financiera de la empresa, como el balance, el estado de resultados y el estado de flujo de caja .
 - **Estrategias y Perspectivas:** La memoria anual también suele incluir información sobre las estrategias de la empresa, sus perspectivas futuras, información sobre los mercados en los que opera, sus productos, el reparto de dividendos y otras informaciones relevantes.
 - **Presentaciones a Analistas:** Las empresas también realizan presentaciones a analistas donde se concentran en aspectos relevantes de su negocio, haciendo especial énfasis en las previsiones de beneficios futuros, un elemento fundamental para el análisis.
- **Información Externa:**
 - **Informes de otros analistas:** Consultar los informes de otros analistas puede proporcionar una perspectiva más completa y independiente de la empresa.
 - **Medios de comunicación:** La prensa económica, especialmente la información financiera especializada, y agencias de información financiera como Reuters y Bloomberg son fuentes cruciales para obtener información actualizada sobre la empresa y su entorno.
 - **Internet:** Internet se ha convertido en una herramienta indispensable para acceder a información macroeconómica, financiera y bursátil de todo tipo.
 - **Información Macroeconómica:** Es fundamental comprender el contexto macroeconómico en el que opera la empresa, incluyendo datos sobre inflación, tipos de interés, crecimiento del PIB, etc. Esta información se puede obtener de noticias, publicaciones especializadas y bases de datos económicas.

Normalmente las empresas suelen tener un apartado denominado **investor relations**, o similar, además en USA, la sec, tiene información de todas las empresas mediante 10K (informes anuales), 8K. En empresas de España por ejemplo las empresas también tienen apartados específicos para los accionistas con información. Usualmente, se presenta información con carácter Trimestral y Anual de cada empresa.

9. Del Revenue al Net Income: Un Viaje por el Estado de Resultados

El camino desde los ingresos totales (revenue) hasta la utilidad neta (net income) de una empresa es un recorrido a través de su **estado de resultados**. Este documento financiero detalla cómo se generan los ingresos y cómo se incurre en gastos, culminando en la cifra final de ganancias o pérdidas.

A continuación, te explicaré paso a paso cómo se llega del revenue al net income:

1. Revenue (Ingresos Totales):

- Es el punto de partida. Representa el dinero total que una empresa ha obtenido por la venta de sus productos o servicios durante un periodo determinado.

2. Cost of Goods Sold (Costo de Venta):

- Se restan del revenue los costos directamente relacionados con la producción o adquisición de los bienes o servicios vendidos. Esto incluye materias primas, mano de obra directa y gastos de fabricación.
- **Gross Profit (Utilidad Bruta):** La diferencia entre el revenue y el costo de venta es la utilidad bruta. Representa la ganancia obtenida antes de considerar otros gastos operativos.

3. Operating Expenses (Gastos Operativos):

- Se restan de la utilidad bruta todos los gastos asociados a las operaciones diarias de la empresa, pero no directamente relacionados con la producción. Estos incluyen:
 - **Gastos de venta:** Publicidad, comisiones de ventas, etc.
 - **Gastos generales y administrativos:** Sueldos, alquiler, suministros, etc.
 - **Depreciación y amortización:** Pérdida de valor de activos a lo largo del tiempo.
- **Operating Income (Utilidad Operativa):** La utilidad bruta menos los gastos operativos resulta en la utilidad operativa. Representa la ganancia generada por las operaciones principales de la empresa.

4. Other Income (Otros Ingresos):

- Se suman a la utilidad operativa otros ingresos no relacionados con las operaciones principales, como intereses ganados, ganancias por venta de activos, etc.

5. Other Expenses (Otros Gastos):

- Se restan de la utilidad operativa otros gastos no relacionados con las operaciones principales, como intereses pagados, pérdidas por venta de activos, etc.

6. Income Before Taxes (Utilidad antes de Impuestos):

- Sumando los otros ingresos y restando los otros gastos a la utilidad operativa, se obtiene la utilidad antes de impuestos.

7. Income Tax Expense (Impuesto sobre la Renta):

- Se resta el impuesto a pagar calculado sobre la utilidad antes de impuestos.

8. Net Income (Utilidad Neta):

- El resultado final es la utilidad neta. Representa la ganancia total de la empresa después de considerar todos los ingresos y gastos.

Ejemplo simplificado:

Concepto	Cantidad (en miles de euros)
Revenue	100
Cost of Goods Sold	60
Gross Profit	40
Operating Expenses	25
Operating Income	15
Other Income	2
Other Expenses	1
Income Before Taxes	16
Income Tax Expense	4
Net Income	12

El camino desde el revenue al net income implica restar progresivamente los costos y gastos de la empresa, hasta llegar a la ganancia final. Este proceso permite a los inversores y analistas evaluar la rentabilidad y salud financiera de una compañía.

Podemos incorporar, los conceptos de EBIT y EBITDA.

A continuación, te explicaré paso a paso cómo se llega del revenue al net income, destacando los indicadores clave de **EBIT** y **EBITDA**.

1. Revenue (Ingresos Totales):

- Es el punto de partida. Representa el dinero total que una empresa ha obtenido por la venta de sus productos o servicios durante un periodo determinado.

2. Cost of Goods Sold (Costo de Venta):

- Se restan del revenue los costos directamente relacionados con la producción o adquisición de los bienes o servicios vendidos.
- **Gross Profit (Utilidad Bruta):** La diferencia entre el revenue y el costo de venta es la utilidad bruta. Representa la ganancia obtenida antes de considerar otros gastos operativos.

3. Operating Expenses (Gastos Operativos):

- Se restan de la utilidad bruta todos los gastos asociados a las operaciones diarias de la empresa, pero no directamente relacionados con la producción. Estos incluyen:
 - **Gastos de venta:** Publicidad, comisiones de ventas, etc.
 - **Gastos generales y administrativos:** Sueldos, alquiler, suministros, etc.
 - **Depreciación y amortización:** Pérdida de valor de activos a lo largo del tiempo.

4. EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization):

- **EBITDA:** Es la utilidad operativa antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. Nos da una idea de la capacidad de generación de efectivo de la empresa antes de considerar estos factores no relacionados con las operaciones. Se calcula restando los gastos operativos de la utilidad bruta.

5. EBIT (Earnings Before Interest and Taxes):

- **EBIT:** Es la utilidad operativa antes de intereses e impuestos. Se obtiene restando la depreciación y amortización del EBITDA. Nos indica la rentabilidad de las operaciones principales de la empresa.

6. Other Income (Otros Ingresos):

- Se suman a la utilidad operativa otros ingresos no relacionados con las operaciones principales, como intereses ganados, ganancias por venta de activos, etc.

7. Other Expenses (Otros Gastos):

- Se restan de la utilidad operativa otros gastos no relacionados con las operaciones principales, como intereses pagados, pérdidas por venta de activos, etc.

8. Income Before Taxes (Utilidad antes de Impuestos):

- Sumando los otros ingresos y restando los otros gastos al EBIT, se obtiene la utilidad antes de impuestos.

9. Income Tax Expense (Impuesto sobre la Renta):

- Se resta el impuesto sobre la renta calculado sobre la utilidad antes de impuestos.

10. Net Income (Utilidad Neta):

- El resultado final es la utilidad neta. Representa la ganancia total de la empresa después de considerar todos los ingresos y gastos.

Ejemplo simplificado:

Concepto	Cantidad (en miles de euros)
Revenue	100
Cost of Goods Sold	60
Gross Profit	40
Operating Expenses	25
EBITDA	15

Depreciation	5
Amortization	2
EBIT	8
Other Income	2
Other Expenses	1
Income Before Taxes	9
Income Tax Expense	2.7
Net Income	6.3

¿Por qué son importantes EBIT y EBITDA?

- **EBITDA:** Nos da una idea de la capacidad de generación de efectivo de la empresa antes de considerar factores como la depreciación y amortización, que son ajustes contables.
- **EBIT:** Nos indica la rentabilidad de las operaciones principales de la empresa, sin considerar los efectos de la estructura de capital (intereses) o la política fiscal (impuestos).

En este ejemplo modificado:

- Hemos incorporado el cálculo del EBITDA y el EBIT en sus respectivos lugares.
- Hemos detallado un poco más la composición de los gastos operativos.
- El ejemplo muestra un resultado de utilidad neta positiva, indicando que la empresa obtuvo ganancias.

Este ejemplo es simplificado y puede variar según la complejidad de la empresa y las normas contables aplicables.

Utilidad

La elección de la palabra para referirse a la "utilidad" en un estado de resultados puede variar según el contexto y el nivel de formalidad que se desee. A continuación, te presento algunas alternativas que se suelen utilizar en lugar de "utilidad":

Sinónimos más comunes:

- **Beneficio:** Es un sinónimo directo y ampliamente utilizado.
- **Ganancias:** Otra opción común, especialmente en contextos más informales.

- **Resultados:** Puede utilizarse para referirse al resultado neto de las operaciones.

Términos más específicos:

- **Utilidad neta:** Si quieres enfatizar que se trata del resultado final después de considerar todos los ingresos y gastos.
- **Beneficio neto:** Similar a utilidad neta, pero con un enfoque en el resultado final positivo.
- **Resultado del ejercicio:** Un término más formal que engloba el resultado neto de todas las operaciones de un periodo.

Términos según el contexto:

- **Margen de beneficio:** Se refiere al porcentaje de beneficio obtenido sobre los ingresos.
- **Rendimiento:** Puede utilizarse en un contexto más general para referirse a la eficacia con la que se han empleado los recursos.

Ejemplos de uso:

- **En lugar de:** "La empresa obtuvo una utilidad de 100.000 euros."
- **Puedes decir:**
 - "La empresa obtuvo un **beneficio** de 100.000 euros."
 - "La empresa obtuvo **ganancias** por valor de 100.000 euros."
 - "El **resultado neto** de la empresa fue de 100.000 euros."
 - "El **resultado del ejercicio** fue positivo, alcanzando los 100.000 euros."

¿Qué término elegir?

La elección del término más adecuado dependerá del contexto y del público al que se dirija el texto. Por ejemplo:

- **Para un informe financiero formal:** Se recomienda utilizar términos como "utilidad neta", "beneficio neto" o "resultado del ejercicio".
- **Para una presentación más informal:** Se pueden utilizar términos como "ganancias" o "beneficio".
- **Si se quiere enfatizar el porcentaje de beneficio sobre los ingresos:** Se utilizaría "margen de beneficio".

Consideraciones adicionales:

- **Negocios:** En el ámbito empresarial, es común utilizar términos como "beneficio" o "ganancias".

- **Contabilidad:** En el ámbito contable, se utilizan términos más específicos como "utilidad neta" o "resultado del ejercicio".
- **Análisis financiero:** Se pueden utilizar términos como "rendimiento" o "margen de beneficio" para evaluar la eficiencia de la empresa.

10. Del Net Income (Beneficio Neto) al Free Cash Flow (Flujo de Caja Libre): Generando el efectivo real

Vamos a dar el siguiente paso en nuestro análisis financiero y entender cómo se llega del *net income* (beneficio neto) al *free cash flow* (flujo de caja libre).

Si bien el *net income* nos indica la rentabilidad de una empresa en un periodo determinado, no nos dice necesariamente cuánto efectivo ha generado realmente. Aquí es donde entra en juego el *free cash flow*.

¿Qué es el Free Cash Flow? Es el efectivo que una empresa genera después de cubrir todas sus obligaciones, incluyendo inversiones en activos fijos. En otras palabras, es el dinero que le queda a la empresa para pagar dividendos, reducir deuda o reinvertir en el negocio.

Pasos para calcular el Free Cash Flow a partir del Net Income:

1. Ajuste por elementos no monetarios:

- **Depreciación y amortización:** Se suman al *net income* porque son gastos no monetarios que reducen la utilidad, pero no representan una salida de efectivo.
- **Pérdidas y ganancias por venta de activos:** Se ajustan según sea el caso, ya que pueden ser ingresos o gastos no relacionados con las operaciones.

2. Cambios en el capital circulante neto:

- **Capital circulante neto:** Es la diferencia entre el activo corriente (efectivo, cuentas por cobrar, inventarios) y el pasivo corriente (cuentas por pagar, otros pasivos a corto plazo).
- **Aumento del capital circulante neto:** Implica una salida de efectivo, por lo que se resta del *net income* ajustado.
- **Disminución del capital circulante neto:** Implica una entrada de efectivo, por lo que se suma al *net income* ajustado.

3. Gastos de capital (CapEx):

- Se restan del resultado anterior. Los CapEx representan la inversión en activos fijos (maquinaria, edificios, etc.) y son necesarios para mantener o expandir las operaciones de la empresa.

Fórmula simplificada:

$Free\ Cash\ Flow = Net\ Income + Depreciación\ y\ Amortización - Cambios\ en\ el\ Capital\ Circulante\ Neto - CapEx$

Ejemplo:

Concepto	Cantidad (miles de euros)
Net Income	100
Depreciación y Amortización	20
Aumento del Capital Circulante Neto	10
CapEx	30
Free Cash Flow	80

¿Por qué es importante el Free Cash Flow?

- **Salud financiera:** Un flujo de caja libre positivo indica que la empresa genera suficiente efectivo para financiar sus operaciones, pagar deudas y distribuir dividendos.
- **Capacidad de inversión:** Un flujo de caja libre elevado permite a la empresa realizar nuevas inversiones y crecer.
- **Valoración de empresas:** El free cash flow es un indicador clave para valorar una empresa y determinar su potencial de crecimiento.

El *free cash flow* es una medida más precisa de la capacidad de generación de efectivo de una empresa que el *net income*. Al ajustar el beneficio neto por elementos no monetarios y cambios en el capital circulante neto, y restando las inversiones en activos fijos, obtenemos una visión más clara de la salud financiera de la empresa y de su capacidad para generar valor para los accionistas.

1. La diferencia entre flujo de caja operativo y flujo de caja libre:

- **Flujo de caja operativo:** Representa el efectivo generado por las operaciones principales del negocio. Se calcula a partir de la utilidad operativa, ajustando por cambios en el capital circulante neto y la depreciación. Este indicador te dice qué tanto efectivo está generando el negocio en su día a día.
- **Flujo de caja libre:** Como ya hemos visto, es el efectivo que queda después de cubrir todas las obligaciones, incluyendo inversiones en activos fijos. Es un indicador más amplio que el flujo de caja operativo,

ya que considera no solo las operaciones, sino también las inversiones necesarias para mantener el negocio a largo plazo.

El flujo de caja operativo te dice cuánto dinero genera el negocio, mientras que el flujo de caja libre te dice cuánto dinero te queda después de reinvertir en el negocio.

Cash Flow Operativo = EBIT (Beneficio antes de impuestos e intereses) + Amortización + Provisiones + Cuentas por Pagar – Cuentas por cobrar.

2. Cómo analizar el free cash flow en diferentes industrias:

La interpretación del FCF varía según la industria. Por ejemplo:

- **Empresas de tecnología:** Suelen tener altos gastos en investigación y desarrollo, lo que puede reducir su FCF. Sin embargo, si están invirtiendo en proyectos prometedores, un FCF negativo a corto plazo puede ser justificado.
- **Empresas de servicios públicos:** Típicamente tienen un FCF estable y predecible, ya que sus ingresos son relativamente estables.
- **Empresas de crecimiento:** Pueden tener un FCF bajo o incluso negativo mientras invierten fuertemente en expansión.

Al analizar el FCF, es importante compararlo con:

- **El FCF de empresas similares en la misma industria.**
- **La tendencia histórica del FCF de la empresa.**
- **Los planes de inversión de la empresa.**

3. La importancia del free cash flow para los inversores:

El FCF es un indicador clave para los inversores por las siguientes razones:

- **Capacidad de pago de dividendos:** Un FCF positivo y creciente indica que la empresa tiene la capacidad de pagar dividendos a sus accionistas.
- **Capacidad de reducir deuda:** Un FCF sólido permite a la empresa reducir su deuda y mejorar su estructura de capital.
- **Oportunidades de crecimiento:** Un FCF elevado brinda a la empresa la flexibilidad para realizar nuevas inversiones y expandir sus operaciones.
- **Valoración de la empresa:** El FCF es un factor importante en la valoración de una empresa, ya que refleja su capacidad para generar valor a largo plazo.

El FCF es una herramienta fundamental para evaluar la salud financiera de una empresa y su potencial de crecimiento. Al entender cómo se calcula y cómo se interpreta, los inversores pueden tomar decisiones más informadas sobre sus inversiones.

11. ¿Cómo se calcula el valor actual de una empresa?

El valor actual de una empresa se puede calcular mediante una técnica ampliamente utilizada por los analistas financieros: el **descuento de flujos**. Esta técnica se basa en la idea de que el valor de una empresa radica en la suma de los valores actuales de sus flujos de caja futuros (F), los cuales se descuentan a una tasa adecuada (r) para reflejar el valor del dinero en el tiempo.

La fórmula básica para calcular el valor actual es la siguiente:

$$VA = Ft / (1 + r)^t$$

La fórmula básica para el descuento de flujos es:

$$VA = F1/(1+r) + F2/(1+r)^2 + F3/(1+r)^3 + \dots + Fn/(1+r)^n$$

Donde:

- **VA:** Valor Actual
- **Fn:** Flujo de caja del año n.
- **r:** Tasa de descuento.

Para simplificar, si se asume que la empresa tiene un flujo de caja (F) que crece a una tasa constante (g), la fórmula se puede expresar como:

$$VA = F / (r-g)$$

Esta fórmula simplificada nos muestra que el valor de la empresa (VA) es:

- **Directamente proporcional al flujo inicial (F):** Un mayor flujo inicial puede implicar un mayor valor.
- **Directamente proporcional a la tasa de crecimiento (g):** Un mayor crecimiento implica un mayor valor.
- **Inversamente proporcional a la tasa de descuento (r):** Una mayor tasa de descuento implica un menor valor.

Definición de Variables:

- **Flujo de caja (F):** Se puede utilizar el flujo de caja libre (FCF) o el dividendo (D), siendo el primero una medida más completa.
- **Tasa de descuento (r):** Se puede obtener mediante el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model).

- **Tasa de crecimiento (g):** En empresas estables, se calcula como $g = \text{ROE} * (1 - \text{payout})$, donde ROE es la rentabilidad sobre recursos propios y payout es el porcentaje de dividendos pagados sobre el beneficio.

Es importante destacar que:

- La elección de las variables (F, r, g) depende del análisis específico de la empresa y su entorno.
- Existen otros métodos de valoración, como el descuento de dividendos (Gordon Shapiro), especialmente útil cuando el flujo de caja es difícil de determinar.

12. ¿Qué diferencia existe entre el análisis "top-down" y el "bottom-up"?

El análisis "top-down" y el análisis "bottom-up" son dos enfoques diferentes para analizar empresas y tomar decisiones de inversión.

Análisis "Top-Down":

- Este análisis se caracteriza por ir de lo general a lo específico.
- Comienza con el estudio de la macroeconomía, incluyendo factores como la situación política, social y financiera del país, la inflación, el crecimiento del PIB y la producción industrial.
- Luego, se analiza el sector al que pertenece la empresa, considerando la competencia, el poder de negociación de clientes y proveedores, las barreras de entrada y salida, y el marco legislativo y regulatorio.
- Finalmente, se analiza la empresa en sí misma, incluyendo su estrategia, mercados, productos, estados financieros, flujos de caja y valoración.

Análisis "Bottom-Up":

- Este análisis se centra en el valor de los títulos de una empresa y no en la empresa en sí misma.
- Se enfoca principalmente en el estudio del entorno empresarial y obvia parcialmente el entorno macroeconómico, dando este último por supuesto.
- Se analiza la empresa, su comportamiento bursátil, su negocio, su gestión, estrategia, y la evolución de sus resultados.

Ambos enfoques son complementarios y pueden ser utilizados de forma conjunta para obtener una visión más completa y precisa a la hora de tomar decisiones de inversión.

13. ¿Cómo se define el ratio PER?

El ratio PER, abreviatura del inglés "Price to Earnings Ratio", también conocido como ratio precio-beneficio, se define como el cociente entre el precio de una acción y el beneficio que genera. En otras palabras, el PER indica cuántas veces el beneficio de una empresa está incluido en el precio de su acción o, dicho de otra manera, cuántos años de beneficio actual se están pagando por el precio de una acción.

Existen dos maneras de calcular el PER:

- **Utilizando datos de la compañía:** Dividiendo la capitalización bursátil (valor total de la compañía en bolsa) entre el beneficio neto.
- **Utilizando datos por acción:** Dividiendo el precio de cotización de una acción entre el beneficio por acción (BPA).

Ambos métodos de cálculo deben dar como resultado el mismo valor PER.

El PER es uno de los ratios bursátiles más utilizados en el análisis fundamental. Sin embargo, es importante recordar que ningún ratio por sí solo ofrece información suficiente para tomar una decisión de inversión. Siempre es necesario considerar el PER en conjunto con otros factores relevantes.

14. ¿Qué es el análisis sectorial?

El análisis sectorial es la aplicación del análisis fundamental a sectores específicos de la economía. En lugar de analizar una empresa de forma aislada, el análisis sectorial tiene en cuenta el contexto más amplio del sector en el que opera la empresa. Este tipo de análisis reconoce que las empresas dentro de un mismo sector comparten características y se ven afectadas por factores similares.

Algunos elementos importantes a considerar en un análisis sectorial son:

- **Ratios específicos:** Cada sector puede tener ratios particularmente relevantes para evaluar el rendimiento y la salud financiera de las empresas dentro de ese sector. Por ejemplo, la tasa de morosidad es un ratio crucial para el sector financiero, mientras que el margen de refino es clave para el sector petrolero.
- **Factores macroeconómicos:** Las condiciones macroeconómicas generales, como los tipos de interés, la inflación y el crecimiento del PIB, pueden afectar a sectores enteros de manera diferente.
- **Análisis de Porter:** Este análisis identifica cinco fuerzas competitivas que influyen en la rentabilidad de un sector: la amenaza de nuevos competidores, la amenaza de productos o servicios sustitutivos, el poder de negociación de los clientes, el poder de negociación de los proveedores y la rivalidad entre competidores existentes.
- **Marco legislativo:** Las leyes, regulaciones y políticas gubernamentales específicas de un sector pueden tener un impacto significativo en su rentabilidad y atractivo para la inversión.

Al realizar un análisis sectorial, los analistas pueden identificar tendencias, oportunidades y riesgos que no serían evidentes al analizar empresas individuales de forma aislada.

15. ¿Cómo se calcula el valor patrimonial?

El valor patrimonial se puede calcular de dos maneras: valor contable y valor liquidativo.

- **Valor contable (VC):** Equivale a los recursos propios o patrimonio neto de una empresa. Se calcula restando el pasivo exigible (principalmente la deuda financiera a corto y largo plazo) del activo total. Esta metodología es más común en empresas pequeñas no cotizadas donde la contabilidad refleja con mayor precisión la realidad del mercado.
- **Valor liquidativo (VL):** Representa el valor de la empresa en caso de una liquidación hipotética. Se determina valorando los activos a precios de mercado, restando los pasivos exigibles y los pasivos contingentes. Los pasivos contingentes incluyen costos fiscales por la venta de activos con plusvalías, costos asociados a la venta en bloque y otros pasivos potenciales.

Es importante tener en cuenta que el VL suele ser menor que el valor de mercado de una empresa en funcionamiento debido a factores como la plusvalía, el potencial de beneficios futuros y las sinergias.

16. ¿Qué relación hay entre la capitalización bursátil y el valor total de una empresa?

La **capitalización bursátil** representa únicamente el valor de mercado de las acciones de una empresa que cotizan en bolsa. Se calcula multiplicando el precio por acción por el número total de acciones. Sin embargo, el **valor total de una empresa** (VE), también conocido como **valor de firma**, considera tanto la capitalización bursátil como la deuda financiera neta.

Para obtener una visión completa del valor de una empresa, es crucial considerar la deuda financiera neta. Esta deuda representa el dinero que la empresa debe a sus acreedores, que deben ser reembolsados antes de distribuir beneficios a los accionistas. Por lo tanto, la **deuda financiera neta** se suma a la capitalización bursátil para obtener el valor total de la empresa.

En definitiva:

- **Capitalización bursátil:** Valor de mercado de las acciones.
- **Valor total de la empresa:** Capitalización bursátil + Deuda financiera neta.

Es importante destacar que la relación entre la capitalización bursátil y el valor total de la empresa puede variar significativamente según el nivel de endeudamiento de la empresa.

17. ¿Qué es el ratio Vf/EBITDa y cómo se calcula?

El ratio VF/EBITDA es un indicador financiero que relaciona el valor total de una empresa con su capacidad de generar flujo de caja operativo.

Definición:

- **VF (Valor de Firma):** Representa el valor total que se debería pagar para adquirir una empresa libre de deudas. Se calcula sumando la capitalización bursátil y la deuda financiera neta.
- **EBITDA (Beneficio Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones):** Representa el flujo de caja generado por la operación del negocio, antes de considerar los gastos financieros, impuestos y la depreciación y amortización de los activos.

Cálculo:

$$VF / EBITDA = (DFN + CB) / CF \text{ Explotación}$$

Donde:

- DFN: Deuda Financiera Neta
- CB: Capitalización Bursátil
- CF Explotación: Flujo de Caja de Explotación (EBITDA)

Interpretación:

Este ratio se utiliza para evaluar la capacidad de una empresa de generar flujo de caja en relación con su valor total, sin importar la estructura financiera del balance. Es especialmente útil para comparar empresas del mismo sector, particularmente en industrias intensivas en capital, como las empresas industriales o de tecnología.

Ejemplo:

Un ejemplo donde una empresa tiene un VF de 853,38 millones de euros y un EBITDA de 144,9 millones de euros. Su ratio VF/EBITDA sería de 5,89.

Consideraciones Adicionales:

- Un ratio VF/EBITDA bajo se considera generalmente como positivo, ya que indica que la empresa está generando un flujo de caja operativo sólido en relación con su valor.

- Es importante tener en cuenta el potencial de crecimiento de la empresa al interpretar este ratio. Una empresa con un alto potencial de crecimiento podría tener un ratio VF/EBITDA más alto, ya que los inversores estarían dispuestos a pagar una prima por su crecimiento futuro.
- No se recomienda utilizar este ratio para analizar empresas financieras, ya que su estructura y operaciones son diferentes a las de las empresas no financieras.

El ratio VF/EBIT es similar al VF/EBITDA, pero utiliza el EBIT (Beneficio Antes de Intereses e Impuestos) en lugar del EBITDA. El EBIT es simplemente el resultado de explotación neto de amortizaciones.

18. ¿Qué es el valor contable (VC) de una empresa?

El valor contable (VC) de una empresa es una medida estática que refleja el valor en libros de la empresa en un momento dado. Se calcula como la diferencia entre el activo y el pasivo exigible de la empresa, pudiendo incluir ajustes. En esencia, el VC representa los recursos propios o patrimonio neto de la empresa, es decir, lo que le quedaría a los accionistas si se liquidaran todos los activos y se pagaran todas las deudas.

Si bien el VC puede ser un indicador útil para valorar empresas pequeñas no cotizadas, su aplicación para grandes empresas cotizadas es limitada. Esto se debe a que el VC no tiene en cuenta factores importantes como la potencialidad de beneficios futuros, las sinergias entre las diferentes unidades de negocio, el valor de la marca y otros activos intangibles, así como las plusvalías de mercado.

En otras palabras, el VC ofrece una visión limitada de la realidad económica de una empresa, especialmente en el caso de grandes empresas que cotizan en bolsa.

¿Qué diferencias hay entre los distintos tipos de empresas y cómo afecta esto a su valoración?

Las empresas pueden diferenciarse en empresas de crecimiento y empresas de valor. **Las empresas de crecimiento** se caracterizan por estar en un ciclo inicial o de expansión con una elevada capacidad de crecimiento. Estas empresas suelen reinvertir sus beneficios en nuevas oportunidades de negocio y pagan pocos dividendos. En consecuencia, su valoración se basa más en las expectativas futuras que en los beneficios actuales. **Las empresas de valor**, por otro lado, se encuentran en un ciclo de madurez avanzado con escasa capacidad de crecimiento. Dado que no encuentran oportunidades de inversión atractivas en su negocio principal, estas empresas tienden a devolver el excedente de efectivo a los accionistas a través de dividendos. Su atractivo radica en una buena rentabilidad inmediata, ya que las proyecciones futuras no son particularmente prometedoras.

Las empresas también pueden clasificarse según su sector, lo que afecta a los parámetros utilizados en su análisis.

- **Globales:** Abarcan todos los tipos de empresas y se basan en factores macroeconómicos y empresariales. Algunos ejemplos son el PER, la rentabilidad por dividendo y el ratio P/VC.

- **Patrimoniales:** Se aplican a inmobiliarias y holdings, destacando el valor liquidativo (VL) o el valor de los activos a precio de mercado.
- **Financieros:** Específicos para compañías financieras, incluyen la tasa de morosidad de los bancos, los márgenes bancarios, el ratio de eficiencia, el volumen de primas y el ROE.
- **Tecnológicos:** Usados en empresas industriales o tecnológicas con alto nivel de inversión o amortización, como la Deuda Financiera Neta (DFN) y el ratio VF/EBITDA.
- **Otros:** Cada sector puede requerir herramientas especiales, como el margen de refino en petróleo, el valor de marca en gran consumo, el precio de materias primas en industrias cíclicas y el volumen de inversión en construcción.

La valoración de una empresa se ve afectada por diversos factores, como el valor patrimonial, la rentabilidad, el crecimiento y el riesgo. El **valor patrimonial** puede determinarse mediante el valor contable (VC), que representa el patrimonio neto, o el valor liquidativo (VL), que considera el valor de mercado de los activos y pasivos. La **rentabilidad** se evalúa con indicadores como el ROA, ROE y ROCE, que miden la capacidad de la empresa para generar beneficios en relación con sus activos, recursos propios o capital empleado, respectivamente. El **crecimiento** se refiere a la capacidad de la empresa para aumentar sus beneficios en el futuro, y se puede estimar mediante la tasa de crecimiento (g). El **riesgo** se refiere a la posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados, y se puede clasificar en riesgo sistemático (no diversificable) y riesgo idiosincrásico (diversificable).

La valoración de una empresa depende de una combinación de factores que varían según su tipo, sector y características específicas.

19. ¿Cómo se define la deuda financiera neta?

La deuda financiera neta (DFN) se define como la diferencia entre la deuda financiera bruta y la tesorería de una empresa. En otras palabras, es la cantidad de deuda que quedaría si se utilizara todo el dinero líquido disponible para pagar las deudas.

Esta medida es especialmente útil en el análisis de empresas industriales y tecnológicas, que suelen tener altos niveles de endeudamiento e inversión. Al considerar la tesorería disponible, la DFN proporciona una imagen más precisa de la carga financiera real que enfrenta una empresa.

La fórmula para calcular la DFN es la siguiente:

$$\text{DFN} = \text{Deuda Financiera Bruta} - \text{Tesorería}$$

Es importante destacar que una empresa sin apalancamiento (es decir, sin deuda financiera bruta) puede tener una DFN negativa si posee una cantidad significativa de tesorería.

La DFN se utiliza en el cálculo de ratios financieros como el VF/EBITDA, que relaciona el valor total de una empresa (incluyendo su deuda) con su flujo de caja operativo (EBITDA). Este ratio permite comparar la eficiencia operativa de empresas con diferentes estructuras financieras.

20. ¿Qué significa ROCE y cómo se calcula?

El ROCE, que significa "return on capital employed" en inglés, es un concepto de rentabilidad que mide la eficiencia con la que una empresa utiliza todos sus recursos, tanto propios como ajenos, para generar ganancias. En otras palabras, **el ROCE indica cuánto beneficio obtiene la empresa por cada euro invertido en ella, sin importar si el dinero proviene de los accionistas o de los acreedores.**

Para calcular el ROCE, se utiliza la siguiente fórmula:

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / \text{Capital empleado}$$

Donde:

- **EBIT (Earnings Before Interest and Taxes):** Representa el beneficio antes de intereses e impuestos. Es una medida del rendimiento operativo de la empresa, ya que excluye los efectos de la estructura de capital (deuda) y la política fiscal.
- **Capital empleado:** Se refiere a la suma de los recursos propios (patrimonio neto) y la deuda neta de la empresa. Representa el total de los recursos financieros que se han invertido en la empresa para financiar sus activos y operaciones.

Es importante destacar que para el cálculo del capital empleado se utiliza la deuda neta, que se define como la deuda financiera bruta menos la tesorería. Esto se debe a que la tesorería, al ser un activo líquido, puede utilizarse para amortizar deuda de forma inmediata, lo que reduce el riesgo financiero real de la empresa.

Al igual que otros indicadores de rentabilidad, como el ROE y el ROA, el ROCE adquiere mayor relevancia cuando se compara con el de otras empresas del mismo sector. Esto permite evaluar la eficiencia relativa de la empresa en la utilización de sus recursos para generar beneficios. Un ROCE alto en comparación con sus competidores sugiere que la empresa está gestionando sus recursos de manera más eficiente y generando un mayor retorno para sus inversores.

El ROCE es un indicador financiero clave que ayuda a evaluar la rentabilidad y la eficiencia de una empresa en la utilización de todos sus recursos, tanto propios como ajenos. Es una herramienta valiosa para comparar empresas del mismo sector y determinar cuáles están generando un mayor valor para sus inversores.

21. ¿Qué diferencia existe entre el ROA y el ROE?

El ROA y el ROE son dos ratios de rentabilidad utilizados para evaluar el desempeño financiero de una empresa, pero se enfocan en aspectos diferentes.

- El **ROA (Return on Assets)**, o rentabilidad sobre activos totales, **mide la eficiencia con la que una empresa utiliza todos sus activos para generar ganancias, independientemente de cómo se financien esos activos (recursos propios o deuda)**. Se calcula dividiendo el beneficio neto entre los activos totales. Un ROA más alto indica una mayor eficiencia en la utilización de los activos para generar beneficios.
- El **ROE (Return on Equity)**, o rentabilidad sobre recursos propios, **se centra en la rentabilidad generada para los accionistas de la empresa**. En otras palabras, **mide cuánto beneficio obtiene la empresa por cada euro aportado por sus accionistas**. Se calcula dividiendo el beneficio neto entre los recursos propios. Un ROE más alto se considera generalmente más favorable para los accionistas, ya que indica un mayor retorno sobre su inversión.

La principal diferencia entre ROA y ROE radica en que el ROA considera la totalidad de los activos de una empresa para evaluar su rentabilidad, mientras que el ROE se centra únicamente en los recursos propios, ofreciendo una perspectiva de la rentabilidad desde el punto de vista del accionista.

22. ¿Qué relación existe entre el ROE y la creación de valor?

El ROE (Return on Equity), o rentabilidad sobre recursos propios, es un indicador clave para determinar si una empresa está creando o destruyendo valor para sus accionistas. La esencia de una empresa es generar beneficios, y para que el crecimiento de una empresa genere valor, el coste de los recursos para financiarse debe ser inferior a la rentabilidad esperada.

Para los recursos propios, esto significa que el K_e (coste de los recursos propios) debe ser inferior al ROE. Si el ROE, que es la rentabilidad obtenida a posteriori en forma de beneficio, es superior al coste K_e exigido a priori por el accionista, la empresa está creando valor. En este escenario, el beneficio obtenido es mayor que el coste de los recursos propios, lo que se traduce en un aumento del valor para el accionista. En el mercado bursátil, esto se reflejará en un aumento de la cotización de las acciones.

En cambio, si el ROE es inferior al K_e , la empresa está destruyendo valor ya que el beneficio no es suficiente para cubrir el coste de los recursos propios. Esto llevará a una disminución del valor para el accionista y, en consecuencia, a una caída en la cotización de las acciones.

La relación entre ROE y la creación de valor se puede resumir de la siguiente manera:

- **Si $ROE > K_e$:** Creación de valor, las acciones suben.
- **Si $ROE < K_e$:** Destrucción de valor, las acciones bajan.
- **Si $ROE = K_e$:** No se crea ni se destruye valor.

Muchos analistas utilizan el ratio ROE/K_e como una aproximación para valorar una empresa. Este ratio se puede equiparar al ratio P/VC (precio/valor contable):

- **$ROE/K_e = P/VC$**

Esta fórmula indica que la relación entre el ROE y el K_e será la misma que la relación entre el precio de la acción (P) y su valor contable (VC).

¿Cómo se calcula el valor contable de una empresa?

El valor contable (VC) de una empresa, también conocido como patrimonio neto o valor en libros, se puede determinar mediante la siguiente fórmula:

Fórmula. $VC = Activo - Pasivo exigible \pm Ajustes$

En teoría, el cálculo del valor contable debería excluir los ajustes y basarse únicamente en el valor registrado en los libros contables. El pasivo exigible se refiere principalmente a la deuda financiera a corto y largo plazo. Este método de valoración es especialmente útil para empresas pequeñas y no cotizadas en bolsa, donde la contabilidad y la realidad del mercado suelen estar estrechamente relacionadas.

Sin embargo, este método no es adecuado para grandes empresas que cotizan en bolsa. Estas empresas suelen tener características complejas, como el potencial de ganancias futuras, sinergias, valor de marca y otros activos intangibles, o simplemente ganancias de mercado no reconocidas, que no se reflejan completamente en el valor contable.

23. Causas Económicas: Inflación

La inflación, es decir, el aumento generalizado y sostenido de los precios de bienes y servicios en una economía, puede tener diversas causas. A continuación, te presento algunas de las más comunes:

Causas principales de la inflación:

- **Exceso de demanda:** Cuando la demanda de bienes y servicios supera la capacidad de producción de una economía, los precios tienden a aumentar. Esto puede ocurrir debido a factores como un aumento del gasto del gobierno, un crecimiento económico muy rápido o un aumento en el crédito.
- **Aumento de los costos de producción:** Un incremento en los costos de producción, como el precio de las materias primas (petróleo, alimentos, etc.), los salarios o los impuestos, puede llevar a las empresas a aumentar los precios de sus productos para mantener sus márgenes de beneficio.
- **Expectativas de inflación:** Si los consumidores y las empresas esperan que los precios aumenten en el futuro, pueden comenzar a ajustar sus comportamientos de gasto y producción en consecuencia, lo que puede generar una espiral inflacionaria.
- **Incremento en la cantidad de dinero en circulación:** Si un gobierno imprime demasiado dinero, sin que haya un aumento correspondiente en la producción de bienes y servicios, el valor de la moneda tiende a disminuir y los precios a aumentar.
- **Choques externos:** Eventos externos como guerras, desastres naturales o crisis económicas en otros países pueden afectar los precios de las materias primas y generar inflación.
- **Inflación importada:** Si un país importa muchos bienes de otros países con alta inflación, puede experimentar un aumento en sus propios precios.

Consecuencias de la inflación:

La inflación puede tener diversas consecuencias negativas para la economía, como:

- **Pérdida de poder adquisitivo:** El dinero pierde valor, por lo que los consumidores pueden comprar menos bienes y servicios con la misma cantidad de dinero.

- **Distorsión de las señales de precios:** La inflación dificulta la toma de decisiones de inversión y producción, ya que los precios no reflejan de manera precisa los costos y beneficios reales.
- **Reducción del ahorro:** La inflación desincentiva el ahorro, ya que el dinero pierde valor con el tiempo.
- **Incertidumbre económica:** La inflación genera incertidumbre y puede desestabilizar la economía.

¿Cómo se combate la inflación?

Los bancos centrales suelen utilizar herramientas como:

- **Aumento de las tasas de interés:** Al aumentar las tasas de interés, se encarece el crédito y se reduce el consumo y la inversión, lo que ayuda a controlar la demanda y la inflación.
- **Reducción de la oferta monetaria:** Al reducir la cantidad de dinero en circulación, se disminuye la presión inflacionaria.
- **Otras medidas:** Los gobiernos también pueden implementar políticas fiscales contractivas, como reducir el gasto público o aumentar los impuestos, para combatir la inflación.

Es importante destacar que la inflación es un fenómeno complejo y que sus causas y consecuencias pueden variar según el contexto económico de cada país.