

PUNTUACIÓN QUE SE OTORGARÁ A ESTE EJERCICIO: (véanse las distintas partes del examen)

Elija una de los dos opciones propuestas, A o B. En cada pregunta se señala la puntuación máxima.

OPCIÓN A

EJERCICIO 1. Defina con brevedad y precisión los siguientes conceptos: (3 puntos)

- a) Cooperativa. (1 punto)
- b) Entorno específico. (1 punto)
- c) Leasing. (1 punto)

EJERCICIO 2. Un gestor de inversiones tiene que escoger un proyecto de inversión de entre los dos que se presentan en la tabla, siendo la tasa de actualización en el mercado el 7%. El proyecto A requiere un desembolso inicial de 315.000 € mientras que el desembolso inicial requerido por el proyecto B es 416.000 € (3,5 puntos)

Proyecto	Flujo de caja en el periodo 1	Flujo de caja en el periodo 2	Flujo de caja en el periodo 3	Flujo de caja en el periodo 4
A	125.000 €	195.000 €	52.000 €	24.000 €
B	116.000 €	98.000 €	105.000 €	158.000 €

- a) Explique en qué consiste el criterio Pay-back y compruebe qué proyecto de inversión escogería el gestor si basase su decisión en este criterio. (1 punto)
- b) Calcule el Valor Actual Neto (VAN) de los dos proyectos y explique si son o no efectuables y cuál escogería el gestor si basase su decisión en este criterio. (2 puntos)
- c) El gestor había descartado previamente un tercer proyecto C por ser su VAN igual a cero. Indique el valor de la Tasa Interna de Rendimiento (TIR) de dicho proyecto C justificando su respuesta. (0,5 puntos)

EJERCICIO 3. A partir de la siguiente información de las empresas CAUTOSA y DUDISA (cifras en euros): (3,5 puntos)

	CAUTOSA	DUDISA
Fondo de Maniobra	90.000.000	-10.000.000
ACTIVO NO CORRIENTE	750.000.000	875.000.000
ACTIVO CORRIENTE	250.000.000	125.000.000
PASIVO NO CORRIENTE	250.000.000	465.000.000
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.000.000.000	1.000.000.000

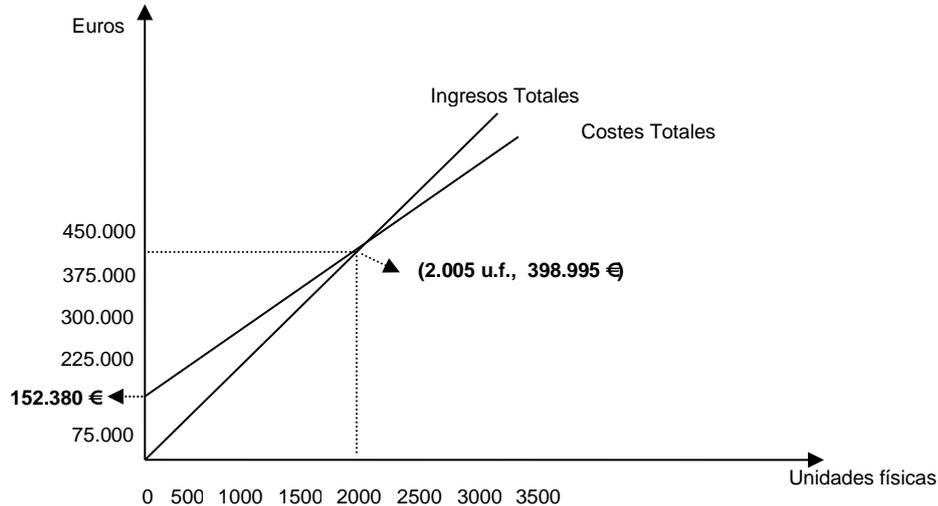
- a) Calcule el ratio Pasivo Corriente de cada una de las dos empresas. (0,5 puntos)
- b) Justifique en qué situación de equilibrio (desequilibrio) patrimonial se encuentra cada una de las dos empresas. (0,5 puntos)
- c) Calcule el ratio de liquidez para cada una de las dos empresas e interprete los resultados. (1 punto)
- d) Calcule el ratio de endeudamiento total (o de dependencia financiera) para cada una de las dos empresas e interprete los resultados. (1 punto)
- e) De las dos recomendaciones que se proponen a continuación razone cuál (o cuáles) de ellas podrían ser adecuadas para cada una de las dos empresas. (0,5 puntos)
 - Vender la parte del inmovilizado que sea prescindible.
 - Pedir un préstamo para invertir en nuevas oportunidades.

OPCIÓN B

EJERCICIO 1. Defina con brevedad y precisión los siguientes conceptos: (3 puntos)

- a) Liderazgo (en la organización). (1 punto)
- b) Productividad de un factor. (1 punto)
- c) Empresa multinacional. (1 punto)

EJERCICIO 2. Tal y como se muestra en el gráfico, la empresa TABLESA, que tiene unos costes fijos de 152.380 €, alcanza el punto muerto o umbral de rentabilidad con la fabricación artesanal de 2.005 mesas: (3,5 puntos)



- a) A partir de los datos facilitados en el gráfico calcule el coste variable de producir 2.005 unidades físicas. Calcule también el coste variable unitario y el precio de venta de cada mesa. (1 punto)
- b) Razone si cada una de las siguientes afirmaciones es verdadera o falsa sin realizar cálculos: (1 punto)
 - “La empresa comenzará a obtener beneficios a partir de la unidad de producción en la que los ingresos totales alcancen la cifra 152.380 €”.
 - “Si la empresa fabricase solamente 1.500 mesas obtendría unos ingresos totales inferiores a los costes totales”.
- c) Calcule el volumen de producción en el que se alcanzaría el punto muerto si los costes fijos fuesen 213.200 € y el margen operativo (precio de venta menos coste variable unitario) fuese 82 €. Calcule también el beneficio para la empresa en ese punto. (1,5 puntos)

EJERCICIO 3. A partir de la siguiente información de una empresa: (3,5 puntos)

CONCEPTO	IMPORTE
Impuesto sobre beneficios	107.350 €
Dotación para amortizaciones	97.000 €
Compras	246.800 €
Ventas netas y otros ingresos.....	963.500 €
Gastos externos y de explotación.....	25.300 €
Variación existencias (Exist. finales – Exist. iniciales)	2.800 €
Gastos de personal.....	197.550 €
Gastos financieros	16.200 €
Patrimonio neto.....	1.750.000 €
Fondo de maniobra.....	175.500 €
Activo total	2.797.000 €
Activo corriente	457.000 €

- a) Calcule el BAII (Resultado de explotación o Beneficio Antes de Intereses e Impuestos), el BAI (Resultado antes de Impuestos) y el BDII (Resultado del ejercicio o Resultado después de Impuestos). (2 puntos)
- b) Calcule la Rentabilidad económica y la Rentabilidad financiera e interprete los resultados. (1 punto)
- c) Calcule el ratio de liquidez de la empresa e interprete los resultados. (0,5 puntos)

CRITERIOS ESPECÍFICOS DE CORRECCIÓN

OPCIÓN A

EJERCICIO 1. Defina con brevedad y precisión los siguientes conceptos: (3 puntos)

- a) Cooperativa. (1 punto)
- b) Entorno específico. (1 punto)
- c) Leasing. (1 punto)

NOTA PARA LA CORRECCIÓN DEL EJERCICIO 1: Las definiciones siguientes pretenden ser completas, es decir, el máximo que puede responder el alumno. No es necesario que el alumno ofrezca una respuesta idéntica o igual de completa a la que se presenta aquí, sino que la respuesta sea correcta y utilice un lenguaje y una redacción adecuados. Aunque el alumno puede adjuntar ejemplos si lo desea, el no hacerlo no debe restar puntuación. A título orientativo se destaca en negrita la parte que en las definiciones propuestas permitiría alcanzar la puntuación máxima.

Puntuación máxima de cada definición: 1 punto.

- a) **Cooperativa:** Asociación autónoma de personas físicas o jurídicas que tienen intereses y necesidades comunes y que se han unido voluntariamente para formar una sociedad democrática y desarrollar una actividad empresarial. Los resultados económicos se imputan a los socios una vez atendidos los fondos comunitarios. La responsabilidad de los socios queda limitada al importe nominal de sus aportaciones sociales.
- b) **Entorno específico:** Conjunto de factores externos propios del sector en el que opera la empresa y que inciden directa e inmediatamente en ella. La empresa puede ejercer cierta influencia sobre estos factores.
- c) **Leasing:** Es una fuente de financiación externa y ajena a largo plazo que consiste en el arrendamiento con opción de compra de determinados elementos patrimoniales. Más concretamente, este medio de financiación permite a las empresas que necesitan elementos patrimoniales (maquinaria, vehículos, inmuebles, etc.) disponer de ellos, mediante el pago periódico de una cuota, durante un periodo de tiempo determinado. Al finalizar este periodo, se puede optar por renovar el contrato, por comprar el bien utilizado a un precio residual o bien por devolver el bien al arrendador.

NOTA PARA LA CORRECCIÓN DE LOS EJERCICIOS 2 Y 3: Cuando en la resolución de un apartado práctico se omitan sistemáticamente las unidades de los resultados obtenidos se penalizará la puntuación en una cantidad equivalente al 10% de la puntuación máxima del apartado. A título orientativo se entenderá que el estudiante omite sistemáticamente las unidades y, por tanto, procede la penalización, cuando no especifica las unidades en más de la mitad de los resultados obtenidos.

EJERCICIO 2. Un gestor de inversiones tiene que escoger un proyecto de inversión de entre los dos que se presentan en la tabla, siendo la tasa de actualización en el mercado el 7%. El proyecto A requiere un desembolso inicial de 315.000 € mientras que el desembolso inicial requerido por el proyecto B es 416.000 €. (3,5 puntos)

Proyecto	Flujo de caja en el periodo 1	Flujo de caja en el periodo 2	Flujo de caja en el periodo 3	Flujo de caja en el periodo 4
A	125.000 €	195.000 €	52.000 €	24.000 €
B	116.000 €	98.000 €	105.000 €	158.000 €

- a) Explique en qué consiste el criterio Pay-back y compruebe qué proyecto de inversión escogería el gestor si basase su decisión en este criterio. (1 punto)

El criterio Pay-Back es un método estático de selección de inversiones que consiste en seleccionar como proyecto mejor aquél que tenga un menor plazo de recuperación del desembolso inicial. (0,5 puntos)

Si utilizase este criterio el gestor seleccionaría el proyecto A ya que es en el que antes se recupera la inversión: menos de 2 periodos.

(0,5 puntos)

- b) Calcule el Valor Actual Neto (VAN) de los dos proyectos y explique si son o no efectuables y cuál escogería el gestor si basase su decisión en este criterio. (2 puntos)

$$VAN = -A + \frac{Q_1}{(1+k)} + \frac{Q_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{Q_n}{(1+k)^n}$$

$$VAN_{\text{ProyectoA}} = -315.000 + \frac{125.000}{(1+0,07)} + \frac{195.000}{(1+0,07)^2} + \frac{52.000}{(1+0,07)^3} + \frac{24.000}{(1+0,07)^4} = 32.899,9566 \text{ €}$$

$$VAN_{\text{ProyectoB}} = -416.000 + \frac{116.000}{(1+0,07)} + \frac{98.000}{(1+0,07)^2} + \frac{105.000}{(1+0,07)^3} + \frac{158.000}{(1+0,07)^4} = -15.743,0691 \text{ €}$$

(Cálculos 1,5 puntos; 0,75 puntos cada VAN; puntuar 0,5 cada planteamiento correcto si no se llega bien al resultado)

De acuerdo con el criterio VAN las inversiones son efectuables si se obtiene un VAN mayor o igual que cero. El proyecto B no es factible puesto que el VAN es negativo. El proyecto A sí es factible al tener un VAN positivo.

(0,25 puntos) (Se puntúa la correcta aplicación del criterio, aun en el caso de que, por errores al calcular los VAN, la recomendación no coincida con la correcta)

El proyecto más recomendable para invertir es el proyecto A ya que es el que tiene un mayor VAN, siendo este positivo.

(0,25 puntos) (Se puntúa la correcta aplicación del criterio, aun en el caso de que, por errores al calcular los VAN, la recomendación no coincida con la correcta).

- c) El gestor había descartado previamente un tercer proyecto C por ser su VAN igual a cero. Indique el valor de la Tasa Interna de Rendimiento (TIR) de dicho proyecto C justificando su respuesta. (0,5 puntos)

La TIR del proyecto C es el 7% ya que se trata de la tasa de actualización para la que el VAN del proyecto es igual a cero.

EJERCICIO 3. A partir de la siguiente información de las empresas CAUTOSA y DUDISA (cifras en euros): (3,5 puntos)

	CAUTOSA	DUDISA
Fondo de Maniobra	90.000.000	-10.000.000
ACTIVO NO CORRIENTE	750.000.000	875.000.000
ACTIVO CORRIENTE	250.000.000	125.000.000
PASIVO NO CORRIENTE	250.000.000	465.000.000
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.000.000.000	1.000.000.000

- a) Calcule el ratio Pasivo Corriente de cada una de las dos empresas. (0,5 puntos)

Fondo de Maniobra = Activo Corriente – Pasivo Corriente

Fondo de Maniobra CAUTOSA= 250.000.000 – Pasivo Corriente = 90.000.000 €

Fondo de Maniobra DUDISA = 125.000.000 – Pasivo Corriente = -10.000.000 €

Pasivo Corriente CAUTOSA = 250.000 – 90.000.000 = 160.000.000 €

Pasivo Corriente DUDISA = 125.000.000 – (-10.000.000) = 135.000.000 €

(0,25 el cálculo de cada pasivo corriente)

- b) Justifique en qué situación de equilibrio (desequilibrio) patrimonial se encuentra cada una de las dos empresas. (0,5 puntos)

CAUTOSA: FM = 90.000.000 €

DUDISA: FM = -10.000.000 €

Cuando el fondo de maniobra (activo corriente – pasivo corriente) es positivo la empresa se encuentra en una situación de “equilibrio financiero normal (o situación financiera normal)”, mientras que cuando es negativo significa que la empresa presenta una situación de “desequilibrio financiero a corto plazo” que puede desembocar en una situación de concurso de acreedores (anterior suspensión de pagos).

En este caso la empresa CAUTOSA, con un FM positivo, presenta una situación de equilibrio financiero normal. La empresa DUDISA, con un FM negativo, tiene una situación de desequilibrio financiero a corto plazo.

(Identificación de los tipos de equilibrio (desequilibrio) 0,25 cada empresa)

- c) Calcule el ratio de liquidez para cada una de las dos empresas e interprete los resultados. (1 punto)

Ratio de liquidez = Activo corriente/Pasivo corriente

Liquidez CAUTOSA= 250.000.000 / 160.000.000 = 1,5625

Liquidez DUDISA= 125.000.000 /135.000.000 = 0,925

(Cálculos 0,5 puntos; 0,25 cada ratio)

El valor ideal de este ratio se encuentra entre 1 y 2 o entre 1,5 y 2 (según fuentes bibliográficas utilizadas). En este caso la empresa CAUTOSA tiene una liquidez correcta para responder al exigible a corto plazo. Mientras que la empresa DUDISA, con un ratio por debajo de la unidad, que indica que el activo corriente es más pequeño que el pasivo corriente, tiene problemas para pagar las deudas exigibles a corto plazo. Esta situación de inestabilidad financiera puede llevarle a una situación de concurso de acreedores (anterior suspensión de pagos) (se encuentra en una situación de suspensión de pagos “teórica”).

(Interpretación de resultados 0,5 puntos; 0,25 puntos cada ratio)

- d) Calcule el ratio de endeudamiento total (o de dependencia financiera) para cada una de las dos empresas e interprete los resultados. (1 punto)

Ratio de endeudamiento total = Exigible total / Recursos propios = (Pasivo No corriente + Pasivo Corriente) / Patrimonio Neto

Cálculo del Patrimonio Neto:

Patrimonio Neto = Total Patrimonio Neto y Pasivo – Pasivo Corriente – Pasivo No Corriente

Patrimonio neto CAUTOSA = 1.000.000.000 – 160.000.000 – 250.000.000 = 590.000.000 €

Patrimonio neto DUDISA = 1.000.000.000 – 135.000.000 – 465.000.000 = 400.000.000 €

(Cálculos 0,2 puntos; 0,1 puntos cada empresa)

Endeudamiento total CAUTOSA= (250.000.000 + 160.000.000)/ 590.000.000= 0,695

Endeudamiento total DUDISA= (465.000.000 + 135.000.000)/400.000.000 = 1,5

(Cálculos 0,3 puntos; 0,15 puntos cada ratio)

El valor ideal de este ratio es 1 (algunos autores consideran alrededor de 0,5; o entre 0,66 y 1,25). La empresa CAUTOSA tiene un ratio de endeudamiento total por debajo de 1, por lo que todavía tiene capacidad para endeudarse. Sin embargo, la empresa DUDISA presenta un problema de

exceso de deuda. Estos excesos de deuda conllevan una pérdida de autonomía financiera (la financiación de la empresa depende de la financiación ajena). No obstante este ratio debe ser interpretado junto con el apalancamiento (no es necesario este último comentario para alcanzar la máxima puntuación).

(Interpretación de resultados 0,5 puntos; 0,25 puntos cada ratio)

- e) De las dos recomendaciones que se proponen a continuación razone cuál (o cuáles) de ellas podrían ser adecuadas para cada una de las dos empresas. (0,5 puntos)
- Vender la parte del inmovilizado que sea prescindible.
 - Pedir un préstamo para invertir en nuevas oportunidades.

La recomendación de pedir un préstamo para invertir en nuevas oportunidades puede ser adecuada para la empresa CAUTOSA ya que tiene todavía capacidad de endeudamiento. La recomendación de vender la parte prescindible del inmovilizado puede ser adecuada para DUDISA, ya que la empresa necesita liquidez y está demasiado endeudada para pedir más préstamos.

(0,25 puntos cada acierto razonado)

OPCIÓN B

EJERCICIO 1. Defina con brevedad y precisión los siguientes conceptos: (3 puntos)

- a) Liderazgo (en la organización). (1 punto)
- b) Productividad de un factor. (1 punto)
- c) Empresa multinacional. (1 punto)

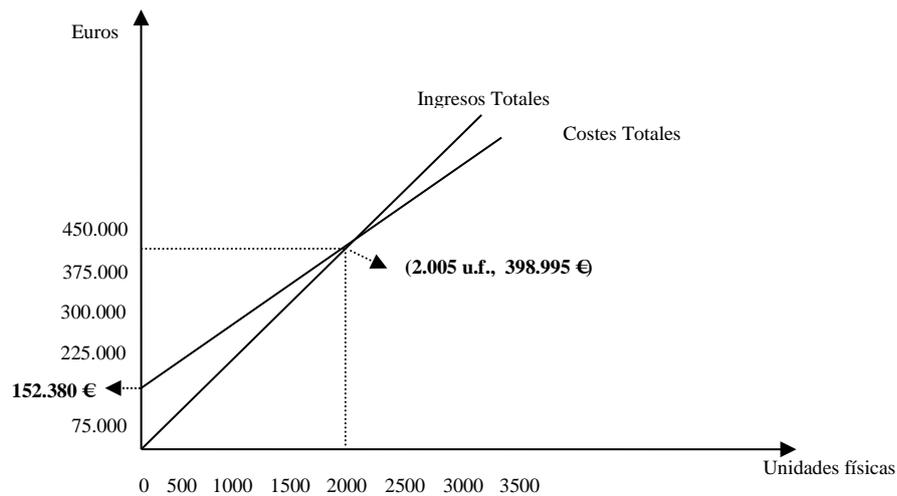
NOTA PARA LA CORRECCIÓN DEL EJERCICIO 1: Las definiciones siguientes pretenden ser completas, es decir, el máximo que puede responder el alumno. No es necesario que el alumno ofrezca una respuesta idéntica o igual de completa a la que se presenta aquí, sino que la respuesta sea correcta y utilice un lenguaje y una redacción adecuados. Aunque el alumno puede adjuntar ejemplos si lo desea, el no hacerlo no debe restar puntuación. A título orientativo se destaca en negrita la parte que en las definiciones propuestas permitiría alcanzar la puntuación máxima.

Puntuación máxima de cada definición: 1 punto.

- a) Liderazgo (en la organización): **Es la capacidad que poseen determinados trabajadores en las organizaciones para influir en el comportamiento voluntario de otros trabajadores o miembros de la organización.** El trabajador que posee esta capacidad se denomina líder y es respetado, admirado y seguido voluntariamente por el resto de miembros de la organización.
- b) Productividad de un factor: **Es el cociente entre la producción obtenida en un periodo de tiempo (output) y la cantidad de factor productivo utilizada (input).**
- c) Empresa multinacional: **Empresa que rebasa los límites geográficos jurisdiccionales de una nación y extiende sus actividades en dos o más naciones. Está formada por una empresa matriz que cuenta con una serie de filiales que operan en diferentes países.**

NOTA PARA LA CORRECCIÓN DE LOS EJERCICIOS 2 Y 3: Cuando en la resolución de un apartado práctico **se omitan sistemáticamente las unidades** de los resultados obtenidos **se penalizará** la puntuación en una cantidad equivalente al **10% de la puntuación máxima** del apartado. A título orientativo se entenderá que el estudiante omite sistemáticamente las unidades y, por tanto, procede la penalización, cuando no especifica las unidades en más de la mitad de los resultados obtenidos.

EJERCICIO 2. Tal y como se muestra en el gráfico, la empresa TABLESA, que tiene unos costes fijos de 152.380 €, alcanza el punto muerto o umbral de rentabilidad con la fabricación artesanal de 2.005 mesas: (3,5 puntos)



- a) A partir de los datos facilitados en el gráfico calcule el coste variable de producir 2.005 unidades físicas. Calcule también el coste variable unitario y el precio de venta de cada mesa. (1 punto)

Los costes totales de producir 2.005 unidades son 398.995 €

Costes totales = Costes fijos + Costes variables

$398.995 = 152.380 + \text{Costes variables}$

Costes variables = 246.615 € (0,5 puntos)

Coste variable unitario = Costes variables / Q = $246.615 / 2.005 = 123$ € (0,25 puntos)

Precio de venta = Ingresos totales / Q = $398.995 / 2.005 = 199$ € (0,25 puntos)

- b) Razone si cada una de las siguientes afirmaciones es verdadera o falsa sin realizar cálculos: (1 punto)

“La empresa comenzará a obtener beneficios a partir de la unidad de producción en la que los ingresos totales alcancen la cifra 152.380 €”.

La afirmación es falsa. La empresa obtendrá beneficios a partir del punto en el que se igualen los ingresos totales y los costes totales. Este punto, denominado punto muerto, se alcanza con 2.005 unidades de producción. (0,5 puntos)

“Si la empresa fabricase solamente 1.500 mesas obtendría unos ingresos totales inferiores a los costes totales”.

La afirmación es verdadera, ya que con 1.500 mesas no se ha alcanzado el punto muerto”. (0,5 puntos)

- c) Calcule el volumen de producción en el que se alcanzaría el punto muerto si los costes fijos fuesen 213.200 € y el margen operativo (precio de venta menos coste variable unitario) fuese 82 €. Calcule también el beneficio para la empresa en ese punto. (1,5 puntos)

$$\text{Punto muerto (unidades físicas)} = \frac{C_f}{P - C_{V_u}} = \frac{213.200}{82} = 2.600 \text{ u.f. (1 punto)}$$

$$\text{Beneficio} = (\text{Margen operativo} \times Q) - \text{Costes fijos} = (82 \times 2.600) - 213.200 = 0 \text{ € (0,5 puntos)}$$

EJERCICIO 3. A partir de la siguiente información de una empresa: (3,5 puntos)

CONCEPTO	IMPORTE
Impuesto sobre beneficios	107.350 €
Dotación para amortizaciones	97.000 €
Compras	246.800 €
Ventas netas y otros ingresos.....	963.500 €
Gastos externos y de explotación.....	25.300 €
Variación existencias (Exist. finales – Exist. iniciales)	2.800 €
Gastos de personal.....	197.550 €
Gastos financieros	16.200 €
Patrimonio neto.....	1.750.000 €
Fondo de maniobra.....	175.500 €
Activo total	2.797.000 €
Activo corriente.....	457.000 €

- a) Calcule el BAI (Resultado de explotación o Beneficio Antes de Intereses e Impuestos), el BAI (Resultado antes de Impuestos) y el BDII (Resultado del ejercicio o Resultado después de Impuestos). (2 puntos)

Ventas netas y otros ingresos	963.500 €
+ Variación existencias (Exist. finales –Exist. Iniciales)	2.800 €
- Compras	246.800 €
- Gastos de personal.....	197.550 €
- Gastos externos y de explotación.....	25.300 €
- Dotación para amortizaciones	97.000 €
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (BAII)	399.650 €
- Gastos financieros	16.200 €
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAI)	383.450 €
- Impuesto sobre beneficios	107.350 €
RESULTADO DEL EJERCICIO o Rtdo. Después impuestos (BDII)	276.100 €

Cálculo del BAI hasta 1 punto (descontar 0,2 puntos por cada concepto omitido o mal agregado hasta un mínimo de 0 puntos).

Cálculo del BAI y del BDII (0,5 puntos cada partida).

En el caso de que no se llegue al adecuado cálculo del BAI, asignar la puntuación completa al cálculo del BAI y del BDII si está bien planteado el procedimiento.

- b) Calcule la Rentabilidad económica y la Rentabilidad financiera e interprete los resultados. (1 punto)

$$\text{Rentabilidad económica (ROA)} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total}} \times 100$$

Mide la capacidad de la empresa para remunerar a todos los capitales invertidos.

Rentabilidad económica = $(399.650/2.797.000) \times 100 = 0,1428 \times 100 = 14,28 \%$ La empresa obtiene un beneficio de 14,28 euros por cada 100 euros invertidos en el activo.

$$\text{Rentabilidad financiera (ROE)} = \frac{\text{BDII}}{\text{Patrimonio Neto (ó Recursos Propios)}} \times 100$$

Mide la capacidad de la empresa para remunerar a los recursos propios.

Rentabilidad financiera = $(276.100/1.750.000) \times 100 = 0,1577 \times 100 = 15,77 \%$ La empresa obtiene un beneficio de 15,77 euros por cada 100 euros de capital propio aportado.

(Cálculos 0,25 puntos cada ratio; interpretaciones 0,25 puntos cada ratio)

- c) Calcule el ratio de liquidez de la empresa e interprete los resultados. (0,5 puntos)

Para calcular el ratio de liquidez necesitamos calcular el Pasivo corriente:

$$FM = AC - PC = 457.000 - PC = 175.500 \text{ €}$$

$$PC = 457.000 - 175.500 = 281.500 \text{ €}$$

$$\text{Ratio de liquidez} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente} = 457.000 / 281.500 = 1.623$$

El valor ideal de este ratio se encuentra entre 1 y 2 o entre 1,5 y 2 (según fuentes bibliográficas utilizadas). En este caso el valor es adecuado. La empresa tiene una liquidez correcta para responder al exigible a corto.

(Cálculo del pasivo corriente 0,1 puntos; cálculo del ratio 0,2 puntos; interpretación del ratio 0,2 puntos)