

MANUAL DE FINANCIACIÓN PARA EMPRESAS

documento de trabajo

*Agentes Locales de Promoción
de Empleo_Diputación de
Almería 2011*

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	3
1. NECESIDADES DE FINANCIACIÓN DE UN PROYECTO DE INVERSIÓN	3
1.1. ATENDIENDO A SU ETAPA DE CRECIMIENTO	4
1.2. BALANCE DE SITUACIÓN.....	5
1.3. NIVEL DE FONDOS PROPIOS.....	9
1.4. FONDO DE MANIOBRA	10
1.5. APALANCAMIENTO FINANCIERO	11
1.6. CICLO ECONÓMICO Y SU RELACIÓN CON LA ESTRUCTURA ECONÓMICA	12
1.7. DIMENSIÓN Y LOCALIZACIÓN DE LA EMPRESA	18
1.8. CICLO DE VIDA DEL PRODUCTO.....	19
2. FUENTES DE FINANCIACIÓN.....	21
2.1. SEGÚN EL ORIGEN DE LOS FONDOS	21
2.2. SEGÚN LA TITULARIDAD DE LOS FONDOS	22
2.3. ESQUEMA DE FUENTES DE FINANCIACIÓN	24
3. FACTORES PARA LA ELECCIÓN DE UN PRODUCTO FINANCIERO.....	24
3.1. EL COSTE EFECTIVO.....	25
3.2. LA TASA ANUAL EQUIVALENTE.....	26
4. MÉTODOS DE SELECCIÓN DE INVERSIONES	27
4.1. MÉTODOS ESTÁTICOS: EL CRITERIO DEL PLAZO DE RECUPERACIÓN	27
4.2. MÉTODOS DINÁMICOS: VAN y TIR.....	28
5. INSTRUMENTOS FINANCIEROS	31
5.1. FINANCIACIÓN GENERADA POR LA PROPIA EMPRESA.....	31
5.2. FINANCIACIÓN CON PROVEEDORES. CRÉDITOS COMERCIALES	36
5.3. FINANCIACIÓN EXTERNA.....	37
5.3.1. CAPITAL	37
5.3.2. CAPITAL RIESGO	40
5.3.3. LOS BUSINESS ANGELS	44
5.3.4. PRÉSTAMO	51
5.3.5. CRÉDITO	58
5.3.6. LEASING.....	64
5.3.7. RENTING	68
5.3.8. DESCUENTO COMERCIAL	77
5.3.9. FACTORING	82
5.3.10. CONFIRMING	89
5.3.11. FORFAITING.....	93

6. MERCADOS DE PRODUCTOS DERIVADOS EN ESPAÑA.....	97
7. INSTRUMENTOS PÚBLICOS DE FINANCIACIÓN PARA PYMES.....	100
7.1 DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA DE PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (DGPYME).....	100
7.2 COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.A. (CERSA).....	102
7.3 EMPRESA NACIONAL DE INNOVACIÓN, SA (ENISA).....	102
7.4 INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO).....	105
7.5 EL INSTITUTO ESPAÑOL DE COMERCIO EXTERIOR (ICEX).....	109
7.6 SEPIDES (FILIAL DE DESARROLLO EMPRESARIAL DE LA SEPI (SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES).....	112
7.7 ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO (ASCRI).....	113
7.8 BANCO EUROPEO DE INVERSIONES.....	114
7.9. FONDO EUROPEO DE INVERSIONES.....	115
7.10. AYUDAS PÚBLICAS.....	116
BIBLIOGRAFÍA.....	117

INTRODUCCIÓN

Como Agentes Locales de Promoción de Empleo, uno de nuestros principales objetivos es la promoción del espíritu emprendedor y la mejora del tejido productivo de los pueblos de la provincia de Almería.

Entre las mayores dificultades a la hora de emprender, podemos encontrar la falta de recursos y apoyo financiero por parte de las entidades bancarias, que suelen dar mayor importancia a las garantías y avales que a la viabilidad del proyecto en si; limitando en gran medida las posibilidades de creación y consolidación de muchos proyectos.

Esta guía recoge información básica sobre las herramientas financieras existentes actualmente para el desarrollo de un negocio: tipos de financiación, productos financieros, alternativas de financiación, recursos puestos a disposición por parte de las administraciones públicas.

Con esta información se pretende facilitar al emprendedor su tarea en la búsqueda de apoyo financiero durante las diferentes fases de puesta en marcha y desarrollo de su proyecto empresarial. Gracias a esta guía, al emprendedor le será más fácil identificar el tipo de producto que mejor se adapte a sus necesidades y decantarse por la modalidad financiera que le aporte los mejores resultados.

1. NECESIDADES DE FINANCIACIÓN DE UN PROYECTO DE INVERSIÓN

El punto de partida de cualquier proyecto empresarial es la determinación de la inversión y financiación necesarias para montar el negocio. En este sentido, todo proyecto de inversión lleva emparejado un proyecto de financiación, ya que ambos están representando la misma realidad, pero analizada desde dos puntos de vista diferentes.

Son muchos los factores que el emprendedor debe tener en cuenta para poder determinar lo más fielmente posible la inversión necesaria y poder así analizar y tomar la decisión de que tipo de financiación se ajusta más a las necesidades del proyecto. Se recomienda que el emprendedor realice un plan de empresa y que en su interior structure y estudie toda la información de carácter económico y financiero referente al proyecto, para determinar su viabilidad económica. Solo dentro de este marco se puede analizar si el proyecto reúne las condiciones de rentabilidad, solvencia y liquidez necesarias para llevarlo a cabo. (Vease Manual de Elaboración de un Plan de empresa)

Partiendo de la base de que debe existir una coherencia entre las características de las fuentes de financiación y el destino de las mismas en torno al nivel de exigibilidad de la deuda y el nivel de liquidez de los bienes a que se destina. Vemos necesario recordar algunos de los conceptos más importantes que el emprendedor deberá tener en cuenta para poder determinar las necesidades de financiación de su proyecto:

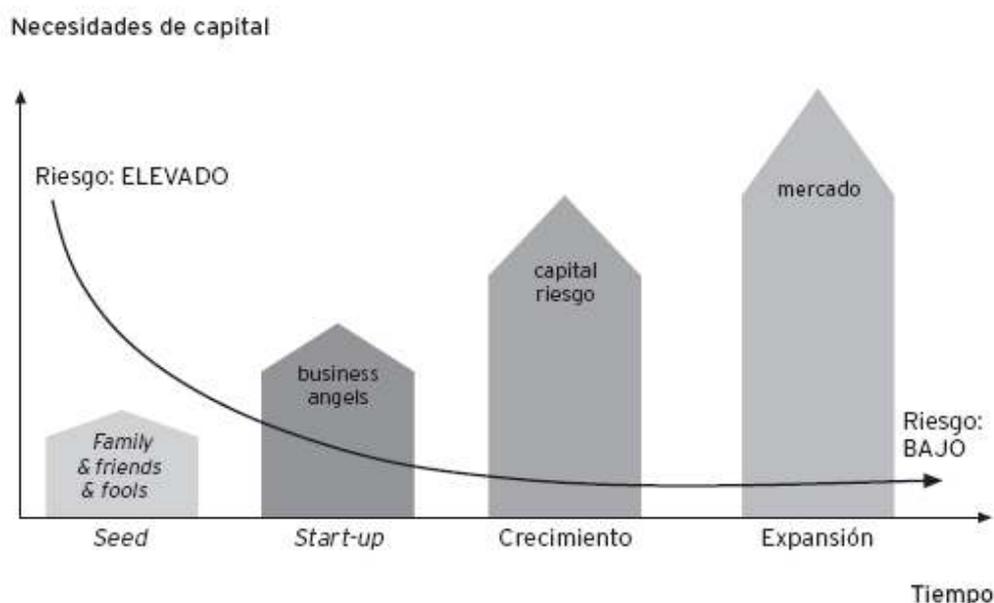
1.1. ATENDIENDO A SU ETAPA DE CRECIMIENTO

ELECCIÓN DE LA FINANCIACIÓN SEGÚN LA ETAPA EMPRESARIAL

En función de la etapa de crecimiento de la empresa, e independientemente de los instrumentos de financiación en deuda que ayuden a financiar la actividad diaria de la empresa (pólizas de crédito, préstamos, descuento de efectos comerciales y de otro tipo de operaciones como el leasing, el renting, el factoring, el confirming o el forfaiting), las necesidades de financiación pueden estar cubiertas por familia, amigos y otros (family & friends & fools), Business Angels, Capital Riesgo, salida a nuevos mercados, etc.

A medida que una empresa crece, y aumentan sus necesidades de financiación, los vehículos de financiación más adecuados varían y el riesgo empresarial disminuye.

La figura muestra las distintas etapas de financiación de las empresas con los respectivos vehículos correspondientes a distintas etapas de crecimiento.



Fuente: EBAN (European Business Angels Network).

Fases del desarrollo empresarial:

- **Inversión semilla (seed finance):** inversión en la que existe riesgo tecnológico y en la cual la aportación de recursos es anterior al inicio de la producción y distribución masiva del producto o servicio.
- **Puesta en marcha (start-up):** financiación del inicio de la producción y de la distribución. Se participa en empresas de nueva o muy reciente creación (las que todavía no han empezado a generar beneficios).
- **Crecimiento (growth) y Expansión:** El producto está desarrollado e introducido en el mercado con lo que se puede afirmar que la empresa ha superado los obstáculos que

caracterizan las fases iniciales de su desarrollo. En esta etapa se requiere capital para financiar aquellas estrategias que persiguen un crecimiento rápido de la empresa, como el lanzamiento de nuevos productos o servicios, la introducción en nuevos mercados, o la ampliación o montaje de nuevas instalaciones.

- **Adquisición con apalancamiento (Leveraged/ Management Buy-Out y Management Buy-In):** se trata de compras de empresas en las que una parte sustancial del precio de la operación es financiada con deuda, en parte garantizados por los propios activos de la empresa adquirida, y con instrumentos que están a medio camino entre los recursos propios y ajenos.
- **Reorientación (Turnaround):** financiación de un cambio de orientación en una empresa en dificultades.
- **Capital de sustitución (Replacement):** consiste en ocupar el lugar de un grupo de accionistas, por lo que no supone una entrada de nuevos recursos en la empresa.

1.2. BALANCE DE SITUACIÓN

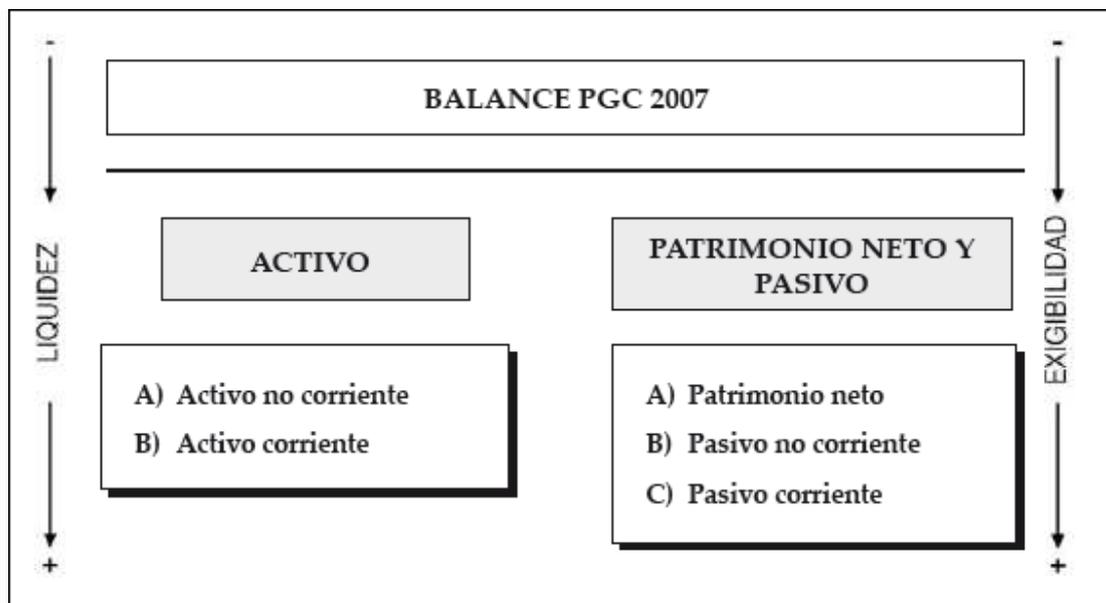
En la contabilidad el balance es el estado contable que refleja la **situación patrimonial de una empresa en un momento determinado** por lo tanto señala qué y cuánto tiene la empresa y, cuánto y a quién debe o lo que es lo mismo sus recursos financieros, en un momento concreto de tiempo.

Se estructura a través de dos conceptos patrimoniales, el Activo y el Pasivo, desarrollados en grupos de cuentas que representan los diferentes elementos del patrimonio:

- **Activo:** incluye todas las cuentas que reflejan los valores de los que dispone la empresa, sin que implique que son de su propiedad. Responde a la pregunta: **¿En qué ha invertido la empresa?**
- **Pasivo:** incorpora todas las cuentas que muestran como está financiado el Activo, es decir con medios propios o con deudas. Responde a la pregunta: **¿De dónde se ha obtenido la financiación?**

La suma de todas las partidas del Pasivo ha de cuadrar siempre con la suma de todas las partidas del Activo.



Estructura del balance:

En el Activo las cuentas se recogen de mayor a menor liquidez y se clasifican en activo corriente y activo no corriente.

Activo corriente

En esta categoría se incluyen aquellos activos que se espera vender, consumir o realizar en el ciclo normal de explotación, que con carácter general no excederá de un año, así como otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se realice en el plazo máximo de un año. También forman parte de esta categoría los activos financieros clasificados como mantenidos para negociar y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Si tomamos el modelo del balance el activo corriente está formado por las siguientes partidas:

- Activos no corrientes mantenidos para la venta.
- Existencias.
- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.
- Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.
- Inversiones financieras a corto plazo.
- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
- Periodificaciones.

Activo no corriente

En esta categoría se incluyen los demás elementos del activo, es decir los que no son activos corrientes, entre los que podemos citar los siguientes:

- Inmovilizado intangible.
- Inmovilizado material.
- Inversiones inmobiliarias.
- Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.
- Inversiones financieras a largo plazo.
- Activos por impuesto diferido.

Como diferencias más destacables en relación con el modelo anterior podemos citar las siguientes:

- Desaparecen del activo las siguientes partidas:
 - Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos (ahora minoran el patrimonio neto).
 - Gastos de establecimiento (ya no existen).
 - Acciones propias (ahora minoran siempre patrimonio neto).
 - Gastos a distribuir en varios ejercicios (ya no existen).
- Se establecen algunos epígrafes nuevos, entre los que cabe destacar los siguientes:
 - Activos por impuesto diferido.
 - Activos no corrientes mantenidos para la venta.
 - Inversiones inmobiliarias.
- No se desglosan las correcciones valorativas. Los inmovilizados aparecen netos de las cuentas compensadoras. La información de las cuentas compensadoras se facilita en la memoria.
- Se establece la obligación de mostrar una mayor información de las inversiones en empresas del grupo y asociadas mediante una clara separación entre ellas.
- Las existencias de producción de ciclo superior a un año, sean éstas «productos en curso» o «productos terminados», deben ser desglosadas de modo que figuren separadamente las de ciclo corto y las de ciclo largo.
- Los deudores por tráfico con vencimiento superior a un año deben desglosarse dentro del activo corriente en función del plazo de su vencimiento.

PASIVO

La parte derecha del balance incluye el pasivo y el patrimonio neto, las cuentas que recogen el orden es de mayor a menor grado de exigencia.

Patrimonio neto

El patrimonio neto está definido en Marco Conceptual como una magnitud residual, el cual establece que constituye la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos.

Está formado a su vez por tres epígrafes:

- Fondos propios, que a su vez pueden haber sido aportados por los socios o propietarios o bien tratarse de resultados acumulados que no hayan sido repartidos.
- Ajustes por cambios de valor, que surgen como consecuencia de la aplicación del valor razonable a algunas partidas del balance.
- Subvenciones, donaciones y legados.

Pasivo no corriente

Son los elementos de pasivo no clasificados como corrientes, entre los que cabe citar:

- Provisiones a largo plazo.
- Deudas a largo plazo.
- Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.
- Pasivos por impuesto diferido.

Pasivo corriente

Son las obligaciones que espera liquidar en el ciclo normal de explotación, obligaciones con vencimiento o extinción en un plazo máximo de un año desde el cierre y los pasivos financieros clasificados como mantenidos para negociar. Los pasivos corrientes que figuran en el modelo de balance son:

- Provisiones a corto plazo.
- Deudas a corto plazo.
- Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.
- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.
- Periodificaciones.

* Algunas novedades que conviene destacar son las siguientes:

- El patrimonio neto incluye además de los fondos propios los ajustes por cambios de valor y subvenciones, donaciones y legados.
- Aparecen algunos epígrafes nuevos como los siguientes:
 - Otras aportaciones de socios, cuya naturaleza jurídica no está clara. Podría asimilarse a la partida del plan anterior denominada «Aportaciones de socios para compensación de pérdidas».
 - Pasivos por impuesto diferido.
 - Deudas con características especiales a corto o largo plazo.
 - Deudas por operaciones de arrendamiento financiero.
- En pasivo corriente y no corriente hay un menor nivel de desglose y se incluyen las provisiones a corto o largo plazo, respectivamente.
- Los acreedores por tráfico con vencimiento superior a un año se desglosarán dentro del pasivo corriente en función del plazo.
- Los instrumentos compuestos se segregarán en patrimonio neto o pasivo según corresponda a su naturaleza.

1.3. NIVEL DE FONDOS PROPIOS

Los fondos propios informan del nivel de solvencia que tiene la empresa, cuanto mayor sean los fondos propios mas solvente será la empresa, aunque no siempre será la mejor opción tener unos fondos propios elevados.

A priori no se puede determinar exactamente un nivel óptimo de fondos propios, este depende del sector en el que se mueva la empresa pudiendo estos fondos representar la mitad de todo el pasivo, o menos de un 10 %.

Además del sector en el que opere la empresa el nivel aconsejable de fondos propios va a depender de muchas variables:

- Del plazo medio de cobro de los clientes.
- Del plazo medio de pago a los proveedores.
- De la duración del proceso de fabricación, etc.

Unos fondos propios elevados proporcionan a la empresa una solvencia garantizada para hacer frente a los pagos, pero puede disminuir la rentabilidad. Para entendernos, si una empresa no tiene deudas es porque no invierte (maquinaria mas efectiva, i+d, etc) y puede que no este obteniendo los beneficios que obtendría si comprara la maquina mas efectiva, pero claro, para eso la empresa debe arriesgarse, porque la realidad de los negocios es que puede salir bien y ser muy rentable o salir mal y ser una ruina. De ahí que sea importante determinar cual puede ser el nivel mas apropiado para la

empresa de fondos propios, que sería el punto medio en el cual pueda realizar nuevas inversiones pero siempre teniendo un colchón por si falla algo.

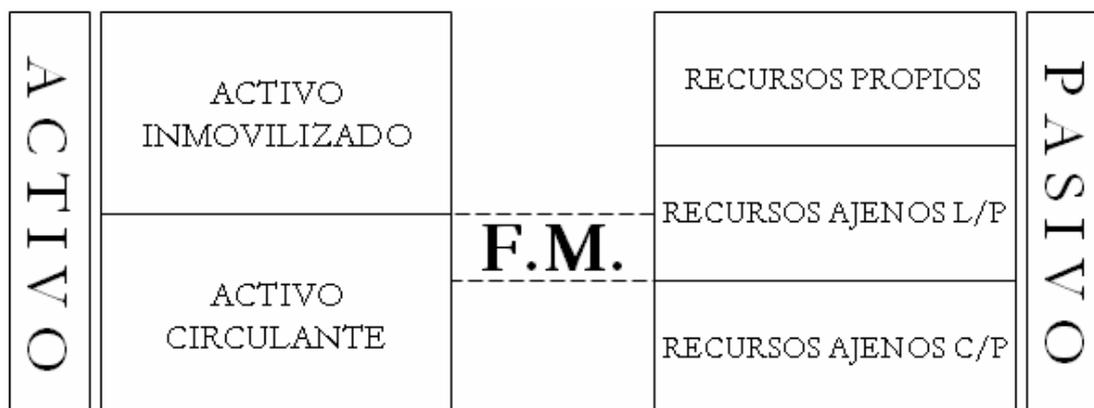
Si una empresa tiene unos fondos propios negativos significa que esta en quiebra. Esta situación se produce cuando las pérdidas de los ejercicios superan al capital y las reservas que tiene la empresa.

El conocido como ROE mide la rentabilidad obtenida por una empresa sobre los fondos propios. Este se calcula de la siguiente forma:

$$\text{ROE} = \text{Beneficio} / \text{Fondos Propios}$$

1.4. FONDO DE MANIOBRA

Es capital necesario para el desenvolvimiento del día a día del negocio, como sueldos, impuestos, Seguridad Social, pago a proveedores, alquileres, gastos de consumo (luz, agua, telefonía y comunicaciones...), etc. Representa la diferencia existente entre el Activo Circulante - bienes y derechos de una empresa que son líquidos (caja, bancos, activos financieros a corto plazo) o pueden ser convertidos en efectivo en el plazo de un año (clientes, existencias) - y el Pasivo Circulante - deudas cuyo vencimiento es a corto plazo, es decir, que son exigibles durante los doce meses siguientes a ser contraídas



El fondo de maniobra debe ser suficientemente amplio, de esta manera la empresa cuenta con un margen de seguridad, por si hay retraso en el cobro de alguna partida de su activo circulante, para seguir atendiendo sus pagos.

Pero **tampoco puede ser excesivo**, ya que tiene un coste de financiación. Se están destinando recursos a largo plazo a financiar partidas (caja, clientes, mercancía) que aportan muy poca

rentabilidad a la empresa, en lugar de destinar estos recursos a financiar nuevos proyectos de inversión.

El balance de la empresa puede mostrar tres situaciones diferentes:

1. **Fondo de rotación superior a cero.** En este caso el Activo Corriente es mayor que las obligaciones a corto plazo, con lo que parece que existen recursos suficientes para atender dichas obligaciones. Sería una situación de **equilibrio financiero a corto plazo**.
2. **Fondo de rotación igual a cero.** El activo corriente estaría financiado con deudas a corto plazo. Esta situación no es tan favorable como la anterior, ya que podría entrar en **desequilibrio financiero** ante cualquier dificultad que pueda surgir a la hora de renovar sus créditos, o de cobrar a sus clientes.
3. **Fondo de rotación menor que cero** En esta situación, el activo corriente no es suficiente para financiar las deudas a corto plazo de la empresa, lo cual puede acarrear importantes problemas financieros. La empresa cuenta con activos no corrientes financiados con recursos a corto plazo, lo que implica que rompe con el principio de equilibrio financiero: esos activos no corrientes tendrían que dar su rendimiento en el largo plazo, y sin embargo se ha comprometido su pago en un plazo inmediato.

1.5. APALANCAMIENTO FINANCIERO

Es la relación existente entre las deudas totales de la empresa y el activo total (total de medios financieros propios y ajenos de la misma) de la misma. El apalancamiento financiero es simplemente **usar endeudamiento para financiar una operación**, es decir, en lugar de realizar una operación con fondos propios, se hará con fondos propios y ajenos. La principal ventaja es que se puede multiplicar la rentabilidad y el principal inconveniente es que la operación no salga bien y se acabe siendo insolvente.

En algunas ocasiones, cuando el interés pagado por el capital ajeno es menor que la tasa de rentabilidad total de la empresa, el capital ajeno sirve para acrecentar la rentabilidad del capital propio. No sirve esto para considerar el capital ajeno como el más apropiado, ya que el capital propio se debe considerar como fuente de estabilidad y permite futuras ampliaciones, la financiación ajena limitan las perspectivas de crecimiento al tener obligaciones en forma de pago independientemente del resultado de las mismas, por tanto, se debe considerar su conveniencia en cada caso.

Se pueden utilizar diversos ratios para medir el nivel de apalancamiento, entre ellos:

$$\text{Grado de apalancamiento} = \text{Recursos exigibles} / \text{Total Pasivo}$$

El apalancamiento puede ser:

1. **Positivo:** si la rentabilidad de los activos en los que la empresa invierte los fondos obtenidos es superior al coste de dichos fondos.
2. **Negativo:** si la rentabilidad de los activos en los que la empresa invierte los fondos es inferior al coste de dichos fondos.

Desde un punto de vista empresarial **sólo tiene sentido el apalancamiento positivo**, ya que el negativo disminuye el beneficio de la empresa y el **positivo contribuye a incrementar la rentabilidad de los fondos propios**.

El nivel de apalancamiento, en todo caso, **no puede ser excesivo** ya que debilitaría la estructura financiera de la empresa:

Los recursos ajenos tienen un coste, por lo que si estos recursos son muy elevados en periodos de caída de ventas la empresa difícilmente podrá hacer frente a dichos gastos, lo que le llevaría a concurso de acreedores.

**El uso apropiado del endeudamiento es una vía para conseguir mejorar la rentabilidad sobre los recursos propios de la empresa y, en consecuencia, generar mayor valor*

1.6. CICLO ECONÓMICO Y SU RELACIÓN CON LA ESTRUCTURA ECONÓMICA

El estudio de los ciclos económicos tiene su importancia en cuanto a la relación que mantienen con la estructura económica y financiera de la empresa.

Las partidas de activo y de pasivo deben tener una relación adecuada para el correcto funcionamiento de la empresa. Para comprender cuál debe ser esta relación, necesitamos analizar previamente los denominados "ciclos económicos".

La actividad diaria de cualquier empresa se desarrolla a través de lo que se denomina "ciclo económico", esto es, una serie de sucesos que se repiten de forma continuada a lo largo del tiempo.

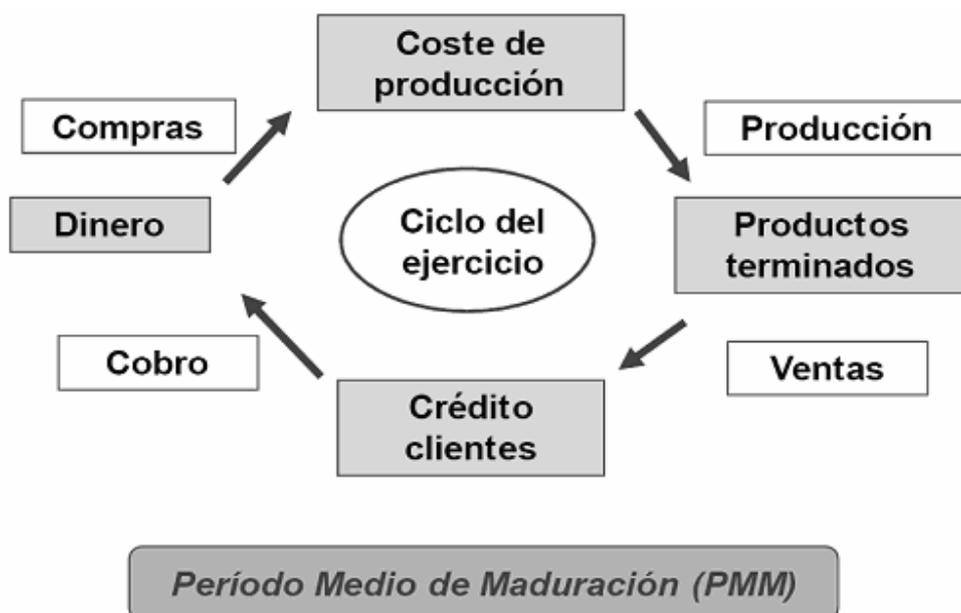
Un ciclo representa una serie de sucesos que se repiten de forma continua a lo largo del tiempo. Según la duración, en cualquier empresa es posible identificar dos tipos de ciclo, existe un ciclo a largo plazo y otro a corto. Para un adecuado funcionamiento de la empresa, ambos deben estar perfectamente sincronizados entre sí. Comencemos por analizar las características de cada uno de ellos.

A. El ciclo de renovación del inmovilizado o ciclo a largo plazo, cuya duración viene determinada por la vida útil de los bienes, es decir, el tiempo durante el cual podrán ser utilizados en base a criterios técnicos y económicos los bienes que forman parte del activo no corriente. Dicha depreciación se incorpora a los costes de producción, de manera gradual, a través de un proceso de amortización.

Por tanto, se entiende por vida útil, desde el punto de vista económico, el horizonte temporal durante el cual los rendimientos derivados de la utilización de un determinado bien superan a los que se obtendrían en caso de renovación o sustitución de los mismos. De lo cual se deriva que la amortización será la estimación de la pérdida de valor del bien por su participación en el proceso productivo. Esta depreciación se ha de definir, no en términos técnicos, ni fiscales, sino económicos. El coste que supone esta pérdida de valor se ha de trasladar al coste de los productos.

B. El ciclo de explotación o ciclo dinero-mercancías-dinero o ciclo corto, viene determinado por el tiempo que, por término medio, tarda en recuperarse la inversión realizada en el proceso productivo o de explotación. Es decir es el proceso que transcurre desde que de una empresa compra sus materias primas, hasta que cobra el producto que fabrica con ellas. Su duración se llama **PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN** y corresponde al tiempo que por término medio tarda en volver a caja el dinero que ha salido de ella para hacer frente a las exigencias diarias del ciclo de explotación. Es, pues, el tiempo que por término medio tarda en dar una vuelta el activo circulante, es decir, el tiempo que tarda en “madurar” el dinero invertido en el proceso productivo. Durante ese tiempo, los recursos financieros empleados por la empresa están inmovilizados, por lo que cuanto más se reduzca, mayor será su rentabilidad.

Fases del Ciclo de Explotación de la Empresa



Para calcular el período de maduración distinguimos 5 subperiodos básicos:

1.- Período medio de almacenamiento de materias primas: Tiempo que transcurre desde que las materias primas son compradas hasta que las mismas se introducen en el proceso productivo.

Se obtiene dividiendo 365 entre las rotaciones de materia prima:

$$PMa = \frac{365}{n_a}$$

La rotación de materias primas indica el número de veces que, en un año, se consume stock de materias primas (que han entrado y salido)

$$n_a = \frac{\textit{consumo anual de materias primas}}{\textit{nivel medio de existencias}}$$

2.- Período medio de fabricación: Período que transcurre desde que las materias primas se incorporan al proceso productivo hasta que salen del mismo convertidas en producto terminado.

Se obtiene dividiendo 365 entre las rotaciones de productos en curso:

$$PMf = \frac{365}{n_f}$$

La rotación de productos en curso nos indica el número de veces que, en un año, se renueva el stock de productos en curso de fabricación, es decir, es el número de veces que durante el periodo se ha completado la cadena de fabricación. Se calcula como sigue:

$$n_f = \frac{\textit{consumo anual de fabricación}}{\textit{media del stock de productos en curso}}$$

3.- Periodo medio de venta de productos terminados: Tiempo transcurrido desde que el producto terminado sale del proceso productivo hasta que es vendido.

$$PMV = \frac{365}{n_v}$$

La rotación de productos terminados indica el número de veces que, en un año, se renueva el stock de productos terminados:

$$n_v = \frac{\text{volumen anual de ventas a precio de coste}}{\text{nivel medio de existencias de productos acabados}}$$

4.- Periodo medio de cobro a clientes: Tiempo que transcurre desde la venta de un producto hasta que se cobra del cliente, indica el tiempo que tarda la empresa por término medio en cobrar de sus clientes.

$$PMc = \frac{365}{n_c}$$

La rotación de clientes indica el número de veces que, en un año, se renueva la deuda media de clientes.

$$n_c = \frac{\text{volumen anual de ventas a precio de venta}}{\text{saldo de clientes}}$$

5.- Periodo medio de pago a proveedores: Periodo que transcurre desde la compra de las materias primas hasta que son pagadas, indica el tiempo que tarda la empresa por término medio en pagar a sus proveedores.

$$PMp = \frac{365}{n_p}$$

La rotación de proveedores indica el número de veces que, en un año se renueva deuda con proveedores:

$$n_p = \frac{\text{compras}}{\text{saldo de compras}}$$

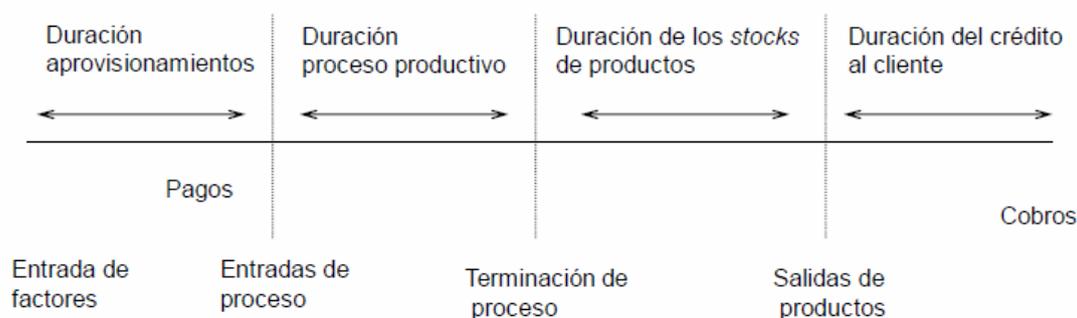
No siempre es necesario el cálculo de todos los subperiodos para conocer cual es el periodo medio de maduración, una empresa comercial, por ejemplo, el periodo medio de maduración se compone únicamente de: Periodo medio de venta de mercaderías, Periodo medio de cobro a clientes y Periodo medio de pago a proveedores. Por lo tanto:

$$PMm = PMv + PMc - PMp$$

El periodo medio de maduración económico es el tiempo transcurrido desde que se invierte o se compromete una unidad monetaria hasta que la misma es recuperada a través de la venta y cobro. Incluye por tanto: Periodo Medio de Almacenamiento + Periodo Medio de Fabricación + Periodo Medio de Venta + Periodo Medio de Cobro.

$$PMme = PMA + PMf + PMv + PMc$$

No obstante, parte de estas inversiones en activos corrientes de la empresa van a estar financiadas por el propio ciclo de explotación, a través de la financiación concedida por los proveedores.



Si del PMM Económico se detrae la financiación obtenida por los proveedores, se obtiene el PMM Financiero que es el tiempo medio que transcurre desde que se paga a los proveedores por la inversión en materias primas hasta su recuperación final mediante el cobro.

PMM Financiero: Periodo Medio de Almacenamiento + Periodo Medio de Fabricación + Periodo Medio de Venta + Periodo Medio de Cobro – Periodo Medio de Pago.

$$PMmf = PMA + PMf + PMv + PMc - PMp$$

Tipos de PMM:

1. PMM Corto.

Supone un *ritmo rápido de funcionamiento*, produciéndose varias veces el ciclo de actividad durante el ejercicio económico. El número de veces que se repite el ciclo se denomina "*rotación*".

Cuanto menor sea el *PMM mayor* será el *número de ciclos* que se producen en un ejercicio económico y por tanto, más eficiente es la empresa.

2. PMM Largo.

Supone una rotación baja, lo que implica unas mayores necesidades de financiación, con costes más elevados.

Cuanto mayor sea el PMM menor número de ciclos se producen en un ejercicio económico y menos eficiente es la empresa.

Son muchas las maneras mediante las que podemos reducir la temporalidad del ciclo económico:

- Negociación con los proveedores.
- Mejora de las condiciones crediticias con entidades de financiera.
- Incentivos a la productividad.
- Racionalización de las tareas.
- Mecanización y estandarización de la producción.
- *Stocks* de seguridad.
- Ventas especiales.
- Métodos publicitarios.
- Descuentos y rebajas
- Descuentos financieros.
- Anticipos de clientes.
- Contratos *factoring* o negociación de cuenta.
- Etc..

Lo que el empresario debe conseguir es que el tiempo de recuperación de la inversión sea el menor posible y por lo tanto que las necesidades de financiación también lo sean, así evitará posibles desequilibrios.

** El conocimiento del ciclo de explotación de su empresa le ayudará a determinar la alternativa de financiación mas adecuada.*

1.7. DIMENSIÓN Y LOCALIZACIÓN DE LA EMPRESA

Se considerará empresa a toda entidad, independientemente de su forma jurídica, que ejerza una actividad económica. En particular, se considerarán empresas las entidades que ejerzan una actividad artesanal u otras actividades a título individual y/o familiar, las sociedades de personas y las asociaciones que ejerzan una actividad económica de forma regular.

Al inicial un proyecto empresarial son muchas los factores que tiene que estudiar y muchas las preguntas a las que debe dar respuesta, estas son algunas de las más importantes: ¿En qué instalaciones realizará su actividad? ¿Cuántos trabajadores necesitará? ¿Qué objetivos de producción pretende alcanzar? ¿Cual es la mejor zona? ¿Cerca o lejos de la competencia?...

Localización y dimensión son aspectos que van íntimamente ligados, ya que la dimensión de una empresa, es decir, su capacidad productiva, vendrá determinada fundamentalmente por la demanda potencial del mercado que puede atender desde la localización elegida. Además, son dos **decisiones estratégicas** (a largo plazo), pues requieren una inversión considerable y, una vez puestas en práctica, no son fáciles de corregir. Una empresa no puede definir su estructura financiera si antes no define estos dos conceptos.

Para algunos autores, la dimensión tiene que ver con el tamaño físico de la empresa, es decir, sus instalaciones. Para otros tiene que ver con la capacidad productiva de dichas instalaciones, es decir, el nivel máximo de producción que puede alcanzar en un espacio de tiempo determinado. En general, el criterio del número de trabajadores y volumen de negocio suelen ser el más utilizado según el cual podemos hacer la siguiente clasificación:

- a) **Medianas Empresas:** Las que ocupan a menos de 250 personas y cuyo volumen de negocios anual no excede de 50 millones de o cuyo balance general anual no excede de 43 millones de euros.
- b) **Pequeñas Empresas:** Empresa que ocupa a menos de 50 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 10 millones euros.
- c) **Microempresas:** Empresa que ocupa a menos de 10 personas y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los dos millones de euros.

Normalmente una gran dimensión va unida a una estructura de **costes fijos** muy grande. En cambio, las empresas de pequeña dimensión suelen ser más flexibles, puesto que se apoyan en una estructura basada en **costes variables** y relativamente menos costes fijos. Para optar por una u otra dimensión es imprescindible determinar cuál va a ser la demanda aproximada de la empresa mediante la realización de **estudios de mercado**.

Si una empresa opta por alcanzar una gran dimensión, es decir, por **inmovilizar** una cantidad elevada de recursos en **activos fijos**, gracias a las **economías de escala** poseerá un coste unitario de producción inferior a otras empresas de menor tamaño. El problema está en que la demanda de sus productos sea inferior a la prevista. En ese caso, la empresa incurrirá en un **coste de inactividad** que le llevará a imputar un mayor coste fijo por unidad de producto.

Para las empresas lo importante es alcanzar su **dimensión óptima**, es decir, aquella que permite alcanzar a la empresa su producción máxima al menor coste posible, lo que supone una ventaja frente a sus competidores y la maximización de su beneficio. La **dimensión óptima** es aquella que permite minimizar el coste unitario. Es un concepto relativo e íntimamente ligado a factores tecnológicos.

La selección de un lugar óptimo para situar las diferentes plantas, oficinas y centros de actividad de una empresa es una decisión compleja. En ella influyen principalmente dos cuestiones esenciales. Por un lado el **coste de los factores** y por otro mejor acceso que permite a la **demand** al producto de la empresa. Mediante una buena **localización empresarial** se pretende aumentar la eficiencia y la eficacia empresariales.

Existen un conjunto de **factores generales** que se suelen influir en la **localización** de todas las empresas como: costes, existencia de infraestructuras, proximidad a los mercados, disponibilidad de mano de obra o materias primas...

Cada empresa debe decidir cuáles son los factores relevantes dependiendo de sus características. Estos **factores específicos** dependerán de la actividad de la empresa, de modo que la localización será diferente si se trata de una empresa industrial o si es una empresa comercial o de servicios.

1.8. CICLO DE VIDA DEL PRODUCTO

Desde que un producto sale al mercado hasta su desaparición, suelen distinguirse varias fases, comunes, por lo general, a la mayoría de productos.

a) Lanzamiento

- Supone un coste muy alto.
- El nivel de ventas es bajo.
- El balance es de pérdidas netas.

b) Crecimiento

- Se reducen los costes debido a la realización de economías de escala.
- Los volúmenes de ventas aumentan significativamente.
- Se empiezan a percibir beneficios.

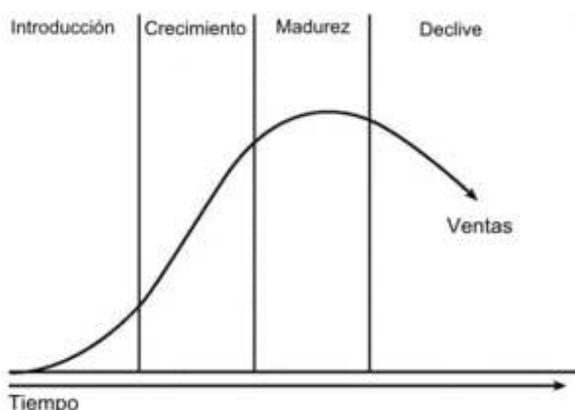
c) Madurez

- Los costes son muy bajos.
- Se alcanzan los niveles máximos de ventas.

- Los precios tienden a caer debido a la proliferación de productos competitivos.
- Se alcanza la mayor rentabilidad.

d) Declive.

- Las ventas caen.
- Los precios bajan.
- Los beneficios se reducen.



La fase de vida en que se encuentra un producto podrá determinar, en buena medida, la política de producto a adoptar por la nueva empresa y por lo tanto las necesidades de financiación en cada momento.

La cuota de mercado y las necesidades de fondos, así como las aportaciones del cash-flow (acumulación neta de activos líquidos en un periodo determinado), serán distintas en cada una de estas etapas.

- En los primeros momentos de vida del producto, las necesidades de fondos serán muy importantes para lograr que el mercado conozca el producto.
- A medida que avance su curva de vida, estas necesidades disminuirán y se incrementará la participación en el mercado (o cuota) y el cash-flow aportado.
- En el lanzamiento, los beneficios suelen ser reducidos. Esto se debe a que las ventas son escasas y las inversiones altas.
- En la fase de madurez y en la de declive pueden disminuir las ventas y por el contrario, aumentar los beneficios. Esto se explica porque en ese momento, las inversiones se han amortizado y los esfuerzos comerciales no serán grandes, ya que el producto es conocido.

**Hay que tener en cuenta que la vida de los productos es cada vez más corta como resultado de la aplicación de nuevas tecnologías. Por lo tanto se debe planificar adecuadamente la posible eliminación de productos menos interesantes y su sustitución por otros nuevos.*

2. FUENTES DE FINANCIACIÓN

Una vez que se ha determinado las necesidades financieras del proyecto o empresa, el emprendedor debe preocuparse por la forma de obtener esos fondos.

Las fuentes de financiación son las alternativas financieras a las que puede recurrir el emprendedor o el empresario. Evidentemente, no todas van a ser interesantes y/o accesibles para todos los casos, pero lo que pretendemos es presentarlas debidamente clasificadas, para facilitar una mejor comprensión de todas las posibilidades.

Podemos clasificar las fuentes de financiación basándonos en múltiples criterios:

2.1. SEGÚN EL ORIGEN DE LOS FONDOS

Según el origen de los recursos financieros de los que dispone la empresa para desarrollar su actividad, los sistemas de financiación de la empresa pueden clasificarse en dos grandes categorías:

1. **Financiación interna:** Es generada por la propia empresa. Procede de los beneficios obtenidos por la empresa y no repartidos. Son dos las principales modalidades de autofinanciación:
 - **Autofinanciación de mantenimiento:** Es la formada por los beneficios que se retienen para que se mantenga la capacidad económica de la empresa. Se forman con las amortizaciones del activo material e inmaterial y las provisiones sobre elementos del activo corriente y del activo no corriente.
 - Amortizaciones: Contablemente hablando, son la imputación al beneficio de cada ejercicio económico de la depreciación sufrida en ese ejercicio por los activos no corrientes. Son costes que se deducen de los ingresos para calcular los beneficios. Económicamente, el efecto es el mismo. Si en lugar de reducir las amortizaciones de los beneficios, se retiene una parte del beneficio y se crea un fondo de amortizaciones para reponer el activo no corriente cuando se haya depreciado y haya que sustituirlo.
 - Provisiones: Son cantidades que al calcular el beneficio se detraen de los ingresos, para cubrir perdidas que aun no se han declarado o no se han puesto de manifiesto, como por ejemplo, las que se realizan cuando se sabe que un cliente no pagará su deuda.
 - **Autofinanciación de enriquecimiento o de ampliación:** Es la formada por los beneficios retenidos para acometer nuevas inversiones y permitir que la empresa crezca, es decir, por los beneficios que no se reparten entre los socios y quedan en la empresa en forma de reservas que pueden destinarse a realizar nuevas inversiones.
 - Reservas: Aunque no hay que remunerarlas, esto no quiere decir que no tengan coste. La inmovilización de unos recursos siempre conlleva un coste de oportunidad que hay que añadir el coste de atender las expectativas de los accionistas si los tuviera.

Esta vía de financiación tiene importantes **ventajas** como:

- Proporciona mayor independencia.
- La tesorería va más desahogada.
- No requieren ni garantías ni avales.
- No tienen un plazo de devolución específico.
- Permiten una estructura del balance sólida.
- Son una fuente de financiación barata.

Pero también tiene algún **inconveniente**, como:

- Sólo podemos acudir a esta cuando la empresa ya está en funcionamiento y su actividad esta generando resultados económicos positivos.
- Reduce el reparto de beneficios entre los socios.
- Los beneficios no repartidos entre los accionistas destinados a constituir reservas, no son deducibles fiscalmente.
- Los recursos son limitados.

2. **Financiación externa:** no la genera la propia empresa, sino que se obtiene a partir de desembolsos de terceras personas. (Aportaciones de los socios, créditos..)

2.2. SEGÚN LA TITULARIDAD DE LOS FONDOS

Dentro de la financiación externa, las fuentes de financiación pueden clasificarse según si los medios de financiación pertenecen a los propietarios de la empresa o si pertenecen a personas ajenas a la empresa, según este criterio distinguimos:

1. **Fuentes de financiación propias:** Los fondos son “propiedad” de la empresa, y por tanto, no son exigibles por terceras personas. Son siempre a largo plazo o no corrientes.

Ejemplo de este tipo de financiación podrían ser las aportaciones de los socios, que no se devuelven salvo en caso de disolución (en este caso se habla de financiación propia externa), las reservas, las amortizaciones y las provisiones (en este caso se habla de financiación propia interna)

Podemos desglosar esta fuente en:

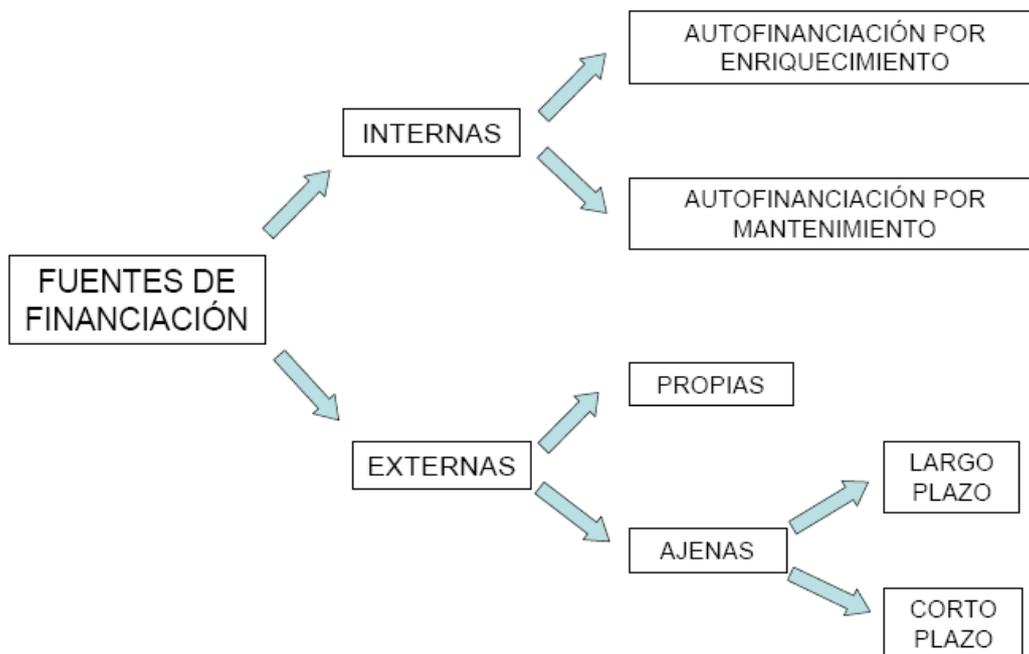
- Capital social
- Capital riesgo
- Prestamos participativos.

- Business Angels
- Subvenciones de capital

2. **Fuentes de financiación ajenas:** proceden de aportaciones de terceros distintos de los propietarios, por lo que habrá que devolverlas. Por tanto, son recursos exigibles y, dependiendo de la permanencia de estos en la empresa, se clasifican en:

- Financiación **no corriente** o exigible **a largo plazo:** a devolver en más de un año.
 - Préstamos y créditos a largo plazo: hipotecarios, no hipotecarios y participativos.
 - Leasing.
- Financiación **corriente** o exigible **a corto plazo:** a devolver en menos de un año.
 - Crédito bancario a corto plazo.
 - Descuento Comercial.
 - Renting.
 - Factoring.
 - Confirming.
 - Forfaiting.

2.3. ESQUEMA DE FUENTES DE FINANCIACIÓN



3. FACTORES PARA LA ELECCIÓN DE UN PRODUCTO FINANCIERO

Tras analizar las necesidades financieras del proyecto inversión y ser conscientes de su capacidad máxima de endeudamiento para los distintos escenarios en los que se puede encontrar la empresa, el emprendedor deberá identificar el tipo de producto que mejor se adapta a sus necesidades y, entre aquellos, decantarse por los productos financieros que le aporten los mejores resultados al precio más competitivo.

Aunque el coste no sea nunca el único criterio para seleccionar una fuente de financiación entre varias, siempre es una información valiosa ya que permite:

- Escoger, para su financiación, entre aquellas fuentes que presenten menor coste.
- Permite homogeneizar fuentes financieras que presentan distintas características, en cuanto a desembolsos exigidos y/o plazos de devolución.
- Rechazar aquellas aplicaciones de fondos o proyectos de inversión que, como mínimo, no ofrezcan la posibilidad de cubrir los costes de los recursos financieros empleados.

Entre los factores mas destacados para establecer comparaciones entre los diferentes productos y proceder a la decidir cual es el que mas se adapta a los intereses del proyecto se encuentran:

- Tipo de interés o precio del dinero

- Plazo de amortización, corto, medio o largo plazo
- Comisiones y gastos asociados
- Garantías o avales requeridos
- Plazo entre la solicitud del producto y la obtención del mismo

A continuación explicaremos dos conceptos fundamentales a la hora de comparar productos financieros:

1. El coste efectivo
2. La tasa anual equivalente.

3.1. EL COSTE EFECTIVO

Coste efectivo o coste explícito de una deuda. Viene dado por la tasa de actualización o descuento que iguala el valor actual de los fondos recibidos por la empresa, netos de todo gasto, con el valor actual de las salidas de fondos previstas para atender el pago de intereses y la devolución del principal. Al coste efectivo o coste explícito de una deuda hay que añadir su coste implícito, menos preciso y más difícil de calcular, que se deriva de un mayor endeudamiento.

Dicho de otra manera, se entiende por coste efectivo de una operación financiera el rédito anual o tanto efectivo de la ley de capitalización compuesta que verifica la equivalencia financiera entre la prestación real y la contraprestación real (Meneu et al., 1994, p. 99)

De manera general el cálculo del coste efectivo de una fuente de financiación se establece a través de la siguiente expresión (Pérez-Carballo, et al. 1987, p. 335):

$$\sum_{t=1}^n \frac{E_t}{(1+k)^t} = \sum_{j=1}^m \frac{S_j}{(1+k)^j}$$

Siendo:

E_t = Entradas de dinero o flujos de caja recibidos en el momento t.

S_j = Salidas de dinero o flujos de caja pagados en el momento j.

k = Coste efectivo anual de la operación.

3.2. LA TASA ANUAL EQUIVALENTE.

La T.A.E. es un indicador que, en forma de tanto por ciento anual, revela el coste o rendimiento efectivo de un producto financiero, ya que incluye el interés y los gastos y comisiones bancarias. O sea, que se diferencia del tipo de interés en que éste no recoge ni los gastos ni las comisiones; sólo la compensación que recibe el propietario del dinero por cederlo temporalmente.

El cálculo de la tasa anual equivalente está basado en el tipo de interés compuesto y en la hipótesis de que los intereses obtenidos se vuelven a invertir al mismo tipo de interés.

Esa es la regla general. Pero el cálculo de la T.A.E. puede ser ligeramente diferente según el producto bancario de que se trate. Habitualmente, la T.A.E. no incluye los gastos que el cliente pueda evitar (por ejemplo, los gastos de transferencia de fondos), los que se abonan a terceras personas o empresas (corretajes, honorarios notariales e impuestos) o los gastos por seguros o garantías (salvo primas destinadas a garantizar a la entidad el reembolso del crédito en caso de fallecimiento, invalidez o desempleo, siempre que la entidad imponga su suscripción para la concesión del crédito).

La T.A.E. es muy útil porque permite comparar distintos productos u opciones de inversión, con independencia de sus condiciones particulares. Esto es así especialmente entre productos de igual naturaleza, en los que los restantes elementos, y en particular el riesgo que tienen, son idénticos.

A la hora de comparar préstamos, tenemos que distinguir dos situaciones: antes de contratar el préstamo y una vez que ya estamos devolviéndolo.

Así, antes de contratar el préstamo, el indicador clave es la Tasa Anual Equivalente (T.A.E.).

Pero una vez que dispongamos del préstamo, para efectuar una buena comparación entre nuestro préstamo y otras ofertas que puedan existir en el mercado, nuestro indicador sólo debería tener en cuenta lo que nos queda por pagar del préstamo. Podemos definir ahora un nuevo indicador, el Coste Efectivo Remanente (C.E.R.), que representa el coste efectivo correspondiente al tiempo que nos queda para la total amortización o devolución del préstamo. En el cálculo de este concepto únicamente se tienen en cuenta los pagos que tenemos que hacer hasta el vencimiento.

La formula del TAE es la siguiente:

$$TAE = (1 + i / k)^k - 1$$

i = es el tipo de interés nominal anual

k = el número de pagos que se efectúen en el año.

4. METODOS DE SELECCIÓN DE INVERSIONES

Antes de elegir entre las diferentes alternativas de financiación debemos analizar bien la inversión que vamos a acometer con ese dinero, este estudio, ya que dependiendo de las características de cada inversión se adaptará mejor uno u otros instrumentos financieros u otros

Los métodos de selección de inversiones son criterios valorativos de las distintas opciones de inversión que tiene la empresa y utilizan como variables el **desembolso inicial** (A), los **pagos** que surgirán de su funcionamiento, reparación y conservación, etc. así como de los **cobros** que se espera percibir generados por dicha inversión cuando esta preste sus servicios en la empresa.

Se puede representar la corriente financiera de un proyecto de inversión de la siguiente manera:



A = Desembolso inicial de la inversión
 Q_i = Flujos de caja (cobros — pagos)
 n = Variable tiempo

Los distintos criterios incluyen o no el momento del tiempo en el que las inversiones obligarán a realizar los pagos y generarán los cobros a los que nos hemos referido anteriormente.

Podemos distinguir entre dos clases de métodos de selección de inversiones:

1. Se llaman **métodos estáticos de selección de inversiones** a aquellos criterios que ignoran la variable tiempo. Dentro de los métodos estáticos el más utilizado es el criterio del **Plazo de Recuperación o Pay-back**.

2. Se llaman **métodos dinámicos de selección de inversiones** a aquellos criterios que incluyen el tiempo como una variable a considerar.

Dentro de los métodos dinámicos los más importantes son:

- el criterio del Valor Actual Neto (VAN).
- el criterio de la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

4.1. MÉTODOS ESTÁTICOS: EL CRITERIO DEL PLAZO DE RECUPERACIÓN

Partiendo de una inversión que implique un desembolso de cuantía A , y que generará unos flujos de caja Q_1, Q_2, \dots, Q_n , en cada uno de los períodos que dure la inversión, el plazo de recuperación se determinará por el número de períodos necesarios para que la suma de los flujos de caja generados iguale al desembolso inicial. Dicho de otra manera Es el número de años que la empresa tarda en recuperar la inversión. Este método selecciona aquellos proyectos cuyos

beneficios permiten recuperar más rápidamente la inversión, es decir, cuanto más corto sea el periodo de recuperación de la inversión mejor será el proyecto.

Operatoria

Consiste en dividir la inversión inicial más los gastos que origine entre los distintos flujos de caja positivos que origina el proyecto.

Ventajas

Es un método muy útil cuando se quiere realizar inversiones en situaciones de elevada incertidumbre o el emprendedor no tiene claro el tiempo que va a poder explotar su inversión. Así le proporciona información sobre el tiempo mínimo necesario para recuperar la inversión.

Desventajas

- No proporciona ningún tipo de medida de rentabilidad.
- No tiene en consideración la temporalidad de los distintos flujos monetarios que provoca el proyecto.
- No tiene en consideración los flujos positivos que se pueden producir con posterioridad al momento de recuperación de la inversión inicial.

Fórmula de Cálculo

$$P \& B = \frac{\sum A}{\sum Q}$$

Donde:

$\sum A$ = Suma de la inversión inicial así como de todos los flujos negativos.

$\sum Q$ = Suma de todos los flujos positivos originados por el proyecto de inversión.

4.2. MÉTODOS DINÁMICOS: VAN y TIR

Los métodos de selección dinámicos consideran muy importante el periodo en que se generan los flujos de caja, convirtiéndolos en valores equivalentes mediante un proceso de **actualización financiera**

VALOR ACTUAL NETO (VAN)

El criterio de selección de inversiones, método del **Valor Actual Neto**, permite determinar si una inversión en proyecto es o no ejecutable, simplemente comparando el coste de adquisición o desembolso inicial de la misma con la suma de los flujos netos de caja, derivados de la inversión durante los períodos de vida útil de la misma, con la precaución de que deben expresarse en **valores financieramente equivalentes** en el periodo inicial de la inversión.

Para hacer equivalente los flujos de caja utilizaremos el siguiente **proceso de actualización**. Sea un proyecto con un desembolso inicial de A euros y unos flujos de caja de Q₁, Q₂,... Q_n euros.



Estos flujos de caja se obtienen en diferentes años, por lo que **no son valores equivalentes** financieramente hablando. No es igual obtener flujos de caja positivos y elevados durante los **últimos** años, que durante los **primeros** años del proyecto de inversión, ya que la empresa podrá **reinvertirlos** y obtener mayores rendimientos a su dinero.

Además no contamos (para hacerlo más sencillo) con el efecto de pérdida de poder adquisitivo del dinero debido a la inflación. Si existe inflación los flujos de caja, obtenidos en los últimos años del proyecto, tendrán un valor depreciado por el efecto inflación, respecto a los obtenidos en los primeros años.

Para **transformar** los flujos de caja obtenidos a lo largo del proyecto de inversión en valores equivalentes en el periodo de inicio de la inversión, **dividimos** cada flujo de caja por un **factor de actualización** y los **sumamos**

$$VA = \frac{Q_1}{(1+k)} + \frac{Q_2}{(1+k)^2} + \frac{Q_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{Q_n}{(1+k)^n}$$

VA = Valor actual de los flujos de caja acumulados de una inversión.

A = Desembolso inicial requerido por la inversión.

Q_i = Flujos netos de caja de cada período.

k = Tipo de actualización o de descuento aplicable a la inversión (expresado en tanto por uno).

Dado que este **sumatorio** de los flujos netos de caja del proyecto de inversión, tienen su valor en el instante de la toma de decisión ya podemos **compararlo con el desembolso inicial**.

$$VAN = - A + VA$$

A este método se le denomina **VALOR ACTUAL NETO**

Con este método de selección de inversiones se nos planteará una de las tres situaciones diferentes:

1. Que el valor actual neto de los flujos de caja sean superiores a la cuantía del desembolso inicial $VAN > 0$, la inversión será **efectuable**.
2. Que el valor actual neto de los flujos de caja que se obtengan sean iguales al desembolso necesario, es decir $VAN = 0$, la inversión será **indiferente**.
3. Que el desembolso requerido sea mayor que los flujos de caja que se hayan previsto generará la inversión. por lo que $VAN < 0$, la inversión será rechazable.

** Si tenemos que elegir entre varias alternativas de inversión, elegiremos aquella que tenga un VAN más elevado.*

TASA INTERNA DE RENTABILIDAD (TIR)

Partiendo de la fórmula matemática VAN, nos planteamos cuál es la **verdadera rentabilidad** obtenida en un proyecto de inversión. Para ello igualamos la fórmula a cero, y calculamos el valor r que resuelve dicha ecuación.

Si $VAN = 0$, la incógnita a calcular será “ r ”

$$-A + \frac{Q_1}{(1+r)} + \frac{Q_2}{(1+r)^2} + \frac{Q_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{Q_n}{(1+r)^n} = 0$$

Para que una inversión sea efectuable con este criterio, debe cumplir dos **condiciones**:

1. Que r , tasa interna de rentabilidad, tenga un valor positivo, $r > 0$
2. Que dicho valor sea **superior al valor k**

Si se plantea seleccionar uno entre varios proyectos de inversión se elegirá aquel que presente una tasa interna de retorno mayor.

Problemas que plantea el cálculo de la TIR.

Cuando se trata de proyectos con más de dos periodos de tiempo, las fórmulas desarrolladas para calcular la TIR **no tienen solución matemática** conocida, siendo necesario resolver la ecuación por el sistema de tanteo, probando con distintos valores de r hasta obtener el que hace igual a 0 la ecuación del VAN o disponer de un programa de ordenador que nos haga las pruebas automáticamente.

Por el contrario el método del VAN es mucho más sencillo de calcular, ya que una vez estimado el rendimiento mínimo exigido a la inversión (k), si el VAN del proyecto es positivo está indicando que la rentabilidad real del proyecto es mayor y que el proyecto puede llevarse adelante.

5. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

En función de la etapa de crecimiento de la empresa, e independientemente de los instrumentos de financiación en deuda que ayuden a financiar la actividad diaria de la empresa (pólizas de crédito, préstamos, descuento de efectos comerciales y de otro tipo de operaciones como el *leasing*, el *renting*, el *factoring*, el *confirming* o el *forfeiting*), las necesidades de financiación pueden estar cubiertas por *family & friends & fools*, business angels, capital riesgo, salida a nuevos mercados, etc.

Por otro lado, la supervivencia diaria es un reto que acapara el devenir diario y que puede restar tiempo para analizar la existencia de instrumentos financieros que puedan sanear la empresa y fortalecerla para hacerla más competitiva.

Por este motivo, el objetivo de este documento es dotar al emprendedor y empresario de los conocimientos básicos sobre las herramientas financieras existentes actualmente a nivel nacional para el desarrollo de su negocio.

Existen diferentes instrumentos de financiación, bancarios y no bancarios, que canalizan el ahorro hacia la inversión, y facilitan el acceso de la empresa a recursos financieros necesarios para el desarrollo de proyectos de inversión.

En este apartado se recogen los principales instrumentos financieros existentes en cada una de las fuentes de financiación mencionadas anteriormente. Se pretende facilitar al empresariado información sobre cada uno de ellos, características, ventajas e inconvenientes, de forma que pueda elegir la financiación adecuada a cada circunstancia empresarial concreta.

5.1. FINANCIACIÓN GENERADA POR LA PROPIA EMPRESA

Son el porcentaje de beneficio obtenido por una empresa en el desarrollo de su actividad económica, que no ha destinado al reparto de dividendos, pasando a formar parte de la propia empresa, dotándola de mayor **solidez financiera**.

Tienen como objetivo incrementar los recursos propios de la empresa (el patrimonio de la empresa) para hacer frente a futuras pérdidas o inversiones que puedan producirse en el futuro. Por tanto, estamos hablando de una fuente financiera destinada a cubrir las necesidades financieras que puedan producirse en el **largo plazo**.

No tienen ningún tipo de límite temporal, se pueden ir acumulando a lo largo del tiempo y forman parte del **balance** de la empresa. Concretamente es una fuente de financiación que se encuentra en el Pasivo y concretamente dentro del **patrimonio neto** de la empresa.

Así, se diferencian tres grandes bloques de reservas:

- Reservas procedentes de beneficios no repartidos.
- Reservas provenientes de la actualización de balances.
- Reservas derivadas de aportaciones de los socios.

Dentro del bloque de Reservas procedentes de beneficios no repartidos, se pueden señalar las siguientes reservas:

1. Reserva legal.

Es aquella que obligatoriamente debe ser dotada por así establecerlo una disposición legal de carácter general.

- La Ley de Sociedades Anónimas establece que el 10 % del beneficio del ejercicio debe destinarse a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20 % del capital social.
- La reserva legal, mientras no supere dicho límite, podrá dedicarse exclusivamente a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles para este fin.

2. Reservas especiales.

Son aquellas que están establecidas por cualquier disposición de carácter obligatorio. Su dotación se hará con cargo a «Pérdidas y ganancias» y su aplicación dependerá de la norma específica que las creó.

3. Reservas para acciones de la sociedad dominante.

Esta reserva se dotará cuando se adquieran o acepten en garantía acciones de la sociedad dominante. Además, mientras dure esta situación estas reservas son de carácter indisponible.

4. Reservas voluntarias y reservas estatutarias.

Cuenta del Plan General de Contabilidad en la que se recogen las reservas constituidas de forma obligatoria por la empresa en caso de adquisición de acciones propias y en tanto éstas no sean enajenadas o amortizadas.

Son aquellas reservas que deben constituirse en cada ejercicio económico por estar así establecido en los estatutos de la sociedad. En el Plan General de Contabilidad hay una cuenta con dicho nombre que responde a este concepto.

5. Reserva por capital amortizado.

En ocasiones, a fin de mantener intacta la garantía de los acreedores, se reduce capital con cargo a beneficios o a reservas de libre disposición. Mediante esta modalidad de reducción de capital, se crea una reserva indisponible, la «Reserva por capital amortizado», que logra que el neto patrimonial indisponible de la empresa permanezca inalterado. Ante esta situación, los acreedores no podrán negarse a que se lleve a cabo tal operación, puesto que las garantías que la sociedad les ofrece son idénticas a las que tenía antes de la reducción.

**Las reservas suelen ser, sobre todo para las PYMES y microempresas, una importante fuente de obtención de recursos financieros en el largo plazo, ya que a muchas empresas le puede resultar difícil acceder al mercado financiero obteniendo unas buenas condiciones, al menos en los primeros momentos de vida de la empresa, cuando todavía no se cuenta con unas referencias de solvencia. Es una de las primeras fuentes a considerar en procesos de expansión.*

Ventajas:

- La empresa obtiene una mayor autonomía financiera y por lo tanto mayor libertad de acción.
- Al aumentar los fondos propios también lo hace la solvencia financiera de la propia empresa.
- No hay carga financiera explícita (no se pagan intereses..), en cambio sí tienen un coste implícito, que es el coste de oportunidad que supone destinar estos recursos a reservas y no utilizarlos para cualquier otro tipo de destino por el cual se pudiese obtener algún tipo de rentabilidad.
- La obtención de otro tipo de financiación suele suponer mayores trámites y tiempo.
- No daña rentabilidad de inversiones en marcha
- Efecto multiplicador
- Vía de financiación muy acta para PYMES
- Ahorro fiscal
- Disminución del riesgo

Desventajas:

- Las inversiones pueden no ser rentables.
- Pueden surgir conflictos de intereses entre los socios o accionistas de la empresa entre los que quieran repartir dividendos y los que dotar reservas con el objeto de buscar un mayor equilibrio financiero.
- Debido a la propia limitación de recursos que supone esta fuente financiera, supone un freno mayor que los recursos ajenos en los procesos de expansión y crecimiento de la empresa.

- Posible castigo en Bolsa a corto plazo si se reduce el pay-out.

AMORTIZACIONES Y PROVISIONES

Otro tipo de reservas son los fondos de amortización (también llamados amortización acumulada) y las provisiones. Los primeros surgen por la depreciación de activo fijo y son una autofinanciación a la hora de comprar otro nuevo. Las provisiones aparecen por gastos probables que la empresa piense que se van a efectuar.

Amortizaciones: es la pérdida de valor que va sufriendo todos los años el inmovilizado de la empresa (edificios, instalaciones, maquinarias, vehículos de transporte, equipos informáticos, etc.) debido a su uso, a su obsolescencia, etc.

Provisiones: es la pérdida de valor que en un momento puntual puede sufrir algún elemento del activo: por ejemplo, clientes que probablemente no van a pagar, existencias que se han deteriorado, etc.

También se dotan provisiones por posibles pérdidas futuras en las que puede incurrir la empresa: por ejemplo, por alguna demanda judicial, impuestos reclamados por Hacienda, etc.

CONSEJOS PARA MEJORAR LA AUTOFINANCIACIÓN

La mejor forma de generar fondos internos consiste en controlar las entradas y salidas de tesorería.

La autofinanciación implica maximizar el efectivo generado por el tráfico mercantil.

La administración eficiente de los flujos de caja está en la base de una mejora de la capacidad de autofinanciación de la empresa.

El director financiero debe implantar una serie de medidas en las siguientes áreas, para mejorar la capacidad de generación de cash-flow de la empresa:

- **Clientes a Cobrar**
 - Aceleración de los términos de crédito.
 - No consentir excedidos sobre los términos, cargando intereses sobre la demora.
 - Involucrar a la fuerza de ventas en el cobro (bonus por cash)
 - Reducción del coste de emisión de facturas (documentación electrónica)
 - Fomentar acuerdos con los clientes

- **Existencias**

- Como cualquier otro activo, las existencias representan una inversión en tesorería. Determinar el nivel óptimo de existencias requiere que evaluar los costes de mantenimiento de las mismas:
 - Costes de adquisición
 - Costes de ensamblaje
 - Costes de almacenaje
 - Costes financieros
 - Costes de seguro
- Estos costes pueden minimizarse con técnicas de optimización o procesos “just in time”

- **Activos fijos**

- Realizar un estudio previo de viabilidad del proyecto, estando seguro de que la rentabilidad por activo supera al coste de capital de la empresa.
- Plantearse si es necesario técnicas de “sale & lease back” (monetización activo)

- **Proveedores**

- La fecha de pago debe calcularse sobre la base del día de recepción de la mercancía o del día de entrega de la factura si éste es posterior
- Para aquellas facturas sin descuento por pronto pago, diferir al máximo la salida de tesorería, hasta el punto en que no dañemos nuestras relaciones comerciales.
- Si existe descuento por pronto pago, calcular el coste del crédito de proveedores, para elegir la fecha de pago más conveniente.

- **Auditoria de gastos**

- Mantener un control exhaustivo sobre pagos examinando la razón de posibles desviaciones presupuestarias.
- Incorporar un soporte contable eficiente, que permita “feed-back” con presupuestos.
- Contrate un asesor fiscal. Las deducciones y exenciones son prolijas y complejas. Un buen conocimiento de tributación puede ahorrarle mucho dinero a la empresa.

5.2. FINANCIACIÓN CON PROVEEDORES. CRÉDITOS COMERCIALES

El crédito comercial es una modalidad de financiación que surge como consecuencia del aplazamiento del pago de una compraventa de bienes o de una prestación de servicios y en la que el vendedor actúa como prestamista y el comprador como prestatario. Se trata de un instrumento que facilita el intercambio comercial, sobre todo entre las empresas, y supone, por tanto, un soporte de la actividad económica: al vendedor le permite ofrecer plazos de pago que mejor se adaptan a las necesidades de sus clientes y al comprador le ofrece la posibilidad de poder operar sin la restricción asociada a la situación de tesorería.

En términos cuantitativos, la importancia del crédito comercial es elevada, a pesar de lo cual es una modalidad de financiación que ha sido poco estudiada, en parte, por la mayor dispersión y menor periodicidad de la información disponible, pero también porque se trata de flujos financieros que operan fundamentalmente dentro del sector de sociedades no financieras (SNF), por lo que su relevancia para el estudio de la financiación a nivel agregado de los distintos sectores institucionales (familias, empresas, Administraciones Públicas, etc.) es relativamente reducida.

Esta fuente de financiación es fundamental en los primeros momentos de puesta en marcha de una iniciativa empresarial. Puede ser muy relevante, especialmente en épocas de crisis, en la medida en que, por ejemplo, situaciones de retraso en los cobros de los clientes o un menor acceso a esta fuente de financiación podrían suponer un aumento de la presión financiera soportada por determinadas empresas que podría terminar afectando a sus decisiones de inversión. Desde el punto de vista de la estabilidad financiera, estos instrumentos pueden suponer también una vía de transmisión de perturbaciones entre compañías, en la medida en que se produzcan impagos en este tipo de deudas.

Las características más importantes de esta forma de financiación son las siguientes:

- **Automatismo:** Se trata de una posibilidad que en la mayoría de los casos ofrece directamente el proveedor. Esta característica hace del crédito comercial uno de los más utilizados (Suárez, 1998, p. 366).
- **Aparente “Gratuidad”:** Ya que el aplazamiento de pago no va acompañado de un recargo. Sin embargo, en muchos casos el proveedor concede a sus clientes descuentos por pronto pago, de modo que al renunciar al descuento se incurre en un coste.
- **Flexibilidad:** En condiciones normales, se adapta al nivel de actividad ya que depende en gran medida de la política de compras de la misma (Durán, 1992, p. 285).

Las entidades bancarias ponen numerosas trabas y obstáculos para la concesión de créditos a las pequeñas y medianas empresas, razón por la cual el crédito comercial se ha convertido en la principal fuente de financiación, alternativa a la bancaria, de estas empresas (Calvo y Bonilla, 1999).

5.3 FINANCIACIÓN EXTERNA

5.3.1 CAPITAL

Las empresas necesitan fondos para llevar a cabo su actividad. En un principio, éstos fondos parten del capital social constituido al inicio de la actividad, el cual es un recurso financiero formado por las aportaciones, dinerarias y no dinerarias, comprometidas en la fundación de la empresa por los socios propietarios, así como en futuras ampliaciones, que se concretan documentalmente en acciones, si se trata de una Sociedad Anónima, o participaciones, si hablamos de una Sociedad Limitada.

En una empresa en funcionamiento estos fondos se obtienen de la autofinanciación, la obtención de créditos o la emisión de obligaciones. Sin embargo, existe otra fuente de financiación adicional para las compañías: las **ampliaciones de capital**.

El capital de una sociedad puede encontrarse fundamentalmente en los siguientes estados:

- **Suscrito:** hace referencia al compromiso de las aportaciones de cada socio, bien en el momento de fundación de la sociedad, bien en sucesivas ampliaciones del capital a lo largo de la vida de la sociedad. Está formado por el total de títulos emitidos a su valor nominal.
- **Suscrito con prima de emisión:** las participaciones en el capital o acciones de la sociedad se suscriben a un valor superior al nominal del título. La diferencia entre este valor nominal y el valor suscrito constituye la prima de emisión.
- **Desembolsado:** capital suscrito que efectivamente han aportado ya los socios. El aporte puede ser en dinero, bienes inmuebles, bienes muebles, y cualquier otro hasta efectuar el total comprometido por cada socio, siempre que se trate de bienes y derechos económicamente valiables.

En la escritura de constitución de la empresa se reflejará el montante del capital suscrito con el que nace la empresa, los socios que aportan al mismo, las aportaciones efectuadas en las que se concreta el capital suscrito y desembolsado y si existe, la parte pendiente de desembolsar por cada socio y su exigibilidad.

La ampliación de capital se puede hacer mediante:

- La emisión de nuevas participaciones o acciones, incorporando a nuevos socios (entre ellos por ejemplo una Sociedad de Capital Riesgo que veremos posteriormente) o suscribiéndolas los ya partícipes o socios.
- El incremento del valor nominal de los títulos ya integrantes del capital social.

Los trámites de dicha ampliación fundamentalmente son los siguientes:

1. Formulación por los administradores de la propuesta con informe escrito de su justificación.
2. Convocatoria de junta general expresando en esta lo relativo a la ampliación de capital.
3. Formalización en escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil.

Conviene señalar que no todas las ampliaciones de capital, ni todas las emisiones de acciones, generan nuevos recursos financieros para la empresa. Para evidenciar este hecho consideremos los dos casos siguientes:

1. Cuando una empresa trasfiere parte de las reservas (que en su mayoría provienen de la autofinanciación y son capital propio) a la cuenta de capital. El capital se amplía pero se trata de un simple apunte contable, sin que se produzca ninguna aportación de recursos, cuando esto ocurre a los accionistas se le entregan acciones liberadas, esto es acciones por las que no tienen que pagar nada.
2. Si a los acreedores de la empresa se les ofrece la posibilidad de cambiar la deuda por una participación accionarial. En este caso se emiten nuevas acciones pero tampoco se produce una nueva aportación de recursos financieros.

Características del capital como fuente de financiación:

- Fuente de financiación externa, propia y a largo plazo: No son generados por la propia actividad empresarial pero sí por los propietarios de la empresa con previsión de financiar el activo fijo de la empresa.
- El capital, en la S.A. no puede ser inferior a 60.101,21 euros, debiendo estar totalmente suscrito y desembolsado en al menos el 25%. Por su parte, en las S.L. el importe mínimo es de 3.005,06 euros, debiendo estar totalmente suscrito y desembolsado.
- La emisión de acciones o participaciones pueden estar destinadas a la creación de capital social, cuando se constituye la sociedad, o bien destinada a la ampliación de capital social, para dotar de recursos adicionales a la empresa.
- Las acciones de las S.A. pueden ser ordinarias o privilegiadas atendiendo a la preferencia en el cobro de dividendos o participación en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación de la empresa, mientras que las participaciones en las S.L. atribuyen a los socios los mismos derechos, salvo disposición expresa en los estatutos sociales.

*Estos recursos no suelen tener fecha de vencimiento para ser devueltos a su propietario. Teniendo los socios o emprendedores disponibilidad de recursos, suele ser más accesible que la

financiación ajena en general, sobre todo en épocas de incertidumbre de los mercados financieros.

Una ampliación de capital implica, para la empresa, el aumento del capital social, bien por emisión de **nuevas acciones**, bien por **aumento de valor nominal** de las que ya existen. Sin embargo, esto supone una modificación de la estructura de capital de la empresa y de su valoración por parte del mercado, lo que implica un descenso del beneficio por acción, con el consiguiente efecto para el inversor.

Si una empresa decide llevar a cabo una ampliación de capital emitiendo nuevas acciones con el mismo valor nominal que las antiguas, deberá tener en cuenta el efecto que se ocasionará sobre el valor contable teórico para compensar a los antiguos accionistas. Al aumentar el número de accionistas y permanecer constante los fondos propios, el valor contable teórico se reducirá, lo que ocasionará un perjuicio a los antiguos accionistas. Este efecto se conoce como efecto dilución, que tiene lugar porque los nuevos accionistas participan de las reservas constituidas por los antiguos accionistas.

Existen dos formas de evitar este perjuicio para los antiguos accionistas: estableciendo una prima de emisión u otorgándoles derechos de suscripción preferentes.

- ✚ **Prima de emisión:** El establecimiento de una prima de emisión consiste en emitir las acciones sobre la par, es decir, a un precio de emisión superior al valor nominal (la diferencia es la prima de emisión). En este caso la parte del precio de emisión que corresponde al valor nominal se incorpora al capital social y el resto (la prima de emisión se destina a una cuenta de reservas).
- ✚ **Derecho de suscripción preferente:** El establecimiento de derechos de suscripción preferentes, supone que los antiguos accionistas tienen preferencia para la adquisición de nuevas acciones. Cada acción antigua incorpora un derecho preferente para su adquisición (de un número de títulos proporcional al de los que posean) de nuevas acciones, que se podrá ejercitar dentro del plazo que conceda la empresa.

Transcurrido el plazo el derecho pierde su valor por lo que solo hay dos alternativas: ejercitarlo suscribiendo nuevas acciones o venderlo.

Ventajas e inconvenientes

Ventajas de las aportaciones de capital

- Las aportaciones sucesivas de capital suponen un aumento de los recursos disponibles que permite a la empresa tener **mayor autonomía financiera**, no dependiendo de la concesión de créditos.
- Financiación más barata que el resto de recursos ajenos: El capital supone para la empresa una fuente de recursos financieros que no es necesario remunerar explícitamente

- Accesibilidad para todas las empresas: todas las empresas, independientemente de la forma jurídica que tengan, pueden ver ampliado su capital por nuevas aportaciones de los socios o bien por la entrada de nuevos socios a la empresa, ya sean aportaciones en metálico o en especie.
- Los socios fundadores y promotores pueden tener reservadas unas ventajas de índole económica consistentes en el derecho a la percepción de como máximo un 10% de los beneficios netos de la sociedad, descontada la dotación obligatoria a la reserva legal durante 10 años.
- No suponen coste directo. Los fondos aportados no se remuneran a través del pago de un tipo de interés, sino a través del dividendo.
- No es exigible la devolución de los fondos aportados, por lo que genera una situación de tesorería más cómoda.
- Procedimiento de tramitación sencillo. No es necesario la aprobación de la operación por un comité externo, ni precisa la aportación de garantías.
- Gastos de tramitación menores. No existen gastos de formalización, estudio, y cancelación, como en el caso de la financiación bancaria

Inconvenientes de las aportaciones de capital

- Beneficia en menor medida que los recursos ajenos a los procesos de expansión y crecimiento de la empresa por la propia limitación de los recursos propios de la empresa.
- Puede existir un coste de oportunidad para los socios, en el sentido de disponer de mejores alternativas de inversión fuera de la empresa.

5.3.2. CAPITAL RIESGO

MARTÍN MENDOZA define el capital riesgo o venture capital como un instrumento de financiación dirigido esencialmente a las pequeñas y medianas empresas, mediante el cual una sociedad especializada o no en inversiones (sociedad inversora) inyecta capital en una pequeña o mediana empresa (sociedad receptora) en una proporción minoritaria y por un espacio de tiempo relativamente corto.

Si se prefiere, por capital riesgo podemos entender una fórmula financiera que aporta recursos a las empresas (fundamentalmente PYMES) en forma de fondos permanentes a largo plazo o con el mismo riesgo que los fondos aportados por el empresario, ya que normalmente no tiene ni garantía ni beneficio especial. En la toma de participación se utilizan diferentes instrumentos financieros, buscando un adecuado equilibrio entre el porcentaje de capital y el control de la empresa.

Además, como el fondo de capital riesgo asume el mismo riesgo que el empresario, se buscan unas fórmulas de colaboración entre ambos que generen el máximo valor añadido a la empresa con

el objeto de obtener una mayor rentabilidad para todas las partes. El inversor en capital riesgo, con su experiencia, conocimientos y contactos, ayuda en las estrategias a largo plazo y aporta asesoramiento a los empresarios o ejecutivos en la solución de problemas a los que ya se han enfrentado en anteriores ocasiones.

Por otra parte, cabe señalar que, habitualmente el capital riesgo se entiende en un sentido muy estricto que lo restringe a nuevas inversiones en empresas de alta tecnología. Sin embargo, el capital riesgo no es sólo eso. Cualquier inversión de capital hecha con vocación industrial y con la finalidad de generar y realizar plusvalías apoyadas en el valor añadido desarrollado en la empresa participada es venture capital. En este sentido, también sería capital riesgo invertir en una empresa desarrollada (como de hecho se hace actualmente) con el fin de incrementar el valor vía mejora de la gestión.

Como principales características del capital riesgo se pueden señalar las siguientes:

- El capital riesgo es un instrumento de financiación, ya que la sociedad receptora obtiene una provisión de recursos que le son necesarios para el comienzo o desarrollo de su actividad.
- El capital riesgo se articula mediante la toma de participación en el capital social de la empresa objeto de la inversión, normalmente a través de la compra de acciones.
- Es una forma de canalizar el ahorro permitiendo suplir la falta de autofinanciación de la PYME.
- El precio para la sociedad receptora es casi nulo, pues se limita a dejar entrar en su accionariado a la sociedad inversora, si bien es normal que la sociedad receptora se haga cargo de los costes que ocasiona la entrada de la sociedad inversora en el capital de aquella.
- El tipo de empresas en las que se invierte, normalmente son de pequeña y mediana dimensión, porque son las que mayores posibilidades de expansión y desarrollo ofrecen.
- La inversión se suele dirigir a sectores que emplean innovaciones de diverso tipo. Así, p.ej., una entidad de capital riesgo como *Eurocorp* tan solo invierte en los sectores de biotecnología, biogenética, hostelería-turismo y ocio. Otra empresa como es *Enlace*, invierte en sectores como la piscicultura, el tratamiento de aguas o el ecoturismo.
- La inversión va destinada, fundamentalmente, hacia empresas que se encuentran en fase de crecimiento o arranque.
- La sociedad inversora asume unos riesgos mayores de los que normalmente está dispuesta a asumir una entidad crediticia.
- Para los inversores en capital riesgo, la contrapartida básica de este tipo de inversiones es la obtención de elevadas plusvalías por la venta de la participación que detenta la sociedad inversora y que se conoce como proceso de desinversión o salida de la sociedad participada.

Por fase de desarrollo, es posible clasificar las operaciones de capital riesgo bajo las siguientes tipologías:

- **Semilla (seed):** aportación de recursos en una fase anterior al inicio de la producción masiva (definición/diseño del producto, prueba de prototipos, etc.). Todavía existe riesgo tecnológico.
- **Arranque (Start-up):** financiación para el desarrollo inicial y primera comercialización del producto o servicio de empresas de reciente creación.
- **Otras fases iniciales:** recursos para cubrir el desfase de tesorería en empresas de reciente creación que no han alcanzado el punto muerto.
- **Expansión:** Financiación del crecimiento de una empresa con beneficios. El destino de los fondos puede ser para la adquisición de activos fijos, el incremento del fondo de maniobra para el desarrollo de nuevos productos o el acceso a nuevos mercados.
- **Sustitución:** Adquisición de acciones existentes en poder de otra entidad de capital riesgo o de otro accionista o accionistas antiguos.
- **Adquisición con apalancamiento (Leveraged Buy-out - LBO):** Compra de empresas en las que una parte sustancial del precio de la operación es financiada con recursos ajenos, en parte garantizados por los propios activos de la empresa adquirida, y con instrumentos que están a medio camino entre los recursos propios y ajenos
- **Reorientación:** Recursos aportados a una empresa en dificultades financieras para facilitar su reflotamiento.

Tipos de entidades

Las entidades que realizan la actividad de capital riesgo amparadas en la Ley 1/1999, de 5 de enero, pueden ser de dos tipos: Sociedades de Capital Riesgo y Fondos de Capital Riesgo.

- **Las Sociedades de Capital Riesgo (SCR)** son sociedades anónimas cuyo principal objeto social consiste en tomar participaciones temporales en el capital de empresas no financieras cuyos valores no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores. Para desarrollar su objeto social, las SCR podrán facilitar préstamos participativos, así como llevar a cabo otras formas de financiación, si bien, en este último caso, únicamente para sociedades participadas. También podrán realizar actividades de asesoramiento.
- **Los Fondos de Capital Riesgo (FCR)** son patrimonios administrados por una Sociedad Gestora, que como objeto social principal tienen el mismo definido anteriormente, de manera que corresponde a la Sociedad gestora realizar las actividades de asesoramiento señaladas.
- Por su parte, **las Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo (SGECR)** son sociedades anónimas cuyo principal objeto social consiste en la administración y gestión de Fondos de Capital Riesgo y de activos de Sociedades de Capital Riesgo. Como actividad complementaria, las SGECR pueden llevar a cabo actividades de asesoramiento a las empresas con las que mantengan vinculación como consecuencia del ejercicio de su principal actividad. También podrán encargarse de la gestión de Fondos de Capital Riesgo y activos de Sociedades

de Capital Riesgo las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva reguladas en la Ley 46/1984.

Qué busca el inversor

Los criterios principales que aplica el inversor a la hora de determinar si está interesado en invertir en una oportunidad son:

- Personas muy motivadas con un equipo directivo fuerte en la empresa.
- Una estrategia bien definida.
- Un mercado objetivo bien definido.
- Una facturación en crecimiento.
- Buen nivel de rentabilidad.
- Capacidad demostrada para superar a la competencia.
- Innovación: porque si su negocio va a crecer y prosperar, tendrá que buscar constantemente nuevas y mejores formas de hacer las cosas.

Y además en casos de adquisición de una empresa:

- Un producto o servicio con ventajas claras, indicando de qué forma se incrementan dichas ventajas con la compra.
- Datos financieros que indiquen como funcionará en el futuro la empresa cuando se haya ampliado.

Y cuando haya adquisición de acciones:

- Los motivos que pueden llevar al accionista a plantearse la colocación de un paquete de acciones.

Capital Riesgo está convencido que para crecer hace falta contar con una experiencia financiera flexible.

La financiación bancaria es un recurso a corto plazo que puede hacer el negocio más vulnerable.

La alternativa es conseguir acceso a capitales a largo plazo para contar con una auténtica ventaja competitiva.

- Capital Riesgo le ayudará a evaluar sus puntos fuertes y débiles.
- Además de la financiación contará con su apoyo en todo momento.
- Ganará credibilidad tanto ante los Clientes como ante los Proveedores.

- Durante el tiempo que trabajen juntos, se limitarán a tener una participación minoritaria en la Compañía. Cualquier decisión que tomen de invertir en su empresa se basará en una convicción firme en la capacidad de su equipo (el de usted) para dirigir el negocio.
- Tienen los fondos necesarios para apoyarle en su crecimiento, ¡sin que importe ni la velocidad ni la magnitud de éste!.
- Contará con su amplia red de contactos y su experiencia en diferentes sectores.

Las SCR valoran aquellos proyectos empresariales desarrollados en sectores dinámicos con posibilidades de crecimiento y que sean dirigidos por un equipo de trabajo que garantice la viabilidad del plan de negocio. Por lo tanto, la experiencia de los socios y los antecedentes de la empresa constituyen el mejor aval ante una SCR.

Ventajas

- Facilita la financiación a entidades de escasos recursos financieros, pero con potencial claro de desarrollo empresarial.
- Obliga a la elaboración de un plan de negocio detallado.
- Las SCR aportan a la empresa una visión profesional del negocio y una flexibilidad derivada del trato directo inversor - propietario, así como una mayor credibilidad ante terceros.

Desventajas

- Coste total elevado como plusvalía que retribuye el riesgo asumido.

5.3.3. LOS BUSINESS ANGELS.

Los business angels son una figura con larga tradición en los países anglosajones como el Reino Unido o los Estados Unidos, que en los últimos años está ganando mucho protagonismo en otros países como Francia Alemania o Italia. En nuestro país, los business angels todavía son un concepto novedoso, prácticamente desconocido, pero que tendrá el protagonismo que le corresponde como nueva vía de financiación para el desarrollo de nuevos proyectos empresariales en los próximos años.

Los business angels son inversores individuales, normalmente empresarios o directivos de empresa, que aportan, a título privado, su capital, así como sus conocimientos técnicos y su red de contactos personales, a los emprendedores que quieren poner en marcha un proyecto empresarial o a las empresas que se encuentran en el inicio de su actividad, o que pilotan un nuevo proyecto, con el objetivo de obtener una plusvalía a medio plazo y con la esperanza de seleccionar un proyecto empresarial de gran éxito. Las inversiones oscilan habitualmente entre los 50.000 euros y los 300.000 euros. Los business angels suelen sentirse atraídos por proyectos de inversión en sectores que les son conocidos, en zonas geográficas cercanas a su residencia, y suelen destinar a sus inversiones, como mucho, el 25% de su patrimonio líquido.

A parte de los recursos financieros aportados, que hacen posible la ejecución del plan de negocio presentado, los business angels aportan sus conocimientos y su experiencia personal, en relación con el producto o servicio, el mercado, la gestión de la empresa... y su red de contactos empresariales y personales, facilitando así la relación de la empresa con su entorno: clientes potenciales, competidores, proveedores, entidades financieras, administración, etc.

Con su aportación de capital, los business angels se convierten en socios de la compañía, a todos los efectos, si bien su participación suele ser de carácter minoritario con lo que el equipo promotor mantiene el poder de decisión.

Los business angels suelen organizarse mediante el establecimiento de redes, las cuales les ponen en contacto con empresas que buscan financiación para sus nuevos proyectos empresariales, realizando una selección de los proyectos a financiar para cada inversor, ofreciendo y garantizando la información de los proyectos a los inversores, permitiendo mantener el anonimato de ambas partes hasta el momento del primer contacto y haciendo posible un marco formal para la negociación y los intercambios entre ellos.

Características de los business angels

Actualmente, el concepto business angels se está profesionalizando, al mismo tiempo que se está creando un nuevo mercado de oferta y demanda de capitales. Los business angels o inversores privados se caracterizan por una serie de parámetros que los diferencian del resto de inversores espontáneos:

- Tienen capacidad financiera para llevar a cabo inversiones que oscilan entre los 50.000 euros y los 300.000 euros.
- Pueden ser personas físicas o pequeños grupos de personas (grupos de inversión).
- Son mayoritariamente hombres con edades comprendidas entre los 45 y los 65 años.
- Suelen ser licenciados o ingenieros.
- Algunos de ellos han sido emprendedores anteriormente.
- Participan en empresas que se hallan en las primeras fases de desarrollo.
- Invierten en sectores que conocen.
- Prefieren mantener el anonimato ante terceras personas o entidades.
- Invierten en empresas que no les supongan realizar grandes desplazamientos.
- No suelen adquirir más del 50% de la participación.
- Intentan aportar el máximo valor y tiempo para que la empresa crezca.
- No tienden a inclinarse por un sector económico determinado.

Tipología de los business angels

La mayoría de los business angels valoran mucho el anonimato, de modo que la realización de estudios y la cuantificación real de este mercado es bastante difícil de determinar.

No obstante, podemos clasificar los business angels atendiendo a los siguientes parámetros: el nivel de actividad, el rol que ejercen dentro de la empresa y el número de inversores.

En función de su nivel de actividad

Los business angels se pueden clasificar en operativos o pasivos:

- a) **Business angels operativos.** Son aquellos que realizan más de una operación, e incluso más de una al año, con el objetivo de conseguir un determinado volumen de inversiones.
- b) **Business angels pasivos.** Aunque dedica bastante tiempo a estudiar proyectos de inversión, este tipo de inversor privado todavía no ha realizado efectivamente ninguna inversión en capital.

En función de su rol dentro de la empresa

En este caso nos referimos a business angels empresariales, trabajadores, consultores o financieros.

- a) **Business angels empresariales.** Se trata de directivos o ejecutivos de empresa en activo, prejubilados o jubilados que se implican mucho en la actividad y la gestión de la empresa donde han invertido. El nivel de inversión por proyecto oscila entre los 50.000 euros y los 150.000 euros.
- b) **Business angels trabajadores.** Hablamos de directivos o ejecutivos de empresa que han querido dar un giro a su actividad profesional o que han pasado por un proceso de prejubilación y todavía desean trabajar y aportar un valor añadido constante a la empresa donde han realizado la inversión. El nivel de inversión por proyecto se sitúa entre los 50.000 y los 90.000 euros.
- c) **Business angels consultores.** Son directivos, ejecutivos o profesionales que a pesar de continuar con su actividad empresarial o profesional, quieren transmitir sus conocimientos a los emprendedores que se encuentran al inicio de su proyecto empresarial. Este tipo de business angel no suele aportar capital, ya que su aportación se basa en una transmisión de *know how* y en una red de contactos.
- d) **Business angels financieros.** Se refiere a empresarios que aunque aportan valor a la empresa, no se implican excesivamente en su gestión, ya que básicamente su objetivo es obtener una futura rentabilidad sobre el capital aportado. Suelen aportar un nivel de inversión por proyecto que oscila entre los 150.000 euros y los 300.000 euros.

En función del número de inversores

En lo que se refiere al número de inversores, hay que distinguir entre business angels individuales o sindicados.

- a) **Business angels individuales.** Estos inversores actúan de forma personal e individual. Por el volumen de inversión del proyecto empresarial, no requieren la entrada de más socios individuales.
- b) **Business angels sindicados.** Se refiere a una agrupación de business angels que invierte de manera conjunta. Normalmente, hay un business angels «principal» que lidera la operación y que aporta más capital que el resto de inversores. No obstante, en otros proyectos en que el nivel de inversión es bastante elevado sólo se produce una sindicación de business angels cuando se quieren incrementar los capitales y diversificar el riesgo personal.

Motivaciones y criterios de inversión

Motivaciones

Los motivos que mueven a un business angels que quiere invertir en un proyecto empresarial pueden tener o bien finalidades económicas o bien finalidades sociales:

- a) **Inversiones con finalidades económicas.** Estas inversiones se dan cuando se quieren obtener unos beneficios de tipo relacional mediante la participación en proyectos en los que se tenga un amplio conocimiento del negocio. Con la aportación de valor por parte del business angel se intentará obtener una importante plusvalía a medio plazo, entre cuatro y seis años.
- b) **Inversiones con finalidades sociales.** Se trata de inversiones que pretenden obtener beneficios de tipo social y emocional con que, a partir de la inversión realizada, los business angels alcancen el grado deseado de autoafirmación y de autosatisfacción. Con esta finalidad se quiere:
 - Seleccionar un proyecto empresarial de gran éxito en el que el business angel pueda participar activamente.
 - Reencontrar el potencial de los inicios de su actividad como profesional.
 - Disfrutar del espíritu y el ánimo que caracteriza el desarrollo de nuevos proyectos empresariales.
 - Transferir sus conocimientos a los nuevos emprendedores.

Criterios de inversión

Según encuestas realizadas por la EBAN a varias redes asociadas, en la fase de estudio de los proyectos empresariales los business angels consideran:

- El plan de empresa.
- El nivel de inversión con respecto al riesgo del proyecto.
- Los conocimientos del promotor.

Por otra parte, según una encuesta elaborada por la Venture Capital Report del Reino Unido, con una muestra de 500 business angels, los criterios principales que deben valorarse en un proyecto son:

- El equipo directivo.
- El conocimiento que se tiene del mercado y del producto.
- Los resultados económicos.
- El contenido y la presentación del plan de empresa.

Los motivos más habituales para rechazar un proyecto suelen ser los siguientes:

- La poca información que se tiene del negocio presentado.
- La falta de conocimiento con respecto al sector económico en el que se desarrollará el proyecto.
- El desconocimiento del procedimiento de capitalización y de la toma de participaciones en nuevas empresas.
- La falta de proyectos que cubran las expectativas de inversión.
- La aversión al riesgo (no se ofrecen garantías).

Marco de relación entre inversor y emprendedor

Las relaciones humanas no son nada fáciles, como tampoco lo es el que dos personas que no se conocen de nada se entiendan a la primera y después de un «noviazgo» de cuatro o cinco meses inicien un camino que muchas veces será difícil y arriesgado y en el que es probable que pierdan dinero. Por lo tanto, las condiciones previas para que la relación entre el emprendedor y el business angel prospere deberán tener en cuenta los siguientes factores:

- a) **Cooperación:** el business angel será un miembro de hecho dentro del equipo.
- b) **Compromiso:** el equipo promotor invertirá todos los recursos necesarios con el fin de alcanzar el plan de negocio planteado.
- c) **Competencia:** del business angel hacia el equipo directivo.

- d) **Carisma:** el business angel tiene que ser capaz de transferir sus conocimientos en lugar de imponerlos.
- e) **Complicidad:** el business angel se tiene que llevar bien y entenderse cordialmente con los promotores del proyecto.
- f) **Control:** el business angel, desde el principio, tendrá que establecer los mecanismos de control de la gestión del proyecto.

Aportación de valor

Como vía de financiación que son, los business angels se caracterizan porque, además de aportar capital y de asumir un riesgo importante, también aportan valor a la empresa donde invierten. Esta aportación de valor del business angel implicará un aumento del valor de la empresa que, al final de la inversión, se tendrá que ver reflejado con unas importantes plusvalías y con unos rendimientos económicos que cubran las expectativas iniciales del inversor.

Esta aportación de valor estará condicionada a los siguientes aspectos:

a) Nivel de implicación dentro de la empresa.

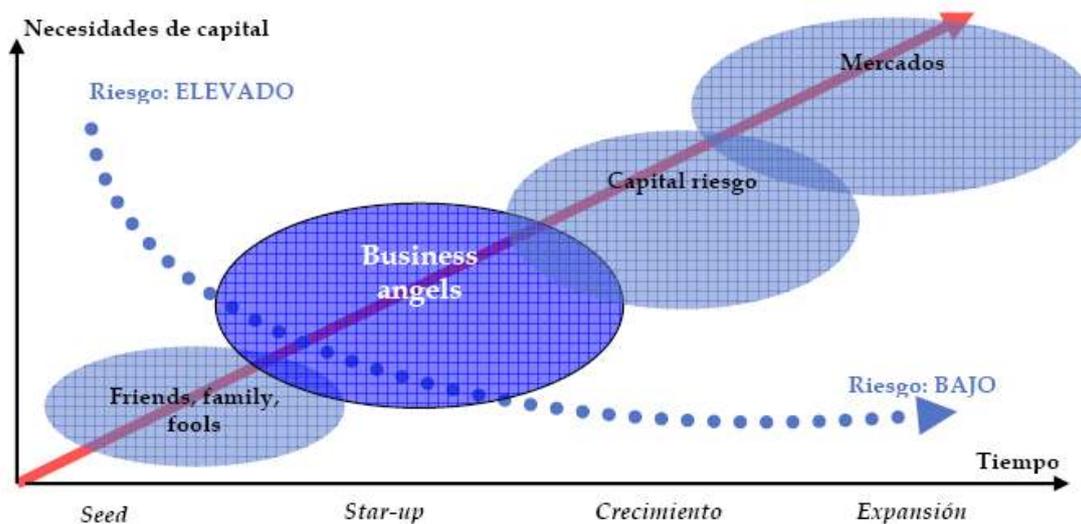
- Pasiva (socio silencioso): seguimiento según pactos o financiero.
- Reactiva (asesor): aportación de valor limitada; se hace un seguimiento.
- Activa (trabajo dentro del equipo directivo): se alcanzará una aportación de valor plena con una gestión empresarial conjunta.

b) Tipo de aportación.

- Estratégica: puede asumir un rol de consultor o de asesor financiero.
- Contactos: puede ayudar a seleccionar futuros directivos, al mismo tiempo que puede aportar una importante red de contactos.
- Trabajo personal dentro de la empresa.

¿Cuándo conviene?

Es interesante para proyectos cuya inversión no alcanza los niveles mínimos para ser susceptibles de ser financiadas mediante capital riesgo, y que tienen dificultades para obtener financiación bancaria.



Fuente: EBAN (European Business Angels Network).

Dotan de viabilidad financiera a proyectos con difícil acceso al mercado bancario, al carecer los emprendedores en los momentos iniciales de garantías y de un historial que compense el riesgo.

Ventajas

- Facilita la financiación a entidades de escasos recursos y nivel de solvencia reducido.
- Ayudan a presentar el proyecto a inversores que pueden aportar financiación al empresario.
- Sus decisiones de inversión están motivadas por razones no exclusivamente financieras, como pueden ser: satisfacción personal, proximidad geográfica, etc.
- Presentación del proyecto a inversores que pueden aportar gestión y contactos al empresario.
- Pueden proporcionar contactos con inversores a través de plataformas tecnológicas.
- Asesoran en la realización del plan de empresa.
- Ayudan a preparar la exposición del proyecto en foros de inversores.
- Asesoran y forman durante todo el proceso de capitalización de la empresa.
- Aceptan rentabilidades inferiores a las requeridas por fuentes financieras similares.

Desventajas

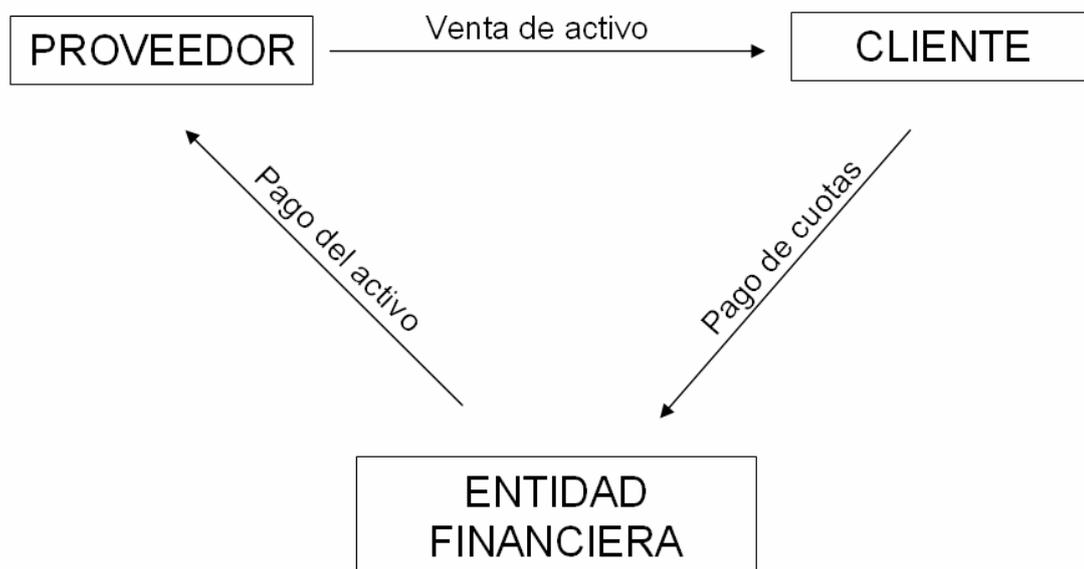
- Limitación de la cuantía de las financiaciones.
- Ausencia de normativa legal que regule estas operaciones.
- Todavía no está muy desarrollado en España.

5.3.4. PRÉSTAMO

Contrato por el que la entidad financiera entrega una cantidad de dinero a la empresa para la financiación de una operación de inversión concreta, y ésta por su parte se compromete al pago de cuotas periódicas que comprenden amortización del capital recibido y pago de los intereses pactados.

La concesión de un préstamo bancario requiere el estudio previo de la operación por la comisión de riesgos de la entidad financiera, y en su caso, la solicitud de garantías que cubran la posibilidad de riesgo de impago por parte del deudor.

Esquema operativo:



Atendiendo a las garantías puede exigir la entidad financiera en la formalización de un préstamo (personal o real) podemos clasificar los préstamos de la siguiente manera:

- **Los préstamos con garantía personales:** se conocen normalmente como préstamos al consumo ya que facilitan la compra y/o inversión en el momento de producirse esa necesidad o deseo de compra, sin que tengas que esperar a ahorrar el dinero necesario para adquirirlos. Son utilizados normalmente para hacer pequeñas reformas, compra de vehículo, etc.
- **Préstamo hipotecario:** Este tipo de préstamo, denominado comúnmente como **hipoteca**, es un préstamo con derecho real de garantía sobre un bien inmueble, que se materializa a través de un contrato entre las partes (prestamista y prestatario). Este tipo de operaciones se formaliza mediante escritura pública ante Notario, y se inscribe en el Registro de la Propiedad, para que surta efectos.
- **Préstamo participativo:** Se trata de un préstamo que realizan los socios capitalistas de la sociedad. Normalmente los efectúan las sociedades de capital riesgo, a empresas participadas.
Los préstamos participativos se consideran fondos propios (recursos propios), en los supuestos de reducción de capital y quiebra. A efectos de su clasificación y presentación en el balance, los préstamos participativos figuran como financiación ajena (de terceros).

PRÉSTAMO PERSONAL

El préstamo personal es un producto bancario que le permite al empresario, como cliente o prestatario, recibir una determinada cantidad de dinero (el denominado capital del préstamo) de una entidad de crédito (prestamista), a cambio del compromiso de devolver dicha cantidad, junto con los intereses correspondientes, mediante pagos periódicos (las llamadas cuotas).

Se llaman personales porque en este tipo de préstamos la entidad no suele contar con una garantía especial para el recobro de la cantidad prestada. Estas garantías pueden ser de dos tipos:

1. **Garantía personal:** se conceden atendiendo exclusivamente a la solvencia personal del beneficiario, teniendo en cuenta aspectos como la capacidad de generación de ingresos y el patrimonio.
2. **Garantía pignoratícia:** se trata de utilizar como garantía del préstamo un capital depositado en la misma entidad financiera que nos concede el préstamo. En estos casos lo más habitual es que la entidad nos solicite como garantía una cantidad equivalente a la suma del principal más los intereses del préstamo. Evidentemente mientras este capital actúa como garantía no podemos disponer de él, si bien suele estar remunerado utilizándose para ello contratos de depósitos bancarios.

Características de los préstamos personales:

- No suelen ser de importe elevado.
- El cliente responde del cumplimiento de sus obligaciones (devolución del importe prestado y pago de intereses y comisiones bancarias) con todos sus bienes, presentes y futuros. Por ello, es normal que antes de dar el préstamo la entidad de crédito estudie su capacidad de pago, solicitándole **justificantes de sus ingresos** (nóminas, rentas por alquiler...), un inventario de sus bienes o una declaración jurada de su patrimonio.
- El cliente no suele comprometer de forma particular ningún bien en concreto (como sucede en los préstamos hipotecarios), por lo que la **tramitación** de este tipo de préstamos suele ser **más rápida** que la correspondiente a los préstamos hipotecarios. Sin embargo, suelen tener un tipo de interés más alto, o sea son **más caros**.

Derechos del prestatario:

- Tiene derecho a consultar la **Central de Información de Riesgos del Banco de España (C.I.R.)**, para comprobar las deudas con entidades de crédito que figuran a su nombre. La entidad también tiene este derecho si le ha informado al prestatario previamente.
- En el caso de que se trate de un crédito, **podrá disponer del dinero** del crédito a medida que el prestatario lo vaya solicitando, en cualquier cantidad dentro del límite pactado, en cualquier momento durante el plazo acordado, y en la forma prevista en el contrato (efectivo, cheques, tarjeta...) y si es un préstamo a recibir su importe en el momento acordado.
- Si el prestatario es un “consumidor”, tiene derecho a recibir una **oferta vinculante**.
- También debe recibir una **copia del documento del contrato**, siempre que lo pida o aún sin pedirlo cuando se trate de un crédito “al consumo” o cuando el importe del préstamo (o el límite del crédito) sea inferior a 60.000 euros.
- Le deben ser entregados los **documentos de liquidación y justificantes** de pago, acompañados de un extracto con el detalle de los movimientos.
- Si se trata de un crédito al **consumo** vinculado a un contrato de consumo concreto el prestatario tiene los mismos **derechos frente a la entidad de crédito** que tendría frente al proveedor de los bienes o servicios financiados (artículo 15 de la **Ley 7/1995**, de 23 de marzo, de Crédito al Consumo), siempre que se den los requisitos que se citan en dicho artículo de la Ley.

Obligaciones del prestamista:

- **Pagar puntualmente** los intereses y las comisiones bancarias.
- **Devolver el importe** utilizado, cuando se trate de un crédito, en la forma pactada, y en los préstamos pagar las cuotas periódicas según se haya acordado.
- **Informar verazmente** a la entidad de crédito sobre sus circunstancias económicas y personales. La información correcta es necesaria para que la entidad analice el riesgo de la operación, antes de concederla. El cliente también se compromete, si así estuviera pactado, a comunicar cambios de domicilio, estado civil, régimen económico del matrimonio y otras circunstancias personales y financieras.
- Cuando en el contrato se establece que los fondos se destinarán a una finalidad concreta, utilizar los fondos para dicha **finalidad**.
- Otras obligaciones pactadas con la entidad como, por ejemplo, no comprometer bienes particulares de su patrimonio sin consentimiento previo o **no vender los bienes** incluidos en el inventario sin autorización.

Los préstamos personales son interesantes para la adquisición de elementos de activo a largo plazo, cuyo coste no sea demasiado elevado, y se disponga de garantías suficientes para avalar la operación. Es especialmente recomendable en situaciones en las que se necesita un importe importante de capital para afrontar situaciones de nuevos productos, ampliación de negocios o cambios relevantes en equipos y procesos.

Suele ser de gran importancia a la hora de la concesión, la experiencia previa que tenga la entidad financiera con el titular del préstamo.

Antes de solicitar el préstamo es recomendable el análisis previo de las necesidades de financiación y de la capacidad de la empresa para hacer frente a devolución del importe solicitado, es preciso conocer también si existen en el mercado financiero productos alternativos que se adapten mejor al destino final de los fondos obtenidos y que por tanto ofrezcan opciones más ventajosas para la empresa, (leasing, renting, ...).

Ventajas de los préstamos:

- La principal ventaja del préstamo radica en que la empresa recibe la totalidad del capital prestado en el momento de formalizarse la operación y puede disponer del mismo inmediatamente.
- El tipo de interés aplicable es menor que la retribución exigida por las aportaciones realizadas como fondos propios, suma de tipo de interés y prima de riesgo sobre las cantidades aportadas.
- Las cuotas de amortización del préstamo y los periodos de vencimiento son conocidos, lo que permite planificar adecuadamente los pagos de la empresa.

- Existe, además, la posibilidad de establecer un periodo de carencia durante el que no se devuelve principal del préstamo.
- Los gastos e intereses inherentes a la operación son gastos fiscalmente deducibles.

Desventajas de los préstamos:

- Tipos de interés superior al aplicable a las operaciones de largo plazo.
- Procedimiento de tramitación complicado. Es necesaria la aprobación de la operación por un comité de la entidad financiera, así como la aportación de garantías adicionales en la mayor parte de los casos.
- Gastos de tramitación elevados. Se incurre en gastos de formalización, estudio, cancelación, etc.
- Aunque no exista vinculación con ningún bien del titular del préstamo, en caso de impago la entidad bancaria iniciará la ejecución de las garantías del mismo, poniendo en riesgo depósitos, inmuebles, y restante patrimonio empresarial -presente y futuro - y también el personal en el caso de autónomos.

PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

El préstamo participativo, es un instrumento financiero que proporciona recursos a largo plazo sin interferir en la gestión de la empresa.

El préstamo participativo, está regulado por el Art. 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica y por la Ley 10/1996, de 18 de diciembre, de Medidas Fiscales Urgentes.

El objetivo de este tipo de préstamos es adecuar la carga financiera a las fluctuaciones de la cuenta de resultados de la empresa, de modo que cuando la empresa no genera beneficios, el esfuerzo financiero a realizar sea mas suave que la de un préstamo convencional, lo cual se puede compensar, a lo largo de toda la vida del préstamo, en los años en los que la actividad es plenamente rentable.

Se considerarán préstamos participativos aquéllos que tengan las siguientes características:

- a) La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. El criterio para determinar dicha evolución podrá ser: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes. Además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.
- b) Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente

el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que ésta no provenga de la actualización de activos.

- c) Los préstamos participativos en orden a la prelación de créditos, se situarán después de los acreedores comunes.
- d) Los préstamos participativos se considerarán patrimonio contable a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil.
- e) Los intereses devengados, tanto fijos como variables de un préstamo participativo, se considerarán partida deducible a efectos de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del prestatario.

Se considera especialmente diseñada para pymes en fase de desarrollo y expansión o reconversión, con independencia de su nivel de endeudamiento, que pretendan llevar a cabo proyectos de inversión con evidentes expectativas de éxito y que encuentren dificultades para aportar garantías.

Ventajas para el prestatario:

- La remuneración es deducible fiscalmente
- Evita la cesión de la propiedad de la empresa así como la participación de terceros en la gestión empresarial.
- Evita la posible entrada de socios hostiles
- El carácter subordinado permite incrementar la capacidad de endeudamiento
- Adecua el pago de intereses en función del rendimiento de la empresa
- Plazos de amortización y carencia más amplios.
- Los costes financieros son fiscalmente deducibles.

Desventajas del préstamo participativo:

- El coste suele ser más elevado respecto de otras formas de financiación.

PRÉSTAMO HIPOTECARIO

Es un tipo de préstamo en el que hay dos elementos diferentes y complementarios:

- Un contrato principal de préstamo, por el que una persona o entidad (el acreedor, en general un banco o caja de ahorros), presta una cantidad de dinero a otra (el deudor).
- La hipoteca, que es la garantía que el deudor, u otro por él, proporciona al que presta el dinero. Consiste en que un inmueble (o varios) se ofrece y sujeta como garantía de que se va a devolver el préstamo, de manera que si éste no se devuelve en los plazos pactados, el banco o caja de ahorros puede, con unos procedimientos abreviados, vender en pública subasta el inmueble hipotecado para cobrar lo que se le debe, quedando el sobrante para otros acreedores o, en su defecto, para el deudor.

Al tener el banco o caja de ahorros una garantía especialmente eficaz, como es la del inmueble hipotecado, puede otorgar el préstamo con un plazo más largo y un interés más ventajoso que en los préstamos personales.

El inmueble, hasta que se procede a la venta en caso de impago, sigue siendo propiedad del deudor, que puede venderlo, alquilarlo o volverlo a hipotecar, aunque a veces el banco limita estas posibilidades (sin que las pueda prohibir).

Ésta no es la única forma de garantía posible. Con frecuencia, la entidad financiera exige que a la hipoteca se añada una fianza, que consiste en que una o varias personas avalan al deudor, obligándose a pagar si éste no lo hace.

Es un recurso a largo plazo adecuado para hacer frente a la adquisición de inmovilizados no corrientes. Sus condiciones suelen ser más favorables que las ofrecidas por otros instrumentos. Su solicitud puede responder a estrategias de reserva de recursos propios, para destinarlos a operaciones en las que la obtención de financiación ajena sea más dificultosa.

Ventajas:

- La empresa puede disponer de la totalidad del montante del préstamo una vez que este le es concedido.
- Si existe la posibilidad de consultar ofertas de distintas entidades financieras, se pueden obtener préstamos en condiciones realmente buenas en tipos de interés y en plazos de devolución.
- La persona física o jurídica titular del préstamo puede obtener ventajas fiscales, ya que los gastos e intereses inherentes a la operación son deducibles, en función del régimen fiscal en el que este se encuentre.

Desventajas:

- Existen dificultades de acceso a este instrumento financiero, en operaciones de gran volumen cuando las garantías son limitadas.
- Existen determinados sectores considerados “de riesgo” por las entidades financieras, que tienen mayores dificultades de acceder a esta fuente de financiación.

5.3.5. CRÉDITO

El crédito bancario es un contrato por el cual la Entidad Financiera pone a disposición del cliente cierta cantidad de dinero, el cual deberá de devolver con intereses y sumándole una comisión según los plazos pactados.

Aunque en ocasiones se hable indistintamente de “crédito” y “préstamo”—con o sin garantía hipotecaria- estos términos realmente hacen referencia a contratos diferentes. Mediante el contrato bancario de crédito más habitual el cliente (acreditado) puede ir disponiendo del dinero facilitado por la entidad de crédito (acreedora) a medida que lo vaya necesitando, en cualquier cantidad hasta una determinada cuantía (límite del crédito pactado) y en cualquier momento durante el plazo de tiempo acordado. A cambio, el cliente deberá devolver la cuantía dispuesta, así como los intereses y comisiones bancarias pactados en los plazos acordados. El cliente puede devolver parcial o totalmente el importe dispuesto antes de su vencimiento, pudiendo volver a disponer de ese importe en futuras ocasiones durante la vida del crédito.

El contrato de crédito utiliza normalmente el soporte de una cuenta corriente donde se van anotando las disposiciones y reintegros que efectúa el cliente, por ello también se denomina “contrato de crédito en cuenta corriente”. Pueden pactarse diversas formas de disponer del dinero de la cuenta corriente asociada: cheque, domiciliaciones, pago en efectivo, tarjetas...Es por eso que la apertura de un crédito en cuenta corriente puede implicar:

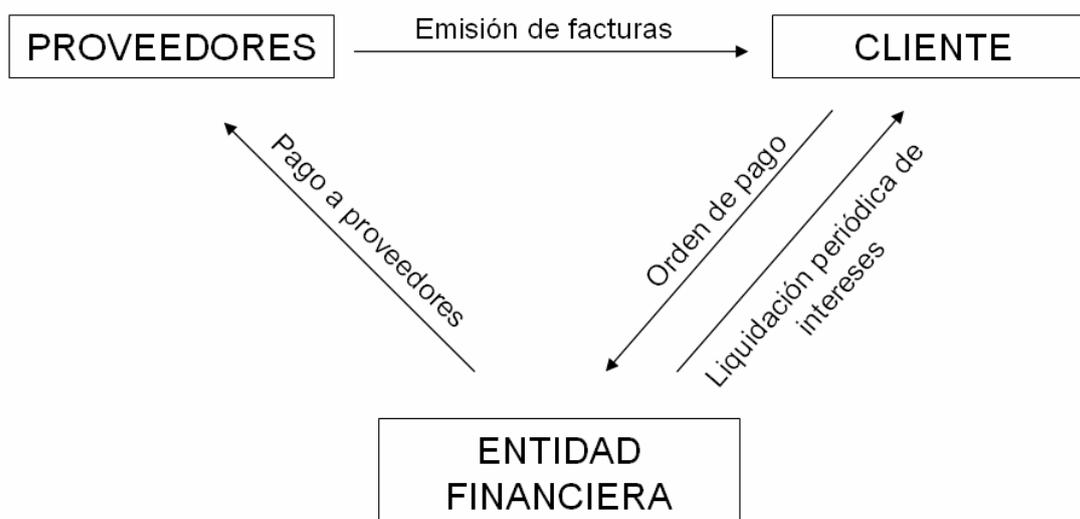
- Entrega de dinero en efectivo al cliente
- Pagar a terceros en nombre del cliente (pago de facturas, deudas, etc.).
- Pagar cheques contra la cuenta corriente.
- Otorgar al cliente la prórroga de una deuda vencida.
- Descontar letras de cambios presentadas por el cliente, facilitar al cliente o al tercero que éste le indique una carta de crédito, y constituir fianzas por el cliente, en forma de depósitos de garantía o mediante avales, son operaciones que se pueden canalizar a través de estas cuentas, donde se anotarán los apuntes que originen de igual forma que en una cuenta sin límite de crédito.

El crédito en cuenta corriente resulta más flexible que el préstamo, puesto que el cliente tiene a su disposición una cantidad de dinero durante un tiempo, pudiendo hacer varias disposiciones y reintegros respetando la cantidad máxima y el plazo acordados, mientras que en el préstamo el cliente recibe normalmente de una sola vez, al inicio del contrato, una cantidad pactada de dinero,

obligándose a su devolución en los plazos e importes preestablecidos en el plan de amortización, cuya variación implicaría costes adicionales para el cliente.

Es un instrumento financiero adecuado para financiaciones no vinculadas a una operación de inversión concreta.

Esquema operativo:



A continuación comentamos los beneficios de un crédito bancario para pymes.

Ventajas de los créditos:

- **Posibilidad de Flexibilidad Económica:** Con un Crédito Bancario el empresario podrá solucionar posibles desfases de liquidez en el mismo instante en que se producen. Como tener una reserva de dinero para comprar productos/servicios convenientes dados por determinado factor, o solventar gastos inesperados o poder pagar a proveedores cuando algún pago se haya atrasado. La empresa solo pagará intereses por la parte del crédito dispuesta, mientras que la parte no dispuesta conlleva unos gastos financieros mínimos.
- **Adquirir más Beneficios:** Podrá mejorar su negocio adquiriendo materias primas, maquinarias o contratando mano de obra. Así invertirá en hacer crecer su negocio y no tendrá que esperar a obtener el dinero en el momento. Por otro lado éste tipo de crédito bancario termina teniendo tasas de interés muy beneficiosas para el cliente.
- **Historial Crediticio:** También es importante ir teniendo un excelente historial de crédito. Algunos proveedores para poder ofrecerte crédito o trabajar mediante cuentas corrientes,

podrán pedirle referencias comerciales y nada mejor que obtener un excelente historial de pago crediticio a un banco. Así con el tiempo irá formando un positivo historial comercial.

- Sin dudas los beneficios son amplios a la hora de adquirir un crédito bancario para una nueva empresa. **Le permiten ir creciendo en buena medida a cambio de unas tasas de interés muy bajas.** El tema más complejo es la solicitud del crédito, ya que tendrás que hacer una presentación convincente de su negocio.
- Una ventaja adicional para las empresas que carecen de ingresos regulares es que este producto **no tiene cuotas periódicas** que afrontar difirió el final de la vigencia de la póliza si fuese necesario.

Desventajas de los créditos:

- **Tipos de interés superior** al aplicable a las operaciones de largo plazo.
- **Procedimiento de tramitación complicado.** Es necesaria la aprobación de la operación por un comité de la entidad financiera, así como la aportación de garantías adicionales en la mayor parte de los casos.
- **Gastos de tramitación elevados.** Se incurre en gastos de formalización, estudio, cancelación, etc. gastos que adquieren una especial importancia en los casos de préstamo con garantía hipotecaria.

ELEMENTOS DE LOS PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS BANCARIOS

INTERESES

Los intereses han de estar expresamente pactados por contrato.

Tipo de interés fijo

Tanto en un préstamo como en un crédito el interés es fijo y se ha fijado así de antemano en el contrato. Tipo de interés fijo significa que es el mismo desde el primer día (inicio) hasta su vencimiento. El cliente conoce con exactitud los intereses que va a pagar por la financiación que recibe, y no le afectará que los tipos de interés varíen al alza. Ahora bien, por lo mismo no podrá beneficiarse de la posible rebaja de tipos si éstos tienen tendencia bajista.

Tipo de interés variable

El interés es variable cuando partiendo de un tipo conocido y determinado para un cierto periodo, se le suma o resta un diferencial o margen que nos dará el nuevo tipo a aplicar. Ese margen se establece mediante la vinculación a algún tipo de referencia del mercado. Al contrario de lo que sucede en el tipo de interés fijo, en el variable no conocemos lo que nos van a costar los intereses del capital, pues no sabemos los tipos que serán aplicados en periodos futuros. Todo dependerá de la evolución del tipo de referencia. Por ejemplo, si vinculamos el tipo al tipo general de interés del

dinero, nuestros intereses aumentarán si sube el tipo de interés. Por el contrario, si el tipo de interés baja nos veremos favorecidos por esa rebaja. Los tipos de referencia más comunes se obtienen aplicando la media de los tipos de interés del mercado interbancario que se trate:

- EURIBOR.....European Inter-bank Offered Rate
- MIBOR.....Madrid Inter-bank Offered Rate
- LIBOR.....London Inter-bank Offered Rate
- CECA.....Tipo de referencia de Confederación Española de Cajas de Ahorros

TASA ANUAL EQUIVALENTE (TAE)

La TAE es un concepto que debe conocer bien porque aparece en todo préstamo y crédito. La Tasa Anual Equivalente que fija el coste efectivo del dinero tomado en préstamo o crédito ya que incluye también para su cálculo los recargos y comisiones. La Circular 15/87 del Banco de España obliga a todas las Entidades Financieras a publicar la TAE en sus productos. No resulta la misma cantidad al aplicar al importe del préstamo o crédito el TAE que el tipo de interés nominal anual. Este último se aplica y se liquida por periodos de meses, trimestres, semestres.

Otros costes que se derivan de una operación de crédito son:

- **Costes iniciales:** gastos de apertura, gastos de estudio y de tasación
- **Costes de formalización:** gastos de intervención de notario y gastos registrales en el caso de préstamo con garantía hipotecaria.
- **Costes periódicos:** intereses, comisión de exceso, y en su caso, comisión de no disponibilidad.
- **Costes finales:** costes de amortización anticipada y costes de cancelación.

CARENCIA

Carencia de intereses

En los préstamos en ocasiones la Entidad Financiera le ofrecerá que no pague las cuotas durante un periodo inicial de tiempo. Con ello le está ofreciendo lo que se denomina un préstamo con un periodo de carencia. Durante este periodo se generan intereses, que a su vez generan nuevos intereses que se acumulan al principal. Cuando nosotros empezamos a pagar, lo hacemos partiendo del principal más los intereses acumulados durante el periodo de carencia.

Carencia de capital

La carencia de capital funciona de la misma manera que la carencia de intereses. Cuando el cliente paga sólo intereses y no destina cantidad a amortizar el capital objeto del préstamo, durante un periodo de tiempo fijado.

PLAZO

Es el plazo de amortización. Se determina en el contrato y sirve para fijar el inicio y vencimiento de la deuda contraída. Siempre que aumenta el plazo concedido, el importe a pagar en cada vencimiento es menor. Por el contrario, el importe de los intereses aumentará al incrementarse el plazo. Se debe de intentar hallar un plazo óptimo debido a que la cantidad total que se pague de intereses sea mínima.

AMORTIZACIÓN

La amortización es la parte de deuda del préstamo y crédito ya reembolsado a la Entidad Financiera con respecto a las condiciones pactadas.

Existen varias formas de amortización para los préstamos y créditos:

- **Por cuotas constantes:** Es la amortización utilizada en el sistema francés de amortización. Las cuotas a pagar son del mismo importe hasta el vencimiento y comprende una parte de capital y otra de interés. Los intereses que se cobran en las cuotas se calculan sobre el capital pendiente de amortizar, por lo que queda poco importe al principio para amortizar capital, pero a medida que se van pagando cuotas la parte de las mismas que corresponde a amortización de capital aumenta, disminuyendo los intereses (al bajar el capital pendiente de amortizar).
- **Por cuotas crecientes:** En este sistema siempre varía tanto la parte de capital pendiente de amortizar como la parte de intereses. La parte de amortización se calcula aplicando un tanto por ciento anual a partir del cual la cuota va aumentando periódicamente. Al comienzo de la amortización del préstamo, se paga menos capital, pero los intereses son mayores cuanto más cerca estemos de la fecha de vencimiento. Ninguna de las cantidades a pagar, intereses o capital, es constante. La cuantía crece cada año en el grado que el porcentaje fijado en el contrato determine.
- **Por cuotas decrecientes:** En este sistema la parte de capital que se va pagando en la cuota y que es destinado a la amortización del préstamo es siempre el mismo. Sólo varía el importe de los intereses, que irán siendo menores, pues éstos se aplican siempre del capital pendiente de amortizar. El capital amortizado siempre será el mismo, constante, pero se reducen también constantemente los intereses, siendo de esta forma las cuotas menores a medida que se van pagando.

INTERVINIENTES

Prestamista o financiador

En el préstamo es la persona jurídica que concede un préstamo. Normalmente son las Entidades Financieras las que conceden los préstamos. En la apertura de crédito en cuenta corriente es también la Entidad de Crédito.

Prestatario o Financiado

Es el cliente, el beneficiario del préstamo concedido o del crédito, persona física o jurídica que recibe el importe solicitado con la obligación de devolver éste más unos intereses que se van devengando y liquidando en el plazo contratado.

Avalista o Fiador

El avalista garantiza con sus bienes total o parcialmente el pago de la deuda frente a los acreedores mediante una responsabilidad solidaria.

DIFERENCIAS ENTRE PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS BANCARIOS

El préstamo se compone de una cantidad determinada que la Entidad Financiera pone a disposición del cliente, durante un determinado periodo de tiempo que se refleja en el contrato desde el inicio al vencimiento.

En el crédito, por el contrario, lo que la Entidad Financiera hace es poner a disposición del cliente en una cuenta de crédito hasta una cantidad de dinero determinada.

En el préstamo el plazo de la operación suele ser de medio a largo plazo y los periodos de amortización normalmente son mensuales, trimestrales o semestrales.

En el préstamo se suelen exigir garantías personales (avales) o reales (prendas o hipotecas).

La operación de crédito se documenta normalmente en una póliza de crédito intervenida por fedatario público y pueden estar garantizadas por letras de cambio, avalistas pignoraciones de valores, o fondos de inversión, inmuebles.

En el préstamo la cantidad otorgada se ingresa directamente en la cuenta del cliente y, se utilice o no, devengará intereses desde el primer día hasta su vencimiento. Los intereses se calculan sobre todo el importe de capital que se ha concedido.

En un crédito únicamente se devengarán intereses por aquella parte de capital efectivamente dispuesto. El resto de capital sigue disponible en la cuenta de crédito sin devengar intereses hasta que no sea utilizado.

En el préstamo, el cliente reembolsa los intereses y una cantidad de amortización del capital pendiente. A su vencimiento no admite renovación, tendría que realizar un nuevo contrato de préstamo.

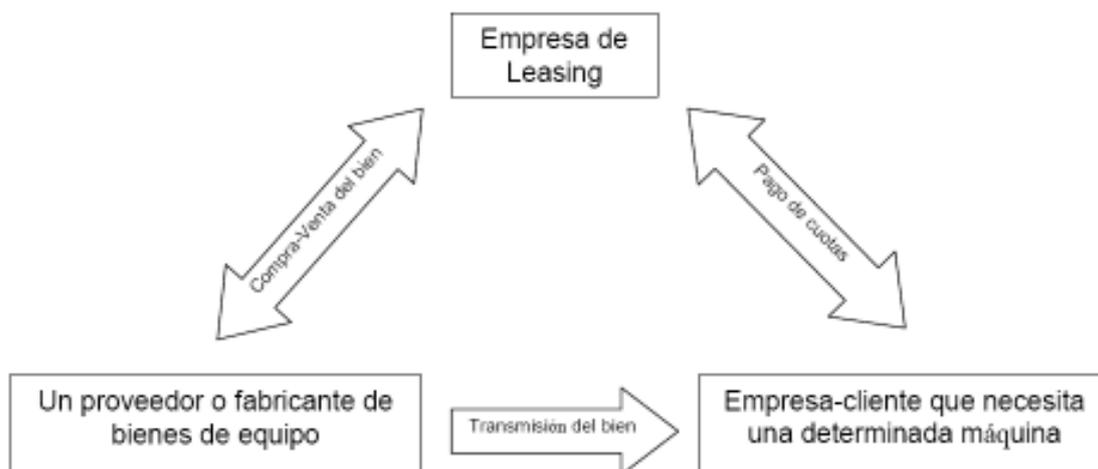
El crédito admite todas las renovaciones que se puedan negociar con la Entidad Financiera cuando llega el vencimiento del plazo contratado. En el crédito el prestatario puede mantener saldo deudor en su cuenta por hasta el importe máximo del importe concedido.

La finalidad de la financiación es determinante para elegir préstamos o crédito. Cuando se destina a invertir en algo que conocemos su precio (activos, inmuebles, maquinaria, vehículos, etc.) es recomendable el préstamo. Cuando la inversión se realiza en algo que se va a volver a vender (circulante) o porque tiene previsto ingresos futuros suficientes para pagar, pero no sabe cuándo, ni exactamente cuánto, es recomendable el crédito.

5.3.6. LEASING

Es todo aquel contrato de arrendamiento de bienes muebles o inmuebles donde, el arrendador (sociedad de Leasing), adquiere un bien para ceder su uso y disfrute, durante un plazo de tiempo determinado contractualmente (normalmente coincide con la vida útil del bien) a un tercero, denominado arrendatario o usuario. El arrendatario a cambio está obligado como contraprestación, a pagar una cantidad periódica (constante o ascendente, y suficiente para amortizar el valor de adquisición del bien y los gastos aplicables). Al término del plazo estipulado el arrendatario tiene 3 opciones

- Ejercer la opción de compra del bien por el valor residual (diferencia entre el precio de adquisición inicial que tuvo el arrendador más los gastos e intereses, y las cantidades abonadas por el arrendatario).
- No ejercer la opción de compra: en este caso el emprendedor podrá optar por dos opciones:
 - Rescindir el contrato y devolver a la empresa de leasing el elemento de activo fijo.
 - Prorrogar el contrato, y seguir utilizando el bien, pagando las cuotas correspondientes.

Esquema operativo:

El Leasing es una opción para las empresas que no cuentan con el capital de inversión necesario para adquirir un activo fijo que represente una fuerte inversión de dinero; estas empresas lo utilizan como un mecanismo de financiación alternativo e innovador frente a los créditos y préstamos bancarios ya que disponen del inmovilizado sin necesidad de comprarlo.

Este contrato tiene una serie de atributos que lo distinguen:

1. La entidad arrendadora (sociedad de leasing) debe adquirir los bienes con la exclusiva finalidad de destinarlos al arrendamiento financiero.
2. Los bienes adquiridos deben destinarse a la actividad mercantil del arrendatario.
3. Los bienes objeto de contrato pueden ser tanto muebles como inmuebles, quedando excluidos los consumibles y activos no amortizables (por ejemplo los terrenos).
4. Como más arriba se ha dicho, al finalizar el contrato, el arrendador financiero está obligado a ofrecer a su cliente (arrendatario financiero) la posibilidad de adquirir el bien. Esta nota no se comparte con otros contratos similares como el de renting.
5. No puede calificarse como un contrato de arrendamiento o una variedad del arrendamiento, ya que la función del leasing no es tanto ceder el uso de un bien, sino financiar la posibilidad de explotarlo o disfrutarlo, como una alternativa al préstamo u otros contratos de financiación.

6. Durante toda la vida del contrato, la entidad de leasing (arrendador financiero) mantiene la titularidad sobre el bien objeto del contrato.
7. Como norma general, este contrato lleva aparejada una cláusula por la cual el cliente está obligado a soportar las inspecciones que sobre el bien desee hacer el propietario del mismo (entidad arrendadora de leasing), e igualmente, el cliente está obligado a pagar a su costa un seguro al que le obliga la entidad de leasing.
8. Contiene distintas ventajas de carácter fiscal para las empresas ya que es la entidad de leasing la que hace frente al pago de los impuestos indirectos (IVA) de la adquisición del bien que no son repercutidos al arrendatario financiero para el cálculo de las cuotas, ya que el impuesto que recae sobre estas cuotas para el arrendatario financiero no se debe a la adquisición del bien sino al servicio de arrendamiento del mismo.
9. La contraprestación recibida por el arrendador consistirá en el abono periódico de cuotas, las cuáles deberán estar formadas por dos componentes:
 - Recuperación del coste del bien por la entidad de leasing (amortización financiera)
 - Carga financiera (cuota de interés).

La parte de cuota correspondiente a la recuperación del coste del bien ha de tener siempre carácter lineal o creciente.

Podemos señalar los siguientes tipos de operaciones de leasing:

1. Leasing Financiero

La sociedad de leasing se compromete a entregar el bien, pero no a su mantenimiento o reparación, y el cliente queda obligado a pagar el importe del alquiler durante toda la vida del contrato sin poder rescindirlo unilateralmente. Al final del mismo, el cliente podrá o no ejercitar la opción de compra.

Se caracteriza porque el valor de la opción de compra es muy reducido en relación al valor del bien en el momento de tener que ejercitar dicha opción, razón por la cual lo normal es que la opción de compra se ejercite.

Debido a ello, este tipo de operación de leasing es fundamentalmente una operación de financiación para la adquisición de un bien. Además, si la duración del contrato de leasing es inferior a la vida útil del bien se consigue deducir fiscalmente la totalidad de su valor en un periodo inferior al que se lograría si el bien fuese adquirido de otro modo. La amortización acelerada que permite el leasing fomenta la renovación de los mismos, lo cuál resulta fundamental en sectores en los que existe un elevado grado de obsolescencia de los equipos.

2. Leasing Operativo

Es el arrendamiento de un bien durante un período, que puede ser revocable por el arrendatario en cualquier momento, previo aviso. Su función principal es la de facilitar el uso del bien arrendado a base de proporcionar mantenimiento y de reponerlo a medida que surjan modelos tecnológicamente más avanzados. A diferencia del leasing financiero, el valor de la opción de compra, en el momento de tener que ejercitar dicha opción, se acerca al valor de mercado del bien objeto de leasing, por esta razón y a diferencia del financiero no es tan habitual que se ejercite la opción de compra

Por las características de esta modalidad es habitual que presten este tipo de servicios las empresas fabricantes o las distribuidoras de los bienes de equipo.

Las cuotas vienen a compensar el desgaste que sufre el bien por su uso, más un coste financiero que compense a la entidad de leasing por la inmovilización de unos fondos.

Esta modalidad se asemeja aun más al servicio de renting.

3. Lease-back

Operación consistente en que un futuro arrendatario vende a la empresa de leasing bienes que son de su propiedad, con objeto de que ésta, la empresa de leasing, le ceda, a continuación, el uso de los mismos en régimen de leasing.

Esta operación permite la obtención de liquidez por la venta de un bien, sin tener que renunciar a su utilización. Además, en ocasiones, se utiliza para transformar deuda a corto plazo en deuda a largo plazo, por lo que en ocasiones también se conoce como leasing cosmético.

Ventajas:

- Permite la financiación del 100% de la operación sin necesidad de realizar desembolso inicial.
- Se mantiene libre la capacidad de endeudamiento del cliente.
- Flexible en plazos, cantidades y acceso a servicios (cuotas constantes, crecientes, carencia...).
- Disfruta de un tratamiento fiscal favorable ya que se permite la amortización acelerada del bien.
- Permite conservar las condiciones de venta al contado.
- Mínima conservación del capital de trabajo.
- Oportunidad de renovación tecnológica.
- Mayor agilidad y rapidez en los procesos de tramitación y concesión.
- El leasing permite el mantenimiento de la propiedad de la empresa. En caso contrario (sin leasing), si en una actividad comercial se requiere una fuente de inversión para nuevos equipos, es frecuente que se haga la financiación del proyecto con aumentos de capital o

emisión de acciones de pago, lo que implica, en muchos casos, dividir la propiedad de la empresa entre nuevos socios reduciéndose el grado de control sobre la compañía.

Desventajas:

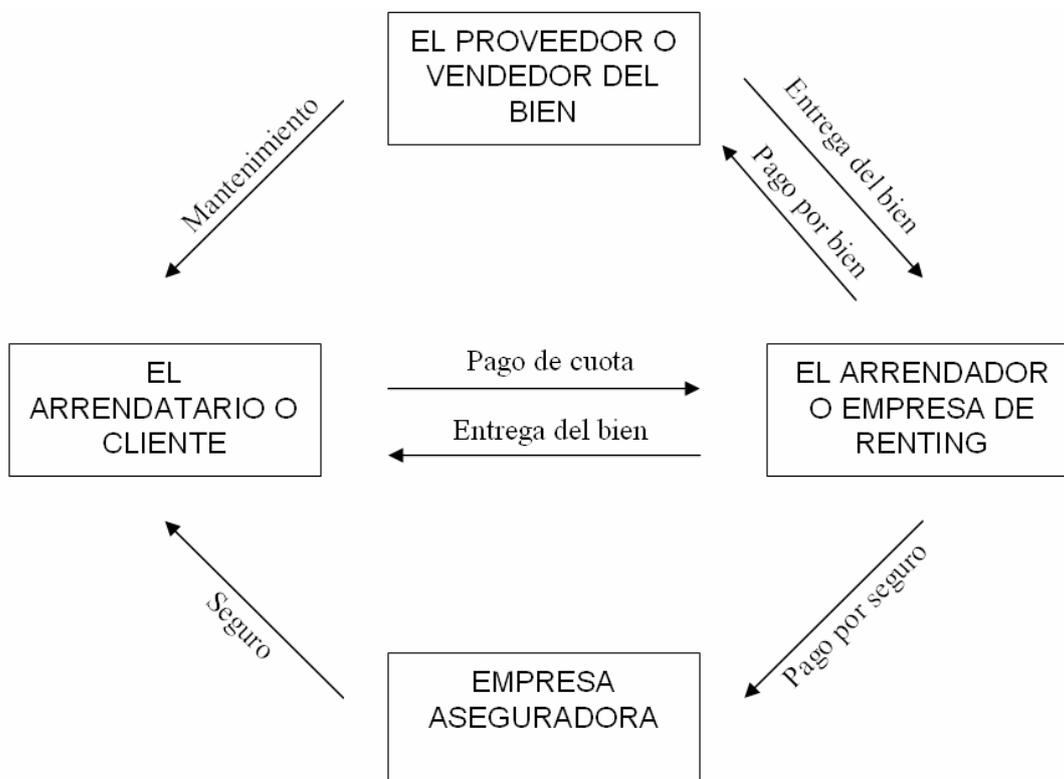
- No permite entregar el bien hasta la finalización del contrato.
- Existencia de cláusulas penales previstas por incumplimiento de obligaciones contractuales.
- Coste a veces mayor que el de otras formas de financiación, en particular cuando se producen descensos en los tipos de interés.

5.3.7. RENTING

Es un contrato de arrendamiento operativo de bienes muebles e inmuebles, normalmente vehículos y equipamiento industrial. En él cual el propietario del bien, la Sociedad de Renting, cede los derechos de uso a la empresa contratante durante un plazo de tiempo determinado y a cambio de una cuota de arrendamiento pactada que incluye los gastos necesarios para su funcionamiento, reparación y mantenimiento, seguros e incluso gastos de sustitución durante la duración del contrato. No incorpora opción de compra. Su finalidad no es llegar a realizar la adquisición o inversión. Es revocable en cualquier momento aunque generalmente contempla una penalización.

Las figuras que intervienen en una operación de Renting son tres:

- El **arrendador**: una entidad no financiera.
- El **arrendatario**: cualquier persona: empresario, profesional o particular.
- El **proveedor**: vendedor del bien.

Esquema operativo:

El conjunto de bienes que se pueden arrendar por Renting cumplen las siguientes condiciones:

- Tienen que ser **bienes nuevos**.
- Deben ser **de tipo estándar**, es decir, los que ofrece el mercado sin modificaciones.
- Se admite equipamiento "extra" cuando lo incorporen los fabricantes.
- Los que ofrece el mercado nacional: en condiciones normales no se admiten bienes de importación.

Además, hay un conjunto de bienes que quedan excluidos:

- Capital circulante.
- Bienes de consumo.
- Concesiones administrativas.
- Inmateriales (Fondo de comercio, etc).
- Inmuebles.

Hay que señalar, sin embargo, que se pueden financiar cierto tipo de bienes inmateriales, como por ejemplo es el caso de software cuando la operación se realiza sobre equipos informáticos.

Los bienes que más frecuentemente son objeto de Renting suelen ser bienes de equipo, informática, o automoción.

Características:

- No existe opción de compra, aunque en ocasiones los bienes objeto de estos contratos son adquiridos por el arrendatario por un precio aproximado al valor residual del bien, que se negocia en el momento del vencimiento del contrato en función del estado del elemento en cuestión.
- Está dirigido a particulares, profesionales y empresas.
- La elección del bien corresponde siempre al arrendatario, que podrá hacerlo de acuerdo con sus necesidades y preferencias.
- Sin embargo, la elección del proveedor o suministrador en el caso de vehículos corresponde a la Compañía de Renting, que podrá hacerlo a quien estime conveniente, siempre que respete la elección del arrendatario y el coste máximo del bien mientras que en el caso de bienes de equipo corresponde al arrendatario.
- La compra del bien la realiza la Compañía de Renting.
- El arrendatario podrá usar el bien con las limitaciones que se especifiquen en el contrato en cuanto a tiempo de uso o kilómetros recorridos. El exceso de uso significará una penalización para el arrendatario, y la falta de uso puede suponer una bonificación.
- El bien es propiedad de la Compañía de Renting.
- Las operaciones de Renting no admiten:
 - Amortizaciones anticipadas, al tratarse de un producto no financiero.
 - Revisión del importe de las cuotas, ya que éstas son fijas para toda la vida del contrato. Únicamente admiten modificación o reajuste en caso de variar el importe del seguro o de alguno de los impuestos o tasas que graven el uso del bien.
- En cambio, las operaciones de Renting sí admiten:
 - Rescisión (cancelación) anticipada del contrato. Se trata de un contrato que puede cancelarse por iniciativa del arrendatario, aunque tiene un coste muy elevado que estará en función del tiempo que falte hasta su vencimiento (el coste de la penalización figura específicamente en el contrato), y que en algunos casos puede suponer el pago de la totalidad del coste del bien.
 - Cambio de titularidad mediante subrogación del nuevo arrendatario en el contrato de Renting.

Tipos de Renting

Aunque existen diversas clasificaciones de las operaciones de Renting, la distinción más normal se realiza en base al **valor residual del bien**:

- 1 Renting con Valor Residual **SIGNIFICATIVO**: Se trata de aquellas operaciones que se realizaron con bienes que, al final del periodo de alquiler, no han agotado su vida útil y, por lo tanto, tienen un valor mensurable en el mercado de segunda mano y siguen siendo válidos para desarrollar la función para la que fueron diseñados.
- 2 Renting con Valor Residual **NO SIGNIFICATIVO**: Es el caso contrario al expuesto anteriormente, al final del arrendamiento la Compañía de Renting considera que el bien ya no tiene valor alguno. Este tipo de operaciones normalmente corresponden a: equipos de informática, ofimática, electrodomésticos y, en general, a equipos de tecnología punta y alto grado de obsolescencia.

Sin embargo, es necesario hacer las siguientes matizaciones:

- El arrendatario, a lo largo del contrato, abona el total del precio del bien, al ser el valor residual cercano a "0".
- Puede darse el caso de que un bien de este tipo siga teniendo vida útil al finalizar el arrendamiento, pero ante la falta de mercado de usados la Compañía de Renting siempre considerará un valor residual simbólico.

Otra clasificación la podemos hacer atendiendo al tipo de bien arrendado, así encontramos las distintas modalidades de Renting:

1. **Renting de Vehículos**: permite disponer integralmente (vehículo y servicios) de cualquier tipo de vehículo tanto para un uso empresarial, profesional o particular disfrutar de toda una serie de servicios que el arrendador le puede ofrecer, gracias al establecimiento de unos acuerdos mediante los cuales se asegura una calidad de servicio de primer orden.
2. **Renting de Bienes de Equipo**: permite disfrutar de cualquier bien cuyo uso está sujeto a cierto grado de obsolescencia en régimen de alquiler y con servicio integral incluido.

La empresa, mediante una cuota fija, puede disfrutar integralmente del bien, es decir, del bien más el servicio integral.

3. **Renting Tecnológico**: La rápida evolución tecnológica obliga a las empresas a renovar constantemente sus equipos, sin que apenas puedan amortizarlos.

Es por ello que el **Renting Tecnológico**, una modalidad del renting de bienes de equipo, está especialmente diseñado para equipos informáticos, hardware y software.

Fiscalidad del Renting

Impuesto sobre Sociedades

La totalidad de la cuota, con la excepción del IVA, tiene la consideración de gasto fiscalmente deducible. El IVA se podría compensar con el IVA repercutido en la facturación del arrendatario.

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Empresarios y profesionales (dados de alta en el Censo del Impuesto Municipal de Actividades Económicas)

- a) La misma consideración que en el Impuesto sobre Sociedades, siempre y cuando el bien se afecte a una actividad comercial, profesional, industrial, de servicios o artesanal.
- b) En el caso de consumidor final de IVA, al no poder compensar el IVA soportado, éste también tendría la consideración de gasto fiscalmente deducible.

Particulares

No deducible como gasto fiscal.

Si el bien no se afecta a una actividad de las indicadas en el punto a), el gasto no tendría la consideración de deducible fiscalmente.

Valor residual y opción de compra

En una operación de Renting existe siempre el concepto de **valor residual**, esto es, el valor que tendrá el bien arrendado en el mercado de "segunda mano" al finalizar el contrato, y que se utiliza para calcular el coste del arrendamiento.

Por el contrario, no existe el derecho reconocido en el contrato, de la posibilidad de ejercer una **opción de compra sobre el bien financiado** al finalizar el arrendamiento, tal como ocurre en las operaciones de leasing financiero. La justificación es clara, pues legalmente y de reconocerse contractualmente este derecho, la operación se transformaría en **alquiler a largo plazo o venta con pago aplazado**.

A pesar de ello, existe la posibilidad de que la Compañía de Renting efectúe una oferta de venta del bien arrendado a la finalización del contrato de alquiler.

Ventajas del Renting

Para el arrendatario:

1. Económicas

- No se requiere realizar inversiones.
- No inmoviliza recursos de la empresa en bienes que necesitan continua renovación.
- Permite una mejor adaptación a la **evolución tecnológica** de los equipos existentes en el mercado, o a la evolución de la propia empresa.
- No se refleja en el balance de la sociedad ni como inmovilizado ni como pasivo, lo cual mejora su presentación y simplifica la contabilización del inmovilizado.
- Se eliminan los posibles desajustes entre los plazos de amortización legal y los de utilización real de un bien.
- La empresa elimina los costes variables (mantenimiento, seguro, etc.) a cambio de un coste fijo mensual.
- Reduce los gastos administrativos de control de los servicios y gastos inherentes a los bienes en régimen de renting.
- Es revocable en cualquier momento.
- El arrendador soporta todo el riesgo de la inversión.
- **No consume riesgo bancario**, al no declararse como riesgo a la CIRBE.

2. Técnicas

- Posibilidad de adaptarse a los cambios que exige la evolución tecnológica de los bienes existentes en el mercado.

3. Fiscales

- El alquiler es, para las empresas y personas físicas con actividad económica, un **gasto fiscalmente deducible** en su **totalidad**.
- El renting no está catalogado como una operación financiera sino mercantil y su control queda englobado en el Plan de Contabilidad y en la Legislación del Impuesto sobre Sociedades.
- El total de la base imponible de la cuota de renting se registra en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, recuperándose el IVA o IGIC correspondiente.
- Evita cualquier controversia acerca de la **amortización** del equipo ya que no es propiedad del arrendatario.

4. Financieras:

- Permite liberar recursos financieros: los flujos de caja derivados de una operación de renting se reparten a lo largo de la operación y no a su inicio, como sucede en el caso de compra.
- Esta operación mejora la liquidez de la empresa y permite beneficiarse del bien sin tener que endeudarse.

5. Contables:

- Por no ser propiedad del cliente, los bienes en alquiler no forman parte del inmovilizado de la empresa arrendataria.
- Una operación de renting tiene una **administración** muy **sencilla**
- **Disminuye** el número de documentos y de proveedores

6. Optimización de los recursos humanos:

- La externalización de la gestión (mantenimiento, seguros...) permite a la empresa racionalizar sus recursos y destinarlos a actividades generadoras de mayor negocio. Ello es especialmente notorio en el caso de las flotas de vehículos.
- La empresa que presta el servicio de renting asume la gestión integral del bien, sea un vehículo, una flota o un bien de equipo.

7. Imagen:

- La continua renovación del bien arrendado asegura a la empresa transmitir una mejor imagen.

Para el proveedor:

- Le permite generar un incremento de ventas en un segmento de clientes hasta ahora no contemplado, que desean productos con alta rotación tecnológica.
- Se fideliza al cliente para posteriores operaciones, en el momento de sustituir los bienes.
- Mejora la estructura del balance. Disminución de la cuenta de deudores **y mejora** los ratios de **rentabilidad**.
- No utiliza las líneas de crédito para soportar sus ventas.
- Posibilita un **crecimiento** de las **ventas** sin bloquear sus líneas de financiación al no tener que intervenir en la compra de los equipos.
- Menor presión para hacer **descuentos** sobre el **precio**.

- Se asegura la venta del servicio de **mantenimiento** durante la vigencia del contrato de **alquiler**.
- Se garantiza el puntual **cobro** del servicio de **mantenimiento**, pues forma parte de la cuota.
- Evita la anticipación del **IVA** en el proceso de compra y venta.

Inconvenientes

- No se adquiere la propiedad. Consecuencia lógica y evidente de sustituir una inversión (o adquisición) por un gasto de arrendamiento.
- Hay límites a la utilización (por ej. Num. Km. Año, usos..) El exceso de utilización genera penalizaciones.
- El mantenimiento es responsabilidad de la arrendadora que normalmente contrata talleres oficiales. Puede ser un inconveniente si el Servicio de Asistencia Técnica de referencia es lejano del centro de trabajo.
- La penalización por cancelación anticipada acostumbra a ser elevada. Normalmente se calcula por diferencia entre la amortización contable en los libros de la arrendadora y el valor de mercado del bien arrendado.
- Suele ser un producto de coste elevado respecto de otras fuentes de financiación.
- No existe opción de compra a favor del arrendatario al finalizar el contrato de arrendamiento.

Cuándo solicitarlo

Las operaciones de renting están indicadas especialmente para adquirir equipos cuya vida útil sea corta, con riesgo de obsolescencia tecnológica o con elevados costes de mantenimiento, como vehículos y sistemas informáticos de última generación.

La empresa debe plantearse si le es más rentable asumir los costes de mantenimiento y/o reparación de los equipos, así como su sustitución o si le es más ventajoso que estos costes recaigan sobre la compañía de renting.

En todo caso es recomendable la adquisición de inmovilizado a través de renting cuando la empresa puede ver comprometida su liquidez en el momento de instalar o renovar equipos.

Principales errores que suelen tener los arrendatarios en la formalización de estos tipos de contratos pasan por:

- Admitir una duración de contrato superior a la vida útil del bien. Imaginemos un equipo informático con una duración de 5 años.
- No tener en cuenta las cantidades a pagar por resolución anticipada en algunos contratos, que pueden ser muy altas si el bien lo necesitamos de manera puntual.

- Se suelen exigir avales para la formalización de estos contratos de alquiler y el depósito de fianzas como garantía de cobro de una o dos cuotas como mínimo.

DIFERENCIAS RENTING-LEASING FINANCIERO

RENTING	LEASING FINANCIERO
1. Alquiler sin opción de compra .	1. Arrendamiento financiero con opción final de compra .
2. El valor residual es su valor en el mercado de segunda mano o el pactado en su momento entre las partes, atendiendo a la vida útil del bien.	2. El valor residual (precio de la opción de compra) es simbólico , normalmente el importe de una cuota mensual del leasing.
3. Los posibles arrendatarios son todas las personas, tanto físicas como jurídicas , aunque en el caso de particulares no es habitual.	3. Solo podrán ser titulares de un contrato de leasing los empresarios o profesionales dados de alta en el Impuesto Municipal de Actividades Económicas .
4. No existe amortización al ser el bien propiedad de la Compañía de Renting.	4. Se produce la amortización fiscal acelerada del bien , al aplicarse como gasto la recuperación del coste del bien (amortización) con un límite del duplo o del triple (PYMES) del coeficiente fiscal de amortización.
5. No se registra contablemente el bien.	5. El bien se registra contablemente .
6. El contrato incluye servicios (seguros, mantenimientos, asistencia, dependiendo del material) que no se incluyen en el leasing . La duración del contrato oscila entre un mínimo de 12 meses y un máximo de 60 , en función de la vida útil del bien.	6. No incluye servicios asociados en la cuota aunque sí es obligatoria la contratación de un seguro por parte del cliente.

5.3.8. DESCUENTO COMERCIAL

El **descuento comercial** es una operación a través de la cual **las Entidades Financieras anticipan a sus clientes el importe de los efectos** que éstos han girado contra terceros y que son representativos de una operación comercial.

La operación de descuento implica el cobro por anticipado de los intereses y comisiones que procedan, en función del plazo que reste para su vencimiento, y se abona en cuenta la diferencia entre el nominal del efecto y los intereses y comisiones que percibe la Entidad de Crédito que facilita la financiación. Gracias a él, las compañías pueden anticipar el importe de sus ventas a crédito no vencidas.

Su característica principal es que permite al titular disfrutar anticipadamente del importe de las operaciones instrumentadas mediante efectos comerciales. Dentro de estos efectos comerciales, la letra de cambio es el más utilizado en el descuento bancario, pero no el único. Así, se pueden descontar recibos, pagarés, facturas, etc.

Esta modalidad de crédito ha sido durante muchos años la forma tradicional de financiar el ciclo productivo por parte de las pequeñas y medianas empresas. Es quizás la forma de **financiación a corto plazo** a empresas más conocida y habitualmente utilizada.

Aunque la relación entre la entidad financiera y el cliente pueda ser ocasional, lo más frecuente es que dicha relación se establezca con carácter continuado, en cuyo caso la entidad estudia previamente a la empresa cliente clasifica su riesgo comercial y manifiesta el límite de descuento, o volumen máximo de efectos pendientes de vencimiento que admite a descuento en cada fecha.

Características

- Implica la existencia de un crédito contra un tercero aún no vencido.
- La Entidad Crediticia realiza un anticipo al cliente del importe de ese crédito, previa deducción de un porcentaje.
- Los documentos utilizados en el descuento son: la letra de cambio, el pagaré, recibos de comercio, certificaciones de obra, contratos y demás facturas calificadas por la Entidad que concede el descuento.
- El titular no tiene ninguna obligación de presentar efectos al descuento con periodicidad alguna ni de un importe determinado, sino que una vez firmada la póliza de descuento, presentará efectos al cobro a su discreción, ateniéndose a las limitaciones establecidas en dicha póliza.
- La entidad se reserva el derecho a estudiar uno por uno los efectos presentados al descuento y decidir cuáles descuenta y cuáles no.
- La operación se efectúa "salvo buen fin", lo que indica que si al vencimiento del crédito no es pagado por el deudor, la Entidad Financiera adeudará en cuenta del cedente el importe de lo anticipado más los gastos producidos por el impago.
- El documento objeto del descuento debe estar sustentado por una operación de compra-venta o de prestación de servicios.
- La vigencia de la línea de descuento es indefinida, si bien sus condiciones se suelen renegociar periódicamente.
- Es generalmente una operación a corto plazo que no supera el curso de los 90 días.

Los **elementos personales que intervienen** en una operación de descuento comercial son los siguientes:

- **Beneficiario del descuento, librador o cedente:** es el cliente de la Entidad Financiera y a su vez el cedente del efecto y el titular del riesgo bancario contraído en la operación, normalmente es el librador.
- **Deudor del título de crédito o librado:** es el librado del efecto, el obligado a satisfacer el pago del mismo.
- **Entidad Financiera o tenedor:** es la que aporta la financiación necesaria. Soporta un riesgo indirecto en caso de que el librado no haga frente al pago y el librador no pueda reponer el nominal del efecto.

Dicha Entidad, además de la función de financiación, proporciona otros servicios:

- Servicio de gestión de cobro de los efectos.
- Servicio de custodia hasta el vencimiento de los mismos.
- Tratamiento de los impagados.

Funcionamiento del descuento

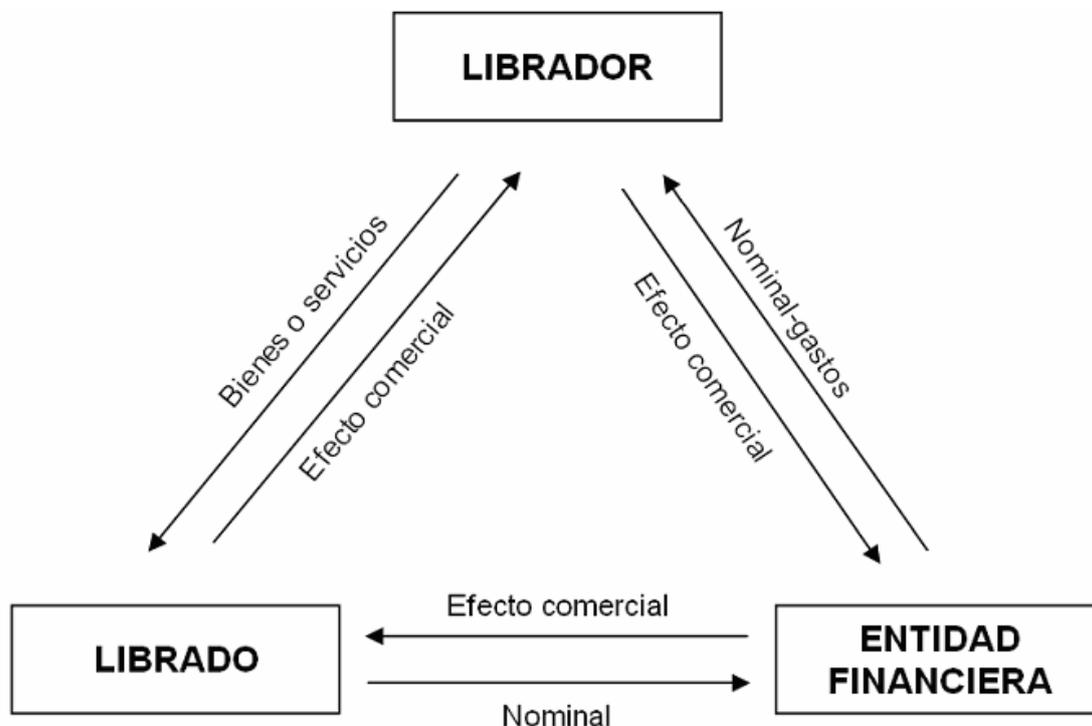
Las líneas de descuento se formalizan con un **límite y plazo determinado**, que fija el importe máximo que puede alcanzar la suma de los importes nominales vivos (importe descontado y no vencido) y que representa el riesgo máximo que la Entidad Financiera está dispuesta a asumir.

En la operativa del descuento bancario, una vez que la empresa (librador) ha generado los documentos de cobro pertinentes contra sus clientes (librados), procede a su presentación ante la entidad financiera para su descuento, habitualmente agrupados en lo que se denomina "remesa". El librador o cedente libra los efectos comerciales ante la entidad financiera, que procede a la liquidación de los intereses y gastos generados por cada uno de los efectos descontados, abonando al librador el efectivo (nominal del efecto menos comisiones y gastos generados) resultante de cada efecto en la cuenta determinada para ello.

Según van venciendo los efectos que integran la remesa, el riesgo vivo que se mantiene con la entidad se aminora, de modo que la empresa puede ir presentando nuevas remesas hasta llegar al límite de riesgo vivo contratado.

En caso de impago de alguno de los efectos descontados, la entidad financiera procedería a devolverlo al librador, cargando en su cuenta el nominal del efecto más una comisión por devolución.

Esquema operativo



El descuento comercial puede ser de dos tipos:

- **Línea de descuento:** la entidad financiera, una vez analizado el riesgo comercial del cliente, le permite el descuento de efectos como hasta el límite del importe de la línea de descuento concedida.
- **Descuento puntual:** la entidad financiera estudia el descuento de un efecto comercial de forma individualizada. Dado su carácter circunstancial no es necesario instrumentalizarlo mediante póliza de descuento.

Entre las modalidades que presenta el descuento comercial se encuentran:

1. **Descuento comercial ordinario:** Corresponde al funcionamiento previamente descrito y en él las comisiones y los intereses siguen un entramado en función del plazo hasta el vencimiento.
2. **Forfait:** Operativamente no se diferencia del descuento comercial ordinario, pero existe una variación en lo que respecta a las comisiones y el tipo de interés. Se caracteriza por tener una comisión fija por efecto, con independencia del tipo de efecto y del plazo hasta su vencimiento, así como por tener un único tipo de interés, con independencia del plazo hasta el vencimiento.

3. **Descuento comercial transitorio:** Básicamente se trata de un descuento comercial ordinario, con la salvedad de que carece de la póliza correspondiente y los efectos descontados deben cumplir unos requisitos específicos.

La utilización del descuento se basa en la firma de una póliza de riesgo, en la que se establece:

- El **límite máximo** de efectos que podemos tener descontados simultáneamente (riesgo vivo).
- El **período máximo de anticipo**, es decir, el tiempo en días desde la fecha de descuento del efecto hasta su vencimiento, momento en el que lo ha de pagar el librado.
- El **tipo de interés**. Normalmente en este instrumento se utiliza un tipo de interés variable. En la póliza se fija tanto el período de revisión de intereses, habitualmente trimestral, como el índice de referencia y diferencial a utilizar.
- **Días mínimos**, es decir, período mínimo de antelación a su vencimiento con que se han de presentar los efectos al descuento.
- **Comisiones y gastos** a los que está sujeto cada uno de los efectos presentados a descuento.

Los **costes** más habituales de una operación de descuento son los siguientes:

- **Costes iniciales o de clasificación:** derivado del estudio del riesgo del cliente en cuestión. Suele incluir también la comisión de apertura.
- **Costes de formalización:** incluye gastos de fedatario público ante el que se formaliza la operación, normalmente mediante póliza o documento oficial.
- **Intereses:** se pagan normalmente por anticipado, y se calculan en función del tiempo que media entre la fecha en que se abona al cliente el efecto y la fecha de vencimiento del efecto.
- **Costes de gestión de cobro:** incluye:
 - **Comisiones:** en concepto de servicio de gestión de cobro. Su cuantía depende de la calidad del efecto (que esté o no aceptado, que esté domiciliado...). Se suele fijar un importe mínimo por efecto, pero no uno máximo, siendo éste proporcional al importe.
 - **Correo:** coste postal de la notificación que se hace al librado para que proceda al pago del efecto.
 - **IVA.**

- **Costes de devolución:** en caso de impago del efecto por parte del deudor, la entidad financiera cobra al descontatario el importe total del mismo, más ciertos gastos de devolución:
 - **Comisión de impagado:** porcentaje sobre el importe del efecto.
 - **Correo:** coste del envío al cliente del efecto.
 - **IVA**
 - Protesto: requerimiento notarial de pago al deudor, en su caso.

Cuándo conviene solicitarlo

El descuento comercial se debe solicitar cuando la empresa tiene necesidades de liquidez y no puede esperar al vencimiento de los efectos para hacerlos efectivos.

Debe tener especial cuidado con presentar efectos de clientes solventes ya que ante un posible impago la empresa responde del importe y además deberá pagar los gastos derivados de la devolución.

El descuento comercial es el producto financiero más indicado para financiar a corto plazo las necesidades de liquidez inmediata de la empresa debido a que su coste es inferior al de otros productos financieros similares.

La línea de descuento puede llegar a constituir una financiación permanente debido a que una vez que van venciendo los efectos descontados, se pueden presentar nuevos efectos comerciales para su descuento.

Ventajas

- Es el medio básico para la financiación de circulante de las empresas, puesto que evita la espera hasta la fecha de vencimiento de los efectos para obtener el importe de las ventas realizadas o el pago por los servicios prestados.
- Rapidez de obtención de fondos.
- Financiación muy fácil de conseguir. Las empresas disponen de papel comercial y, al tratarse de un riesgo indirecto, las Entidades dan muchas facilidades para su contratación.
- Permite tener abiertas líneas de descuento sobre estos documentos para utilizar según las necesidades de tesorería de la empresa. se trata de un instrumento que se negocia en un momento del tiempo y del que se puede disponer durante todo el tiempo que lo necesite la empresa.
- Mejora los flujos de tesorería. La empresa obtiene liquidez inmediata
- Evitar efectuar personalmente las gestiones de cobro.
- Facilidad de formalización.
- Fiscalmente los gastos de descuento son deducibles y no están sujetos a IVA.

- Permite descontar también Certificaciones de los contratos de obra y suministros públicos.
- Se trata de un instrumento que se negocia en un momento del tiempo y del que se puede disponer durante todo el tiempo que lo necesite la empresa.
- Se externaliza la gestión de cobro de los efectos. Evita a la empresa costes administrativos derivados de su gestión.

Inconvenientes:

- Coste de la operación elevado. pues los gastos y comisiones que genera suponen tasas anualizadas muy altas.
- Al ser un documento mercantil se abonan impuestos indirectos a través del IAJD.
- Requiere estudio de riesgo comercial para su aprobación.
- El riesgo de impago es del cliente, y si no es librado en fecha la entidad cargará el valor nominal más los gastos de devolución
- Es un instrumento totalmente inflexible, ya que independientemente de lo que suceda con la tesorería de la empresa, una vez descontada la remesa no hay forma de anular o retroceder los intereses y gastos satisfechos. Esta situación supone un alto riesgo de entrar en costes innecesarios, por lo que las previsiones de tesorería fiables en el corto plazo se hacen imprescindibles.
- Exige un control exhaustivo del riesgo vigente en cada una de las pólizas de descuento, para saber de qué capacidad de descuento dispone la empresa en cada momento.

5.3.9. FACTORING

El Factoring es una **fórmula de financiación y administración**, basada en la cesión de facturas, consiste en ceder a un tercero los cobros a clientes: la empresa cede el crédito comercial de sus clientes a una Compañía de Factoring, que se encarga de gestionar su cobro a cambio de una contraprestación consistente en una comisión por los servicios administrativos y unos intereses por la financiación (anticipo del vencimiento de pago de las facturas de sus clientes).

Se trata de un producto **diseñado a medida de cualquier empresario o profesional y, especialmente, de las pequeñas y medianas empresas** que, con esta fórmula, pueden reducir la carga de trabajo del departamento administrativo, subcontratar la contabilidad generada por las ventas y su cobro, así como anticipos sobre el vencimiento de pago de las facturas, todo ello mejorará la rentabilidad, la capacidad crediticia y la solvencia financiera de la empresa.

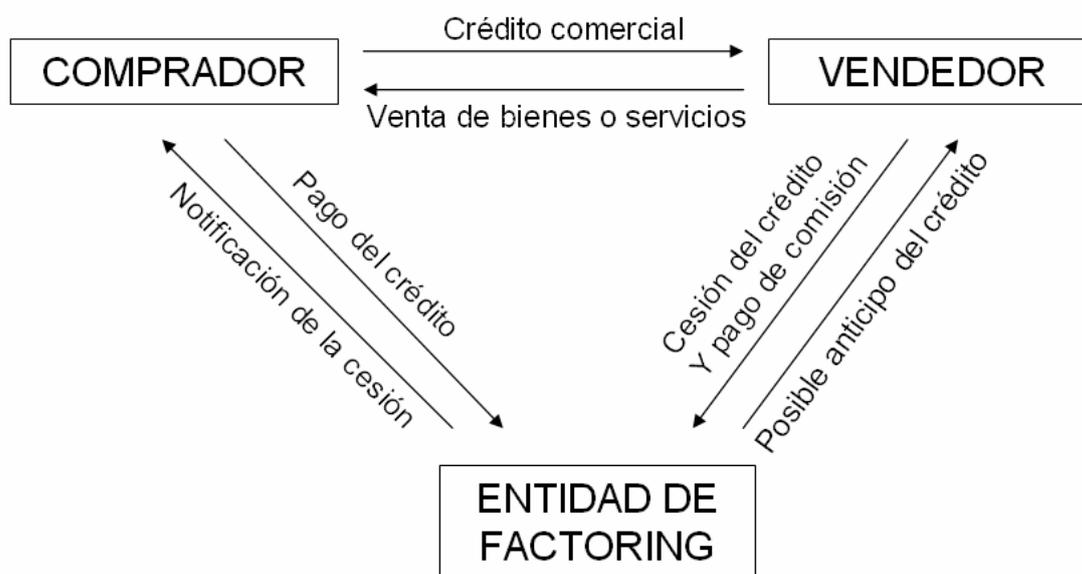
En toda operación de Factoring participan 3 entidades:

- ▣ **Factor:** Compañía de Factoring o Entidad Financiera que presta los servicios de Factoring.
- ▣ **Cliente o cedente:** Titular de los créditos comerciales (facturas) y que contrata el Factoring.

- ▣ **Deudores:** Compradores de la mercancía o servicios del cliente (Vendedor).

El cliente cede los créditos (facturas, albaranes, etc) sobre sus compradores al factor, encargándose este del cobro pudiendo cubrir el posible riesgo de insolvencia o morosidad del comprador.

Esquema operativo del factoring



Tipos de factoring

1. Factoring sin recurso: En este caso el factor no puede repercutir al cliente el eventual impago del deudor, lo que implica en la práctica la asunción del riesgo por parte de la sociedad de factoring, las tarifas en esta modalidad son mucho más elevadas.

2. Factoring con recurso: la empresa de factoring revierte sobre el cliente las deudas impagadas por insolvencia lo que hace que este tipo se asemeje al descuento de efectos. Esta modalidad no implica necesariamente financiación.

3. Factoring de exportación: Cuando se trata de operaciones realizadas en con deudores residentes en el exterior.

Es especialmente ventajoso para las empresas exportadoras y que carecen de una gran infraestructura, dado que implica una subcontratación de servicios. Con el Factoring, la exportación se convierte casi en una compraventa nacional, ya que lo único que debe hacer es enviar las mercancías, y del resto se encarga la Compañía de Factoring.

En este tipo de Factoring, normalmente no se efectúa anticipo cuando los bienes son productos perecederos.

Servicios que ofrecen las sociedades de factoring

Con carácter general tienen como objeto liberar a las empresas productoras y suministradoras de los problemas que plantea el cobro de facturas, los riesgos de insolvencia y los problemas administrativos derivados de la necesidad de investigar la solvencia de la clientela y de llevar una contabilidad especializada, problema aun mayor en el caso de ventas internacionales.

Entre los servicios ofrecidos podemos encontrar los siguientes:

1. Gestión de cobro.

La empresa de factoring se encargará de cobrar a su vencimiento los créditos cedidos. El cedente no garantiza la solvencia del deudor, pero sí responde ante la entidad de factoring de la legitimidad del crédito cedido.

2. Administración de cuentas.

La sociedad de factoring facilitará al cliente toda la información relativa a la situación de los créditos y facturas cedidos informándole periódicamente, de las incidencias en el cobro de cada factura y del estado de las cuentas a cobrar de cada uno de los deudores.

- Fecha de cesión.
- Fecha de vencimiento.
- Impago de facturas.
- Estado contable de la cuenta en la que se asientan las deudas

3. Cobertura de riesgo.

La empresa de factoring acuerda la cobertura del impago originado exclusivamente por el riesgo de insolvencia. Esta cobertura puede llegar hasta el 100% del importe de las facturas cedidas a la Compañía de Factoring pendientes de cobro, hasta el límite asignado a cada deudor. Se trata de un servicio adicional, a petición del cliente.

4. Financiación

El cliente puede disponer de anticipos sobre los créditos cedidos, en función de un porcentaje especificado en el contrato.

5. Clasificación de clientes

El servicio incluye tanto la labor de estudio y análisis de sus clientes, como la decisión de los límites de crédito que se deben asignar a cada uno de ellos.

El contrato de Factoring

- El cliente se dirige a la entidad de factoring con una relación de clientes sobre los que quiere hacer factoring y cumplimentar la documentación que la entidad le proporcione.
- Tras el estudio de la documentación y en caso de cumplir con los requisitos que la entidad de factoring establece se firmará un contrato ante fedatario público, en el que se incluirán los deudores que se deseen, pudiendo el factor establecer condiciones diferentes para cada uno de ellos en cuanto a límite, plazo, comisión, interés, documentos a aportar y cantidad de anticipo.
- El siguiente paso sería entregar a la sociedad de factoring las facturas originales y copias, albaranes de entrega, documentos de conformidad, etc. A partir de este momento la entidad de factoring se encarga del cobro. Una vez cobrada y si no ha habido anticipo financiado, se ingresará el importe en la cuenta del cliente.
- El cliente recibirá información del estado de las facturas cedidas teniendo acceso de esta forma a informes de las vencidas y cobradas, y las que están pendientes de cobro. Podrá conocer así los datos de solvencia de sus clientes, y asegurarse el riesgo y gestión de cobro de sus facturas.
- Es importante señalar que el factoring solo es aceptado por el factor, con carácter general, cuando el volumen de la cartera de cobro cedida justifique y rentabilice los trabajos iniciales de evaluación de los riesgos del cliente del cedente. Por tanto el cliente potencial para el factor suele ser la mediana y gran empresa. La pequeña empresa en principio no suele acceder a esta forma de cobro de cliente por sus costes elevados.

Coste del Factoring

Depende de los servicios a los que se acoja el cliente. Si sólo hay gestión de cobro, sin financiación se suelen aplicar comisiones que oscilan entre el 0,5 % y 3% de los valores nominales de las deudas cedidas, con mínimos variables.

El porcentaje varía en función de una serie de parámetros que entre otros son:

- Volumen anual de negocio
- importe promedio de facturas
- plazos de cobro
- número de clientes
- calidad de las deudas
- hábitos de pago de los clientes
- tipos de documentos de cobro.
- Etc..

La financiación suele depender de los tipos de interés del mercado, teniendo como referencia los tipos del descuento de efectos, siendo superiores a estos en 1 o 2 puntos, aunque el tipo final depende también de otros factores.

Cuándo solicitarlo

Atendiendo a las características del producto financiero, contratar un servicio de factoring es aconsejable cuando el volumen de ventas a plazo que realiza la empresa es elevado y conlleva un aumento en los costes administrativos y de gestión, así como en aquellos momentos en que se precisa liquidez inmediata para hacer frente a pagos e inversiones y se cuenta con el respaldo de derechos de cobro emitidos pero no cobrados.

El factoring lo realizan empresas cuyas ventas se hacen con pago aplazado entre 3 y 270 días, como por ejemplo los proveedores de grandes cadenas de distribución.

También lo utilizan empresas en expansión, ya que es un medio de financiación que permite seguir creciendo.

El factoring adquiere mucha importancia en empresas que tienen un número limitado de clientes, lo que supone una elevada concentración de riesgos por insolvencia que de esta manera se mitiga.

Por tanto, es útil para aquellas personas físicas o jurídicas que presentan el siguiente perfil:

- Que suministren a la Administración Pública ya que demoran sus pagos.
- Filiales que tengan que presentar sus estados financieros a la empresa matriz y que quieran mejorar la presentación de sus balances.
- Que los productos que suministren sean de venta repetitiva.
- Que sus perspectivas sean la exportación a mercados consolidados.
- Que pretendan reducir los costes de estructura relativos a la gestión y administración del cobro a los clientes.
- Que tienen dificultades para soportar una línea de crédito.

- Que, por encontrarse en un proceso de expansión con rápido desarrollo, necesitan liberar recursos de su circulante para mantener sus niveles de crecimiento.
- Que, por su dimensión, no tienen un departamento de gestión de créditos.

Ventajas

- Simplifica la contabilidad del usuario, permitiendo que su activo exigible se convierta en disponible (mejorando así la liquidez de la empresa) y no produciendo endeudamiento (como pasa con el descuento de efectos). Hace innecesarias las dotaciones y provisiones por insolvencia
- Amplía la capacidad de financiación y mejora los ratios de endeudamiento.
- Permite al empresario dedicarse totalmente a las actividades de producción y venta. Suprime los trabajos de impagados y morosos y las gestiones de cobro reduciéndose así los costes administrativos.
- Supone financiación desde el momento inicial de la venta
- Producto flexible que se adapta a las necesidades de cada empresa
- El factoring, si se trata de la modalidad sin recurso, es tratado como un cobro anticipado de nuestros créditos por lo que no consume el crédito bancario de que dispone la empresa. Así mismo nos permite a la finalización del ejercicio cambiar exigible a corto plazo por tesorería pura y dura lo que mejora los ratios financieros de la empresa
- Proporciona información periódica, regular y actualizada de los deudores.
- Proporciona a la estructura financiera de su empresa una mayor solidez.
- Permite una planificación de la Tesorería que optimice los flujos de caja.
- Desde un punto de vista comercial, mejora la posición de la empresa frente a la competencia y los clientes, permitiéndole ampliar su mercado.

Inconvenientes

- Su coste es más elevado que el descuento comercial ya que además de realizar las gestiones de cobro el factor corre con el riesgo de la operación.
- Interferencia en la relación comercial tanto con los deudores del cliente, como en la propia empresa ya que en el contrato se establece el libre acceso a la información.
- Temor de los clientes de que la empresa de factoring no trate con el tacto adecuado a los suyos, y que ello perjudique su relación comercial.
- En algunas ocasiones puede crear una mala imagen de la compañía ya que si no comunicamos correctamente a nuestros clientes lo que estamos haciendo es posible que algunos de ellos interpreten que la empresa ha sido intervenida y por tanto se encuentra en una pésima situación financiera, cuando la realidad es todo lo contrario.

- Es posible que para alguno de los clientes del cedente esto les resulte un inconveniente ya que la capacidad de negociación que tienen con la empresa de factoring para retrasar o fraccionar un pago es menor que la que tienen con nosotros.
- No accesibilidad para cualquier tipo de empresa. Las pequeñas empresas tienen prácticamente imposibilitado el acceder a este servicio por volumen de negocio y por costes.
- Es un producto que nos casa con la entidad financiera ya que una vez contratado cambiar de entidad financiera se hace algo dificultoso ya que hemos acostumbrado a nuestros clientes a una operatoria que deberemos cambiar.

DIFERENCIAS FACTORING - DESCUENTO COMERCIAL

Se suelen comparar erróneamente Factoring y Descuento comercial, por lo que le facilitamos una tabla comparativa en la que se pueden apreciar las principales diferencias.

Principales diferencias entre Factoring y Descuento comercial		
Concepto	Factoring	Descuento comercial
Documento sobre el que se realiza la operación	Factura	Efecto comercial
Gestión de cobro	De forma integral	Simple
Anticipo de fondos	Voluntario del cliente en el tiempo y cuantía (FLEXIBILIDAD)	Siempre. En el momento de efectuar el descuento. (RIGIDEZ)
Límite de anticipos	En función de la solvencia de los deudores	En función de la solvencia del cliente. (Librador)
Cobertura de impagados	-Con recurso: NO -Sin recurso: SI	NO
Otros servicios	-Estudio y selección de clientes. -Administración de cuentas a cobrar.	NO

5.3.10. CONFIRMING

Si cuando hemos comentado el Factoring hemos dicho que consistía en ceder a un tercero los cobros a clientes el Confirming a proveedores consiste justamente en lo contrario ceder a un tercero los pagos. Por ello podemos decir que el Confirming es un sistema de gestión de pagos y no de deudas.

Es un servicio ofrecido por las Entidades financieras que consiste en gestionar los pagos de una empresa a sus proveedores, ofreciéndole a éstos la posibilidad de cobrar las facturas con anterioridad a la fecha de vencimiento con lo que les permite financiarse.

** La empresa que recurre al confirming tiene que ser solvente a los ojos del banco.*

El confirming es atractivo para empresas que reúnan una o más de las siguientes características:

- Empresas que tengan diversificados a sus proveedores. Debido a que es más difícil gestionar a los proveedores que están diversificados, puesto que generalmente a mayor número de proveedores diversificados, mayor número de bancos. En cualquier elección de alternativas hay que verificar si el coste con el confirming es mayor que el de gestionarlo internamente la empresa. En el caso de gestionarlo internamente, habría que incorporar el coste de oportunidad del tiempo.
- Empresas que tengan un sistema de pagos complejo. Ya que facilita la tarea.
- Empresas que deseen alargar el plazo de pago a proveedores, o mejorar sus condiciones de compra. A través de este método se puede alargar el plazo de pago a los proveedores, ya que estos lo pueden negociar con el banco un vencimiento anterior.

Operativa

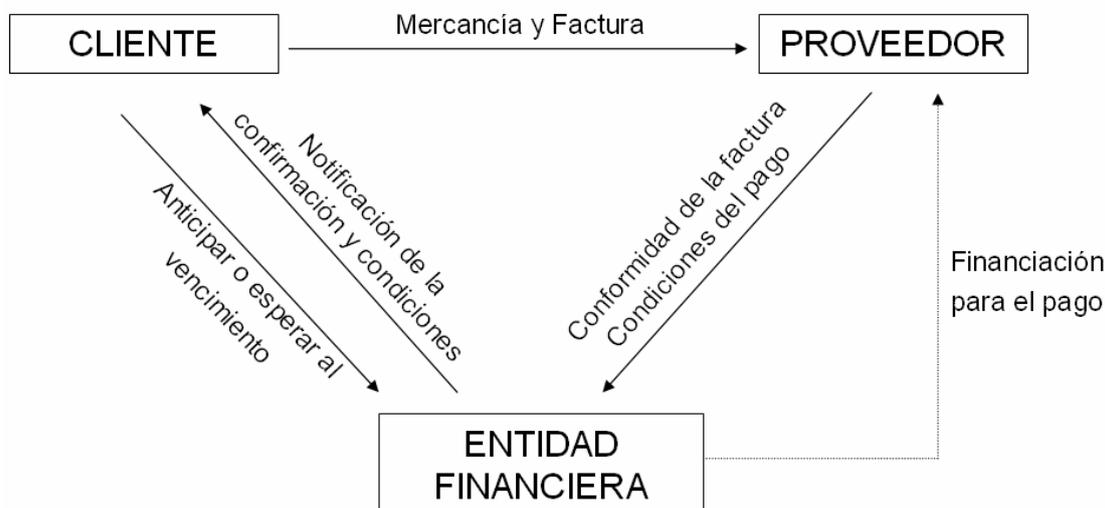
Una vez que se ha firmado el contrato y se ha afianzado el volumen medio de pagos cedidos la operativa tan sólo se reduce a unos mínimos pasos:

- a) A la recepción de las facturas de los proveedores la empresa confirmadora procede a su verificación y confirmación.
- b) Una vez confirmadas las facturas se comunica a la entidad financiera los datos de dicha factura así como la fecha e importe de los pagos que la liquidarán.
- c) La entidad financiera se pone en contacto con el proveedor informándole de que su factura está confirmada y que por tanto si lo desea puede anticipar su cobro simplemente comunicándosele.
- d) El proveedor decide si acepta o no las condiciones del anticipo ofertado por la entidad financiera y se lo comunica. En caso de aceptarlas el proveedor dispone de dos opciones: cobrar mediante una transferencia bancaria a una cuenta de su elección o bien la apertura de una cuenta en el banco pagador donde una vez comunicada le será abonada la factura.

En caso de que el proveedor no esté interesado en anticipar dicho cobro recibirá un pagaré con el vencimiento establecido en la factura.

Es obvio que para que dicho producto sea beneficioso para todas las partes los tres primeros pasos se han de realizar con gran agilidad ya que no tendría sentido que el proveedor recibiera la posibilidad de anticipar el cobro quince días antes del vencimiento de la factura. Ante esta situación lo más habitual es establecer sistemas de comunicación informáticos entre el departamento de contabilidad de la empresa y la entidad financiera.

Esquema operativo:



Costes

En el apartado de los costes debemos distinguir entre aquellos soportados por la empresa confirmadora, cliente, y los soportados por el proveedor.

Para la empresa confirmadora

En el caso de la empresa confirmadora esta tan sólo habrá de soportar el coste del afianzamiento de los pagos cedidos a la entidad así como los intereses que se devenguen como consecuencia de la financiación de los pagos realizados en el momento del vencimiento de los mismos.

Para el proveedor

El proveedor tan sólo deberá hacer frente a los costes financieros que suponga el anticipo del cobro. Esto no quiere decir que para el proveedor la operación no sea ventajosa ya que dicho coste suele ser inferior al coste de un anticipo o descuento tradicional.

Ventajas***Para la empresa confirmadora***

- Simplifica la gestión de pago.
 - Evita los costes de manipulación de las operaciones de pago (emisión de pagarés o cheques o manipulación de letras de cambio)
 - Evita las posibles incidencias que se pueden dar con los pagos (domiciliación de recibos).
 - Evita las llamadas de los proveedores para interesarse por el estado de su cobro.
- Concentra la gestión de tesorería.
- Conserva la iniciativa en el pago
- Puede solicitar la financiación de dichos pagos.
- La entidad facilitará una serie de datos estadísticos que ayuden a la empresa a la gestión de compras.
- Es posible conseguir otra fuente de ingresos con dicha gestión ya que es habitual negociar con la entidad una comisión en función del volumen de cobros anticipados por nuestros proveedores. Esta comisión se puede liquidar de dos formas, bien mediante un abono por parte de la entidad financiera o bien mediante una rebaja en el coste de las financiaciones que utilicemos al vencimiento de las facturas.
- Mejora su imagen ante los proveedores al estar avalados por una entidad financiera.

Para el proveedor

- Se asegura el cobro ya que una vez confirmada la factura es prácticamente imposible que esta no se pague.
- Obtiene una línea de financiación que le permite adelantar el cobro de las facturas sin consumir su capacidad de crédito bancario.
- Evitan el pago de timbres al gestionar los cobros a través de traspasos o transferencias.

Para la entidad financiera

- Obtiene un mayor volumen de negocio de la empresa confirmadora ya que al gestionar sus pagos se asegura que los fondos que necesite la empresa para hacer frente a ellos los obtendrá a través de ella.
- Accede a nuevos clientes, proveedores de su cliente de Confirming.
- A los nuevos clientes les puede realizar toda una serie de ventas cruzadas que incrementen su actual nivel de negocio.
- Al concentrar el riesgo financiero en una sola empresa, su cliente de confirming, consume menos recursos humanos y materiales en la gestión de las operaciones de anticipo realizadas a los proveedores lo que redunda en una mayor rentabilidad real de dichas operaciones.

Inconvenientes

Para la empresa confirmadora

- Aunque mantiene la iniciativa en el pago, se obliga a trabajar con una determinada entidad, lo que le resta capacidad de maniobra.

Para el proveedor

- Pierde la iniciativa en el cobro, cediéndosela a sus clientes.

Para la entidad financiera

- Concentra una gran cantidad de riesgo financiero en un sólo cliente lo que en caso de dificultades puede ser un grave problema.

DIFERENCIAS FACTORING VS CONFIRMING:

Confirming	Factoring
<ul style="list-style-type: none"> •Existe acuerdo entre el cliente y la entidad financiera. •Se anticipa el total de las facturas. •La entidad financiera asume el riesgo de impago. •Menor coste 	<ul style="list-style-type: none"> •No existe acuerdo entre el cliente y la entidad financiera. •Se anticipa sólo una parte. •La entidad financiera no asume el riesgo de impago (con recurso). •Mayor coste.

5.3.11. FORFAITING

El Forfaiting es una modalidad de financiación de exportaciones que consiste en el descuento sin recurso, por parte de una entidad financiera, de los derechos de cobro de una serie de efectos mercantiles que el exportador recibe para instrumentar el pago diferido de operaciones comerciales de compra/venta. Los instrumentos susceptibles de ser financiados son las letras y los pagarés. Suele ser necesario el aval de un banco de primera línea.

Las características del Forfaiting son las siguientes:

- **Abstrable:** cualquiera que sea la documentación utilizada, tiene que permitir la separación entre los derechos adquiridos con la compra del instrumento y la operación comercial que ha originado su emisión. Esto quiere decir que ni el deudor ni el banco garante pueden utilizar los incumplimientos, disputas comerciales u otras incidencias como excusa para recusar el pago de la deuda.
- **Negociable:** los créditos objeto de una operación deben ser libremente transferibles.
- **Comercial:** en una operación de Forfaiting el crédito surge como consecuencia de un contrato de compraventa de bienes y por tanto se califica como crédito comercial.
- **Sin recurso:** una vez finalizada la operación, el vendedor puede desinteresarse totalmente de los acontecimientos que afectan al crédito cedido, mientras que el comprador no tiene ninguna posibilidad de devolver el crédito al vendedor en caso que el deudor no pague, salvo en el caso de fraude.

El forfaiting es una solución **sencilla** frente a otras alternativas, para penetrar en mercados como los de Europa del Este, Marruecos, India, Vietnam o cualquier otro mercado considerado como **país de riesgo**.

El forfaiting es una herramienta que permite conseguir liquidez, reducir los riesgos de crédito y los derivados del tipo de cambio y de interés, mantener las líneas crediticias con bancos y mejorar los ratios contables.

Para una empresa que tenga limitado acceso al mercado bancario, esta técnica puede ser interesante tanto en términos de disponibilidad como de coste.

Procedimiento operativo

La operación puede iniciarse cuando el exportador ya la ha cerrado con el importador o puede hacerse de modo simultáneo con la petición de condiciones al forfaiter para cerrar las condiciones económicas de la misma.

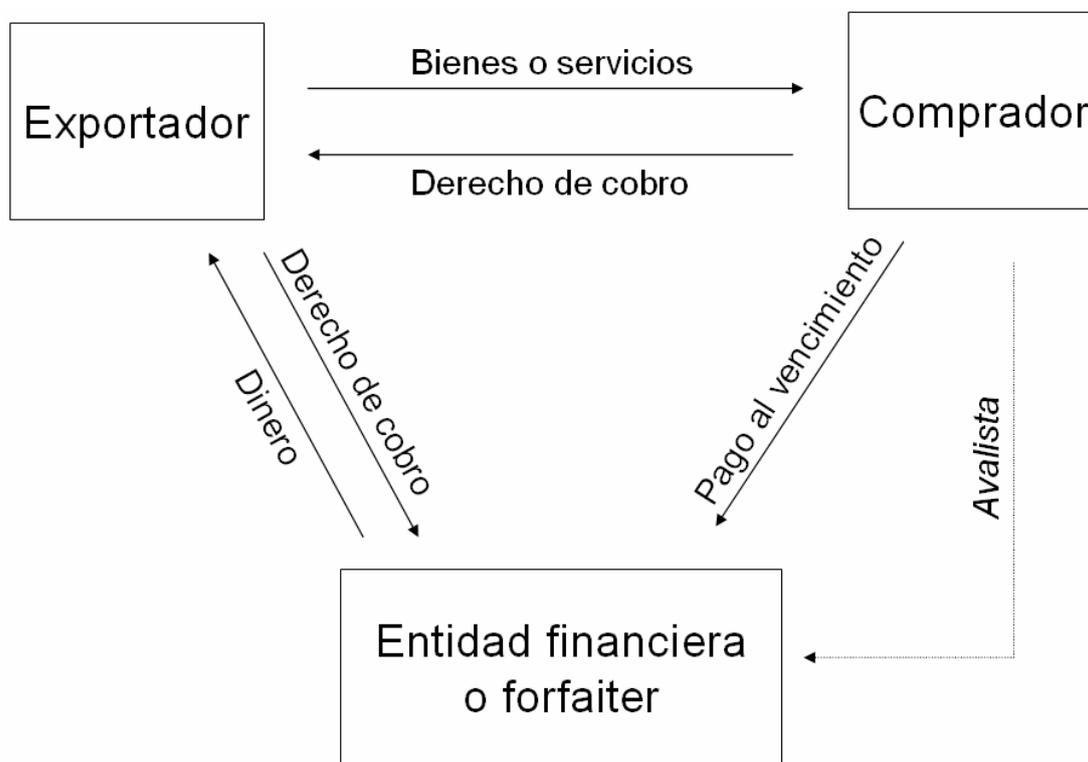
El forfaiter requiere que se le de una información muy completa sobre la operación, y analizará los datos fundamentales de las partes involucradas para poder estimar el importe a financiar, las condiciones de amortización, el nombre y país de origen del avalista, la clase de mercancías a exportar, la fecha aproximada del embarque de las mismas y de entrega de documentos, etc.

Al ser una operación sin recurso cabe señalar que el forfaiter debe asegurarse de las condiciones de los contratantes y de ahí la necesidad de esos análisis. Esta fase termina presentando el forfaiter su oferta al exportador, con un plazo breve de aceptación. La oferta detalla los requisitos que deben reunir los documentos y los pasos a dar antes de procederse al descuento. Lógicamente, han de conocerse los requisitos legales de los países de una forma primordial.

A continuación, puede cerrarse la operación en las condiciones ofertadas por el forfaiter. El importador acepta las letras de cambio o libra los pagarés que son endosadas con la cláusula sin recurso y avaladas por su banco. Tales efectos se entregan al trustee que a su vez los envía al exportador a cambio de la documentación de la mercancía exportada.

Ha de señalarse que los documentos iniciales no tienen fecha de emisión, la cual se escribirá una vez realizado el embarque y coincidiendo generalmente con la fecha de éste, a fin de que sean del mismo vencimiento.

Cuando los documentos están completos, el exportador los entrega al forfaiter que los descontará (teniendo en cuenta los intereses y comisiones que correspondan) y los presentará al cobro en la fecha correspondiente. De esta forma el exportador cobra con el embarque, y el forfaiter paga haciéndose cargo de los efectos descontados que presentará para su cobro a los respectivos vencimientos (o acudirán al mercado secundario para la negociación de los mismos). El importador recibirá la mercancía de acuerdo a lo pactado.

Esquema operativo:**Ventajas**

- El exportador **mejora** su **liquidez** al cobrar al contado, no alterando su capacidad de endeudamiento.
- Puede conocer el coste de la operación y repercutirlo al cliente.
- **Elimina** tanto los **riesgos políticos y administrativos** futuros, como el comercial y de tipos de **cambio** de las **divisas** involucradas, permitiendo conocer previamente el coste de la operación a un tipo de interés fijo
- **Ahorra** costes de administración y gestión de cobros
- Permite **financiar** el **100%** del importe de la operación
- **No** se precisa de **pago inicial**.
- **La mejora de sus ratios contables**
- Permite ofrecer al importador condiciones de pago que incluyen plazos muy amplios.

Inconvenientes

- La principal desventaja reside, al igual que en el factoring y el confirming, en los **altos tipos de interés**.
- Los **controles de cambio y administrativos** que tienen algunos países.
- Poca predisposición de los importadores a facilitar una **garantía o aval**.

CUADRO COMPARATIVO ENTRE EL FACTORING Y EL FORFAITING

	<i>Forfaiting</i>	<i>Factoring</i>
Servicios	Financiación	Financiación y otros
Bienes financiados	Normalmente bienes de equipo	Normalmente existencias, bienes intermedios y productos de consumo
Plazos	Puede llegar hasta 7 años	Rara vez excede de 180 días
Ámbito	Normalmente operaciones de comercio exterior	Operaciones interiores y de comercio exterior
Número de operaciones	Se estudia caso por caso	El límite se fija analizando al cliente importador
Recurso	Sin recurso	Con y sin recurso
Documentos	Básicamente letras y pagarés	No requiere documentos concretos
Relación con el exportador	Esporádica o nula	Habitual
Forma de disponer de la financiación	Por todo el importe o por una parte del mismo, fijado previamente	Flexible: una vez cedido el crédito puede disponerse de financiación en el momento que desee y por el importe elegido

6. MERCADOS DE PRODUCTOS DERIVADOS EN ESPAÑA

Dentro de los instrumentos derivados existen dos familias o bloques diferenciados, productos organizados y over the counter.

- **Los productos organizados:** son aquellos donde negociación, registro, liquidación y compensación se llevan a cabo a través de mercados organizados, que disponen de cámaras de compensación y ofrecen a los usuarios la garantía del buen fin de la operación. Los productos organizados suelen tener un alto grado de estandarización en las características generales de los contratos.

Los productos que se negocian en mercados organizados son contratos de futuros y opciones, destacando los siguientes:

- Tipos de interés (corto, medio y largo plazo)
- Divisas
- Índices bursátiles
- Commodities
- Opciones

- **Los productos over the counter (OTC):** Son productos que se negocian, liquidan y compensan a través de mercados no organizados, donde las partes contratantes asumen el correspondiente riesgo de contrapartida (no existe cámara de compensación). Dichos productos, en ocasiones, poseen cierto grado de estandarización, pero su principal característica es que poseen un diseño de operaciones a medida a nivel de importe, fecha y otras características contractuales.

La gama de productos OTC es extraordinariamente variada y heterogénea, ya que la innovación financiera genera nuevas variedades de dichos productos con gran abundancia. Los productos OTC más utilizados en España son los siguientes:

- Forwards (deuda pública, divisas e interbancario): Es un contrato entre dos partes que obliga al titular a la compra de un activo por un precio determinado en una fecha predeterminada (seis meses). En concepto de forward existe en forma de diversos instrumentos.
- Opciones ordinarias.
- Swaps (tipos de interés, divisas, activos y acciones): Consiste en una transacción financiera entre dos partes que acuerdan intercambiar flujos monetarios durante un período determinado siguiendo unas reglas pactadas. Su objetivo es mitigar las oscilaciones de las monedas y de los tipos de interés. Se utilizan normalmente para evitar el riesgo asociado a la concesión de un crédito, a la suscripción de títulos de renta fija, (siendo el interés fijo o variable), o al cambio de divisas.
- Caps, floors y collars. Opciones exóticas (sintéticas, look back, asiáticas, precio ejercicio promedio, condicionales, subyacentes diversos, etc)
- Opciones sobre swaps (swaptions)

- Bonos protegidos, warrants, convertibles, canjeables, derechos preferentes de suscripción, y otros productos estructurados sobre tipos de interés, divisas y cotizaciones bursátiles de acciones e índices.

MEFF (SOCIEDAD RECTORA DE PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS DE RENTA FIJA Y DE RENTA VARIABLE)

MEFF es un mercado secundario oficial regulado por las leyes españolas e integrado en Bolsas y Mercados Españoles (BME), el operador de los Mercados de Valores españoles. MEFF está bajo la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

MEFF ofrece servicios para la negociación y actúa como cámara de contrapartida central de futuros y opciones sobre el IBEX-35, sobre acciones y sobre el Bono Ncional Español.

- **Contratos de opción:** Una opción es un contrato entre dos partes por el cual una de ellas adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprarle o de venderle una cantidad determinada de un activo a un cierto precio y en un momento futuro. Existen dos tipos básicos de opciones:
 - Contrato de opción de compra (call).
 - Contrato de opción de venta (put).
- **Contratos de futuros:** es un acuerdo, negociado en una bolsa o mercado organizado, que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores (activo subyacente) en una fecha futura, pero con un precio establecido de antemano.

MEFF Renta Fija

Sociedad rectora situada en Barcelona, responsable de gestionar y supervisar el mercado de productos derivados cuyo subyacente es la renta fija o los tipos de interés, y sobre divisas. Cuenta con su propio sistema de liquidación y compensación de operaciones. Algunos de los productos negociados son:

- Contratos de opción
 - Bonos a 3 años
 - Bonos a 10 años
 - MIBOR a 90 días
- Contratos de futuros
 - Bonos a 3 años
 - Bonos a 10 años (es el producto de mayor importancia)
 - MIBOR a 90 días
 - MIBOR a 360 días

MEFF Renta Variable

Sociedad rectora situada en Madrid, responsable de la gestión y supervisión del mercado de opciones y futuros sobre el índice IBEX 35 y de las opciones sobre acciones. Al igual que MEFF Renta Fija, cuenta con su propio sistema de liquidación y compensación de valores. Alguno de los productos negociados son:

- Contratos de opción
 - Opciones sobre IBEX-35
 - Opciones sobre acciones

- Contratos de futuros
 - Futuros sobre el índice IBEX-35

Ambas organizaciones dependen totalmente de MEFF Sociedad Holding, cuya sede está en Barcelona y cuya función consiste en coordinar ambos mercados. Mientras que MEFF Renta Fija es un mercado de carácter netamente mayorista, en el que el grueso de participaciones en el mercado está constituido por más de 700 bancos de todo el mundo, MEFF Renta Variable está mucho más orientada hacia los particulares, que tienen una participación relativa superior al 60% en el volumen de la negociación.

Las principales funciones que estas sociedades realizan en los mercados de títulos derivados, como organizadoras de los mismos, son las siguientes:

- Definen los tipos de contratos o títulos derivados que se negocian.
- Establecen quiénes son los agentes que pueden operar directamente en el mercado (miembros liquidadores).
- Actúan como cámara de compensación entre comprador y vendedor, de modo que los compradores y vendedores tienen siempre a la sociedad organizadora como parte contraria. Esta sólo compra y vende por el mismo precio.
- Fijan las garantías exigidas a los agentes que asumen compromisos futuros

7. INSTRUMENTOS PÚBLICOS DE FINANCIACIÓN PARA PYMES

7.1 DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA DE PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (DGPYME)

La Dirección General de Política de la PYME (DGPYME), es un órgano directivo del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, dependiente de la Secretaría General de Industria.

Su misión es la promoción de un entorno económico favorable que facilite la iniciativa emprendedora, el crecimiento, la innovación y la competitividad de las empresas.

Mantiene una estrecha relación con entidades e instituciones nacionales e internacionales que promueven la competitividad y la innovación empresarial.

Coopera estrechamente con los organismos de la Administración General del Estado y con las comunidades autónomas en las iniciativas de fomento, modernización y desarrollo empresarial.

Líneas de actuación

- Mejora del acceso a la financiación para las PYME.
- Desarrollo e impulso de la competitividad y de la capacidad innovadora de las empresas existentes en coordinación con las CC.AA.
- Fomento de la iniciativa emprendedora.
- Reducción de barreras administrativas. Desarrollo e implantación del procedimiento telemático para la creación de empresas, y red de PAIT.
- Ejecución de programas de fortalecimiento de los • distritos industriales y de las redes de cooperación entre las PYME.
- Gestión del Registro Especial de Agrupaciones Empresariales Innovadoras del MITYC.
- Gestión y fiscalización de las ayudas públicas gestionadas por la DGPYME.
- Desarrollo de actuaciones en el marco del Observatorio de la PYME.
- Seguimiento y evaluación de las políticas de apoyo a las PYME de la UE y de la OCDE.
- Relaciones bilaterales y multilaterales entre Estados en el ámbito de las PYME.
- Realización y difusión de estadísticas y estudios.
- Generación y difusión de información de interés para la PYME a través del Portal PYME y del Centro de Asesoramiento al Emprendedor.

Programas, subvenciones y ayudas de la DGPYME

La DGPYME articula las políticas de apoyo a las pequeñas y medianas empresas a través de los siguientes Instrumentos y Programas:

Emprendedores

- Programa de Promoción de Centros de Apoyo a Emprendedores - CEAEs
- Plan de Continuidad Empresarial
- Red de Puntos de Asesoramiento y Tramitación (PAIT)
- “Emprendemos Juntos”

Financiación de emprendedores y PYME

- Líneas de Financiación de la Empresa Nacional de Innovación SA (ENISA)
- Reafianzamiento a las Sociedades de Garantía Recíproca a través de la Compañía Española de Reafianzamiento S.A. (CERSA) en el marco de los siguientes Programas:
 - Programa de Avales para las PYME
 - Programa de Avales para emprendedores
- Programa de Fondos de Titulización de Activos para PYME (FTPYME)
- Programa de Impulso a las Redes de Business Angels

Competitividad empresarial

- Programa Innoempresa
- Programa de Agrupaciones Empresariales Innovadoras
- Iniciativa "RSE PYME"
- Cevipyme. Programa de Apoyo a la PYME en Gestión de Propiedad Industrial y Vigilancia Tecnológica

* Orden ITC/473/2011, de 23 de febrero, por la que se aprueba el Plan Anual Integrado de ayudas para el año 2011 y se establecen medidas para su tramitación.

AYUDATEC

- Convocatorias de Ayudas públicas del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio

7.2 COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO, S.A. (CERSA)

CERSA es una sociedad mercantil estatal, adscrita al Ministerio de Industria Turismo y Comercio a través de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, cuya actividad se basa en el reafianzamiento o cobertura parcial del riesgo asumido por las Sociedades de Garantía Recíproca con las pequeñas y medianas empresas que precisan de garantías adicionales para resolver su problemática financiera, priorizando la financiación de inversiones y proyectos innovadores, así como las microempresas y las de nueva o reciente creación.

En la actualidad, Cersa mantiene convenios de colaboración con el Fondo Europeo de Inversiones, (dentro del Programa Marco para la Innovación y la competitividad de la Comunidad Europea), y el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio , a través de la D.G.P.Y.M.E .

La actividad económica y la generación de empleo están basadas esencialmente en las pyme, células empresariales cuya conservación y renovación resultan imprescindibles para el tejido socio-económico de todos los países. Por ello, la Administración adopta como objetivo básico que para ninguna actividad empresarial objetivamente viable, el acceso a la financiación precisa, en adecuadas condiciones de coste y plazo, sea un obstáculo que impida su puesta en marcha, desarrollo o continuidad.

Por otra parte, las SGR permiten a las pyme el acceso a la financiación mediante el otorgamiento de garantías, prestan servicios de formación y asesoramiento financiero, se hallan próximas a la realidad empresarial y son entidades financieras reguladas, con objetivos coincidentes a los de la Administración.

Principios de coordinación y coherencia, aconsejaron el establecimiento de un programa de apoyo a la financiación de las pyme, basado en unos parámetros de cooperación estable entre las SGR y la Administración que se materializan a través de CERSA mediante una cobertura parcial de los riesgos asumidos por las SGR con las pyme. Esta cobertura se regula en Contratos de Reafianzamiento específicos para cada SGR.

7.3 EMPRESA NACIONAL DE INNOVACIÓN, SA (ENISA)

La Empresa Nacional de Innovación, SA (ENISA), es una empresa de capital público adscrita al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, a través de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa.

ENISA fue constituida en 1982 y desde entonces ha venido desarrollando su actividad en el campo de las inversiones financieras, fundamentalmente en proyectos en las etapas de nacimiento y crecimiento de las empresas.

La actividad de ENISA, dentro de los objetivos fijados por la Dirección General de Política de la PYME, consiste en proporcionar a las pequeñas y medianas empresas instrumentos y fórmulas de financiación a largo plazo que les permitan reforzar sus estructuras financieras. En los últimos años, ENISA se ha destacado por su decidida promoción de la figura del préstamo participativo, un instrumento de financiación que aporta recursos a largo plazo a las empresas sin

interferir en su gestión, y que se aplica unos tipos de interés vinculados a la evolución de los resultados de la misma, sin exigir más garantías que las del propio proyecto empresarial y la solvencia profesional del equipo gestor.

En la actualidad, ENISA se encuentra sometida a un proceso de redefinición y refuerzo de su papel como instrumento financiero de la política de PYME del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Un proceso que le está llevando a la diversificación y puesta en marcha de nuevos productos financieros tales como sus reciente línea de financiación a jóvenes emprendedores, la línea de préstamos puente para sufragar a empresas de mediana capitalización los gastos asociados a su salida al Mercado Alternativo Bursátil, o la línea destinada a la financiación de fusiones y adquisiciones de pequeñas y medianas empresas.

ENISA también mantiene una línea inversora en entidades de capital riesgo a través de la que prioriza las fases semilla y arranque de iniciativas de base tecnológica.

Para llevar a cabo estas actuaciones ENISA utiliza, tanto sus recursos propios, como los fondos de dos líneas específicas para la concesión de préstamos participativos que le son transferidas anualmente desde los presupuestos de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Así en conjunto, ENISA posee actualmente una capacidad de movilización de recursos superior a los 300 millones de euros.

La composición accionarial y distribución porcentual, son las siguientes:

- Dirección General de Patrimonio del Estado (DGPE):97,60%
- Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI):2,21%
- Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE):0,12%
- Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX):0,07%

ENISA facilita financiación a la PYME a través de distintas modalidades:

- LÍNEAS DE FINANCIACIÓN
 - Líneas de financiación para la creación de empresas
 - Línea para jóvenes emprendedores: Su objetivo es estimular la creación de empresas promovidas por jóvenes empresarios, facilitando el acceso a una financiación preferente con la única garantía de su proyecto empresarial.
 - Líneas de financiación para empresas innovadoras
 - Línea PYME: Para proyectos empresariales promovidos por PYME que contemplen la modernización de su estructura productiva y de gestión, incluyendo la innovación no tecnológica.
 - Línea de Empresas de Base Tecnológica (Línea EBT): Para PYME que lleven a cabo proyectos cuyo resultado sea un avance tecnológico en la obtención de nuevos productos, procesos o servicios, o la mejora sustancial de los ya existentes.

- Línea de Cofinanciación con Business Angels: ENISA proporcionará cofinanciación a las PYME innovadoras propuestas por las Redes de Business Angels que tengan suscrito Acuerdo de Colaboración.
 - Línea de Cofinanciación con Sociedades de Capital Riesgo: ENISA proporcionará cofinanciación a las PYME innovadoras propuestas por las Sociedades de Capital Riesgo que tengan suscrito Acuerdo de Colaboración.
 - Línea de Cofinanciación con Agencias de Desarrollo Regional: ENISA proporcionará cofinanciación a las PYME innovadoras de la comunidad autónoma con cuya agencia de desarrollo ENISA tenga suscrito Acuerdo de Colaboración.
 - Línea d-diseño: Proyectos empresariales promovidos por PYME donde la incorporación del diseño y la innovación sea relevante para el desarrollo de productos o servicios.
- Líneas de financiación para el crecimiento empresarial
 - Línea para la adquisición y fusión de pequeñas empresas: Para proyectos empresariales promovidos por PYME que contemplen una operación societaria (fusión, adquisición o escisión) y que dicha operación conlleve algún tipo de ventaja competitiva.
 - Línea de apoyo financiero para la salida de PYME al Mercado Alternativo Bursátil: Para empresas de mediana capitalización para hacer frente a los gastos asociados a la preparación de las compañías en su salida al Mercado Alternativo Bursátil.
- PROGRAMAS ESPECIALES
 - Plan estratégico del Sector Aeronáutico: Sus beneficiarios son PYME de la industria auxiliar aeronáutica.
 - Programa de financiación de empresas de Economía Social: Sus beneficiarios son Cooperativas y sociedades laborales, consideradas PYME conforme a la definición de la UE.
 - Programa de Microcréditos para Mujeres Emprendedoras: Destinado a Mujeres emprendedoras y empresarias con un negocio de antigüedad inferior a tres o cinco años, que tengan dificultades de acceso a financiación, tanto por falta de avales como por su situación personal o familiar.
 - Plan de Continuidad Empresarial: Destinado a pequeños y medianos empresarios que deseen transmitir su actividad y Emprendedores que deseen iniciar una actividad económica en el mundo de la empresa a través de un negocio consolidado.

7.4 INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO)

El Instituto de Crédito Oficial es una entidad pública empresarial, adscrita al Ministerio de Economía y Hacienda a través de la Secretaría de Estado de Economía que tiene consideración de Agencia Financiera del Estado.

El ICO trabaja por el crecimiento y la mejora de la distribución de la riqueza nacional y fomenta aquellas actividades económicas que por su trascendencia social, cultural, innovadora o ecológica merezcan una atención preferente. Porque el ICO apoya los proyectos de inversión de las empresas españolas, para que sean más competitivas y contribuyan al progreso económico de nuestro país.

La financiación del ICO se dirige a impulsar sectores como la industria cinematográfica, el transporte, favorecer los proyectos de innovación tecnológica, las energías renovables y potenciar la presencia de nuestras empresas en el exterior.

También colabora con los programas de política económica, en situaciones de crisis o catástrofes naturales o como instrumento de apoyo a la exportación.

Nuestro objetivo es favorecer el crecimiento económico compatible con una mayor cohesión social y territorial.

Las líneas ICO 2011 tienen como objetivos favorecer el desarrollo de las inversiones sostenibles, potenciar el crecimiento empresarial, impulsar la internacionalización y mejorar la competitividad de las empresas españolas.

Las líneas son las siguientes:

1. Inversión. Préstamos para realizar inversiones en el territorio nacional.

Solicitar directamente a ICO

ICO directo

Préstamos para financiar inversiones en activos fijos, por un importe máximo de 200.000€. Para autónomos y pymes con más de 1 año de antigüedad. Amortización hasta 7 años.

ICO SGR

Préstamos con aval de una SGR para financiar inversiones en activos fijos, por un importe máximo de 600.000€. Amortización hasta 7 años.

Financiación Corporativa

Préstamos para realizar inversiones productivas en España de más de 15 millones de €. Importe mínimo solicitado de 10 millones de €. A largo plazo en condiciones de mercado.

Financiación Estructurada

Préstamos para realizar proyectos en España en los sectores de energía, infraestructuras y medio ambiente. Proyectos de más de 15 millones de euros. Importe mínimo de 10 millones de euros. A largo plazo en condiciones de mercado.

Instituciones

Préstamos destinados a instituciones para financiar activos fijos. Importe mínimo 10 millones de €

ICO-RTVE-FAPAE-PROA

Préstamos destinados a la producción cinematográfica y películas para televisión cuyos derechos de comunicación pública hayan sido cedidos a TVE.

Solicitar en cualquier entidad financiera colaboradoraICO Inversión Sostenible

Préstamos para financiar productos o servicios que mejoren la eficiencia de los recursos o reduzcan los impactos medioambientales. Tipos de interés bonificados. Amortización hasta 20 años.

ICO Inversión

Préstamos para financiar inversiones en activos fijos que no incremente la productividad, la eficiencia de los recursos o no disminuyan los impactos medioambientales. Amortización hasta 20 años.

Plan Avanza

Préstamos para financiar la adquisición de equipos informáticos y la conexión a Internet, destinadas a mejorar los procedimientos empresariales.

ICO Sector Manufacturero

Préstamos para financiar proyectos destinados a la mejora de la competitividad de la empresa, la introducción de la innovación en los procesos destinados a la diversificación o especialización y procesos de concentración empresarial que impliquen la adquisición de activos nuevos productivos.

ICO Producción Cinematográfica

Préstamos destinados a financiar los proyectos de producción cinematográfica de largometrajes para los que no se hubiera concedido una ayuda sobre proyecto del ICAA

ICO Comercio Interior

Préstamos para financiar inversiones en centros comerciales abiertos, mercados municipales minoristas, locales municipales de usos múltiples y espacios de venta no sedentaria.

Otros tipos de tramitaciónFondo FESinfraestructura

Participaciones directas en el capital y cuasi-capital de las empresas, para financiar inversiones en infraestructuras que prioritariamente se desarrollen en los sectores de transporte, energía y medioambiente, infraestructura social y servicios.

Fondo Jeremie

Avales destinados a empresas cuyos proyectos de I+D+i hayan sido aprobados por el CDTI, para recibir por anticipado hasta el 75% de la financiación concedida por dicho organismo.

Fondo FESpyme

Participaciones directas en el capital y cuasi-capital de las empresas, para financiar sus necesidades de crecimiento.

2. Iniciar un negocio: Para emprendedores que busquen comenzar su negocio.

Solicitar directamente a ICO

ICO SGR

Préstamos con Aval de una SGR para financiar inversión en activos fijos, por un importe máximo de 600.000€. Para autónomos y PYMES con menos de un año de antigüedad. Amortización hasta 7 años.

Solicitar en cualquier entidad financiera colaboradora

ICO Inversión Sostenible

Préstamos para financiar inversiones en nuevos negocios o servicios que mejoren la eficiencia de los recursos o reduzcan los impactos medioambientales. Amortización hasta 20 años, con tipos de interés bonificados.

ICO Inversión

Préstamos para financiar inversiones en activos fijos. Amortización hasta 20 años.

3. Vivienda: Préstamos exclusivos para promotores de vivienda de VPO.

Solicitar directamente a ICO

Financiación VPO Alquiler

Préstamos destinados a promotores para construir viviendas de protección oficial para alquiler. Amortización hasta 25 años.

Financiación VPO Venta

Préstamos destinados a promotores de viviendas de VPO de nueva construcción para venta. Amortización hasta 4 años.

Solicitar en cualquier entidad financiera colaboradora

ICO Vivienda

Préstamos destinados a promotores inmobiliarios de viviendas nuevas terminadas destinadas al alquiler.

4. Salir al exterior: Financiamos la salida al exterior de tu empresa.

Solicitar directamente a ICO

ICO directo

Préstamos para financiar inversiones en activos fijos, por un importe máximo de 200.000€. Para autónomos y pymes con más de 1 año de antigüedad. Amortización hasta 7 años.

ICO SGR

Préstamos con aval de una SGR para financiar inversiones en activos fijos, por un importe máximo de 600.000€. Amortización hasta 7 años.

Financiación Corporativa

Préstamos para empresas españolas que realizan inversión productivas en el exterior de más de 15 millones de €. Importe mínimo solicitado de 10 millones de €. Financiación a largo plazo en condiciones de mercado.

Financiación Estructurada

Préstamos para empresas españolas que realizan proyectos en el exterior, en los sectores de energía, infraestructuras y medio ambiente. Proyectos de más de 20 millones de €. Importe mínimo solicitado de 10 millones de €. Financiación a largo plazo en condiciones de mercado.

Solicitar en cualquier entidad financiera colaboradora

ICO Internacionalización

Préstamos para empresas españolas que realizan inversiones en el exterior. Amortización hasta 20 años. Tipos de interés bonificados.

ICO Liquidez

Préstamos para necesidades puntuales de liquidez para salir al exterior. Amortización hasta 7 años.

Otros tipos de tramitación

Fondo FESpyme

Participaciones directas en el capital y cuasi-capital de las empresas, para financiar sus necesidades de crecimiento en el exterior.

5. Liquidez: Te ayudamos a financiar los gastos de tu negocio.

Solicitar directamente a ICO

ICO Entidades Locales

Préstamos destinados a Entidades Locales que necesiten liquidez para cancelar sus facturas con empresas y autónomos

ICO directo

Préstamos para necesidades puntuales de liquidez (compra de mercancía, pagos de nóminas, proveedores, etc.) solicitados directamente al ICO, para autónomos con más de un año de antigüedad. Plazo de devolución 3 años. Importe máximo 200.000€.

ICO SGR

Préstamos con el Aval de una SGR, para necesidades puntuales de liquidez (compra de mercancía, pagos de nóminas, proveedores, etc.). Importe máximo 600.000€. Amortización hasta 3 años.

Solicitar en cualquier entidad financiera colaboradoraICO Horticultura

Préstamos para explotaciones agrícolas de producción hortícola con necesidades puntuales de liquidez.

ICO Liquidez

Préstamos para necesidades puntuales de liquidez (compra de mercancía, pagos de nóminas, proveedores, etc.). Amortización hasta 7 años.

6. Otros: Te ayudamos a financiar los gastos de tu negocio.**Solicitar directamente a ICO**ICO Asesoramiento

Servicio que permite volver a estudiar las solicitudes de financiación de hasta 2 millones de euros que hayan sido rechazadas por una entidad financiera.

Otros tipos de tramitaciónFondo FESinfraestructura

Participaciones directas en el capital y cuasi-capital de las empresas, para financiar inversiones en infraestructuras que prioritariamente se desarrollen en los sectores de transporte, energía y medioambiente, infraestructura social y servicios.

Fondo Jeremie

Avales destinados a empresas cuyos proyectos de I+D+i hayan sido aprobados por el CDTI, para recibir por anticipado hasta el 75% de la financiación concedida por dicho organismo.

Fondo FESpyme

Participaciones directas en el capital y cuasi-capital de las empresas, para financiar sus necesidades de crecimiento.

7.5 EL INSTITUTO ESPAÑOL DE COMERCIO EXTERIOR (ICEX)

El Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX) es una entidad pública empresarial de ámbito nacional que tiene como misión promover la internacionalización de las empresas españolas para contribuir a su competitividad y aportar valor a la economía en su conjunto. Presta sus servicios a través de una red de 31 Direcciones Provinciales y Territoriales de Comercio en España y casi 100 Oficinas Económicas y Comerciales en el exterior. Dispone, además, de 13 Centros de Negocios en el extranjero, que ofrecen a las empresas españolas infraestructura temporal a modo de incubadoras de la internacionalización.

El ICEX desarrolla su labor conforme a las siguientes estrategias y líneas de actuación, establecidas en el Plan Estratégico 2009-2012:

- Incrementar la base de empresas que se inician en la internacionalización, vía exportación o inversión: mediante la sensibilización sobre las oportunidades empresariales que proporciona la internacionalización; el asesoramiento a pymes sin experiencia en el exterior, y la actuación sobre áreas esenciales de competitividad de las pymes para facilitar el inicio en la internacionalización.
- Facilitar a las empresas el máximo aprovechamiento de las oportunidades que ofrecen los mercados exteriores, impulsando los nuevos factores de competitividad empresarial: a través de la capacitación del capital humano en internacionalización; el desarrollo de nuevos factores de competitividad en la empresa con planes de empresa; la prospección, detección de oportunidades y acceso a nuevos mercados exteriores no tradicionales, con énfasis en mercados estratégicos y con el apoyo de las asociaciones vía planes sectoriales; el apoyo a la implantación de la empresa en mercados exteriores, y el impulso de alianzas, consorcios, clusters y redes empresariales entre empresas españolas y con socios locales.
- Mejorar el conocimiento e imagen en el exterior de los bienes y servicios españoles: difundiendo información en el exterior sobre la oferta española de bienes y servicios; promocionando la imagen de los bienes y servicios españoles y el conocimiento de las marcas y empresas españolas, e impulsando las relaciones institucionales en mercados estratégicos.
- Impulsar la cooperación institucional para la internacionalización: con los organismos de promoción exterior de las Comunidades Autónomas, las asociaciones sectoriales, el Consejo Superior de Cámaras y las Cámaras de Comercio, los distintos órganos de la Administración General del Estado y otras instituciones.
- Potenciar la orientación a clientes y a resultados del ICEX y su reconocimiento como referente en internacionalización.

ICEX presta servicios **en todas y cada una de las fases del proceso de internacionalización**, a través de una amplia gama de programas e instrumentos que se adaptan a las necesidades de su empresa. Además, proporciona la información, el asesoramiento y la formación precisa para operar con éxito en el mercado global.

- **Iniciación a la internacionalización.** ICEX es el punto de partida para dar los primeros pasos, mediante los programas:
 - Aprendiendo a exportar.
 - Plan de Iniciación a la Promoción Exterior (PIPE).
- **Exportación.** Si quiere ampliar mercados, en ICEX le ayudamos a impulsar sus exportaciones a través de:
 - Diversos instrumentos de promoción comercial: ferias internacionales, misiones a mercados exteriores, campañas de publicidad, exposiciones temáticas, jornadas técnicas, exposiciones temáticas... Con más de 120 planes de internacionalización sectorial y portales online para acercar la oferta española a la empresa extranjera.
 - Apoyo a la promoción exterior y las marcas.

- Información, asesoramiento y apoyo a la participación en licitaciones internacionales.
- Servicios a la internacionalización vía Telepresencia.
- **Implantación.** Si busca implantarse o invertir en el exterior, en ICEX le ayudamos con:
 - Foro de Inversiones y Cooperación Empresarial.
 - Encuentros Empresariales.
 - Apoyo al establecimiento mediante filial o consorcio.
 - Apoyo a proyectos de inversión productiva.
 - Centros de Negocios.
- **Información.** ICEX le ofrece la información más actualizada y exhaustiva sobre mercados exteriores:
 - Estudios de mercado y documentación sobre países.
 - Documentación sobre sectores.
 - Información para invertir en el exterior.
 - Apoyos financieros públicos a la implantación e inversión de la empresa española en el exterior.
 - Trámites y documentos de exportación.
 - Mercados electrónicos.
 - Estadísticas de comercio exterior.
 - Oportunidades de negocio en el exterior.
 - Publicaciones sobre comercio exterior.
 - Canal de televisión ICEX TV.
- **Asesoramiento.** ICEX le proporciona asesoramiento en todo el proceso de internacionalización, con la posibilidad de elaboración de proyectos a medida.
 - Centro de Asesoramiento Unificado en Comercio Exterior - CAUCE.
 - Servicios Personalizados.
- **Formación.** El capital humano es un elemento clave en el proceso de internacionalización, por eso ICEX ofrece:
 - Becas de Internacionalización.
 - Seminarios.
 - Aula Virtual.
 - Centro Virtual de Casos de Internacionalización.
 - Pasaporte al exterior.
 - Fundación Centro de Estudios Económicos y Comerciales.

7.6 SEPIDES (FILIAL DE DESARROLLO EMPRESARIAL DE LA SEPI (SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES))

SEPIDES es una Compañía perteneciente (100%) a la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), constituida en noviembre de 2002.

Nuestro objetivo es la dinamización de la actividad empresarial, principalmente en aquellas zonas más desfavorecidas, participando en iniciativas privadas que aporten nueva inversión y generen creación de empleo.

Participamos mayoritariamente en SODIEX, Sociedad para el Desarrollo Industrial de Extremadura.

Contamos con una Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo: SEPIDES GESTIÓN S.G.E.C.R., S.A., filial 100% de SEPIDES.

SEPI DESarrollo empresarial, empresa filial del grupo **SEPI**, tiene como objetivo la dinamización de la actividad empresarial **principalmente en aquellas zonas más desfavorecidas**, participando en iniciativas privadas que aporten nueva inversión y generen empleo

La promoción y desarrollo de proyectos empresariales orientados a la creación de nuevas empresas, ampliación o expansión de empresas ya existentes, ofreciendo financiación, principalmente vía participaciones en el capital social y concesión de préstamos participativos, y servicios de consultoría.

Nuestro ámbito de actuación es todo el territorio español. No obstante, las áreas de influencia de empresas de SEPI en proceso de reconversión y con ajustes de empleo se consideran zonas prioritarias de actuación.

También se consideran prioritarias las inversiones orientadas a dar eficacia a acuerdos de colaboración con otras instituciones y a apoyar a sectores prioritarios para la política económica del gobierno, en particular desarrollo de la Ley de Dependencia, las inversiones en I+D+i, nuevas tecnologías, energías renovables y reducción de impactos medioambientales.

SEPIDES ofrece una serie de herramientas básicas de financiación con un único objetivo: fomentar la iniciativa privada en aquellas zonas que más lo necesitan. Apostamos por el reto que te marcas. Buscamos ayudarte a alcanzar tu meta:

- la creación de actividad económica.
- **Sabemos** que un emprendedor se enfrenta a la amenaza de la incertidumbre.
- **Valoramos** la confianza que pones en tus proyectos.
- **Asumimos** el riesgo del promotor con una participación en el capital.
- **Ofrecemos** líneas de financiación con buenas condiciones para quien lucha por sacar adelante sus ideas.

- **En definitiva**, tenemos un grupo de profesionales dispuestos a trabajar a tu lado para hacer realidad tus planes de negocio.

SEPIDES cuenta principalmente dos tipos de herramientas de financiación: entra a conocerlas.

1. **Participación en capita:**

Nuestra política se centra en la confianza con el accionista. Por esta razón, asumimos el mismo riesgo y nos enfrentamos a los mismos retos mediante nuestra participación en el capital de aquellos proyectos que financiamos parcialmente.

Esta participación se materializa de dos formas posibles:

- **Capital Riesgo:** La entrada directa en el capital.
- **Pacto de Recompra:** Sepides ofrece al promotor la posibilidad de pactar la recompra de su participación de antemano.

2. **Concesión de préstamos:**

Como complemento a la participación en capital, **SEPIDES** ofrece los siguientes tipos de préstamos:

- **Préstamo Participativo:** Con una parte del interés fija y otra variable, que dependerá de los resultados de la empresa.
- **Préstamo Ordinario:** A un interés fijo.

Dependiendo de la naturaleza del negocio y del riesgo inherente al mismo, **SEPIDES** permite la negociación de los plazos, amortizaciones, periodos de carencia del principal, etc

7.7 ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO (ASCRI)

La Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI) nace en 1986, sin ánimo de lucro, con la misión principal de desarrollar y fomentar la inversión en capital de compañías no cotizadas, así como la representación, gestión y defensa de los intereses profesionales de sus socios.

OBJETIVOS

- Colaborar con la Administración para establecer y desarrollar el marco jurídico, fiscal y financiero adecuado para los inversores de capital de riesgo, así como para los destinatarios de la inversión.
- Facilitar la posibilidad de inversiones conjuntas de los socios de la Asociación para las operaciones de capital riesgo.
- Desarrollar y mantener un alto nivel ético y profesional en la gestión de todos los socios de conformidad con el Código de Conducta aprobado.
- Organizar conferencias, seminarios, coloquios o cualesquiera tipo de reuniones relacionadas, directa o indirectamente, con la actividad de capital riesgo
- Realizar y publicar informes, boletines, libros o estudios elaborados o financiados por la propia Asociación, o por aquellas entidades con las que la Asociación preste de algún modo su colaboración

7.8 BANCO EUROPEO DE INVERSIONES

El Banco Europeo de Inversiones es propiedad de los 27 países de la UE. Pide prestado dinero en los mercados de capital y lo presta, a su vez, a un tipo de interés bajo a proyectos destinados a mejorar las infraestructuras, el suministro de energía o las condiciones medioambientales tanto dentro de la UE como en países vecinos o países en desarrollo.

Función

El Banco Europeo de Inversiones respalda proyectos en los países de la UE e invierte en futuros países miembros y países socios.

Pide prestado dinero en los mercados de capital, en lugar de sacarlo del presupuesto de la UE. Este dinero se presta en condiciones favorables a proyectos acordes con los objetivos políticos de la UE.

En 2008 el BEI reunió casi 60.000 millones de euros. Trabaja sin ánimo de lucro y concede créditos a un tipo de interés próximo al coste de pedir el dinero prestado.

Servicios

- Créditos: concedidos a programas o proyectos viables de gasto de capital en los sectores público y privado. Entre sus destinatarios se encuentran desde grandes empresas a municipios y pequeños negocios.

- Asistencia técnica: proporcionada por un equipo de expertos economistas, ingenieros y especialistas con el fin de complementar los mecanismos de financiación del BEI.
- Garantías: disponibles para una amplia serie de organismos, como, por ejemplo, los bancos, las sociedades de leasing, las instituciones de garantía, los fondos de garantía recíproca, los fondos de titulización y otros.
- Capital riesgo: las peticiones de capital riesgo deben dirigirse directamente a un intermediario.

Préstamos en el interior de la UE

Aproximadamente el 90% de los créditos se destinan a programas y proyectos en el interior de la UE.

El BEI tiene 6 objetivos prioritarios de crédito, que se establecen en su plan de operaciones:

- Cohesión y convergencia
- Ayudas a las pequeñas y medianas empresas (PYME)
- Sostenibilidad medioambiental
- Aplicación de la iniciativa "Innovación 2010" (i2i)
- Desarrollo de las redes transeuropeas de transporte y energía (RTE)
- Energía sostenible, competitiva y segura

7.9. FONDO EUROPEO DE INVERSIONES

El Fondo Europeo de Inversiones fue creado en 1994 con el cometido de ayudar a las pequeñas empresas. Su accionista mayoritario es el Banco Europeo de Inversiones, junto con el cual forma el llamado "Grupo BEI".

El FEI proporciona capital de riesgo a pequeñas empresas (PYME), en particular a las que empiezan y a las orientadas al sector de la tecnología. También facilita garantías a instituciones financieras (como bancos) para cubrir sus préstamos a PYME.

El Fondo no es una institución de préstamo y no facilita ni gestiona subvenciones a empresas, ni invierte directamente en ellas. Lo que hace es trabajar a través de bancos y otros intermediarios financieros. Para sus actividades, el FEI utiliza sus propios fondos o los facilitados por el BEI o la Unión Europea.

El Fondo Europeo de Inversiones actúa en los Estados miembros de la Unión Europea, Croacia, Turquía y los tres países de la AELC (Islandia, Liechtenstein y Noruega).

7.10. AYUDAS PÚBLICAS

Las ayudas y subvenciones ofertadas por parte de las administraciones públicas son muy variadas:

- Ayudas directas a la contratación de trabajadores
- Bonificaciones de las cuotas a la Seguridad Social
- Incentivos fiscales
- Ayudas financieras
- Asesoramiento empresarial
- Ayudas a la inversión
- Ayudas al fomento de la innovación
- Ayudas para mejora de la competitividad
- Ayudas a la Investigación y Desarrollo (I+D)...

No obstante, es importante **ser realista** en este asunto y tener en cuenta estos aspectos:

- La subvención es un incentivo económico y, en ningún caso, puede considerarse como una fuente básica de financiación. En caso de concederse, en pocas ocasiones financia el 100% del proyecto, por lo que gran parte de la financiación recaerá directamente sobre la persona que la solicita.
- Es posible que tenga que realizar la inversión y solicitar con posterioridad la ayuda, por lo que debe valorar el riesgo de su no concesión.
- Es habitual que entre la solicitud, el estudio, la concesión y el ingreso definitivo del dinero pase un largo período de tiempo.
- Debe estudiar detenidamente las bases y los requisitos de la ayuda. En ocasiones se exigen tanto en el momento de la solicitud como con posterioridad. Su incumplimiento puede conllevar la devolución de lo cobrado.

En definitiva, no debe condicionarse el éxito de una aventura empresarial a la obtención de una subvención o ayuda.

A este respecto conviene informarse en todas las administraciones antes y después de iniciar un proyecto empresarial. Todas las características de nuestra empresa influirán para la obtención de las ayudas (tipo de forma jurídica, edad y sexo de los socios, contratos formalizados, actividad a realizar, etc.)

Los ALPES de la Diputación de Almería vienen recopilando toda la información de interés sobre ayudas y subvenciones para su puesta en común a través del Observatorio Socioeconómico de la Provincia de Almería. Se ha decidido que el formato ficha-resumen es el más adecuado para recopilar dicha información, debido a que constantemente hay que actualizar los detalles de las existentes (cambio de fechas, criterios...) o simplemente tener en cuenta la aparición de nuevas convocatorias.

BIBLIOGRAFÍA

“LOS BUSINESS ANGELS EN ESPAÑA, UNA NUEVA VÍA DE FINANCIACIÓN PARA LA PYME”
ESBAN, Red Española de Business Angels. Fundación privada para el fomento de las redes de business angels en España.

“LOS BUSINESS ANGELS, INNOVANDO EN LA CULTURA DE FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS” Ministerio de Industria, Turismo y Comercio división de información, documentación y publicaciones

“ESTRATEGIA INVERSORA DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO: UN ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES FACTORES DETERMINANTES “ Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa Vol. 3, N^o1, 1997, pp. 77-91 autores: Cazorla Papis, L.; Céspedes Lorente, J.; Cano Guillén, c.J. Universidad de Almería

“ECONOMÍA Y DIRECCIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA” DURAN HERRERA, J.J. (1992), Pirámide, Madrid.

“DECISIONES ÓPTIMAS DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN EN LA EMPRESAS” SUAREZ SUAREZ, A.S. (1998). Pirámide.

“MEDIOS DE FINANCIACIÓN” Ángel Almoguera Díaz-Prieto Profesor de Contabilidad y Finanzas MBA- Edición 2006

“GUÍA BÁSICA DE FINANCIACIÓN”. Manuales prácticos de gestión. Autores: C.E.E.I GALICIA, S.A; Ana Núñez González; Roberto Vieites Rodríguez

“INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN EMPRESARIAL” ISBN: 978-84-693-1206-3 Jose Domingo García Merino (Coord.) **Autores:** Ana Beraza Garmendia; Macarena Larrauri Estefanía; Aitziber Olasolo Sogorb; Miguel Angel Pérez Martínez; Vicente Ruiz Herrán; Sara Urionabarrenetxea Zabalandikoetxea

DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA www.ipyme.org

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (CESGAR):
www.reafianzamiento.es

BANCO EUROPEO DE INVERSIONES: www.eib.org

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO S.A.: www.reafianzamiento.es

DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA DE LA PYME: www.iPyme.org

EMPRESA NACIONAL DE INNOVACIÓN S.A.: www.enisa.es

FONDO EUROPEO DE INVERSIONES: www.eif.eu.int

INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL: www.ico.es

SEPIDES (FILIAL DE DESARROLLO EMPRESARIAL DE LA SEPI (SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES): www.sepides.es

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO: www.ascrri.org

LA CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA): www.ceca.es

BANCO CENTRAL DE ESPAÑA: www.bde.es

EL INSTITUTO ESPAÑOL DE COMERCIO EXTERIOR www.icex.

