

4. EL COSTE DE LOS RECURSOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO



En la actualidad, el desarrollo de las empresas no puede contemplarse sin la evolución, en paralelo, del área financiera de la empresa, considerándose esta como una de las vertientes más relevantes y de mayor importancia.

El desarrollo de la actividad o actividades propias de la empresa comporta un conjunto de inversiones, cuya adecuada estructura contribuye en gran medida al logro de los objetivos empresariales. Estas inversiones deberán ser financiadas de tal manera que permitan la realización de sus actividades de manera eficiente y al menor coste posible.

4.1 OBJETIVOS

- Financiación bancaria.
- Financiación no bancaria.
- El *Factoring*.
- El *Leasing*.
- El *Renting*.

En este sentido, la función financiera debe constituir un área capaz de ofrecer una respuesta satisfactoria a las siguientes preguntas:

- a) ¿Qué volumen de fondos necesita la empresa para su desarrollo y crecimiento?
- b) ¿Cuál es el objeto de negocio principal de la empresa y qué activos se deben adquirir y comprometer para llevar a cabo?
- c) ¿Qué estructura financiera es la más conveniente?
- d) ¿Qué efectos o implicaciones producen las decisiones derivadas de las anteriores cuestiones dentro de los apartados de costes, precios y resultados?

En el presente tema se examinarán las principales fuentes de financiación de la empresa a corto plazo y el coste que supone para la empresa esta financiación teniendo en cuenta que la función de la misma es atender a una parte importante de las necesidades de su ciclo de explotación.

En general, el activo corriente de la empresa se encuentra financiado por el pasivo corriente y por parte del pasivo a largo plazo, en lo que se denomina fondo de maniobra ($FM = AC - PC$), es decir, la parte de los recursos permanentes (a largo plazo) que financia el activo corriente.

La empresa se encuentra ante la necesidad de financiar el ciclo de explotación mediante una serie de aportaciones de fondos de financiación que permitan el normal desarrollo de su ciclo productivo.

Las fuentes de financiación a corto plazo, a las que puede acudir para la obtención de los fondos necesarios, son fundamentalmente los proveedores y la financiación bancaria a corto plazo, aunque existen otras figuras como el *leasing*, el *renting*, etc., que permiten obtener financiación bancaria para la adquisición de determinados activos o adelantar el cobro de determinadas deudas.

Si se analiza el pasivo corriente de la empresa se pueden diferenciar dos grupos de financiación:

- **Pasivo corriente bancario:**

Estará constituido por aquellas formas de financiación que tienen como proveedor de fondos a corto plazo a una entidad o intermediario bancario. Ejemplos de esta financiación son las pólizas de regulación de tesorería, el descuento comercial de efectos, los créditos a corto plazo, etc.

- **Pasivo corriente no bancario:**

Estará constituido por aquella financiación obtenida de los agentes que no tienen la consideración de intermediario bancario. Algunos ejemplos serían el pago aplazado, los anticipos de clientes, los préstamos de accionistas o socios a la sociedad, etc.

4.2 FINANCIACIÓN BANCARIA

Es muy amplia y diversa la gama de productos y servicios de financiación a corto plazo que las entidades financieras ofrecen a la empresa. La diferenciación de los productos ofrecidos se basa en la naturaleza de la operación que se financia (descuento comercial, pólizas de crédito, etc.), y en los diferentes aspectos formales y requisitos que respaldan el crédito. Por ejemplo, es habitual que a partir de una determinada cantidad se solicite la intervención notarial o algún tipo de avales o condicionados a alguna contraprestación (domiciliación de pagos, contratación de seguros, etc.).

A pesar de que en la actualidad la gama de productos es muy amplia, en una primera clasificación podemos hablar básicamente de cuatro grupos de financiación bancaria a corto plazo:

- Descubierta bancario.
- Crédito bancario.

- Descuento comercial.
- Anticipo sobre el recibo.

- **Descubierto bancario**

Se entiende por descubierto bancario la posibilidad que ofrecen algunas entidades financieras de disponer de una cantidad superior al saldo que se mantiene en una cuenta corriente.

La característica principal de esta financiación es que no es necesaria la contratación de ningún crédito o préstamo que avale esta disposición. A esta forma de financiación también se la denomina **facilidades de caja**, ya que financia necesidades momentáneas de tesorería.

Debemos tener en cuenta que no es un servicio gratuito, sino que cobran por ello, según el contrato que se tenga con el banco.

- **Crédito bancario**

Se puede definir como una operación financiera en virtud de la cual una entidad financiera, a la vista de un análisis de la empresa y del grado de confianza que le pueda ofrecer, aprueba la concesión de un crédito con la condición de la devolución de un principal, más los intereses y las condiciones pactadas, dentro de un plazo máximo fijado previamente.

Las modalidades de esta financiación son muy amplias y variables, en función de:

- a) La modalidad de la operación a financiar: créditos a la exportación, préstamos de financiación del corriente, financiación de la compra de bienes de equipo, etc.
- b) El tipo de beneficiario: gran empresa, pyme, empresa exportadora, empresas de reciente creación, empresas agrícolas, financiación a jóvenes empresarios, etc.

c) Características propias de la formalización del préstamo: tipo de interés, plazo, garantías, avales, intervención notarial, criterios de disposición del préstamo, comisiones, renovaciones, límites de disposición, etc.

Es la forma tradicional para permitir a la empresa adquirir un bien o servicio financiando parte de su coste a medio o largo plazo.

Las garantías pueden ser reales, personales, pignoraticias o con avalista dependiendo de plazo de amortización y del importe del préstamo.

El coste de esta financiación varía en función de las condiciones pactadas en cada caso concreto, pero se puede desglosar en **comisiones e intereses**, que estarán asociados a plazos nominales.

En función de la cuota existen varios tipos de préstamos o créditos:

a) Modelo francés: la cuota es siempre la misma desde el primer vencimiento hasta el último.

b) Préstamos de amortización de capital constante: la cuota va descendiendo según amortizamos parte del capital.

c) Préstamos con carencia: durante el período de carencia no se amortiza capital y solo se pagan intereses.

d) Préstamos de amortización creciente: se trata de una modalidad de cálculo poco extendida, aunque es la que menor carga de intereses genera, puesto que la cantidad amortizada en cada cuota es siempre la misma, lo que incrementa la velocidad de amortización con respecto a un préstamo en sistema francés. Este hecho hace que el importe de los intereses devengados a partir de la primera cuota sea inferior al devengado en un préstamo con cuota constante.

Actualmente, dentro de estas modalidades de financiación, están tomando una gran importancia los préstamos y créditos a tipo de interés variable, cuyas principales características son:

- a) Puede adoptar la forma de préstamo o cuenta de crédito, intervenida notarialmente.
- b) Duración mínima de un año, que puede ser prorrogada.
- c) El plazo total de los créditos se subdivide en períodos de interés sucesivos (mensuales, trimestrales, semestrales).
- d) El tipo de interés a aplicar en cada período se determina mediante la adición de un margen o diferencial sobre el tipo de referencia establecidos (Euribor + margen).

Ejemplo: una empresa obtiene una financiación de 300.000€ a plazo de un año con revisiones de intereses semestrales referenciadas al Euribor +0,75 y con una comisión de apertura de un 0,5%. Si la empresa ha hecho únicamente una disposición de este préstamo en el momento de la concesión, y considerando un Euribor del 4% anual no revisable semestralmente, el coste para la empresa sería de:

Comisión de apertura: $0,5\% \times 300.000\text{€} = 1.500 \text{€}$

Intereses anuales: $300.000\text{€} \times 4,75\% = 14.250 \text{€ anuales (7125 € semestrales)}$

Gastos de notaría: 1.000€

El coste para la empresa sería de = 16.750€

Este tipo de financiación también recibe el nombre de **pólizas de regulación de tesorería (PRT's)**.

- **El descuento comercial**

Una de las formas más utilizadas de financiación a corto plazo a través de las entidades bancarias es el **descuento de efectos** (letras o pagarés).

- **Descuento comercial:** operación mediante la que una entidad financiera pone a disposición de un cliente el importe de un efecto comercial (letra/pagaré) antes de su vencimiento, previa deducción de una serie de gastos (tipos de interés, comisiones, etc.).
- **Efecto comercial:** documento emitido por la empresa en el que consta uno de sus clientes, donde se expresan la cuantía y el vencimiento de pago de una o varias facturas.

En él aparece:

- Nominal: importe.
- Librador: persona que emite el efecto que tiene el derecho de cobro.
- Librado: quien atiende el pago.
- Domicilio.
- Vencimiento.

Previamente es requisito necesario haber constituido con la entidad financiera una línea de descuento, donde se especifique el importe máximo de efectos que se pueden descontar y también se suelen limitar las fechas máximas de vencimiento.

Se denomina remesa al conjunto de efectos comerciales presentados al descuento simultáneamente.

Hay que aclarar que una vez constituida la línea del descuento no hay obligación de presentar efectos o remesas de descuento con periodicidad alguna, es decir, la empresa presentará las remesas en función de sus necesidades de liquidez.

La necesidad de la empresa de acudir al descuento comercial puede resumirse en dos aspectos fundamentales:

- a) Acortar el período medio de maduración de la empresa y, por tanto, lograr incrementar la rotación del capital circulante.
- b) Usarlo como método para realizar la gestión de cobro de las ventas realizadas, permitiendo a la empresa obtener liquidez antes del vencimiento del derecho de cobro sobre el cliente.

La mayor ventaja es que es muy accesible y consume muy pocas garantías.

El importe anticipado por la entidad financiera se obtiene al calcular la diferencia entre el nominal de la letra y los gastos (coste para la empresa) que se han ocasionado (intereses de descuento, comisión y gastos fijos).

EFFECTIVO O LÍQUIDO RECIBIDO = Nominal – (intereses + comisiones + gastos fijos)

Ejemplo: letra descontada con vencimiento a 90 días y descontada cuando quedan 40 días para su vencimiento, con un nominal de 250.000€, una tasa de descuento del 13,5%, una comisión del 0,4% sobre nominal y unos gastos fijos de 18€.

Los intereses se obtienen de la siguiente fórmula: $\text{Interés} = \frac{n \times C \times d}{K}$ donde,

n= tiempo

C = nominal del efecto

d = tipo de descuento aplicado

K = variable temporal (meses, años, trimestres, etc.)

Por lo tanto, sustituyendo: $\text{Interés} = \frac{40 \times 250.000 \times 0,135}{360} = 3.750$

Efectivo o líquido recibido = $250.000 - [3750 + (0,4\% \times 250.000) + 18] = 245.232$

▪ **La póliza de crédito o anticipo bancario**

Mediante la póliza de crédito, una entidad financiera pone a disposición del cliente una cantidad de dinero durante un plazo prefijado y a un coste establecido, con sus correspondientes intereses. Cuando llega la fecha de vencimiento del crédito, el acreditado debe saldar la cuenta en su totalidad.

Existen múltiples fórmulas para definir las pólizas de crédito y una de las más intuitivas que existen es la que define una póliza de crédito como el **producto contrario a la cuenta corriente**. Esta definición implica que una póliza de crédito nos permite disponer y amortizar crédito en función de nuestras necesidades diarias. Cuando la póliza de crédito se instrumenta sobre una cuenta corriente, esta cuenta corriente puede presentar saldo deudor (saldo negativo, a favor del banco) por el límite en el que tengamos concedida la póliza de crédito.

El crédito bancario se formaliza ante notario en una póliza de crédito donde se establecen las condiciones de funcionamiento: vida de la póliza, límite de crédito, tipo de interés, comisiones, frecuencia de la liquidación, etc.

a) Costes derivados de la utilización de una póliza de crédito:

- Intereses (negociados antes de la formalización).
- Comisión de apertura (se realiza una sola vez, al formalizarlo).
- Comisión de disponibilidad (se paga por la parte del crédito que no está siendo utilizado).
- Comisión de excedido (se paga por la parte utilizada por encima del límite del crédito).

b) Usos de una póliza de crédito, básicamente para financiación a corto plazo (1 año máximo):

- Para afrontar falta de liquidez temporal.

- Para la compra de consumibles.
- Para el pago a proveedores.
- Disponer de tesorería para poner en marcha un negocio.

c) Ventajas de la póliza de crédito:

- Se formaliza en muy poco tiempo.
- Se adapta a las necesidades puntuales de recursos sin asumir costes fijos por todo el capital disponible.
- Suele renovarse de forma automática al finalizar su plazo.

d) Desventajas de la póliza de crédito:

- La continua renovación puede convertir este sistema en una financiación a largo plazo, con un coste elevado.
- La renovación, la superación del límite de crédito y los gastos de gestión deben justificar un uso adecuado.
- Las cantidades ofrecidas suelen ser un pequeño porcentaje de la facturación de la empresa.

4.3 FINANCIACIÓN NO BANCARIA

Si analizamos el pasivo exigible de la empresa, existen partidas que en mayor o menor medida constituyen, a diferencia de la financiación bancaria, fuentes “automáticas” no negociadas de financiación.

En este sentido nos podemos encontrar con las siguientes cuentas:

- Los créditos de proveedores y acreedores.

- Impuestos pendientes de pago: anuales (Impuesto de Sociedades, Impuestos de Actividades Económicas), trimestrales (IVA, pagos fraccionados, IRPF), mensuales (IVA e IRPF de grandes empresas).
- Cotizaciones a la Seguridad Social.
- Sueldos y salarios a pagar, incluyendo las pagas extras.
- Anticipos o pagos adelantados de clientes.
- Depósitos recibidos en garantía.
- Otros préstamos (de sociedades, socios, accionistas, etc.).

▪ **Créditos de proveedores y acreedores**

Esta cuenta nos indica la financiación que se obtiene de los proveedores y acreedores como consecuencia del pago aplazado derivado de la no simultaneidad entre la compra y el pago de la misma. No existen unas normas fijas en cuanto a la forma y plazo de pago, y suelen ser objeto de negociación entre la empresa cliente y el proveedor/acreedor.

Es este el motivo por el cual en el pasivo del balance de la sociedad aparece la cuenta contable de proveedores y/o acreedores.

Para determinar el porcentaje de descuento, se debe aplicar la siguiente expresión:

COSTE DE FINANCIACIÓN DE PROVEEDOR (ANUAL)=

$$\frac{\% \text{ descuento pronto pago}}{100\% - \% \text{ descuento pronto pago}} \times \frac{365}{\text{Período de pago} - \text{Período de descuento}}$$

Ejemplo: supongamos que un proveedor al que solemos pagar a 90 días nos ofrece la posibilidad de un descuento del 2% si se abonan las facturas en un plazo inferior a 10 días.

Así,

$$\text{Coste de Financiación} = \frac{2\%}{100\% - 2\%} \times \frac{365}{90 \text{ días} - 10 \text{ días}} = 9,30\%$$

De esta expresión se obtiene un 9,30% anual. En definitiva, nos indica que, si la factura se abona antes de 10 días en vez de en un plazo de 90 días, se obtiene un descuento por pronto pago equivalente a un 9,30% anual. Si el proveedor no aplica descuento por pronto pago, no existe coste de financiación de proveedores.

- **Impuestos pendientes de pago**

Es una financiación obtenida de forma “espontánea”, sin coste derivado del período de tiempo existente entre el devengo de un impuesto y el plazo concedido por la Agencia Tributaria para su abono y liquidación.

Por ejemplo, el Impuesto de Sociedades se devenga el 31 de diciembre de cada año; sin embargo, el pago no se realiza hasta el mes de julio del año siguiente, si bien pueden haberse efectuado pagos fraccionados a cuenta de la liquidación final a lo largo del ejercicio.

- **Cotizaciones a la Seguridad Social**

Al igual que en el caso anterior, las sociedades obtienen una financiación motivada por el plazo de tiempo que media entre el devengo de este gasto y su abono correspondiente. Se trata, igualmente, de una financiación sin coste.

- **Sueldos y Salarios. Pagas extras**

También se puede afirmar que la empresa obtiene una financiación en el prorrateo de las pagas extras de los trabajadores ya que, aunque este gasto se devenga con periodicidad mensual, su abono (en la mayoría de situaciones) presenta una periodicidad semestral. Al igual que en el ejemplo anterior, se trata de una financiación sin coste y obtenida de forma espontánea.

▪ **Anticipos o pagos adelantados de clientes**

En determinadas ocasiones, se suele recurrir a las figuras del anticipo de clientes como pago adelantado a cuenta de la realización de determinados trabajos. Igualmente se trata de una financiación sin coste.

▪ **Depósitos o fianzas recibidos en garantía**

Depósitos en efectivo recibidos en garantía de realización de determinados trabajos/servicios, o para cubrir determinados riesgos temporales en la realización de estos trabajos.

A la finalización de los mismos se suele devolver estos depósitos o, si procede, a retener una parte. Por ejemplo, es muy normal que en las certificaciones de obra de construcción se retenga un 5% de estas facturas como garantía de la correcta ejecución material de la construcción. Como en los casos anteriores, se trata por lo general, de una financiación sin coste.

▪ **Otros préstamos y créditos**

Generalmente, cuando existen grupos de sociedades vinculadas por acciones, se suelen producir financiaciones entre estas sociedades, en condiciones bastante favorables. También es frecuente, sobre todo en Pymes de nueva creación, la financiación por parte del socio/accionista al iniciarse la operación.

4.4 EL FACTORING

Es un contrato en virtud del cual una empresa cede la totalidad de los derechos de cobro de sus facturas, letras o pagarés recibidos, etc., a otra empresa especializada, denominada *Factor*, que se encarga del cobro de las facturas, asumiendo o no el riesgo de impago de las mismas.

El *factoring* nace como respuesta a las necesidades de los exportadores de gestionar los cobros, aunque actualmente está extendido a cualquier venta.

Las ventajas del *factoring* para las empresas son las siguientes:

- Ahorro de costes administrativos asociados a la gestión de cobros.
- Transferencia de riesgos a la empresa encargada de la gestión de cobros.
- Proporcionar liquidez a la empresa, en el caso que se produzca un anticipo del crédito por parte de la empresa de *factoring*.

La empresa especializada anticipa a la organización contratante el importe de las letras y facturas, descontando un interés sobre el nominal de los derechos de cobro, por lo que la empresa *Factor* está concediendo financiación.

Existe el *factoring* con recurso, es decir: ante el impago, la empresa de *factoring* no realiza el recobro; y el *factoring* sin recurso, donde sí se asume el recobro: es decir, existe una cesión en firme del crédito comercial.

4.5 EL LEASING

Es una forma de financiación, generalmente de los bienes de activo no corriente. Consiste básicamente en el préstamo de la compra de un bien gracias a la intermediación de una empresa, generalmente especializada en *leasing*, que pone a disposición de la empresa-cliente un determinado elemento de activo no corriente.

Es una operación mediante la que una empresa, a cambio de una cuota, alquila a otra un determinado bien.

La empresa no tiene la propiedad (que será de la empresa de *leasing*), solo la posesión, aunque el actual Plan de Contabilidad (NPG 2008) los trata como si de un activo más se tratara.

El proceso es el siguiente: una empresa-cliente que necesita un determinado equipo o activo no corriente se dirige a una empresa de *leasing* para que le arriende el elemento que necesita. La empresa de *leasing* puede estar en posesión de dicho elemento y, si

están de acuerdo en las condiciones, pondrá a disposición de la empresa-cliente el bien a cambio de una cuota de *leasing*.

Generalmente este proceso se produce cuando se trata de productos no diferenciados (*leasing* de vehículos); si el activo no corriente que la empresa-cliente desea adquirir es muy especializado, la empresa de *leasing* puede adquirir el bien y firmar un contrato de *leasing* con la empresa-cliente, o bien la empresa-cliente puede solicitar a la empresa de *leasing* que financie el bien que desea adquirir.

Por lo tanto, en una operación de *leasing* intervienen las siguientes partes:

- a) Una empresa (cliente) que necesita disponer de un determinado elemento de activo.
- b) Una institución financiera de *leasing* que financia (arrienda) la adquisición del equipo.
- c) Un fabricante o proveedor de bienes de equipo.

Las características del contrato de *leasing* son las siguientes:

- a) La duración de la operación de *leasing* generalmente suele coincidir con la vida económica del elemento del activo no corriente que se desea financiar.
- b) En el contrato de *leasing* tendrá que indicarse si el *leasing* es neto o no de mantenimiento del bien. Si el *leasing* es neto, todos los gastos de mantenimiento de reparación, los seguros y los impuestos serán por cuenta de la empresa-cliente. Por el contrario, si el *leasing* no es neto de mantenimiento, tales gastos correrán por cuenta de la empresa de *leasing*.
- c) Al terminar el período de *leasing*, se suele ofrecer a la empresa-cliente las siguientes alternativas:
 - Rescindir el contrato y devolver a la empresa de *leasing* el equipo usado.

- Prorrogar el contrato, pero entonces la cuota de *leasing* debe ser reducida considerablemente ya que el equipo ya está amortizado.

- Comprar la máquina a un precio fijado de antemano en el contrato de *leasing* y que suele coincidir con el valor residual del bien.

d) Las cuotas de *leasing* son más elevadas que las cuotas de arrendamiento normal, ya que en el precio de *leasing* se incluyen: la amortización del elemento patrimonial, un interés y gastos de administración. A todos estos gastos se añade una prima de riesgo (para más información ver anexo núm. 11.- Prima de Riesgo).

Ejemplo: supongamos una empresa que desea adquirir un vehículo y, para ello, recurre a una empresa de *leasing* para la financiación de la compra.

- El precio del vehículo es de 50.000€.

- La vida estimada del bien es de 5 años.

- El valor residual del bien en el mercado se estima en 6.000€.

- Tipo de intereses 8%. Gastos de Administración 1% anual. Prima por Riesgo 0,1% anual.

Si el contrato tiene una duración de 5 años, las cuotas de *leasing* serían de:

Amortización del bien		10.000 €
Intereses	$10.000 \times 8\%$	800 €
Gastos administración	$10.000 \times 1\%$	100 €
Prima por riesgo	$10.000 \times 0,1\%$	10 €
Total cuota anual		10.910 €

Si al final del contrato, la empresa-cliente decidiera quedarse con el bien, debería abonar 6.000 € correspondientes al valor residual del vehículo.

Podemos describir dos formas de *leasing*:

a) **Leasing financiero:** en esta forma de *leasing*, el arrendador es una institución financiera o sociedad filial, cuyo objeto social es la financiación a través de *leasing*. Los contratos de *leasing* firmados bajo esta modalidad no son rescindibles en principio.

b) **Leasing operativo:** en esta forma de *leasing*, el arrendador suele ser el fabricante o un distribuidor o importador de bienes de equipo. El contrato de *leasing* operativo es revocable a voluntad de la empresa-cliente, de esta manera, si el bien adquirido queda obsoleto, el arrendatario puede rescindir el contrato y suscribir un nuevo contrato con un equipamiento más moderno.

Una forma de *leasing* que ha surgido en los últimos años es el denominado **sale and lease back**. Esta modalidad consiste, básicamente, en una forma de financiación cuando la empresa tiene problemas de liquidez. Una sociedad vende un elemento de activo (generalmente bienes inmuebles) a una sociedad de *leasing* para, posteriormente, firmar con esta misma compañía un contrato de *leasing* del bien que se ha vendido inicialmente. De esta forma la empresa sigue disponiendo del bien, no en propiedad, y ha solucionado sus problemas de liquidez.

Uno de los principales inconvenientes del *leasing* es que solo pueden ser objeto de esta forma de financiación empresarial determinados bienes: elementos de transporte, máquinas-herramientas, material informático, no pudiendo financiarse cualquier elemento del activo no corriente que la empresa desea adquirir.

4.6 EL RENTING

Con este nombre se designa el alquiler de un bien o equipo industrial a una sociedad, a un precio y por un tiempo determinado, estando a cargo del propietario el mantenimiento del bien e, incluso, la provisión de las personas que sean necesarias para su correcto funcionamiento.

Las características de este contrato son:

- a) Su objeto se centra en bienes de equipo o de consumo duradero. Incluso se llegan a alquilar centrales eléctricas, edificios enteros o hasta empresas en su totalidad, con todas sus instalaciones, maquinaria y personal.
- b) No se transmite la propiedad de bien.
- c) Se puede realizar por distintos plazos de tiempo, incluso días y horas.
- d) El arrendador debe tener el bien en perfectas condiciones y encargarse de su perfecto estado de mantenimiento.
- e) Los contratos de *renting* pueden rescindirse en cualquier momento.

A la hora de seleccionar la política de financiación a corto plazo de la empresa, es necesario considerar cuáles son las fuentes de financiación más interesantes para la empresa, tanto desde el punto de vista del coste como del plazo, así como de los recursos que se están financiando a corto plazo.