

## **TEMA 9: LA FUNCIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA**

- 9.1. LA FINANCIACIÓN: CONCEPTO
- 9.2. CLASIFICACIÓN DE LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN
- 9.3. RECURSOS PROPIOS O FINANCIACIÓN PROPIA
- 9.4. CAPITAL PROPIO
- 9.5. FINANCIACIÓN AJENA A LARGO PLAZO
- 9.6. FINANCIACIÓN AJENA A CORTO PLAZO

## 1. LA FINANCIACIÓN: CONCEPTO

Dentro de las distintas áreas de actividad de la empresa, el **área financiera** se encarga de **buscar la financiación necesaria para acometer inversiones**. Por tanto, sus dos funciones son:

- **Seleccionar las fuentes de financiación** que menor coste tengan.
- **Seleccionar las inversiones** que sean más rentables.

A la hora de obtener fondos, el empresario puede acudir a muchas fuentes, que pueden proceder del interior de la empresa o bien se pueden buscar fuera. Además, su devolución puede ser a largo o a corto plazo. La elección del plazo de devolución dependerá del uso que se les vaya a dar. Por ejemplo, para financiar la ampliación de una fábrica los fondos deben ser a largo plazo, pues en caso contrario nos veríamos con dificultades a la hora de su devolución. Es aconsejable que los propietarios de la empresa mantengan un **equilibrio entre el tipo de inversión**, que en este caso es una inversión permanente, **y la fuente a la que acudir** para obtener los recursos.

## 2. CLASIFICACIÓN DE LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN

Podemos clasificar las distintas fuentes financieras de una empresa atendiendo a diversos criterios:

a) Según la **titularidad** de los fondos:

- **Financiación propia:** los fondos son propiedad de la empresa, como ocurre con el capital que aportan los socios.
- **Financiación ajena:** en esta modalidad, los fondos no son de la empresa, por lo que su obtención genera una deuda. El ejemplo más claro de este tipo de financiación son los préstamos bancarios.

b) Según el **origen** de los fondos:

- **Financiación interna o autofinanciación:** los fondos proceden del interior de la empresa, es decir, se han generado en el interior de la misma, como sucede con los beneficios no distribuidos que permanecen dentro de la compañía en forma de reservas.
- **Financiación externa:** en esta modalidad los fondos se buscan fuera de la empresa, como por ejemplo sucede con los créditos que conceden los proveedores.

Es importante recalcar que la financiación interna no siempre es propia, así como que las fuentes de financiación externas no tienen por qué ser ajenas. Por ejemplo, el capital social constituye una fuente de financiación propia, pues los fondos aportados pasan a pertenecer a la empresa. Sin embargo, dicha forma de financiación es, a su vez, externa, ya que los fondos no proceden del interior de la compañía, es decir, no han sido generados por la actividad empresarial.

c) Según el **plazo de devolución** de los fondos:

- **Financiación a largo plazo:** los fondos permanecerán en la empresa por un plazo de tiempo superior al año. Los recursos obtenidos de esta manera se denominan **capitales permanentes**. Por ejemplo, un préstamo bancario a largo plazo.
- **Financiación a corto plazo:** los fondos van a permanecer en la empresa durante un periodo inferior a un año. Un ejemplo típico de este tipo de financiación son los créditos que conceden los proveedores.

d) Según el **destino** de los recursos obtenidos:

- **Financiación de mantenimiento:** se trata de obtener fondos para que la empresa pueda mantener su capacidad productiva. Las amortizaciones, que estudiaremos más adelante, constituyen el ejemplo más claro de esta modalidad.
- **Financiación de enriquecimiento:** destinada a aumentar la capacidad de la compañía para generar beneficios. Está orientada al crecimiento empresarial, como una ampliación de capital encaminada a obtener fondos para la compra de otra empresa del sector o las reservas.

Las cuatro clasificaciones que hemos visto no son excluyentes entre sí. De este modo, una misma fuente de financiación se puede encuadrar en cada una de las cuatro categorías estudiadas. Por ejemplo, una ampliación de capital es una fuente de financiación propia, externa, a largo plazo y de enriquecimiento.

### **3. RECURSOS PROPIOS O FINANCIACIÓN PROPIA**

Son los recursos más **estables** de que dispone la empresa, ya que no se han de devolver en toda la vida de la misma. Por otra parte, son los que tienen más **riesgo**, porque en caso de quiebra los socios son los últimos en recibir la parte correspondiente de la liquidación de la empresa, ya que en primer lugar se ha de atender a todos los acreedores.

Los recursos propios se pueden dividir en dos categorías: **recursos propios con carácter externo** y **recursos propios con carácter interno** o **autofinanciación**.

#### **A. Recursos propios con carácter externo**

Están constituidos por el capital social, las ampliaciones del capital social y las subvenciones concedidas por las Administraciones Públicas.

- El **capital social** está formado por las aportaciones de los socios al constituirse la sociedad y, además, por las sucesivas ampliaciones de capital que se puedan producir. Las aportaciones de capital pueden provenir de personas individuales, de empresas, grupos de

empresas o, en el caso de algunas pymes y de forma temporal, de **sociedades de capital riesgo (SCR)**.

- **Subvenciones** concedidas por Administraciones Públicas. Son los fondos que recibe la empresa de forma gratuita destinados al fomento de una determinada actividad.

## B. Recursos propios con carácter interno o autofinanciación

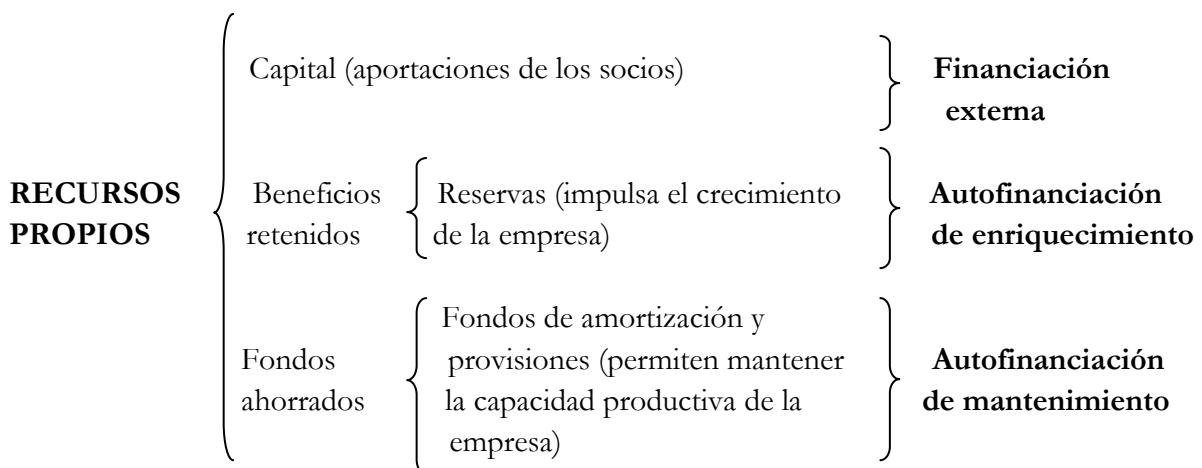
La **autofinanciación** o **financiación interna** está formada por los fondos que se generan en la empresa como consecuencia de su actividad. Se distinguen dos tipos de autofinanciación *por enriquecimiento* (reservas) y *por mantenimiento* (amortizaciones y provisiones).

- Las **reservas** son parte de los beneficios retenidos para llevar a cabo nuevas inversiones. Favorece el crecimiento de la empresa en un futuro. Por este motivo, las reservas también reciben el nombre de **autofinanciación de enriquecimiento**.
- La **amortización** es la parte de los beneficios retenidos para sustituir los bienes cuando finalice su vida útil. Se calcula por el valor que va perdiendo el inmovilizado en el proceso de producción. A medida que pasan los años, el fondo de amortización va aumentando en el valor que se han depreciado los activos, de forma que, al final de la vida económica de estos, la empresa podrá sustituirlos haciendo uso del dinero acumulado en este fondo.

Es evidente que la empresa, hasta que llega el momento de sustituir el inmovilizado, utiliza el fondo de amortización como fuente de financiación, para hacer inversiones que den una rentabilidad superior a la que se obtendría por ese dinero si estuviese guardado en la caja fuerte de la empresa.

- Las **provisiones** son parte de los beneficios retenidos para hacer frente a imprevistos como impuestos, litigios, indemnizaciones, clientes de dudoso cobro, etc. Mientras estos no tengan que utilizarse para cubrir los fines previstos, la empresa los podrá emplear para autofinanciar parte de sus inversiones.

Podemos representar de forma esquemática los recursos propios de la empresa, así:



## 4. CAPITAL PROPIO

### 4.1. EL CAPITAL INICIAL DE UNA EMPRESA

En el momento del nacimiento de una sociedad, los socios deben aportar una parte de los fondos necesarios para iniciar la actividad. Dicha aportación recibe el nombre de capital, y aparece en el patrimonio neto del balance de la compañía.

El capital social de la empresa está dividido en **acciones**. Cada acción representa una parte proporcional del capital social, y confiere a su poseedor una serie de derechos.

Cuando se constituye la sociedad, las aportaciones de los socios, ya sean dinerarias o en especie, se dividen en un determinado número de acciones. Las acciones se representan por **títulos**, es decir, documentos físicos, o bien por **anotaciones en cuenta**. En el caso de que la empresa cotice en bolsa, es obligatorio que las acciones se representen mediante anotaciones en cuenta. El valor de emisión de cada acción se denomina **valor nominal**. Es el valor que aparece en el título o en la anotación en cuenta. Resulta de dividir la totalidad del capital social entre el número de acciones emitidas en el momento de la creación de la empresa.

$$\text{Valor nominal} = \frac{\text{Capital social}}{\text{Número de acciones}}$$

### 4.2. LAS AMPLIACIONES DE CAPITAL

Una vez que la empresa está en funcionamiento, también es posible acudir a las aportaciones de los socios como forma de financiación. En este caso, estaríamos hablando de ampliar el capital social de la empresa. Para ello, se emiten nuevas acciones. En primer lugar, los nuevos títulos se ofrecen a los propietarios actuales de la compañía, con el objeto de darles la oportunidad de mantener su cuota de participación. Esta ventaja que se concede a los socios actuales se conoce como **derecho de suscripción preferente** en la emisión de nuevas acciones. Si los socios no ejercen este derecho, las acciones pueden ser adquiridas por otras personas.

La principal cuestión que se plantea en la financiación de una empresa mediante una ampliación de capital es qué **precio de salida** deben tener las nuevas acciones. En el supuesto de que dicho precio coincida con el valor nominal, se dice que las acciones se emiten **a la par**. Si, por el contrario, salen a un precio superior al valor nominal, se dice que las acciones se emiten **sobre la par**. En este caso, la diferencia entre el precio de emisión y el valor nominal se denomina **prima de emisión**. Por otro lado, conviene destacar que la legislación española no permite la emisión de nuevas acciones a un precio inferior al valor nominal (bajo la par).

La prima de emisión representa un ingreso extraordinario debido al aumento del valor de las acciones, como veremos más adelante al definir el valor teórico. Su importe pasa a formar parte

de una reserva especial por primas de emisión, que como es lógico aparece en el patrimonio neto del balance.

El **valor teórico o valor contable** de una acción es el resultado de dividir el patrimonio neto de la empresa (capital y reservas) entre el número total de acciones.

$$\text{Valor teórico} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Número de acciones}} = \frac{\text{Capital + Reservas}}{\text{Número de acciones}}$$

Una vez definido el valor nominal y el valor teórico de las acciones, falta por determinar su valor de mercado. El **valor real** de una acción, es decir, el determinado por la oferta y la demanda, recibe el nombre de **valor de mercado o valor efectivo**. Si la empresa cotiza en bolsa, se corresponde con el **valor de cotización**. Se dice que una **acción cotiza sobre par** cuando su valor de cotización se sitúa por encima del valor nominal. En caso contrario, la acción cotizaría **bajo par**.

## 5. FINANCIACIÓN AJENA A LARGO PLAZO

Las empresas, generalmente, necesitan más recursos de los que proporciona la financiación propia; por ello, han de recurrir a la financiación ajena.

Los **recursos financieros ajenos a largo plazo** son aquellos de los cuales la empresa dispone durante un periodo superior a la duración de un ejercicio económico y que, una vez pasado este tiempo, ha de devolver con los intereses correspondientes.

Dentro de los recursos ajenos a largo plazo están los siguientes:

- 1. Préstamos a largo plazo.** Las empresas piden **préstamos a las instituciones de crédito** para poder financiarse. Una vez aprobado el préstamo, la empresa puede disponer del dinero de forma inmediata. Este dinero se debe **devolver con los intereses** correspondientes según las condiciones establecidas.
- 2. Empréstitos.** Las grandes empresas cuando necesitan financiarse con grandes cantidades de dinero emiten títulos de crédito (**obligaciones, bonos o pagarés**), que son comprados por particulares y otras empresas a cambio de un interés, que suele ser más ventajoso que si pidieran un préstamo en una entidad de crédito.

La empresa divide la totalidad del dinero que necesita en cantidades iguales y emite títulos por ese valor que reciben el nombre de obligaciones.

Son **valores de renta fija** porque los intereses están prefijados de antemano, a diferencia de las acciones, que son valores de renta variable, ya que no tienen un rendimiento establecido.

## Diferencias y semejanzas entre las obligaciones y las acciones

Podemos observar que el concepto de obligación guarda ciertas **similitudes** con el concepto de acción:

- Ambas representan una parte proporcional de un total: en el caso de las obligaciones, del total de una deuda; en el caso de las acciones, del total del capital.
- Tanto las obligaciones como las acciones se representan por títulos o por anotaciones en cuenta.
- Las dos tienen un valor nominal, recogido en el título correspondiente.

Por otro lado, las **diferencias** son evidentes:

- Las obligaciones, al ser en definitiva un préstamo, deben devolverse al cumplirse el plazo de vencimiento; mientras que el capital representado en las acciones solo se devolvería a los socios en caso de disolución de la empresa.
- Las obligaciones implican el pago de unos intereses fijados de antemano. Sin embargo, la remuneración de las acciones (dividendos) no es fija, sino que depende de los resultados obtenidos por la compañía y de la voluntad de reparto de beneficios entre los socios (se puede decidir también que los fondos generados permanezcan en la sociedad en forma de reservas).

- 3. El leasing o arrendamiento financiero.** Se trata del pago de **una cuota (alquiler) por el uso de un bien** durante un determinado tiempo. Los bienes pueden ser tanto **bienes muebles**: vehículos, maquinaria, equipos informáticos y electrónicos, en cuyo caso se habla de **leasing mobiliario**, como **bienes inmuebles**: edificios comerciales, almacenes, naves industriales, tratándose de **leasing inmobiliario**.

**Cuando termina** el periodo de alquiler se puede **comprar** el bien según el precio fijado en el contrato inicial, o bien **devolver** el bien y cancelar el leasing, o bien contratar un **nuevo leasing**.

El contrato de leasing **no cubre** el mantenimiento, reparaciones o seguros, por lo que deberá contratarlos la propia empresa.

- 4. Renting.** Consiste en el **alquiler de bienes muebles e inmuebles a largo plazo**. Es similar al anterior, pero en el renting está **incluido el mantenimiento** del bien (reparaciones, seguros, etc.).

Cuando **termina el contrato**, la empresa de renting te ofrece un **nuevo equipo** o **renovar el contrato** con otras condiciones. Aquí **no está la opción de compra**.

## 6. FINANCIACIÓN AJENA A CORTO PLAZO

Los **recursos financieros ajenos a corto plazo** son aquellos de los cuales la empresa dispone durante un periodo inferior a la duración de un ejercicio económico y que, una vez pasado este tiempo, ha de devolver con los intereses correspondientes.

Las fuentes de financiación a corto plazo más utilizadas por las empresas son las siguientes:

- 1. Préstamos a corto plazo.** La empresa pide dinero a una **entidad financiera** para cubrir sus necesidades a corto plazo. Pasado un tiempo (**menos de 12 meses**), la empresa deberá devolver el dinero y, además, los **intereses pactados**.
- 2. Créditos bancarios a corto plazo.** Dentro de este apartado podemos estudiar dos modalidades: el descubierto en cuenta y la cuenta de crédito.
  - **El descubierto en cuenta** (o los populares “números rojos”). Es una fuente de financiación que consiste en la **utilización de un importe superior al saldo disponible** de una cuenta corriente. La ventaja de esta modalidad financiera es que la disposición del dinero se consigue de forma inmediata, sin tener que presentar garantías, aunque los intereses son más altos que en otros métodos.
  - **La cuenta de crédito.** El banco **pone a disposición** de la empresa **una determinada cantidad** de dinero que la empresa utilizará cuando vaya necesiéndola. A su vez podrá ir reponiéndola según le convenga. Pagará **intereses** de lo que haya **dispuesto** y una **comisión** de lo que **no haya utilizado**. Esta forma de financiación se utiliza para necesidades puntuales de financiación.
- 3. El crédito comercial.** Es la financiación automática que consigue la empresa cuando deja a deber las compras que realiza a los proveedores. La empresa puede trabajar con los diferentes materiales y suministros adquiridos, lo que implica una financiación para la empresa durante el tiempo que tarde en pagar las facturas. Si el proveedor no hace ningún descuento por pagar al contado, esta financiación será gratuita.
- 4. El descuento de efectos.** Antes de su vencimiento, las **deudas de clientes** documentadas en letras pueden cederse a una **entidad financiera**, que **adelantará su importe** a cambio de unos intereses y comisiones. Si al vencimiento, resultara impagado, el banco te cargará el total del importe más unos gastos de devolución.
- 5. El factoring.** Es otra forma de financiación empresarial que consiste en la **venta de todos los derechos de crédito** sobre clientes (facturas, letras) a una **empresa denominada factor**, la cual proporciona a la empresa una liquidez inmediata, y le evita el problema de los impagados y morosos, ya que, a diferencia de la modalidad de descuento, **la empresa no responde del impago de sus clientes**. El inconveniente de esta modalidad es el elevado coste de interés y comisión que implica.



6. **El *confirming*.** Es un servicio financiero que ofrecen algunas entidades de crédito a las empresas **anticipando el importe de las facturas** que deben a los proveedores a cambio de unos intereses y comisiones.
7. **Fondos espontáneos de financiación.** Proviene de las cantidades que la empresa debe a Hacienda por retenciones del IRPF, Seguridad Social y salarios de los empleados. Se paga a final de mes y es un dinero que tiene la empresa a su disposición.