

DIRECCIÓN FINANCIERA I

Parte II: Financiación empresarial

Tema 5.- Financiación externa a corto plazo



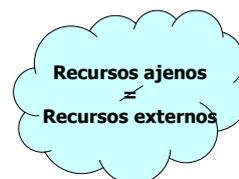
Universidad del País Vasco Euskal Herriko Unibertsitatea

Introducción

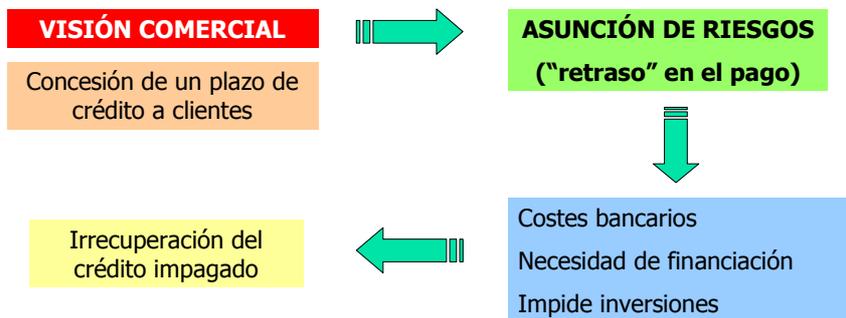
¿Qué tipo de financiación vamos a utilizar de acuerdo con las necesidades y características de la empresa, así como el coste de cada fuente de financiación?

Introducción: *financiación externa*

- Aportaciones de fondos realizadas desde el exterior
 - *Corto plazo* (< 1 año)
 - *Medio plazo* (1-3 años)
 - *Largo plazo* (> 3 años)
- *Propia* (ampliaciones de CS)
- *Ajena* (endeudamiento; pasivo exigible)



Credit management / gestión de cobro de las deudas



Fundamental la "*gestión de cobro*"

Financiación de proveedores

- Fórmula de financiación muy utilizada
- "Aplazamientos de pago" más habituales:
 - Remuneración de los trabajadores
 - Otros proveedores habituales (gas, luz, etc)
 - Hacienda Pública y Seguridad Social
 - "Crédito comercial" ←

Crédito comercial

Fuente de financiación C/P que nos conceden los proveedores habituales que intervienen en el proceso productivo (*compra de m.p, suministros, etc*)



Momento de pago posterior a la recepción de la mercancía
(*"aplazamiento de pago"*)

Crédito comercial

- a 30, 60, 90, 120 ó 180 días
- Financiación habitualmente "automática"
- Dependerá de:
 - *sector de actividad*
 - *importancia/ solvencia del cliente*
 - *poder de negociación...*
- España: "alto" aplazamiento acordado

Período Medio de Pago (PMP) por países

P.M.P contratado		Días de retraso sobre el P.M.P. contratado	
Noruega	21	España	6
Finlandia	19	Noruega	6
Alemania	23	Austria	8
Holanda	27	Francia	10
Austria	29	Finlandia	10
Irlanda	35	Alemania	11
Bélgica	41	Irlanda	16
Francia	48	Holanda	19
Portugal	50	Bélgica	20
Italia	65	Italia	21
España	68	Portugal	41

Crédito comercial

- Fuente de financiación "*aparentemente*" gratuita
- Existe un "coste de oportunidad"
 - Pago al contado = *descuento por pronto pago*



¿Cuál es el coste de no hacer uso del descuento por pronto pago?

Crédito comercial: *cálculo del coste de oportunidad*

- K = coste efectivo del crédito
- M = importe de la compra
- M' = Importe de la factura pagando al contado
- T = Período de pago contratado
- T' = Período máximo por el que el cliente se beneficia del d.p.p
- d = tipo de descuento en el "*pago al contado*"

A mayor descuento (d) → mayor coste
A más días de financiación (T) → menor coste



Crédito comercial

4/7 N/30

“concesión de un descuento del 4% por pronto pago dentro de los 7 primeros días a partir del precio de factura, pudiendo pagar el neto en 30 días”



Crédito comercial: *cálculo del coste de oportunidad (con efecto fiscal)*

- Bonificación (d.p.p) sujeta al Impuesto de Sociedades
- Coste de oportunidad menor

$$K_{cs} = \frac{(1-t) \times d}{1 - (1-t) \times d} \times \frac{360}{T - T'}$$

$$K_{cc} = \left(1 + \frac{d \times (1-t)}{1 - (1-t) \times d} \right)^{\frac{365}{T - T'}} - 1$$



Financiación bancaria a C/P

- Objetivo: cubrir necesidades financieras del ciclo corto de explotación
- Requieren de un proceso de negociación (a veces "avales")
- A través de préstamos y línea de crédito



Línea o póliza de crédito

- Disposición de fondos hasta un "límite"
- El cliente dispone del dinero a medida que lo necesita
- Se instrumenta a través de una cuenta corriente
- Posibilidad de "renovación" al vencimiento ("*revolving*")
- Pago de intereses SÓLO por la parte dispuesta (NO por el límite de crédito concedido)
- Otras comisiones
 - De disponibilidad (% sobre el saldo no dispuesto por el cliente)
 - De estudio
 - De apertura
 - De exceso (caso de sobrepasar el límite)



PRÉSTAMOS

- Entrega al cliente de una "cantidad" de dinero (*nominal*)
- Intereses sobre el capital pendiente de desembolsar (se utilice o no)
- No existe posibilidad de renovación



Diferencias Préstamo - Crédito

PRÉSTAMO	CRÉDITO
Prestamista entrega a prestatario una cantidad de dinero	Entidad se obliga a poner a disposición del cliente fondos hasta el límite y plazo pactado
Los intereses se abonan sobre el capital pendiente	Los intereses se abonan sobre el capital dispuesto
El prestatario reduce su deuda en la medida en que amortiza periódicamente	Deberá reintegrar el importe dispuesto en su totalidad en la fecha de vencimiento
No hay renovación al vencimiento	Posibilidad de renovación

Línea de crédito: Ventajas e inconvenientes

VENTAJAS

- Elevada flexibilidad
- Alternativa frente al descubierto en c/c
- Empleo para "pagos al contado" a proveedores

INCONVENIENTES

- Opción "cara" (si saldo dispuesto < límite)
- No es posible el cálculo del "coste a priori"

Línea de crédito: cálculo del coste "a priori"

$i = t/i$ aplicado

$C =$ comisión de disponibilidad (trimestral)

$g =$ gastos de formalización

$C' =$ comisión de apertura

$L =$ límite de crédito

$D =$ saldo medio dispuesto

$$k = i + 4 \times C \times \frac{L-D}{D} + g \times \frac{L}{D} + c' \times \frac{L}{D}$$



Préstamo: cálculo del coste

- Más sencillo
- Sólo hay una entrada
- Coste efectivo (k_e): *tasa de actualización que iguala los cobros y pagos derivados del préstamo*

FACTORES QUE INFLUYEN

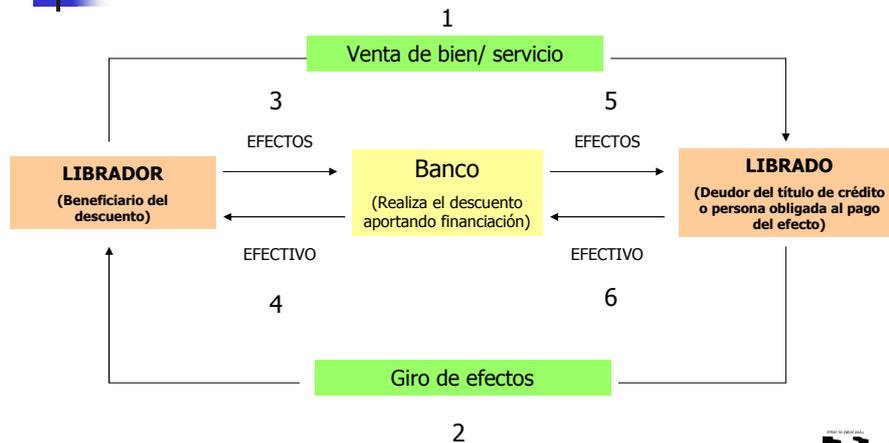
- Periodicidad de los intereses ($>K_e$)
- Existencia de comisiones (apertura, estudio...)
- Existencia de compensaciones bancarias



Descuento Comercial / Línea de Descuento

- Cesión de *derechos de cobro no vencidos* (letras) ante una entidad financiera
- El banco abona anticipadamente este importe
- *Objetivo* : la empresa obtiene liquidez
- El banco cobra intereses/comisiones

Operativa del Descuento Comercial



Descuento Comercial / Línea de Descuento

- El banco "no compra la letra"
 - El riesgo de "impago" corresponde a la empresa
 - Si el "librado" no paga al vencimiento, el banco exigirá al "librador" el reembolso de las letras + comisión por devolución
- Límite máximo de descuento
- Operaciones de descuento "una a una"



Descuento Comercial

$N = \textit{Nominal}$ de la Letra

$E = \textit{Efectivo}$ (dinero que abona el banco en el descuento)

$D = \textit{Descuento}$ (interés + comisiones + timbres)

$$E = N - D$$



Coste del descuento

$$Ke_{c.s} = \frac{\text{Interés} + \text{comisión} + \text{timbres}}{\text{Efectivo}} \times \frac{360}{T} = \frac{D}{N - D} \times \frac{360}{T}$$

$$Ke_{cc} = \left(1 + \frac{\text{Interés} + \text{comisión} + \text{timbres}}{\text{Efectivo}} \right)^{\frac{365}{T}} - 1$$

Comisión = % sobre N

Interés = $i \times N \times T/360$

laCaixa

Obra Social | Información corporativa

Financiación
Apoyamos su negocio

- Financiación especializada
 - Factoring
 - Caixa Confirming
 - Leasing
 - Renting
- Especial para...
 - ...comercio exterior
 - ...promotores
- Productos y servicios
 - Tesorería

Empresas > Financiación > Descuento comercial

Descuento comercial



Operación de crédito mediante la cual se anticipa el importe del crédito no vencido instrumentado mediante efectos mercantiles (letras de cambio y otros) a cambio de la cesión o endoso de los mismos a un precio determinado.

Finalidad del descuento comercial

Disponer anticipadamente del importe de las ventas realizadas a terceros instrumentadas mediante efectos comerciales. Admite tanto letras de cambio como pagarés, recibos y certificaciones.

Características principales del descuento comercial

Condiciones de liquidación

A tipo fijo

- Forfait: tipo único de interés para cualquier plazo del papel.
- Por tramos: tipo de interés variable según el plazo de vencimiento del papel.

A tipo variable (EURIBOR): en estos casos la liquidación corresponde a la del tipo único. Los documentos pueden aportarse:

- Por entrega física.
- A través de una relación en soporte magnético que puede entregarse en nuestras oficinas o transmitirse desde su empresa sin necesidad de desplazarse a través de nuestro servicio de banca a distancia Línea Abierta Empresas.

Gastos asociados

- De estudio: se adeuda en el momento de formalizar la operación.

Descuento comercial

- En ocasiones, aparecen "retenciones"
- El banco obliga a dejar parte de "N" en una cuenta de crédito o ahorro

R = Retención (% sobre el Nominal)
r = interés que paga el banco por R = $i \times R \times T/365$

$$K_{ecc} = \left(1 + \frac{D - r}{E - R} \right)^{\frac{365}{T}} - 1$$


 Universidad del País Vasco / Euskal Herriko Unibertsitatea



Descuento Financiero

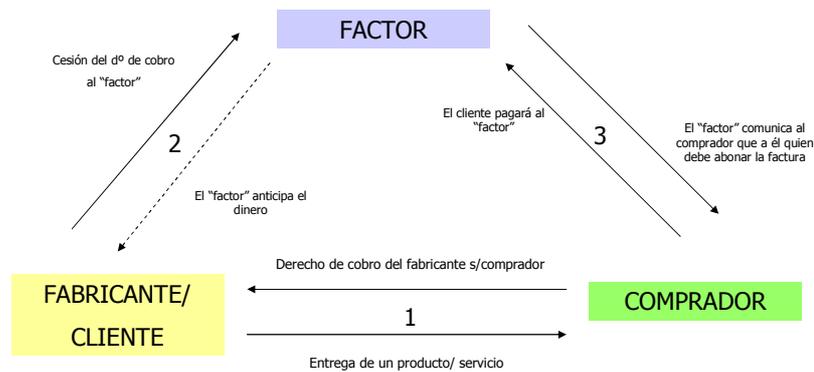
- Creados para la obtención de liquidez
- No responden a una operación comercial previa
- El banco (librador) emite una letra
- La empresa paga el "nominal" al vencimiento



Factoring (I)

- Cesión de "*derechos de cobro*" a una sociedad de factoring ("*factor*")
- Partes intervinientes
 - Factor
 - Cliente
 - Comprador/ Fabricante

Factoring (II)



Modalidades de factoring

- Según el *riesgo*
 - Factoring SIN recurso
 - Factoring CON recurso
- Según el *destino de las ventas*
 - Factoring nacional/ doméstico
 - Factoring internacional/ exportación
- Según el momento/ modalidad de pago
 - Factoring con pago al cobro
 - Factoring con pago al cobro en fecha límite



Servicios del factoring

- **Servicios Administrativos**
 - Estudio de los clientes
 - Gestión de cobro
 - Contabilidad y estadística de ventas

- **Servicios Financieros**
 - El factor abona anticipadamente el importe de las facturas
 - El factor asume el "riesgo de impago"



Ventajas del factoring

- Evitan gastos administrativos

- Cubre el riesgo de "impago" (*factoring sin recurso*)

- Interesante para empresas que operan en mercados exteriores

- Reduce el PMM de clientes

- Aumenta la capacidad crediticia

Inconvenientes del factoring

- Elevado coste
 - Coste derivado de la financiación
 - Comisión por gestión de facturas
- Exigencia del "principio de globalidad"

Inicio | Atención al cliente

Santander
FACTORING Y CONFIRMING

http: Servicios que ofrece

Qué es Factoring®
A través de la contratación de este producto, el cliente podrá obtener los siguientes servicios:

Servicios que ofrece

Empresas idóneas para el factoring

Factoring en Internet

Administrativos

- Gestión de cobro de la facturación.
- Información contable de la evolución de sus ventas y cobros.

Financieros

- Anticipo de fondos sobre la cartera cedida.

Cobertura de riesgo

- Clasificación de la solvencia de su cartera de clientes.
- Cobertura de insolvencia de sus deudores por el 100% de los posibles fallidos.

La combinación de estos servicios hace que podamos diseñar las operaciones de **Factoring a medida del cliente según sus necesidades.**

¡Pasa por este servicio!

Si ya está dado de alta **ENTRE >>>>>**



Confirming

- Medio de formalizar las operaciones entre una empresa y sus proveedores a través de un intermediario financiero, que asume el riesgo de la operación y tareas administrativas
- La entidad de confirming emite una carta de pago al proveedor, y paga en el momento en el que éste presenta la factura.



Pagarés de empresa/ Papel Comercial

- Títulos de renta fija negociables, con vencimiento a C/P
- Emitidos al descuento por grandes empresas

Importe efectivo de la empresa emisora = Nominal - Descuento



Pagarés de empresa

- Partes intervinientes
 - *Emisor* : gran empresa, solvente
 - *Suscriptores* : personas físicas o instituciones
 - *Banco* : "mediadores" y "aseguradores" de la emisión
- Alternativa al endeudamiento a L/P
- Garantía: confianza del "suscriptor" en el "emisor"



Pagarés de Empresa

VENTAJAS

- Menor coste – Mayor rentabilidad
- Flexibilidad en importes y plazos

INCONVENIENTES

- Pymes quedan al margen
- Emisiones por importe *Nominal* muy alto



EMISIONES EN CURSO DE RENTA FIJA DE EMPRESAS NO FINANCIERAS

Entidad Emisora	Fin de la suscripción	Activo	Importe Total	Unidad Mínima	Tipo de interés
TELEFÓNICA	15/01/2009	PAGARÉS	2.000.000.000	100.000	Negociable
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN	25/01/2009	PAGARÉS	250.000.000	1.000	Negociable
IBERDROLA	14/02/2009	PAGARÉS	2.000.000.000	1.000	Negociable
HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO	10/04/2009	PAGARÉS	500.000.000	1.000	Negociable
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	05/05/2009	PAGARÉS	1.000.000.000	100.000	Negociable
UNIÓN FENOSA	31/07/2009	PAGARÉS	1.000.000.000	1.000.000	Negociable



Financiación ajena: Ventajas

- Puede incrementar la rentabilidad financiera
- Incrementa la capacidad de crecimiento
- Más proyectos de inversión
- Facilidad en el cálculo del coste
- Alternativa a las aportaciones de socios



Financiación ajena: Inconvenientes

- Aumenta el riesgo financiero
- Reduce la solvencia
- Reduce la autonomía frente a terceros