

## TEMA 6. PARTE 2

# GESTIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA A CORTO PLAZO

# DEFICIT DE TESORIA

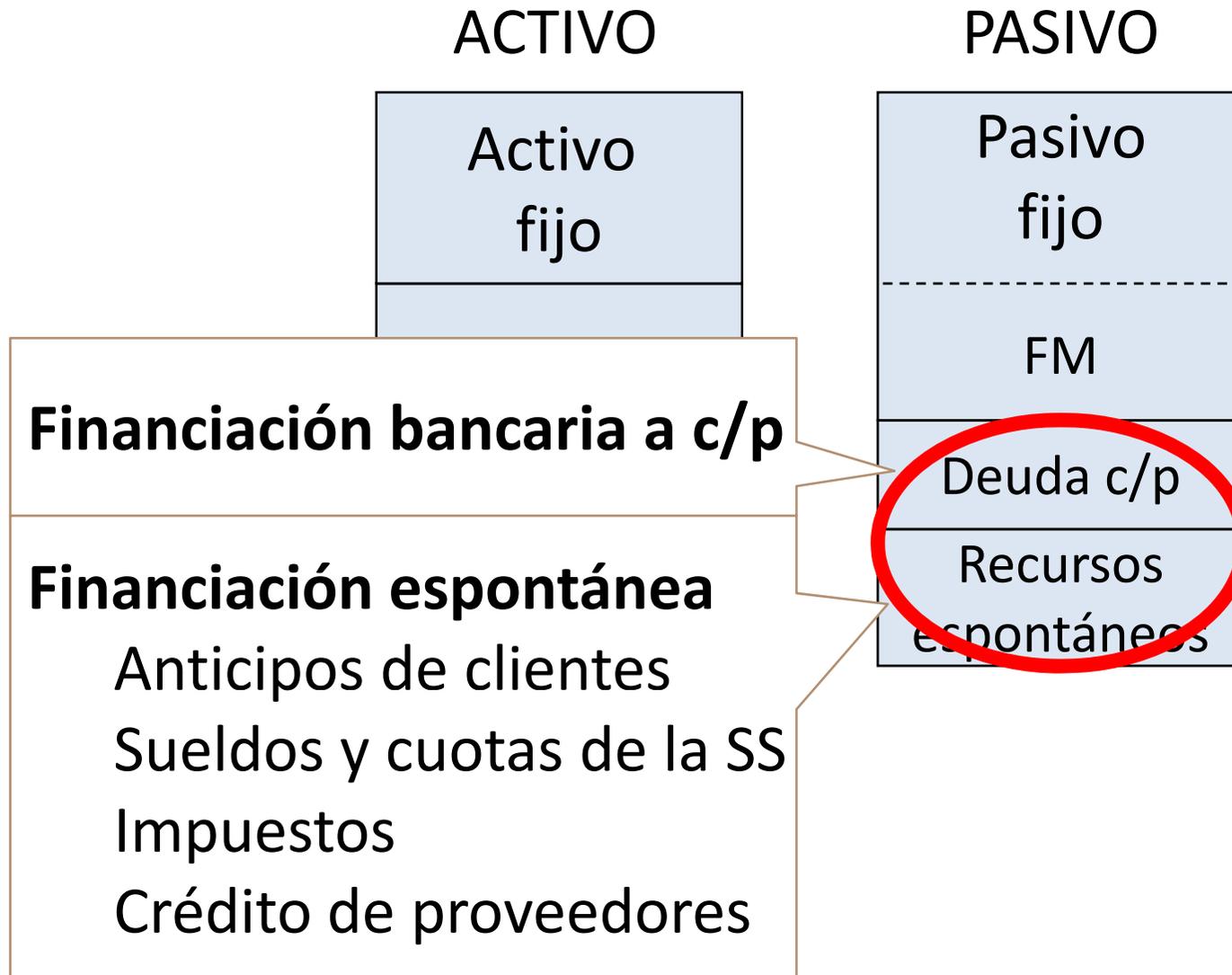
El presupuesto de tesorería permite anticipar una falta de liquidez en un momento determinado, déficit.

<b>Presupuesto Tesorería</b>	<b>Ene</b>	<b>Feb</b>	<b>Mar</b>
Saldo inicial	1.200	-22.050	9.810
Cobros por ventas	34.530	94.140	108.000
- Pagos proveedores	-18.780	-26.280	-37.500
- Personal	-18.000	-18.000	-18.000
- Gastos generales	-10.000	-10.000	-10.000
- Cuotas préstamo	-8.000	-8.000	-8.000
- IVA e IRPF	-3.000		
Saldo neto mensual	-23.250	31.860	34.500
Saldo final	-22.050	9.810	44.310

## OPCIONES DISPONIBLES

- Armonizar la corriente de pagos y cobros
- Seleccionar la mejor opción de financiación disponible

# INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN



# FUNDAMENTOS FINANCIEROS

## Tanto o tipo de interés nominal

- Tipo de interés anual simple asociado a un número de liquidaciones periódicas, que no tiene en cuenta otros gastos.

$$i_m = \frac{j_m}{m}$$

- $j_m$  = tipo de interés nominal asociado a  $m$  liquidaciones
- $i_m$  = interés del periodo  $m$

## Tanto o tipo de interés efectivo

- Es el que establece el equilibrio financiero entre la inversión y la contraprestación reales, incluyendo todos los gastos. Lo habitual es calcularlo por capitalización compuesta (TIR).

$$C_0 = \frac{C_1}{1+r} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^n}$$

- $r$  = interés efectivo periodo
- $n$  = duración en periodos
- $C_0$  = capital inicial
- $C_1$  = ingreso periodo 1
- $C_n$  = ingreso periodo  $n$

# FUNDAMENTOS FINANCIEROS

## Descuento efectivo anual simple (d)

- Tasa anual de descuento efectiva, considerando el descuento proporcional a la duración del periodo.

$$C_n = C_0 \cdot \left( 1 - d \cdot \frac{n}{360} \right)$$

## Interés efectivo anual por capitalización simple ( $i_s$ )

- Los intereses de un periodo no se acumulan para generar nuevos intereses.

$$C_n = C_0 \cdot \left( 1 + i \cdot \frac{n}{360} \right)$$

## Interés efectivo anual por capitalización compuesta ( $i_c$ )

- Los intereses de un periodo se acumulan para generar nuevos intereses.

$$C_n = C_0 \cdot (1 + i)^{n/360}$$

# RECURSOS ESPONTANEOS: CRÉDITO COMERCIAL

Financiación concedida por proveedores en operaciones asociadas al ciclo operativo de la empresa.

## Características

- No requiere acuerdo contractual.
- No tiene un coste explícito.

## Ventajas

- El proveedor aporta una diferenciación comercial.
- El cliente (empresa) obtiene financiación sin coste explícito con plazo flexible

## Inconvenientes

- El proveedor soporta un coste de oportunidad, valorable económicamente.
- El proveedor asume el riesgo de impago.

# RECURSOS ESPONTANEOS: DESCUENTO POR PRONTO PAGO

Financiación concedida por clientes en operaciones asociadas al ciclo operativo de la empresa, mediante el ofrecimiento de un descuento a cambio de adelantar la fecha de cobro.

## **Ventajas**

- Negociación en un mercado próximo y accesible
- Supone una fuente de financiación para el proveedor (empresa)
- Supone una fuente de rentabilidad para el cliente

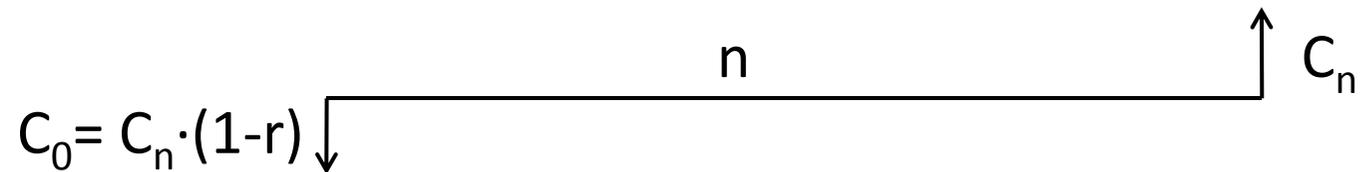
## **Inconvenientes**

- El coste suele ser mas alto que otras opciones de financiación.
- Requiere que coincidan en el tiempo las necesidades de financiación del proveedor y el deseo y capacidad de invertir por parte del cliente.
- La capacidad de financiación está limitada al importe de las facturas emitidas.

# CÁLCULO INTERES EFECTIVO DESCUENTO PRONTO PAGO

Siendo

- $C_n$  = importe de la factura a pagar dentro de  $n$  días
- $r$  = % de descuento ofertado por pronto pago



- Capitalización simple:

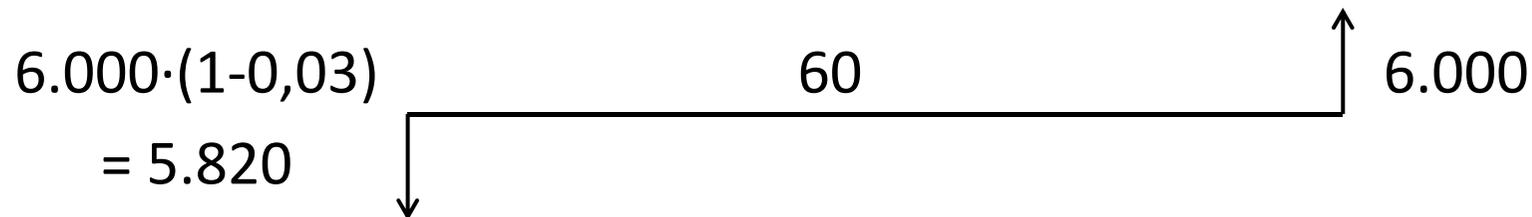
$$C_n = C_0 \cdot \left( 1 + i \cdot \frac{n}{360} \right) \quad i = \frac{r}{1-r} \cdot \frac{360}{n}$$

- Capitalización compuesta:

$$C_n = C_0 \cdot (1+i)^{n/360} \quad i = \left( \frac{1}{1-r} \right)^{360/n} - 1$$

## EJEMPLO: DESCUENTO POR PRONTO PAGO

Un proveedor ofrece un descuento por pronto pago del 3% sobre una factura de 6.000 euros que ha de pagar dentro de 60 días



- Capitalización simple:

$$6.000 = 5.820 \cdot \left( 1 + i \cdot \frac{60}{360} \right)$$

$$i = \left( \frac{6.000}{5.820} - 1 \right) \cdot 6 = 18,6\%$$

- Capitalización compuesta:

$$6.000 = 5.820 \cdot (1 + i)^{\frac{60}{360}}$$

$$i = \left( \frac{6.000}{5.820} \right)^6 - 1 = 20,1\%$$

# FINANCIACIÓN BANCARIA A CORTO PLAZO

Financiación concedida por entidades financieras (bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito) por un plazo inferior al año, en forma de créditos, préstamos y descuentos.

Préstamo	Crédito
<ul style="list-style-type: none"><li>• La entidad financiera entrega al prestatario una cantidad de dinero</li><li>• Contrato real a la entrega</li><li>• Contrato unilateral</li><li>• Debe devolverse préstamo e intereses en el plazo</li><li>• Los intereses se abonan sobre el capital pendiente</li><li>• El calendario de amortización está prefijado</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La entidad pone a disposición del prestatario una cantidad de dinero</li><li>• Contrato consensual</li><li>• Contrato bilateral</li><li>• Puede disponerse y reembolsarse fondos dentro de los plazos y límites fijados</li><li>• Los intereses se abonan sobre el capital dispuesto</li><li>• Las posibilidades de amortización suelen ser mas amplias</li></ul>

# CÁLCULO DE LA TAE DE UN PRÉSTAMO

Norma 8ª de la Circular 8/90 del Banco de España

$$\sum_{n=1}^n D_n \cdot (1+i_k)^{-t_n} = \sum_{m=1}^m R_m \cdot (1+i_k)^{-t_m}$$

- $D_n$  = Disposiciones
- $R_m$  = Pagos (amortizaciones, intereses, comisiones,...)
- $n$  = Número de disposiciones
- $m$  = Número de pagos
- $t_n$  = Tiempo entre la fecha de equivalencia y la disposición  $n$
- $t_m$  = Tiempo entre la fecha de equivalencia y el pago  $m$
- $i_k$  = Interés efectivo para un periodo de tiempo  $k$  que permite expresar  $t_n$  y  $t_m$  como números enteros

$$i = (1+i_k)^k - 1$$

# DESCUENTO BANCARIO

Financiación bancaria consistente en el descuento de determinados documentos (letras de cambio, pagarés, facturas) a cambio de una remuneración, con una parte fija y otra variable.

## **Ventajas**

- Para el cliente (empresa) es una forma rápida de obtener financiación, incluso inmediata.
- El banco obtiene una alta rentabilidad.

## **Inconvenientes**

- El coste financiero para el cliente es alto, y la facilidad para descontar efectos es muy volátil.
- El banco asume un riesgo de crédito en lugar de su cliente.

## **Tipos**

- Descuento comercial
- Descuento financiero

# DESCUENTO COMERCIAL

Posibilidad de adelantar el pago de determinados documentos (letras de cambio, pagarés, facturas) a cambio de una remuneración, con una parte fija y otra variable .

## **Descuento simple o circunstancial**

Descuento puntual de un efecto o grupo de efectos sin presuponer descuento de efectos futuros.

- El coste suele ser mas alto que el asociado a líneas de descuento.
- Suele ser mas difícil de conseguir

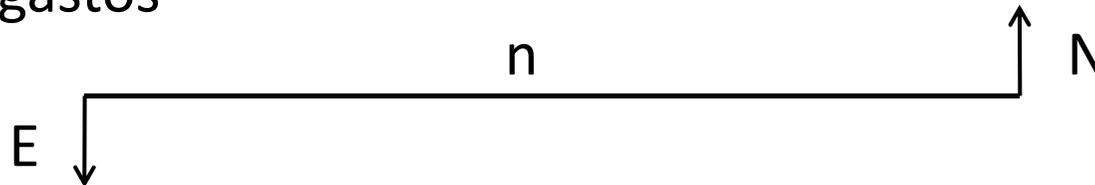
## **Línea de descuento**

- Acuerdo que permite descontar efectos comerciales con regularidad y con unas condiciones fijas.
- Las condiciones vienen marcadas por el riesgo comercial.
- El compromiso suele fijarse en un límite máximo de efectos pendientes de cobro.
- La renovación depende de la calidad del papel descontado.

# CÁLCULO INTERES EFECTIVO DESCUENTO COMERCIAL

Siendo

- N = Nominal del efecto
- E = Efectivo que entrega el banco
- n = Tiempo hasta el vencimiento expresado en días
- d = % de descuento comercial anual
- g = % de comisión de cobranza sobre el nominal
- G = Otros gastos



$$E = N - \frac{N \cdot d \cdot n}{360} - N \cdot g - G$$

Comisión de cobranza mínima

- Si  $g \cdot N < g_{\min}$ , entonces el banco cobra  $g_{\min}$

# CÁLCULO INTERES EFECTIVO DESCUENTO COMERCIAL

En el caso de una letra de cambio, debe abonarse el ITPAJD, mediante el pago del timbre (T), por tanto el titular recibe una cantidad menor, denominada liquido  $L=E-T$

Por tanto el interés efectivo abonado por el titular es:

- Capitalización simple:

$$N = L \cdot \left( 1 + i \cdot \frac{n}{360} \right) \qquad i = \frac{N - L}{L} \cdot \frac{360}{n}$$

- Capitalización compuesta:

$$N = L \cdot (1 + i)^{\frac{n}{360}} \qquad i = \left( \frac{N}{L} \right)^{\frac{360}{n}} - 1$$

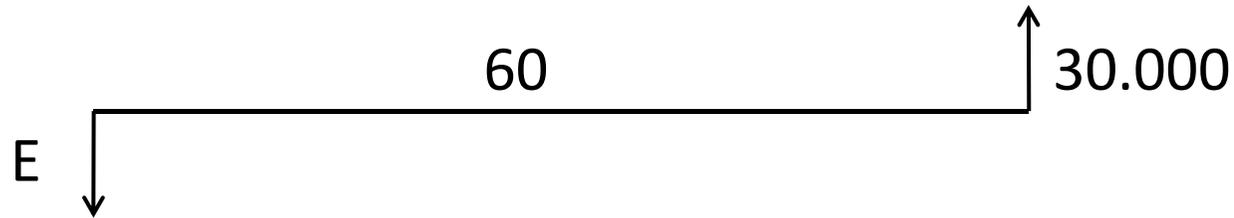
## EJEMPLO: DESCUENTO COMERCIAL

Una empresa con problemas de liquidez decide girar letras de cambio a sus deudores a 60 días y las descuenta en una entidad financiera que aplica los siguientes cargos:

- Descuento comercial anual = 15% anual
- Comisión de cobranza = 7‰ sobre el nominal con mínimo de 4 €

Obtener el efectivo (E), el líquido (L) y el tipo de interés efectivo para el cliente suponiendo capitalización compuesta para una letra de Nominal 30.000 € y Timbre de 135 €

## EJEMPLO: DESCUENTO COMERCIAL



$$g \cdot N = 0,007 \cdot 30.000 = 210 > 4 = g_{\min}$$

$$E = N \cdot \left( 1 - d \cdot \frac{n}{360} - g \right) = 30.000 \cdot \left( 1 - 0,15 \cdot \frac{60}{360} - 0,007 \right) = 29.040 \text{ €}$$

$$L = E - T = 29.040 - 135 = 28.905 \text{ €}$$

$$N = L \cdot (1 + i)^{n/360} \quad i = \left( \frac{N}{L} \right)^{360/n} - 1 = \left( \frac{30.000}{28.905} \right)^{360/60} - 1 = 25\%$$

# GESTIÓN DE COBRO

Se trata de la simple gestión de cobro del efecto a su vencimiento, a cambio de una comisión.

Siendo:

- N = Nominal del efecto
- E = Efectivo que entrega el banco
- g = % de comisión de cobranza
- T = tipo del IVA
- T = Timbre de la letra de cambio

El líquido que recibiría el cliente es:

$$L = E - T = N - N \cdot g - N \cdot g \cdot t - L = N(1 - g \cdot (1 + t)) - L$$

# DESCUENTO FINANCIERO

Se trata de un préstamo materializado mediante una letra de cambio que el banco descuenta en el momento de su suscripción.

La fórmula de cálculo es la misma, aunque cambia alguna denominación

- N = Nominal del efecto
- E = Efectivo que entrega el banco
- m = Tiempo hasta el vencimiento expresado en meses
- d = % de descuento anual
- g = % de comisión de apertura
- co = % corretaje (remuneración del intermediario financiero)
- T = Timbre de la letra de cambio

$$L = N \cdot \left( 1 - d \cdot \frac{m}{12} - g - co \right) - T$$

# FACTORING

Cesión de derechos de cobro (créditos comerciales y facturas) a un tercero (factor) para que realice alguno o todos de los siguientes servicios:

- Gestión de cobro.
- Administración de cuentas.
- Cobertura de riesgo de impagos (riesgo no comercial).
- Financiación.

## **Tipos de factoring**

- Factoring con recurso al cedente: el factor no asume los riesgos de impagos.
- Factoring sin recurso al cedente: el factor asume todos los riesgos, renunciando al recurso. Para ello debe calificar el riesgo de los derechos de cobro asumidos para valorarlos.
- Factoring con recurso parcial: el factor fija un límite de riesgo asumido por cada deudor del cedente.

# FACTORING

## **Ventajas**

- Permite la externalización del departamento de gestión de cobros y crédito al cliente.
- Permite obtener liquidez de los derechos de cobro.
- Consigue un análisis de riesgo de sus clientes por medio del factor.
- Puede eliminar impagados y las dotaciones correspondientes.

## **Inconvenientes**

- El coste es elevado y está compuesto por numerosas comisiones.
- El factor se entromete en la relación entre la empresa y sus clientes, y tiene acceso a información contable y financiera.
- Esta intromisión puede generar malestar entre los clientes y puede afectar a la relación comercial.

# CONFIRMING

Intermediación bancaria que asegura al acreedor el abono a vencimiento de una determinada factura o efecto y permite su cobro anticipado mediante descuento.

El deudor, por su parte, hará frente al abono de la factura o efecto a la fecha de vencimiento, con independencia de si el banco ha adelantado pagos mediante descuento o no.

## **Ventajas**

- El deudor emite una forma de pago sin riesgo y se descarga de labores administrativas .
- El deudor está proporcionando al proveedor una fuente de financiación automática, que contabiliza como cesión de crédito. Puede eliminar el adeudo de su balance mejorando sus ratios.
- Genera float a favor del deudor, hasta la fecha de vencimiento.

## **Inconvenientes**

- La factura solo puede descontarse en la entidad que emite el confirming, cuyas condiciones pueden no ser las mejores.

# SELECCIÓN DE INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN A C/P

CREACIÓN DE LA EMPRESA	Capital a largo plazo Capital riesgo Subvenciones Crédito comercial
CRECIMIENTO	Crédito comercial Crédito bancario Descuento bancario Leasing Autofinanciación
MADUREZ	Crédito comercial Crédito bancario Descuento bancario Leasing Autofinanciación Factoring
DECLIVE	Venta de activos Autofinanciación