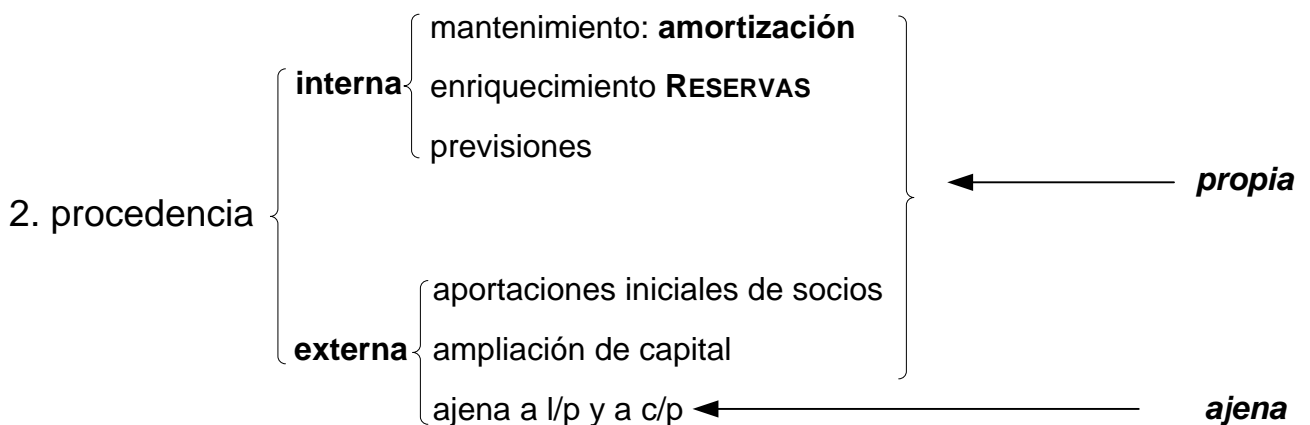
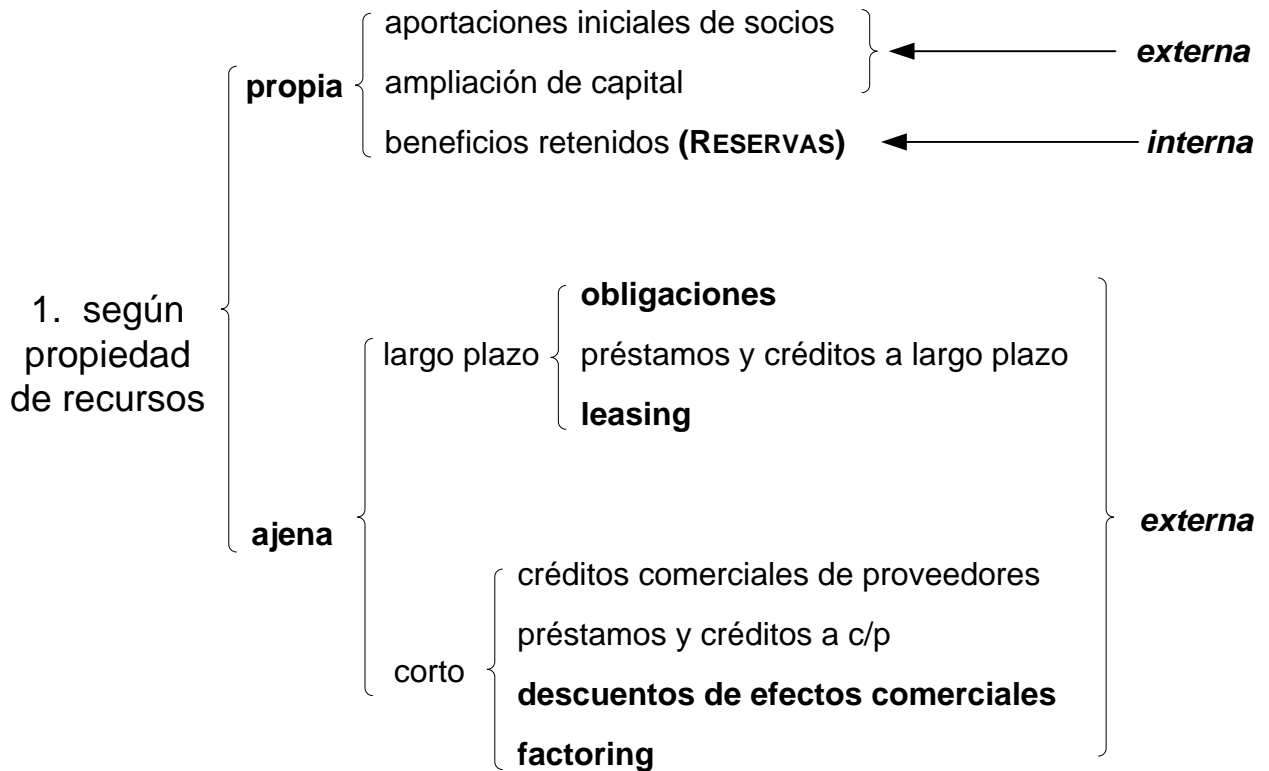
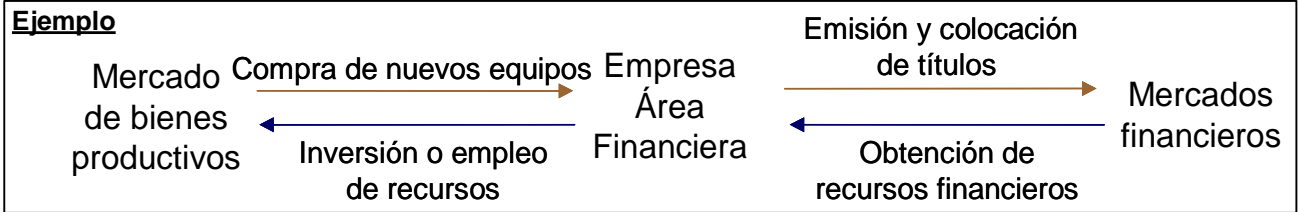
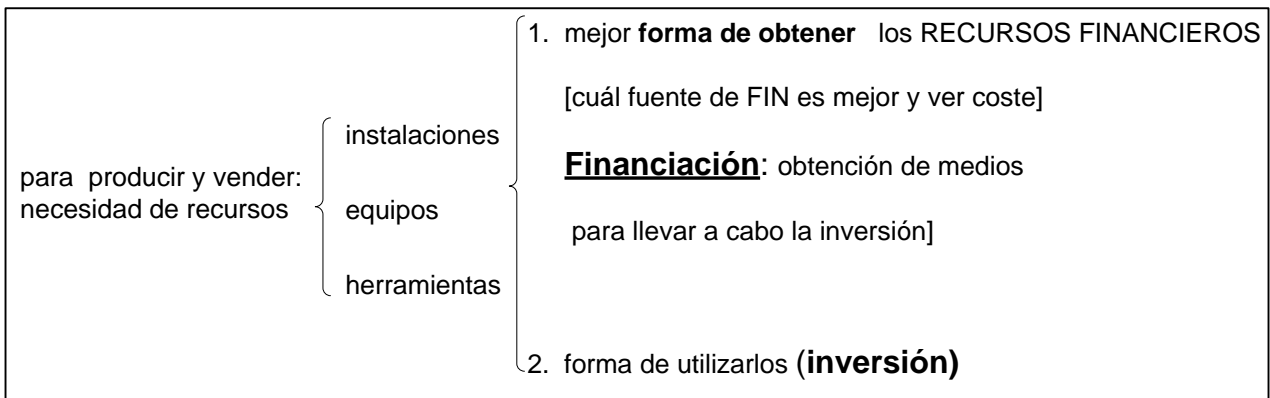


## 01. 5. La función financiera





**La financiación de la empresa**

- Cuestiones
- **Q de RECURSOS FINANCIEROS** que se necesitan [Plan]
  - **estructura financiera** de la empresa balance p. 73  
[equilibrio financiero, costes, solvencia]
  - **inversiones más convenientes**
- Costes, P, resultados**

**Fuentes de financiación**

fg 5.1. p.37

**[Titularidad de recursos: PROPIEDAD]**

**propias** (de la actividad y de los propietarios).

**FONDOS PROPIOS [Neto]**

(**capital, reservas, [subvenciones a fondo perdido]**).

*No se han de devolver nunca (tiempo indefinido)*

**Se es propietario. Beneficios o no**

**ajenas** (de inversores o intermediarios. Se devolverán). **Pasivo (exigible)**

**A. FIN. INTERNA o AUTOFINANCIACIÓN:** (de recursos que genera la empresa)

**[Procedencia del ahorro: FORMA]**

1. fuente de FIN. de **mantenimiento: amortización:** [*depreciación de Activo fijo. Disminuye los beneficios.*]

- No es FIN. técnicamente.

- Resevar fondos para atender envejecimiento]

Depreciación por el uso  
Depreciación por el tiempo  
Depreciación técnica:  
obsolescencia

**# amortización financiera**

2. fuente de FIN de **enriquecimiento:** [para que empresa crezca

(inversión de crecimiento: a activo no corriente, y un poco a activo corriente)

**+ valor contable:neto / nº de acciones**

- **reservas** (no distribuir **beneficios** a accionistas: [pérdida de interés de inversores por estas acciones])

[Fórmula de **financiación barata**, pero *coste de oportunidad* para socios: lo que habrían ganado invirtiendo el *dividendo* en otra cosa]

- **reservas legales:** art. 214 Ley de SA "una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social".

- **r. estatutarias**

- **r. voluntarias**

- **otras reservas: primas de emisión**

1. **Autonomía y estabilidad. Barata**

(sin dependencia ni coste explícito)

2. **Efecto fiscal positivo de amortización** = gasto, por tanto menos **Impuesto de Sociedades**

3.. Se obtienen recursos pero **no desgravan fiscalmente**

4. **Los socios no cobran dividendos si hay pérdidas**, al contrario que la financiación ajena.

O bien en la **liquidación de la empresa**

5. Tiene la ventaja la financiación propia de mantener el **nivel de apalancamiento**: más capacidad de endeudamiento -solvencia-]

3. **fuentes previsionales:** fondos para riesgos y ajustes

[pérdidas posibles o futuros gastos]:

depreciación de moneda,

insolvencia de clientes,

[pérdida de valores mobiliarios]...)

**VALORES MOBILIARIOS:**

**Títulos de renta fija:**

remuneración con pagos periódicos de intereses o por anticipado

**Título de renta variable:**

dividendos

**B. FINANCIACIÓN EXTERNA**

demanda a mercados financieros (ahorradores)

1. **mercado de capitales**

Inversiones a largo plazo

(**VALORES MOBILIARIOS**):

{ emisión de acciones  
de obligaciones

{ (1. constitución de sociedad [capital fundacional]

2. ampliación de capitales,

.2. **mercado de dinero** (operaciones a corto: descuentos comerciales, créditos...)

## FIN. externa a corto plazo

### pasivo corriente

- Q que **debe a proveedores, efectos a pagar, acreedores**
- para desequilibrios temporales de tesorería
- dependiente y complementaria de la externa a largo plazo

instrumentos

#### 1. créditos comerciales o de provisión [financiación espontánea]

(aplazamiento en pago a proveedores. 30,60,90, 180 días)

Tal vez, garantías con **letra de cambio**.

Coste financiero al aplazarse el pago.[por ello no es gratuito: coste implícito]

2. **créditos y préstamos** (falta de liquidez momentánea). Bancos y cajas (compensaciones: domiciliar nóminas y pagos...) [avales: garantías]

**garantía**  
**cambiaría**  
**real (hipotecaria, pignoratícia)**  
**personal**

#### 3. [descubierto en cuenta: números rojos]

4. **factoring**: **venta de derechos de cobro de un cliente** (sobre todo facturas)  
(da liquidez, ahorro en administración, menos riesgos... *pero alto coste*)

#### 5. descuento comercial o descuento de efectos

Un banco adelanta una **letra de cambio o un pagaré** con vencimiento futuro, descontando una parte por comisiones, gastos y riesgos  
Si impago, sigue recayendo en la empresa

##### Efecto comercial

Documento que recoge la existencia de una deuda a favor de una empresa mediante aplazamiento

$$D = \frac{C_o \cdot n \cdot i}{B}$$

**C<sub>o</sub>** nominal del efecto  
**n** tiempo  
**i** interés anual (%)  
**B** base de conversión temporal

#### 6. [fondos espontáneos de financiación: no requieren negociación previa]:

Q que debe a Hacienda (IVA, IRPF) o a SS,  
**salarios que se cobran a final de mes]**

#### 7. Subvenciones, ayudas con un fin determinado

#### 8. Fondos de capital riesgo (venture capital)

Revalorizar las acciones, obtener beneficios.  
Se desprende de la participación pronto

## FIN. externa a medio y largo plazo

mercado de valores

- **primario o de emisión:** se venden por primera vez
- *títulos-valores* (acciones, obligaciones...)
- **secundario o bolsa de valores** (se negocian los anteriores)

### 1. emisión de acciones

- para constitución (**capital social**)

- para ampliar capital

[valor de emisión < que mercado]

a veces se amplía capital pasando reservas a capital, no hay aportación de recursos (**acciones liberadas**)

- título-valor, % del capital social
- **Socio y propietario de empresa**  
(cuota de participación)

- dividendos **activos (derechos económicos)**
- suscripción preferente (1) [cupón]
- voz y voto en Junta de Accionistas (derechos políticos)
- dº a información
- dº a impugnación
- dº a parte de la liquidación

#### Según titularidad:

##### 1. nominativas

no desembolsada la suscripción (adjudicación) o estatutarias. Incorpora el nombre del propietario

##### 2. al portador

(1) Para mantener = cuota de propiedad

Se puede vender

**[efecto de dilución:** los nuevos accionistas participan de las reservas de los antiguos

#### AMPLIACIÓN DE CAPITAL

a la par (P = VN)

bajo la par (P < VN) ilegal en España

sobre la par (P > VN)

P - VN = **prima de emisión**

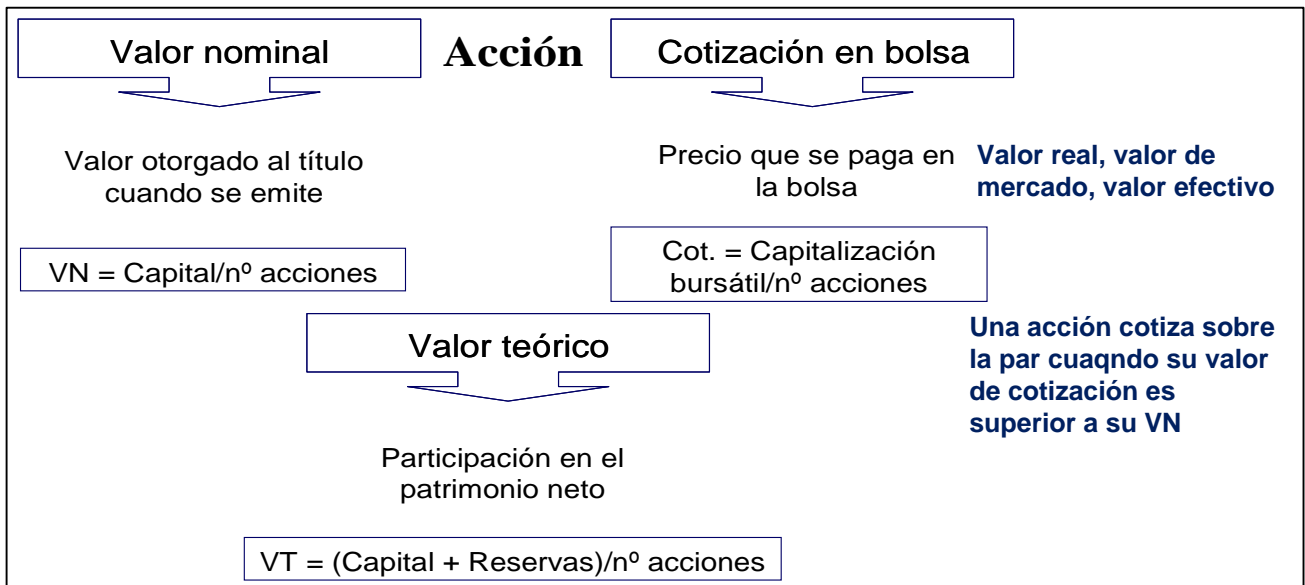
(son recursos FIN para empresa)

$$D = \frac{(V_v - V_n) n_n}{n_v + n_n}$$

$V_v$	Cotiz. vieja
$V_n$	P acción nueva
$n_v$	nº acc. Viejas
$n_n$	nº acc. nuevas
D	Valor tco. de suscripción (cupón)

valor de las acciones

- $\text{valor nominal} = \frac{\text{capital social}}{\text{nº de acciones}}$
- $\text{valor contable} = \frac{\text{fondos propios (neto)}}{\text{nº de acciones}}$
- valor teórico



## 2. emisión de obligaciones

[superior a 5 años]

**Dividir en partes proporcionales una deuda** ▷ títulos-valores (obligacionistas)

(plazo de devolución con una plusvalía)

El capital total obtenido se llama **empréstito**

Reembolso en el plazo de vencimiento

Grandes compañías

[cotizan en mercado secundario]

**prima de reembolso** (% sobre nominal)

**con descuento** (por debajo de la par)

**Quebranto de emisión:** P de salida inferior al nominal

<b>Obligaciones convertibles</b>	se pueden convertir en acciones de la empresa
<b>Obligaciones participativas</b>	ofrecen intereses, devolución y participación en beneficios
<b>obligaciones indizadas</b>	los intereses varían en función de la inflación anual

## 3. Préstamos

→ **Devolver Q + i : la cuota de interés y la cuota de capital**  
(es la amortización financiera del préstamo # amortización económica)

### Créditos

→ (posibilidad de endeudarse [hasta un límite; no paga intereses por los saldos no dispuestos]- Se abre una **línea de crédito** según, solvencia, garantías o proyecto)

#### operaciones de pasivo:

Cuenta de ahorro, libreta de ahorro, a plazo

#### operaciones de activo:

préstamos, créditos, descuentos

#### mediación

transferencias  
cobrar letras  
recibos  
servicios de valores  
nóminas  
tarjetas  
seguros  
pensiones  
fondos de inversión  
leasing...

## 4. Leasing

contrato de arrendamiento con opción de compra

(elementos patrimoniales y precio residual)

- I. **operativo** (arrendador es propietario o distribuidor) [mantenimiento y reparación]
- I. **financiero** (entidad financiera como intermediaria)

**[Leasing]:** aparecen en balance, obligatoria la opción de compra.  
**[Renting]:** se contabiliza como gasto. No es necesaria la opción de compra]

### 1. ciclo de explotación

- conjunto de actividades por las que se recuperan los recursos invertidos en el activo (aprovisionamiento ► cobro): \$ ► *mercancía* ► \$
- cierta regularidad temporal (**periodo medio de maduración**: minimizar)

### 2. coste de capital o coste financiero

- P por el uso de recursos financieros (media proporcional del coste de las distintas fuentes FINANCIERAS)
- *i, emisión de acciones, descuento... de proveedores (de provisión)*  
(coste: no hay descuento por pago al contado)
- de *reservas o beneficios no distribuidos* (coste implícito)

$$D_0 = S / (1 + k)^1 + S / (1 + k)^2 + \dots + Q_n / (1 + k)^n$$

**coste de la deuda**

$$Kc = Kra \cdot (RA / P) + Krp \cdot (RP / P)$$

Kc: coste total de financiación  
 Kra: coste definanciación ajena  
 Krp: coste de financiación propia  
 RA: recursos ajenos  
 RP: recursos propios

Fuentes de Financiación	Saldo medio	% s/ Total	Coste	Coste ponderado
		(a)	(b)	(a) * (b)
Endeudamiento bancario	10.000.000	33,3%	4,55%	1,52%
Fondos propios	20.000.000	66,7%	10,00%	6,67%
<b>Total</b>	<b>30.000.000</b>			<b>8,18%</b>

**3. riesgo financiero:** no alcanzar los resultados esperados...

mayor a +º de fuente de FIN ajena...

- *i, t/cambio, morosidad y liquidez*

### [Apalancamiento

grado de uso de la financiación propia en proporción a la ajena. **El rendimiento de las inversiones ha de ser mayor que el coste del capital invertido]**

Conceptos financieros importantes

A) **ciclo largo o ciclo de capital (tiempo necesario para reponer el ANC)**  
 ciclo de amortización o  
 ciclo de depreciación de **activo no corriente (fijo)** (que se consume y se incorpora al coste del producto)

B) **ciclo corto**  
 ciclo de explotación de los bienes del **activo circulante** (\$-mercancías-\$):  
**período de maduración:** unas veces más corto, otras más largo

duración media:  
**período medio de maduración  $PM$**

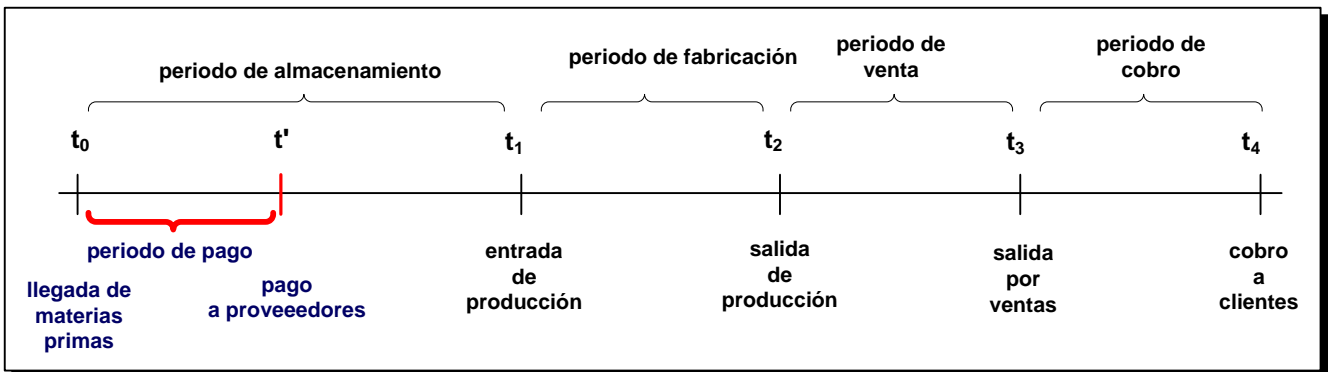
**El periodo medio de maduración económico** es el tiempo que dura todo el ciclo de explotación, desde que se produce la entrada de los materiales en el almacén hasta que se cobran las facturas y letras de clientes.

**$PMe = PMa + PMf + PMv + PMc$**

**El periodo medio de maduración financiero**, o **periodo medio de maduración**, es el tiempo que tarda la empresa en recuperar el dinero que ha invertido en el proceso productivo, es decir, el número de días que ha de financiar totalmente la empresa.

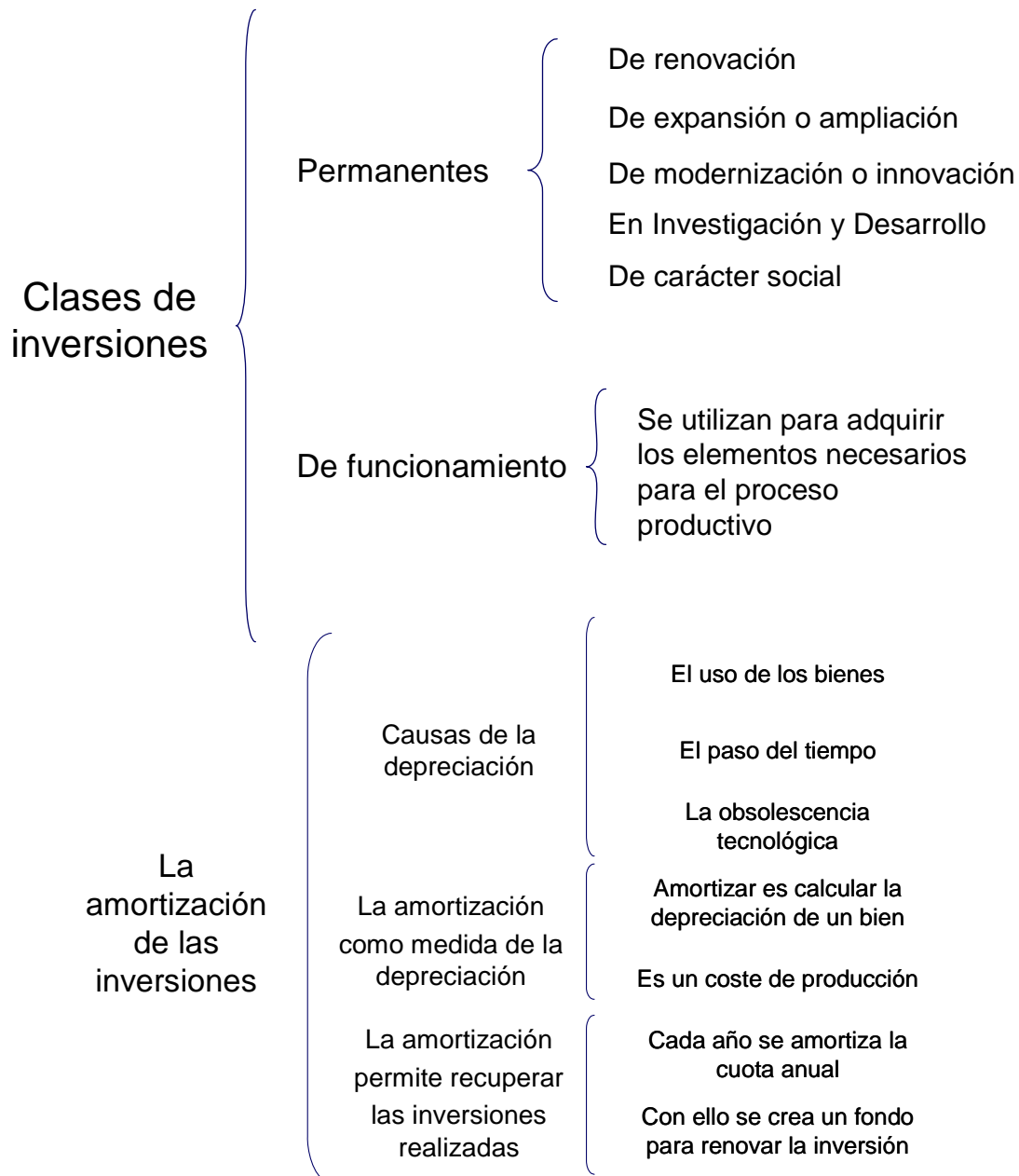
**$PMf = PMa + PMf + PMv + PMc - PMp$**

<b>FASES</b>	almacenamiento de primeras materias	<b>PMa</b>
	fabricación	<b>PMf</b>
	almacenamiento de productos terminados	<b>PMv</b>
	cobro a clientes	<b>PMc</b>



- **CRÉDITOS DE FUNCIONAMIENTO:** a **corto** plazo, para financiar el **activo circulante**  
*proveedores a corto, factoring, descuento comercial, préstamos (Q+i), línea de crédito*
- **CRÉDITOS DE FINANCIAMIENTO:** a **medio y largo** plazo, con frecuencia para adquirir bienes de **activo fijo** (se incluyen en los **capitales permanentes**, ver **fondo de maniobra**)  
*proveedores a largo, leasing, empréstitos, préstamos a largo*

OBLIGACIONES	ACCIONES
Son <b>fracciones</b> de un préstamo tomado por la <b>sociedad emisora</b>	Son <b>fracciones</b> de la una <b>sociedad anónima</b>
Los obligacionistas son <b>prestamistas</b> de la sociedad emisora por el importe de sus títulos	Los accionistas son <b>copropietarios</b> de la sociedad.
La sociedad emisora tiene que pagar los <b>intereses pactados</b> (por eso se dice que las obligaciones son <b>valores de renta fija</b> ) y devolver el importe de las obligaciones, a su <b>vencimiento</b> . Si se quiere disponer del importe de la inversión, <b>antes</b> del vencimiento de las obligaciones, éstas pueden venderse el <b>mercado secundario</b>	La sociedad anónima sólo paga <b>dividendos</b> , si existen beneficios y un acuerdo para repartirlos nacido de la Junta General de la entidad. La sociedad <b>no devuelve el importe de las acciones</b> ; la <b>liquidez</b> de la inversión se obtiene mediante la venta de éstas en el <b>mercado secundario</b> .
Los obligacionistas son meros <b>prestamistas</b> de la empresa emisora del empréstito, y en condiciones normales <b>no pueden influir en su funcionamiento</b> .	Los accionistas de la sociedad anónima son <b>socios</b> de la empresa y pueden tomar decisiones mediante el ejercicio del derecho al <b>voto, en las Juntas Generales</b> , siempre que las acciones tengan derecho al voto. Pueden existir algunas series de acciones sin derecho a voto, si así se estableció en los estatutos sociales.



**Descuento de efectos**

Ir al principio

$C_o$	nominal del efecto	→	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">                 1 (años)                  12 (meses)                  360 (días de año comercial)                  365 (año natural)             </div>
$n$	tiempo		
$i$	interés anual (%)		
$B$	base de conversión temporal		

1-e

$C_o$	1.000.000		
$n$	90 días		
$i$	8%		
$B$	12		
	360		

100	—	$i$
C	—	x
x	—	365 (B)
y	—	n

$$D = \frac{C_o \cdot n \cdot i}{B}$$

20.000

2-e

$C_o$	200.000		45.000	
$n$	2 años		6	
$i$	10%		10%	
$B$	12		12	
	360	$B$	360	

Comisión	2.000	1%	450	1%
----------	-------	----	-----	----

40.000

$$D = \frac{C_o \cdot n \cdot i}{B}$$

2.250

3-e

$C_o$	200	3 mayo, 5 julio
$n$	63 días	
$i$	7,30%	
$B$	1 12 360	

  
$$D = \frac{C_o \cdot n \cdot i}{B}$$

**2,555**

Calcular el descuento de un efecto de 5 millones a 2 meses. El banco cobra por la operación un 10%  
¿Cuánto recibe el tenedor de la letra del banco?

$C_o$	5.000.000
$n$	2 meses
$i$	10%
$B$	1 12 360

  
$$D = \frac{C_o \cdot n \cdot i}{B}$$

**83.333,333**

Dinero que recibe **4.916.667**

$C_o$	10.000.000
$n$	3 meses
$i$	5%
$B$	1 12 360

  
$$D = \frac{C_o \cdot n \cdot i}{B}$$

**125.000,000**

Dinero que recibe **9.875.000**

Calcular el descuento de un efecto de 10 millones a 3 meses. El banco cobra por la operación un 5%  
¿Cuánto recibe el tenedor de la letra del banco?  
Explica el significado de los términos que utilizas

1-a		
Capital social	90.000	
Reservas	22.550	
Nº de acciones	90	

Valor de las acciones

$$\text{valor nominal} = \frac{\text{capital social}}{n^\circ \text{ de acciones}} = 1.000$$

$$\text{valor contable} = \frac{\text{fondos propios (neto)}}{n^\circ \text{ de acciones}} = 1.251$$

2-a		
Capital social	100.000.000	
Reserva legal	10.000.000	
reserva voluntaria	20.000.000	
Nº de acciones	10.000	
Pérdidas y ganancias (Bfo)	5.000.000	
bfo por acción	500	
Cotización	14.000	

Valor de las acciones y beneficio por acción

$$\text{valor nominal} = \frac{\text{capital social}}{n^\circ \text{ de acciones}} = 10.000$$

$$\text{valor contable} = \frac{\text{fondos propios (neto)}}{n^\circ \text{ de acciones}} = 13.000$$

$$PER = \frac{\text{Cotización}}{\text{bfo por acción}} = 28$$

1-s		
$V_v$	Cotiz. vieja	1.200
$V_n$	P acción nueva	1.000
$n_v$	nº acc. Viejas	10.000
$n_n$	nº acc. nuevas	2.000

Valor teórico del derecho de suscripción

$$D = \frac{(V_v - V_n) n_n}{n_v + n_n}$$

D	Valor tco. de suscripción (cupón)	33,33 pts
---	-----------------------------------	-----------

Una Sociedad Anónima tiene un capital social de un millón de euros, y 100 acciones.

En el último ejercicio ha obtenido un beneficio de 100 millones de euros: han decidido pasar a reservas el 25% y el resto a dividendos.

- a) Calcúlese el dividendo
- b) el valor nominal de cada acción
- c) el valor contable de cada acción

<b>Capital social</b>	<b>1.000.000</b>
<b>Nº de acciones</b>	<b>100</b>
<b>Beneficios</b>	<b>100.000.000</b>
<b>Reserva 25%</b>	<b>25.000.000</b>
<b>A repartir</b>	<b>75.000.000</b>
<b>Dividendos</b>	<b>750.000</b>
<b>Valor nominal</b>	<b>10.000</b>
<b>Valor contable</b>	<b>260.000</b>

Una SA amplia capital (20.000 nuevas acciones) con una prima de un 40%. El valor nominal es de 1.000 cada una ¿Cuál es el valor total de la emisión?

1-em		Emisión de acciones		
		VN	Prima	Valor emisión
%		100	40	140
1 acción		1.000	400	1.400
nº acciones	20.000	20.000.000	8.000.000	28.000.000

2-em		Emisión de obligaciones				
		Valor emisión	Quebranto de emisión	Valor nominal	Interés	Valor de reembolso año
%		95	5	100	10	110
1 oblig.		950	50	1.000	100	1.100
nº oblig.	10.000	9.500.000	500.000	10.000.000	1.000.000	11.000.000

intereses en años 5 5.000.000  
 total con principal 15.000.000  
 banco % 10 1.000.000

3-em

Una empresa necesita financiación. Emite **2.000 obligaciones** con un **valor nominal de 5.000 u.m.**, pero con un **quebranto de emisión del 10 %**. Devolverá todo con un **5 anual al cabo de 5 años** ¿Qué financiación obtiene si coloca todas las obligaciones? ¿Cuánto tendrá que devolver al final a quien posea 10 obligaciones?

		Valor emisión	Quebranto de emisión	Valor nominal	Interés	Valor de reembolso año
%		90	10	100	5	105
1 oblig.		4.500	500	5.000	250	5.250
nº oblig.	2.000	9.000.000	1.000.000	10.000.000	500.000	10.500.000

		<b>valor nominal a devolver en años 5</b>		10.000.000
		<b>intereses (años)</b>		2.500.000
		<b>total reembolso</b>		12.500.000
nº obligaciones	10	<b>total reembolso si obligas. 10</b>		62.500

4-em

Una empresa emite un empréstito a 10 años, de 1000 obligaciones de 2000 um de nominal cada una, con un quebranto de emisión del 2% y una prima de reembolso del 5%. El interés anual pagadero es del 2%.

- Calcular el valor de emisión
- el valor de reembolso de los títulos
- total de intereses implícitos que recibirán los obligacionistas a la fecha del vencimiento
- intereses explícitos anuales
- y el total de los intereses explícitos recibidos en los diez años.

		Valor emisión	Quebranto de emisión	Valor nominal	Prima reembolso	Valor de reembolso
%		98	2	100	5	105
1 oblig.		1.960	40	2.000	100	2.100
nº oblig.	1.000	1.960.000	40.000	2.000.000	100.000	2.100.000

obligaciones	Valor nominal	Quebranto de emisión	Prima reembolso	total i implícitos
		2	5	7
1	2.000	40	100	140
1.000	2.000.000	40.000	100.000	140.000

intereses explícitos	$i$ % año	2
	valor obligación	2.000
	total $i$ año oblig	40
	nº obligaciones	1.000
	$i$ total oblig	40.000
	10 total años	400.000

5-em

Coste de una emisión de obligaciones

1-am **Ampliación de capital**

Acciones	1.000.000	1.000.000	500.000
Ampliación	500.000	1.000	x
dº de suscripción con	1.000	x =	500

2-am

acciones	90.000	proporción	40.000
acciones nueva:	40.000		90.000

emita nuevas 4 por cada 9 viejas

acciones de 1	108	9	4
dº de suscrip.	48	108	x

1-amrt **Amortización**

Una empresa adquiere equipo industrial por 200.000. Tendrá una vida útil de 10 años y tenga una valor residual de 20.000. Se considera una depreciación lineal (constante para cada año) durante su vida. Calcula el fondo de amortización después de 5 años

equipo	200.000
valor residual	20.000
vida ec.	10
fondo anual	18.000
años deprec.	5
fondo amorti.	90.000

2-amrt **Amortización variable**

coste de recursos ajenos a c/p  
 coste de recursos ajenos a l/p  
 coste de recursos propios

recursos ajenos c/p  
 recursos ajenos l/p  
 recursos propios

1-cmp

		Coste medio ponderado
<b>Kra CP</b>	<b>interés %</b>	9
<b>Kra LP</b>	<b>interés %</b>	10
<b>Krp</b>	<b>%</b>	15

[Ir al principio](#)

<b>RA CP</b>	<b>% de P</b>	16
<b>RA LP</b>	<b>% de P</b>	30
<b>RP</b>	<b>Neto %</b>	54

$$Kc = Kra \cdot (RA / P) + Krp \cdot (RP / P)$$

<b>Pasivo</b>	100	12,54 %
		12,54

coste de recursos ajenos  
 coste de recursos propios

recursos ajenos  
 recursos propios

2-cmp

<b>Kra</b>	<b>(interés %)</b>
<b>Krp</b>	<b>(% sobre P)</b>

Coste medio ponderado

5	$Kc = Kra \cdot (RA / P) + Krp \cdot (RP / P)$
6,7	
	5,71 %

<b>RA</b>	<b>deuda</b>
<b>RP</b>	<b>Neto</b>
<b>P</b>	<b>Pasivo total</b>
	<b>dividendos</b>

12.000.000	9 000 000 ----- 6 00 000
9.000.000	100 ----- x
21.000.000	
600.000	

21 000 000 ----- 1
9 000 000 ----- x

% neto 0,43  
 % pasivo ex RA 0,57