

Unidade 7

Introdución á función financeira

Presentación

- 1. Introducción á función financeira**
- 2. A estrutura económica da empresa: o activo non corrente e o activo corrente**
- 3. Recursos financeiros da empresa: recursos propios e recursos alleos**
- 4. A autofinanciación ou financiación interna da empresa**
- 5. As fontes de financiación externa da empresa**
 - 5.1. Aportacións dos socios (capital)**
 - 5.2. Financiación allea (fondos ou recursos alleos)**
- 6. O custo da financiación**
- 7. O mercado de valores**

Presentación

A produción bens e servizos esixe das empresas realizar dúas actividades previas. Por un lado, necesita adquirir uns determinados bens como a maquinaria, instalacións, etc., é dicir, necesita realizar investimentos. Por outro lado, para posibilitar eses investimentos necesitará obter recursos financeiros. De ambas as dúas actividades encárgase a función financeira.

Deberase dar resposta, polo tanto, á elección das diferentes alternativas de investimento e á obtención das fontes financeiras axeitadas aos devanditos investimentos.

A continuación desenvolveremos a análise das fontes de financiamento e deixaremos para a seguinte Unidade a parte da toma de decisión e selección das alternativas de investimento.

1. Introducción á función financeira

Para poder desenvolver a actividade produtiva é necesario dispoñer dunha serie de bens determinados, como, por exemplo: un local, maquinaria, ordenadores, etc., é dicir, necesítase realizar uns **investimentos**. Estes investimentos iniciais, xunto coas novas que se van xerando a través da propia actividade empresarial, constitúen o que denominamos a **estrutura económica** da empresa.

Por outra banda, para poder realizar estes investimentos, a empresa necesitará obter medios ou recursos financeiros a partir de diversas **fontes de financiamento** (préstamos, créditos, achegas dos socios ou accionistas, etc.). Pois ben, todos estes medios ou recursos financeiros que a empresa utiliza para realizar os seus investimentos constitúen a **estrutura financeira** da empresa.

A función financeira da empresa debe proporcionar respostas ás seguintes preguntas:

1. ¿Que investimentos debemos realizar para desenvolver a nosa actividade?
2. ¿Cales son as máis convenientes?
3. ¿Cantos recursos necesitamos?
4. ¿Como distribuír eses recursos (a longo ou a curto prazo, mediante préstamos ou ben a través de achegas dos socios, etc.)?
5. ¿Que consecuencias terá para os custos e a rendibilidade?

Observamos dous conceptos intimamente ligados: ó investimento e o financiamento:



Cada **investimento** (edificio, maquinaria, etc.) conseguiuuse grazas a unha **fonte de financiamento** (como un préstamo do banco, achegas dos socios, etc.)

A **función financeira** da empresa ocúpase de seleccionar os distintos investimentos necesarios para levar a cabo a súa actividade e das diversas fontes de financiamento para conseguir os medios ou recursos financeiros axeitados a cada investimento.

2. A estrutura económica da empresa: o activo non corrente e o activo corrente.

Todos os investimentos que se materializaron nos distintos elementos patrimoniais *constitúen a estrutura económica* da empresa. Dende o punto de vista contable, a estrutura económica é o **activo** da empresa.

O **activo** é o conxunto dos bens e dereitos de cobramento que posúe a empresa.

A **estrutura económica** da empresa está formada polo conxunto dos investimentos ou dos elementos do activo da empresa.

Son moitos e moi variados os elementos patrimoniais ou investimentos que compoñen o activo da empresa, polo que será necesario establecer algún criterio para ordenalos axeitadamente. O criterio que se adopta para agrupar os elementos do activo é o da *súa duración ou permanencia na empresa*, polo tanto, é un criterio temporal.

ACTIVO. **Estrutura financeira** (Investimentos da empresa)

- Local
- Maquinaria
- Vehículos
- Ordenadores
- Mobles de oficina
- Mercadorías
- Dereitos de cobro
- Diñeiro en caixa
- Etc...

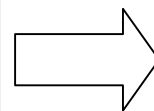
De acordo con este criterio temporal, ao activo dividímolos en **activo non corrente** e **activo corrente**.

No activo do esquema anterior hai varios elementos (o local comercial, os vehículos, os ordenadores, etc.), que, aínda que son necesarios para desenvolver a actividade, perduran na empresa a través do tempo, é dicir, *permanecen na empresa durante varios exercicios económicos*. Estes son os elementos que conforman o **activo non corrente**.

Hai *outros elementos que constantemente estanse a renovar*: constitúen o **activo corrente**. Este é o caso, das mercadorías que se destinan á venda (están a entrar e saíndo constantemente); dos clientes que con regularidade pagan as súas débedas, aparecendo de novo, outros clientes; o diñeiro de caixa ou o saldo das contas correntes, partidas que están en continuo movemento ao realizar os cobramentos e os pagamentos; etc.

O **activo non corrente (Anc)** está formado polos elementos do activo (investimento) que permanecen durante un período prolongado de tempo na empresa

O **activo corrente (Ac)** está formado polos elementos do activo que non permanecen de maneira prolongada na empresa, é dicir, que se encontran en continua circulación e que son reemplazados por outros.



Activo
non
corrente

Activo
corrente

E x e m p l o

Unha fábrica de mobles ten os seguintes elementos patrimoniais (valorados en miles de €) :

Local	1.000	Crédito a clientes	30	Diñeiro en caixa	20
Maquinaria	100	Furgoneta	500	Mobles para a venda (Produtos rematados)	60
Ordenadores	20	Madeira (materias primas)	40	Débeda de clientes	30

Ordena e calcula o importe da estrutura económica.

SOLUCIÓN:

Os elementos ou investimentos do activo non corrente son :o local, a maquinaria, os ordenadores e a furgoneta.

O activo corrente está formado por: as materias primas, os produtos rematados (os mobles), os créditos a clientes; o diñeiro en caixa

O **activo non corrente (A.n.c.)** e o **activo corrente (A.c.)** compoñen a estrutura económica da empresa.

ACTIVO ESTRUTURA ECONÓMICA (investimentos da empresa)	
A.n.c.	1.620
Local	1.000
Maquinaria	100
Ordenadores	20
Furgoneta	500
A.c.	150
Madeira	40
Mobles	60
Cientes	30
Diñeiro en caixa	20
Total Activo	1.770

3. Recursos financeiros da empresa: recursos propios e recursos alleos

¿Cántos recursos necesitamos e de onde os imos conseguir?

Para resolver estas cuestións, imos desenvolver un exemplo sinxelo consistente na creación dunha Sociedade Anónima a actividade da cal vai ser a compravenda de zapatos Deportivos.

Supoñamos que para iniciar o negocio, necesitamos realizar os seguintes investimentos (en euros)

*Local comercial 100.000; Elementos de transporte 40.000;
Mobiliario como estantes, vitrinas, etc. 10.000; Diñeiro no banco
30.000; Calzado deportivo (contablemente son as mercadorías) 20.000*

Se sumamos todo o activo, a estrutura económica ascende a 200.000 €. Pois ben, para iniciar este negocio, os socios achegaron (financiaron) 130.000 €, pero como aínda lles falta 70.000 €, estes obtivéronos mediante dous préstamos bancarios: un a 3 anos por importe de 65.000 € e o outro de 5.000 € a devolver en 6 meses.

Se nos fixamos, as fontes de financiamento ou *recursos financeiros* que se utilizaron para financiar estes investimentos do activo, foron tres: as *achegas dos socios* e dous *préstamos bancarios*, un a *longo prazo* e o outro a *curto prazo*.

Analizando este sinxelo exemplo, podemos deducir os seguintes conceptos:

Denomínase **financiamento á consecución dos medios necesarios para efectuar investimentos**.

Ao conxunto formado por **todas as fontes financeiras** que utilizou a empresa, denomínaselle **estrutura financeira ou (patrimonio neto + pasivo)**.

Volvendo ao exemplo anterior, atopámonos con que os distintos recursos financeiros utilizados teñen naturezas distintas. Por un lado, os dous préstamos bancarios (a 3 anos e a 6 meses) teñen *esixibilidade*, polo que, ao seu vencemento teremos que devolver os devanditos recursos. A estas fontes financeiras que son esixibles ao seu vencemento denomínaselles **recursos ou fondos alleos**.

Dentro dos recursos alleos, temos débedas que teñen unha esixibilidade e un vencemento a medio ou longo prazo (no exemplo o préstamo a 3 anos) e outras que vencen dentro do exercicio económico (o préstamo a 6 meses). Os recursos ou fondos alleos que teñen, un vencemento a medio ou longo prazo denomínaselles *pasivo non corrente (longo prazo)* e aos que teñen un vencemento inferior ao ano, *pasivo corrente (curto prazo)*.

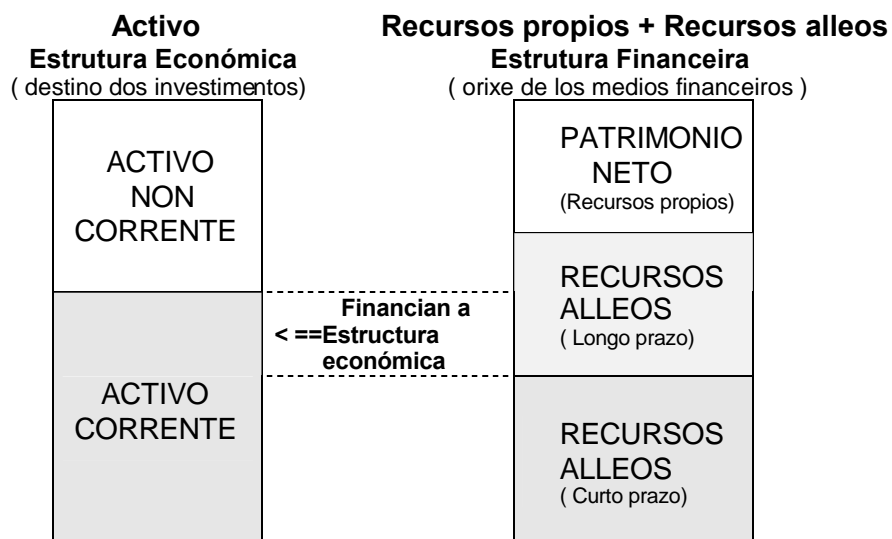
Por outro lado, as achegas que realizaron os socios *non teñen esixibilidade* nin vencemento, posto que se os socios esixisen as devanditas achegas sería para cesar a actividade empresarial. Ademais, a parte dos beneficios que cada ano obteñen as empresas e que non distribúen aos socios a través dos dividendos, *constitúen as reservas*, e son fondos que *tampouco teñen esixibilidade*. A estes fondos que non teñen esixibilidade (os beneficios non distribuídos e as achegas dos socios) tamén se lles denomina *neto patrimonial* e constitúen os recursos propios da empresa.

Dende o punto de vista contable, os recursos propios son o neto patrimonial.

Os recursos propios son aquelas fontes financeiras que non teñen esixibilidade, é dicir, que non han de devolverse nunca (pois se liquidaría a empresa) e, están formados, entre outros, polas achegas dos socios (capital) e polos beneficios non distribuídos (reservas), é dicir, polo neto patrimonial.

Recursos alleos son aquelas fontes financeiras a devolución da cal será esixida á empresa chegado o seu vencemento e están formados polas débedas da empresa tanto a longo como a curto prazo pasivo (a longo e a curto prazo).

Esquemáticamente, a estrutura económica-financeira da empresa será a seguinte:



4. O autofinanciamento ou financiamento interno da empresa

O **autofinanciamento ou financiamento interno** está formada polos *recursos que xera a propia empresa*. Está constituída polos **beneficios** que foi obtendo ao longo do tempo e **que non se repartiron** aos accionistas, **contribuíndo ao "crecemento ou enriquecemento" da capacidade económica e polos fondos de amortizacións** que se destinan ao "mantemento" da capacidade económica da empresa e as provisiones.

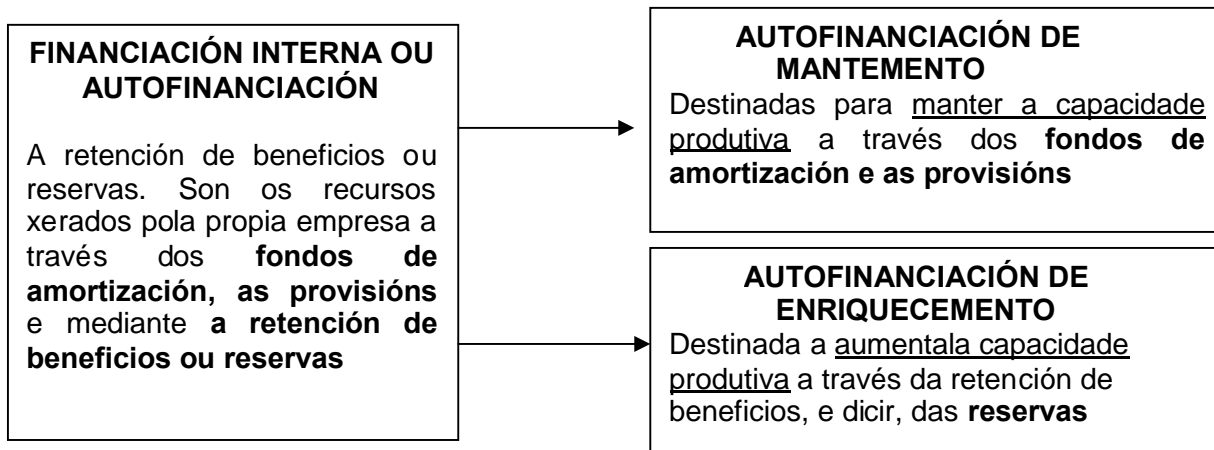
Dos beneficios que obteñen as empresas ao finalizar o exercicio económico, unha parte destínanos a retribuír os socios a través dos dividendos, pero outra parte retéñena, é dicir, queda en poder da empresa. Os beneficios non distribuídos (contablemente denomínanse reservas) destínanse a autofinanciarse polo que contribuirán a *incrementar*, ou ben, *enriquecer* a súa capacidade económica. Dende este punto de vista, **os beneficios non distribuídos (as reservas) constitúen un autofinanciamento de enriquecemento**.

Legalmente as empresas deben realizar tamén unha **política de amortizacións**, a través das cales van *acumulando* ano tras ano uns *fondos* (contablemente denomínase *amortización acumulada do inmovilizado*) que serán utilizados unha vez chegado o momento en que haxa que *renovar* ou *repoñer* total ou parcialmente a *capacidade produtiva* (os vehículos, a maquinaria, os equipos informáticos, o mobiliario, etc.). Polo tanto, **son fondos compensadores da depreciación sufrida polos elementos do activo inmovilizado**.

As provisiones son fondos que se crean para facer fronte a certas perdas que aínda non se produciron, e a dotación das cales se realiza antes do cálculo de beneficios. Por exemplo fondos para indemnizacións, rupturas de contratos, depreciación de existencias, etc.

Dende este punto de vista, **as amortizacións e as provisiones constitúen un autofinanciamento de mantemento**.

De maneira esquemática, representámolo:



Ata que chegue o momento de utilizar estes fondos deberanse investir co fin de obter unha rendibilidade engadida, así por exemplo, poderíamos adquirir Débeda Pública, Letras do Tesouro, etc. Estes investimentos deberanse realizar en activos con pouco risco para non poñer en perigo a dispoñibilidade dos devanditos fondos.

Vantaxes e inconvenientes do autofinanciamento:

Vantaxes	Inconvenientes
<p>Mellora a autonomía da empresa, que non depende dos demais.</p> <p>Fontes de financiamento baratas, non hai que pagar xuros (pero teñen un custo de oportunidade).</p> <p>Maior solvencia financeira da empresa.</p> <p>Para as PEMES é case a única fonte.</p>	<p>Supón que os propietarios deben renunciar a uns dividendos agora coa promesa de obter maiores beneficios futuros. Isto non sempre é ven recibido no mercado de capitais (como a Bolsa, que baixa a cotización).</p> <p>Como non custan poden levar a facer investimentos pouco rendibles.</p> <p>Xéranse lentamente.</p>

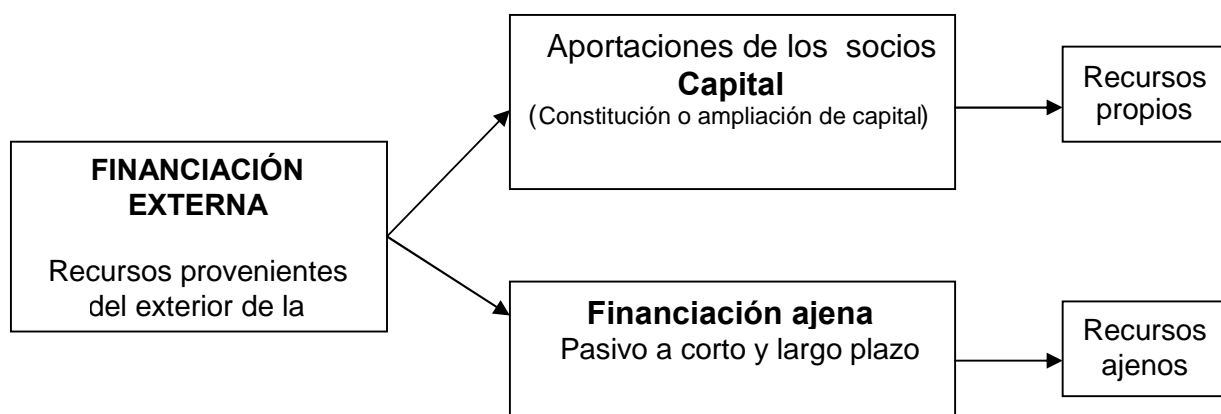
5. As fontes de financiamento externo da empresa

O **financiamento externo** é a que provén do exterior da empresa.

Está **formada** polo **capital**, que son as *achegas que fan os socios* na constitución dunha sociedade ou nas ampliacións de capital, e que son *recursos propios* (patrimonio **neto**), e o **resto do financiamento alleo** que a empresa terá que devolver nos prazos acordados e que constitúen o *pasivo* (a curto e longo prazo) da empresa, é dicir, con *recursos ou fondos alleos*.

Polo tanto, o *financiamento externo* está formada tanto por *recursos propios* (son os que non teñen esixibilidade) como por *recursos alleos* que teñen esixibilidade e vencemento (a curto ou longo prazo).

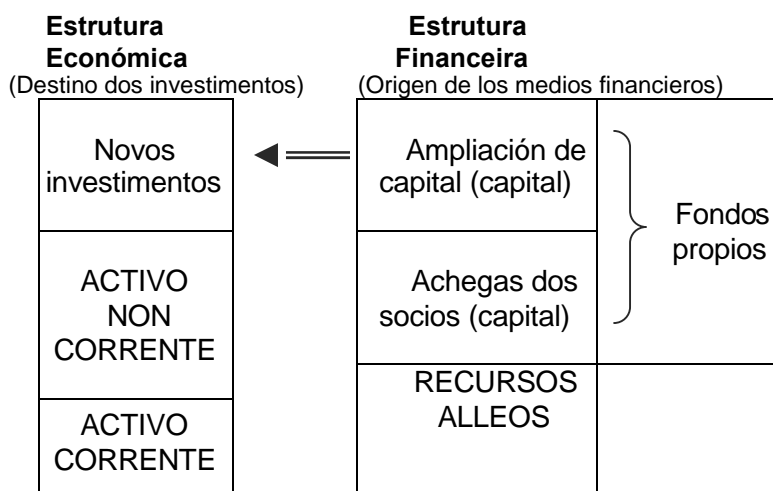
Se representamos esquematicamente o financiamento externo, temos:



Pasemos a analizar cada unha das fontes financeiras que compoñen o financiamento externo.

5.1. Achegas dos socios (capital)

Cando se constitúe unha empresa, ou ben cando se amplía a súa capital, as achegas que realizan os socios constitúen unha *fonte de financiamento externo*, pois, aínda que son os socios os que contribúen a financiar a empresa, estes fondos non foron xerados pola propia empresa, é dicir, *proveñen do exterior*. Estas achegas constitúen contablemente a conta de capital e forman parte do neto patrimonial e **son recursos propios**, porque, como vimos anteriormente, *non teñen esixibilidade nin vencemento*.



A ampliación de capital implica a entrada de novos socios, o que afecta directamente os antigos accionistas de diferentes formas.

En primeiro lugar, a porcentaxe da participación que teñen no negocio diminuirá, pois o patrimonio neto despois da ampliación quedará máis dividido debido ao maior número de accións.

En segundo lugar, de non se incrementar os beneficios, ao menos proporcionalmente, estes teranse que repartir entre un número maior de accións, co que os dividendos poderían diminuír.

Por todo isto, os accionistas antigos teñen o **dereito de subscrición preferente**. *Dereito que consiste na preferencia dos antigos accionistas para subscribir a proporción das accións novas que lles correspondan. A cada acción correspóndelle un dereito de subscrición e estes teñen un valor económico.*

O valor do dereito de subscrición virá dado pola perda patrimonial que o accionista antigo sofre como consecuencia dunha nova emisión de accións. Estes terán dúas opcións: comprar a parte proporcional que lles corresponda das accións novas (exercendo o seu dereito preferente de subscrición) ou ben recibir o importe correspondente aos dereitos de subscrición que posúa (vender os dereitos) para así compensar a mingua patrimonial.

Imos desenvolver algúns conceptos que mencionamos na Unidade 5 e que están relacionados coas ampliacións de capital:

☐ **Valor nominal (VN) e valor teórico ou contable (VT) da acción** O valor

nominal é o valor que se outorga a cada acción no seu respectivo título ou anotación en conta.

$\text{Valor Nominal} = \frac{\text{Capital social}}{\text{Número de accións}}$

☐ **Valor teórico ou contable dunha acción obtense** a través da contabilidade da empresa e vén expresado pola seguinte ecuación:

$\text{Valor teórico ou contable} = \frac{\text{Neto patrimonial}}{\text{Nº de accións}} = \frac{\text{Capital + Reservas}}{\text{Nº de accións}}$
--

☐ **O dereito preferente de subscrición e a prima de emisión** Existen dous procedementos para **protexer os antigos accionistas** nas ampliacións de capital:

1. Emitir as novas accións **sobre a par**, é dicir, a un prezo de emisión superior ao valor nominal das accións; a esa diferenza chámase **prima de emisión**.

2. Dar preferencia na subscrición das novas accións aos antigos accionistas. Este dereito dos antigos accionistas está regulado pola Lei de S.A.; denomínase **dereito de subscrición preferente**. Cada acción antiga posúe un dereito de subscrición, *dereito que ten un valor económico*.

5.2. Financiamento alleo (fondos ou recursos alleos)

Enténdese por **financiamento alleo** o conxunto dos recursos cos que se financia a empresa que hai que devolver no seu vencemento, é dicir, **que son esixibles** (contablemente son o pasivo).

Atendendo ao prazo de devolución ou vencemento das devanditas débedas podemos distinguir:

A) Os **Créditos de Funcionamento** son aqueles que **han de reembolsarse nun prazo inferior ao ano pasivo corrente (curto prazo)** e teñen como obxectivo financiar a compra do activo corrente (as necesidades do ciclo de explotación).

B) Os **Créditos de Financiamento** son aqueles que **se terán que devolver a medio e longo prazo pasivo non corrente (a longo prazo)**. Deberán financiar o activo non corrente.

De acordo coa clasificación anterior, imos analizar as fontes financeiras alleas máis utilizadas no mundo empresarial.

A) Créditos de Funcionamento (pasivo esixible a curto prazo)

Son aquelas fontes de financiamento externas e con esixibilidade a curto prazo o destino dos cales deberá ser financiar o activo corrente. Os créditos de funcionamento máis frecuentes son os seguintes:

☐ **De provedores:** son os aprazamentos de pagamento que conceden á empresa os subministradores das materias primas ou das mercadorías.

☐ **De acredores ou outras partidas pendentes de pagamento:** son os aprazamentos de pagamento distintos dos provedores. Por exemplo, a débeda da empresa coa seguridade social ou con facenda (pois os pagamentos adoitan ser trimestrais), as débedas pendentes pola compra de bens distintos das mercadorías ou das materias primas, etc.

☐ **De operacións de desconto comercial:**

O desconto comercial é unha fonte de financiamento externo e alleo da empresa que consiste en entregar os efectos comerciais ou letras a cobrar a unha entidade financeira para que nos **anticipe o seu valor nominal, descontando os intereses do anticipo** e as comisións. O **risco de non pagamento** dos efectos ao seu vencemento segue sendo **a cargo da empresa**.

A **letra de cambio** é un instrumento financeiro de grande importancia no mundo empresarial. Cando os dereitos de cobramento da empresa se formalizan mediante letras de cambio (efectos comerciais), estas non se poderán facer efectivas ata a data do seu vencemento.

Formulario de letra de cambio (CLASE 12*). O formulario inclúe campos para: Lugar de libración, MONEDA, IMPORTE, Fecha de libración, VENCIMIENTO, Persona o entidade, Dirección o oficina, Población, en el domicilio de pago siguiente: CÓDIGO CUENTA CLIENTE (CCC), LIBRADOR: (Firma, nombre y domicilio), ACEPTO, Cláusulas, LIBRADO, Nombre, Domicilio, Población, C.P., Provincia, and a section for the signature of the acceptor.

As letras de cambio non se poden cobrar ata a data de vencemento indicada. Polo tanto, as empresas para obter financiamento, *descóntanas* nas entidades financeiras. Estas anticipánlles o diñeiro pero "descontando" os intereses do anticipo e unha comisión.

Unha posibilidade de anticipar o seu cobramento (financiarnos) é "descontala" no banco. O banco anticipáanos o seu valor nominal, cobrándonos os intereses do anticipo (o desconto) e unha comisión. Convén aclarar que no desconto comercial o risco de non pagamento segue correspondendo á empresa, pois se o cliente non paga a letra no seu vencemento, o banco nos devolverá a letra impagada e restará o seu importe da nosa conta corrente máis os gastos de devolución.

Outra modalidade de financiamento externo que non debemos confundir co desconto comercial é a **factoring**. Consiste na formalización dun contrato polo que a **empresa vende as súas letras e facturas que ten dos seus clientes a outra empresa** (denominada Sociedade-Factor). **A diferencia do desconto** comercial, o risco de non pagamento pode correr a cargo da empresa factoring.

O factoring non é un pasivo esixible para a empresa, posto que o único que supón é a substitución duns dereitos de cobramentos (os efectos comerciais a cobrar que son un activo), polo efectivo ou diñeiro que lle entrega a empresa factoring (que é outro activo) ao comprar as letras. A empresa factoring asume o risco de non pagamento.

Este servizo de factoring presenta dúas **vantaxes** importantes:

1. Evita os traballos de xestión administrativa que comportan os cobramentos.
2. Actualmente as sociedades-factoring compran as facturas, as letras (efectos a cobrar), etc., polo que o risco de non pagamento se traspasa a estas sociedades, cousa que non acontece co desconto comercial de letras.

O **inconveniente** principal deste servizo é o seu *elevado custo* e ademais a esixencia do *cumprimento de globalidade*, en virtude do cal, hase de facer cargo de todas facturas de empresa, e non só de algunhas de elas, co fin de evitar que as empresas só ofrezan as sociedades-factoring, aquelas facturas de difícil cobramento.

□ **De créditos e préstamos a curto prazo:** Nalgúns casos, o financiamento dos provedores non é suficiente, e a empresa ha de acudir a entidades financeiras e solicitar un préstamo a curto prazo para cubrir as súas necesidades de financiamento do activo corrente. Os créditos bancarios adóitanse utilizar para cubrir desaxustes temporais de liquidez ou tesouraría.

Préstamo

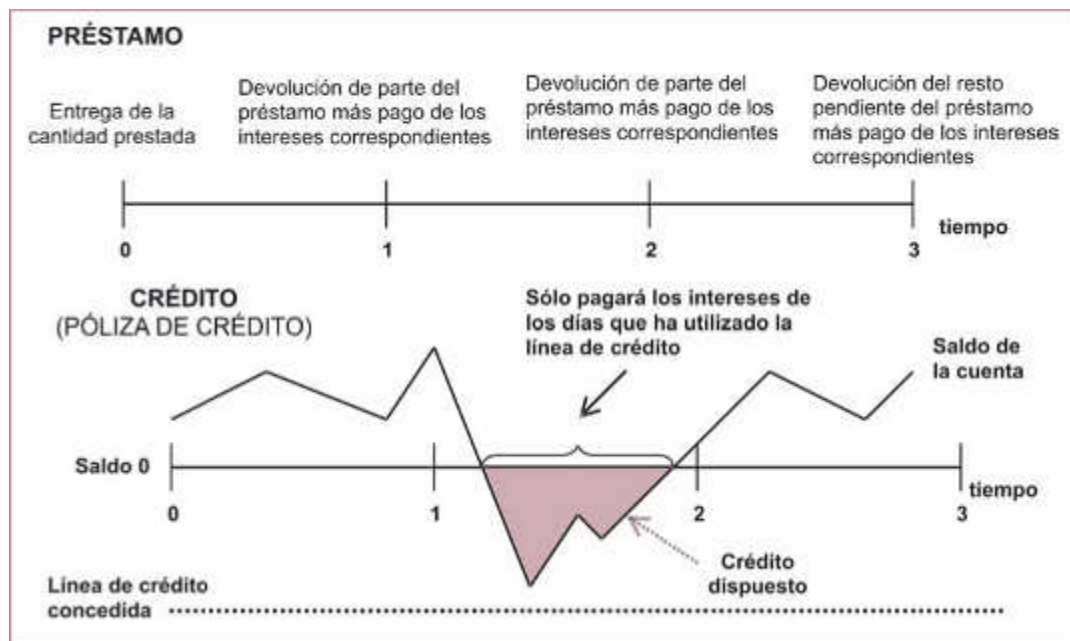
Cando se solicita e se nos concede un préstamo, a entidade financeira abóanos a cantidade pactada e como contrapartida pagáremoslle ademais do diñeiro que nos prestou os intereses "sobre o importe total" do devandito préstamo (ademais doutras comisións como a de apertura do préstamo, etc.).

Crédito

Cando solicitamos un crédito, o banco concédenos unha liña de crédito pola cal a empresa pode dispoñer, como e cando queira, ata un certo límite (fixado polo banco) dese crédito concedido. Con outras palabras, só pagaremos intereses polas cantidades que dispuxeramos do crédito e non polo límite total do crédito que nos concederan (aparte das comisións). O seu uso está moi xeneralizado no ámbito empresarial e denomínase póliza de crédito

Imos analizar a diferenza entre un préstamo e un crédito bancario.

De xeito gráfico, poderíámolo representar do seguinte xeito:



B) Créditos de Financiamento (pasivo non corrente a medio e longo prazo)

Son aquelas fontes de financiamento externas e con esixibilidade a medio e longo prazo o destino do cal deberá ser financiar o activo non corrente. Os créditos de financiamento máis frecuentes son os seguintes:

- **De créditos y préstamos bancarios a medio y largo prazo:** son los aprazamentos de pago a más de un año concedidos por las entidades financeiras (préstamos y créditos bancarios a medio y largo prazo).

- **O leasing:** o investimento en bens de equipo, como calquera investimento permanente ou de inmovilizado, implica adoptar unha decisión de tipo estrutural a longo prazo. Os investimentos en activo fixo afectan á dimensión da empresa, e debido á súa importancia, xurdiron novas fórmulas de financiamento para que as empresas poidan acceder aos devanditos investimentos. Unha destas novas fórmulas é o "leasing" (to lease = arrendar ou alugar).

O leasing é un tipo de operación financeira a medio e longo prazo, levada a cabo por empresas especializadas. O seu fundamento radica nunha especie de **contrato de arrendamento de bens (aluguer) con opción de compra**.

Consiste nun contrato de arrendamento entre unha sociedade leasing e unha empresa, polo cal, a empresa leasing pon a disposición un determinado ben a cambio dun pagamento de aluguer periódico durante o tempo establecido e incluíndo obrigatoriamente unha cláusula de opción de compra que se poderá exercer ao final do contrato.

Características do leasing:

1. -Instrumento financeiro para a utilización de bens de equipo sen realizar investimentos para iso (evita a necesidade de conseguir grande cantidade de financiamento inicial).
2. -Desprazamento do risco de envellecemento dos bens arrendados á empresa leasing.
3. -Deducións fiscais das cotas do leasing.

Outra fórmula de financiamento similar ao leasing é a **renting**. Tamén é un contrato financeiro polo que se cede o uso dun ben (xeralmente vehículos) por un prazo de tempo pactado a cambio dun prezo de aluguer sendo por conta da empresa renting o mantemento e conservación de devandito ben, non obstante, a diferenza do leasing, *non existe a cláusula de opción de compra*.

- **De empréstitos:** as grandes empresas, ao necesitar enormes cifras de investimento, obteñen os fondos dividindo esas cantidades en pequenos títulos (obrigas ou bonos) para así poder colocalos entre os pequenos aforradores. O posuidor ou comprador dunha obriga pasa a ser acredor da empresa, denominándose obrigacionista.

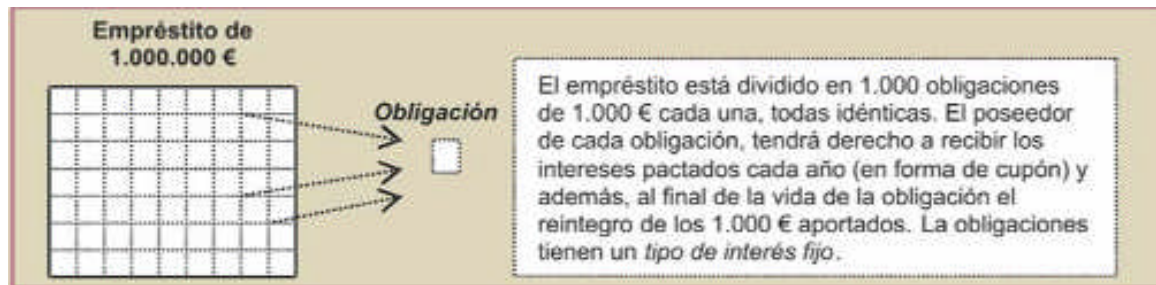
Os empréstitos son un conxunto de pequenos préstamos ou títulos negociables, todos iguais aos que se denomina obrigas ou bonos, que poden ser adquiridos por un grande número de aforradores que **pasan a ser acredores** da empresa.

A diferenza entre as obrigas e os bonos é o prazo. Mentres que nos bonos o prazo oscila entre 2 e 5 anos, nas obrigas é superior a 5 anos.

Por outra parte, como xa vimos, outra diferenza importante entre o financiamento

a través da ampliación de capital (financiamento externo e recursos propios) e o financiamento mediante a emisión dun empréstimo (financiamento externo e recurso alleo) é que os *subscritores da ampliación de capital pasan a ser socios* ou accionistas, mentres que os das *obrigas ou bonos, son acredores* da empresa. O *tipo de interese das obrigas é fixo*.

Se o representamos graficamente:



- **De provedores a medio e longo prazo:** trátase de débedas contraídas pola empresa con vencemento superior ao ano, pola compra aos nosos subministradores de materias primas ou mercadorías.

- **De acredores a medio e longo prazo:** trátase de débedas contraídas pola empresa con vencemento superior ao ano, diferentes pola compra de materias primas ou mercadorías como, por exemplo, maquinaria, edificios, etc.

No seguinte esquema resumímolas fontes de financiamento externo da empresa.

FINANCIAMENTO EXTERNO

Comprende os fondos ou recursos que chegan á empresa dende o exterior

CAPITAL (achegas dos socios) Recursos propios Proven do exterior, pero son recursos ou fondos propios	FINANCIAMENTO ALLEO (Pasivo) Recursos alleos Son os fondos que terá que devolver a empresa aos seus respectivos vencementos, polo tanto, é os constituídos polo pasivo a curto e longo prazo. Constitúen fontes externas e recursos alleos
<ul style="list-style-type: none"> - Constitución e ampliación de capital. - A acción - O valor teórico ou contable da acción - Os dereitos de subscripción 	Créditos de funcionamento (a curto prazo) <ul style="list-style-type: none"> • De provedores • Outras partidas pendentes de pagamento (acreedores) • Operacións de desconto comercial • Créditos e préstamos bancarios a c/p
	Créditos de financiamento (a medio e longo prazo) <ul style="list-style-type: none"> • Créditos e préstamos bancarios a l/p • Leasing e renting • Empréstimo de obrigas • De provedores a l/p e outros subministradores

6. O custo do financiamento

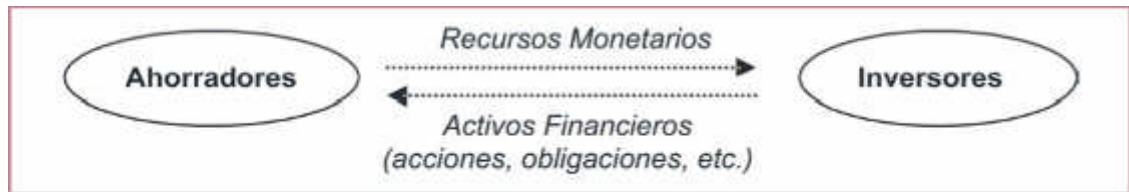
Cada fonte de financiamento utilizado pola empresa, xa sexa recursos propios ou alleos, ten un custo. A análise deste custo é moi importante, pois vai afectar directamente ao resultado do exercicio.

O custo dos recursos propios: o custo das achegas dos socios e das reservas son difíciles de calcular posto que non supoñen ningún pagamento directo de interese; non obstante, os socios realizaron esas achegas co fin de obter unha rendibilidade que lles compense o risco, a través dos dividendos esperados. Por outra parte, tamén supón ao socio un custo de oportunidade, é dicir, a rendibilidade que deixou de obter por inverter na empresa (inmobilizar eses recursos), en vez de acudir a outros investimentos, como, por exemplo, a compra de obrigas do Tesouro, etc. En calquera caso, a rendibilidade que espera obter mediante a achega de capital á empresa deberá ser maior á esperada noutros investimentos. Se no mercado se está a obter unha rendibilidade do 5%, só se realizarán achegas de capital se a rendibilidade esperada é máis elevada.

O custo dos recursos alleos: tanto no financiamento a longo prazo como a curto prazo, sempre a empresa coñece as condicións das devanditas fontes (préstamos bancarios, provedores, etc.). O custo financeiro da empresa, ao negociar un préstamo cunha entidade financeira, vén expresado en termos de **TAE** (taxa anual equivalente). Esta taxa inclúe tanto o tipo de interese que nos cobrará máis os gastos e comisións (de apertura, mantemento, etc.). Por outra banda, o aprazamento de pagamento que nos fan os provedores ao comprar as mercadorías, leva tamén un custo financeiro, pois de pagalas ao contado, o importe verase reducido (descontos por pronto pagamento).

7. O mercado de valores

É aquel mercado que pon en conexión aos aforradores, que ofrecen o seu diñeiro, e aos investidores, que son aquelas empresas que necesitan dos anteriores recursos para realizar os seus investimentos. As empresas necesitadas de financiamento poden acudir ao mercado de valores e solicitar (en forma de ampliacións de capital, emisións de obrigas, etc.) financiamento das persoas que teñen un exceso de recursos.



A nivel institucional, en España a *Comisión Nacional del Mercado Valores (CNMV)* é o organismo encargado da supervisión e inspección dos mercados de valores españois e da actividade de cantos interveñen nestes (<http://www.cnmv.es>).

No mercado de valores pódese distinguir:

- **O Mercado primario ou de emisións:** que, como indica o seu nome, é o mercado onde se colocan por primeira vez os activos financeiros (accións e obrigas emitidas).

- **O Mercado secundario (as Bolsas e o Mercado de débeda Pública fundamentalmente):** a Bolsa é o mercado oficial onde se realizan as operacións de compravenda dos activos financeiros segundo as normas fixadas pola Lei. Son verdadeiros mercados de revenda ou de segunda man, suxeitos á lei da oferta e da demanda, que determina a fixación dos prezos ou cotizacións.