



Serie Documentos de trabajo

La financiación de la empresa y el papel de la banca: una visión introductoria

José M. Domínguez Martínez

Nº 13. 2018

El Instituto Econospérides no se solidariza necesariamente con las opiniones, juicios y previsiones expresadas por los colaboradores, ni avala los datos que éstos, bajo su responsabilidad, aportan.

© Instituto Econospérides para la Gestión del Conocimiento Económico

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, *offset* o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.

Resumen: El objetivo básico de este trabajo es ofrecer una visión introductoria acerca de la vertiente de la financiación en el contexto del ciclo de vida y en las fases de la actividad de una empresa. Se parte de la consideración de las distintas formas jurídicas para el desarrollo de una actividad empresarial, para, a continuación abordar las vertientes económica y financiera en el análisis de la viabilidad de un proyecto empresarial. Posteriormente se presta atención al papel del sistema financiero, antes de exponer las necesidades financieras y los instrumentos para afrontarlas en las fases y los procesos de la actividad empresarial. El trabajo finaliza con una referencia a la financiación de la empresa en España.

Palabras clave: Financiación empresarial, Educación financiera empresarial.

Códigos JEL: G21, G30.

Índice

1. Introducción	4
2. La elección de la forma jurídica de la empresa: implicaciones desde el punto de vista financiero	4
3. La viabilidad de un proyecto empresarial: vertientes económica y financiera	8
4. El papel del sistema financiero	12
5. Las fases y los procesos de la actividad empresarial: necesidades financieras e instrumentos	18
6. La financiación de la empresa en España.....	21
7. Conclusiones	24

1. Introducción

El presente trabajo tiene como objetivo esencial ofrecer una visión introductoria acerca de la financiación como elemento clave en el proceso de desarrollo empresarial. El trabajo está organizado como se expone a continuación. Inicialmente se efectúa un repaso de las distintas formas jurídicas para el desarrollo de una actividad empresarial. Seguidamente se analizan los factores determinantes de la viabilidad de un proyecto empresarial, tanto desde una perspectiva económica como financiera. Posteriormente se hace una breve referencia al papel del sistema financiero. A continuación, se hace alusión a las necesidades financieras que se presentan en las diferentes fases y procesos de la actividad empresarial, así como a las alternativas existentes para su satisfacción. El siguiente epígrafe se ofrece una visión general de la financiación de la empresa en España. El trabajo finaliza con algunas conclusiones básicas.

2. La elección de la forma jurídica de la empresa: implicaciones desde el punto de vista financiero

A lo largo del tiempo, el ordenamiento legal español ha establecido el marco jurídico en el que las empresas han de realizar sus operaciones mercantiles, definiendo los derechos y obligaciones que se derivan de la adopción de las distintas fórmulas jurídicas¹.

La forma jurídica elegida puede desempeñar un papel determinante en los costes de gestión administrativa y contable asumidos, en el planteamiento de operaciones de crédito a las entidades financieras, en el grado de presión fiscal directa e indirecta que se soporte, en la clase y cuantía de los incentivos fiscales que se puedan obtener, en las restricciones que puedan existir a la distribución de beneficios, en el alcance de la responsabilidad patrimonial frente a terceros y en la composición del organigrama directivo, entre otros aspectos. La forma jurídica de la empresa es un condicionante de primer orden de las posibilidades de captar recursos financieros para el desarrollo de la actividad empresarial.

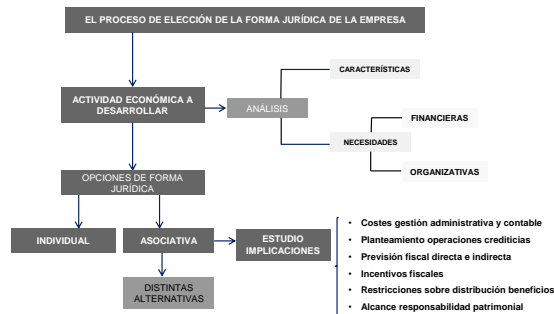
En todo caso, la opción por una u otra forma jurídica depende de un conjunto de consideraciones, como las ya apuntadas, que han de ser objeto de un riguroso estudio en el contexto del proceso de creación y puesta en marcha de cada empresa en particular.

Una primera gran decisión nos sitúa en la disyuntiva de realizar la actividad empresarial de forma individual o de forma asociativa. La primera opción se caracteriza por la responsabilidad patrimonial ilimitada, consagrada en el artículo 1.911 del Código Civil, si bien, a raíz de la

¹ Aquí seguimos básicamente los contenidos de la obra de Edufinet “Guía financiera para empresarios y emprendedores”, 2ª edición, Thomson Reuters Aranzadi, en la que, además de como director, el autor de este documento ha participado en su elaboración.

nueva fórmula del emprendedor con responsabilidad limitada, el empresario puede limitar parcialmente la responsabilidad que se derive de su actividad económica, excluyendo, dentro de ciertos topes cuantitativos, la vivienda habitual.

El proceso de elección de la forma jurídica de la empresa

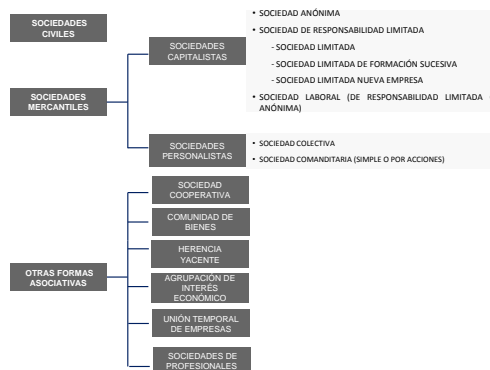


4

Los tipos de empresa no se agotan contraponiendo simplemente lo individual a lo asociativo. Dentro de las fórmulas asociativas existe una amplia gama de opciones que, aunque consolidadas, están en constante proceso de revisión, con objeto de adaptarse a los sucesivos cambios en el entorno social, económico y legal.

Las formas asociativas existentes en España pueden clasificarse en tres grandes grupos: 1) sociedades civiles; 2) sociedades mercantiles, y 3) otras formas asociativas.

Formas asociativas para el ejercicio de una actividad empresarial



5

Las sociedades mercantiles se dividen, a su vez, entre capitalistas y personalistas. Dentro de las primeras cabe, a su vez, diferenciar entre las anónimas, las de responsabilidad limitada, las limitadas de formación sucesiva, las limitadas de nueva empresa y las sociedades laborales. Por su parte, las personalistas pueden ser colectivas y comanditarias, simples o por acciones.

Por último, dentro de las otras formas asociativas se encuadran las cooperativas, las comunidades de bienes, las herencias yacentes, las agrupaciones de interés económico, las uniones temporales de empresas y las sociedades de profesionales.

Antes de decantarse por alguna de estas opciones, es preciso atender a las características y requerimientos de cada una de ellas, relacionados con su personalidad jurídica, los criterios de constitución, gestión y representación de capital, el número mínimo de socios, el alcance de la responsabilidad y la transmisión de la condición de éstos, entre otros aspectos.

Comparativa de tipología de empresas: aspectos básicos										
	Sociedades civiles	Sociedades mercantiles				Otras formas asociativas				
	Sociedad Civil	Sociedad anónima	Sociedad limitada	Sociedad colectiva	Sociedad comanditaria	Sociedad cooperativa	Comunidad de bienes	Agrupación de interés económico	Unión Temporal Empresas	Sociedad profesional
Denominación	"S.C."	"S.A."	"S.R.L." o "S.L."	"S.C." o "S.R.C."	"S. en C." o "S. Com." (sociedad comanditaria simple)	"S. Coop."	"C.B."	"A.I.E."	"U.T.E."	"S.P."
Capital social mínimo	Sin mínimo	60.000 €	3.000 €	Sin mínimo	Simple: sin mínimo Por acciones: 60.000 €	Variable	Sin mínimo	Sin mínimo	Sin mínimo	
Organos rectores	Los socios por los socios	Junta General Consejo Admón. / Administrador único o solidario		Gestión por los socios	Gestión por socios colectivos	Asamblea Consejo rector	Gestión por los comuneros	Asamblea Uno o varios administradores	Junta de empresas Comité de administración	El propio de la forma adoptada: S.A., S.L., S.C., etc.
Desembolso del capital	Al formalizar la sociedad	Capital desembolsado en un mínimo del 20%	Totalmente desembolsado	Al formalizar la sociedad	Al formalizar la sociedad	Totalmente desembolsado	Al formalizar la comunidad	No aplica	aplica	
Carácter	Cerrado	Abierto	Cerrado	Cerrado	Cerrado	Cerrado	Cerrado	Cerrado	Cerrado	Cerrado
Responsabilidad de los socios por deudas sociales	Si	No	No	Si	Colectivo: Si Comanditario: No	No	Si	Si	Si	Según forma social adoptada
Normativa legal	Código Civil	Ley de Sociedades de Capital		Código de Comercio		Normativa estatal y autonómica	Código Civil	Normativa estatal	Normativa estatal	Normativa estatal

Originariamente, la actividad mercantil fue desarrollada, en su mayor parte, por empresarios individuales. Sin embargo, la complejidad, los riesgos y la movilización de capitales que requiere la actividad empresarial de nuestros días han llevado a que la figura del empresario social adquiera la máxima relevancia².

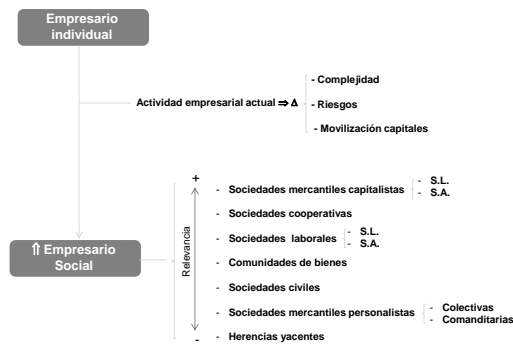
Dentro de esta tendencia, el espacio ha sido ocupado hoy día de manera predominante por las formas mercantiles capitalistas (sociedades anónimas y de responsabilidad limitada), debido fundamentalmente a que permiten limitar el riesgo que se pretende asumir con la actividad empresarial. Si se agregan a las anteriores las sociedades cooperativas y las sociedades laborales (anónimas o de responsabilidad limitada) y, en un plano más distante, las denominadas comunidades de bienes y las sociedades civiles, queda casi completado el cuadro de las formas jurídicas asociativas en uso en la realidad socioeconómica actual.

De las demás puede afirmarse que su relevancia real es muy poco significativa, puesto que de hecho sucede que las denominadas sociedades mercantiles personalistas (sociedades colectivas y sociedades comanditarias), históricamente las primeras en aparecer, han caído en desuso, quizás debido a que carecen de la limitación de responsabilidad que caracteriza a las

² No ciertamente desde un punto de vista numérico, pero sí desde la perspectiva de las magnitudes económicas.

capitalistas. Además, no ofrecen a cambio ninguna ventaja comparativa sustancial sobre fórmulas hoy recuperadas para el comercio como las sociedades civiles y las comunidades de bienes, figuras ambas reguladas de antiguo en el Código Civil, y menos exigentes, sin duda, desde el punto de vista formal. Asimismo, las denominadas herencias yacentes, constituidas por masas hereditarias sin titular definitivo, tienen una presencia más bien testimonial.

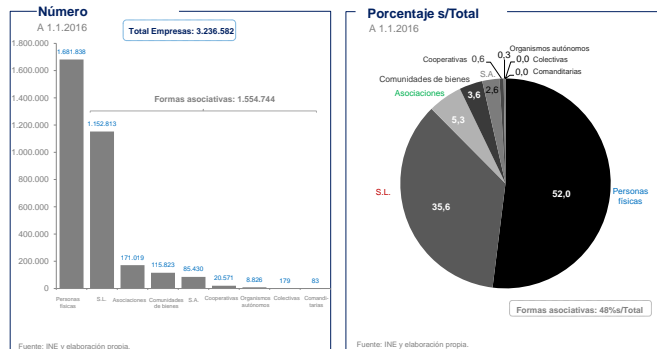
Ejercicio de la actividad mercantil: evolución de las formas societarias



7

Para tener una visión más ajustada de la condición jurídica de sector empresarial español en la actualidad podemos acudir a la información proporcionada por el Instituto Nacional de Estadística a través del Directorio Central de Empresas. Según este, a 1 de enero de 2016, operaban en España 3,2 millones de empresas, de las que 1,6 millones, el 52% del total, eran personas físicas. Les siguen en importancia las sociedades de responsabilidad limitada, con 1,2 millones, lo que supone un 35,6%, en tanto que las sociedades anónimas, en torno a 85.000, representan el 2,6% del total. Únicamente existían 179 sociedades colectivas y 83 comanditarias.

Perfil de la empresa española según su naturaleza jurídica

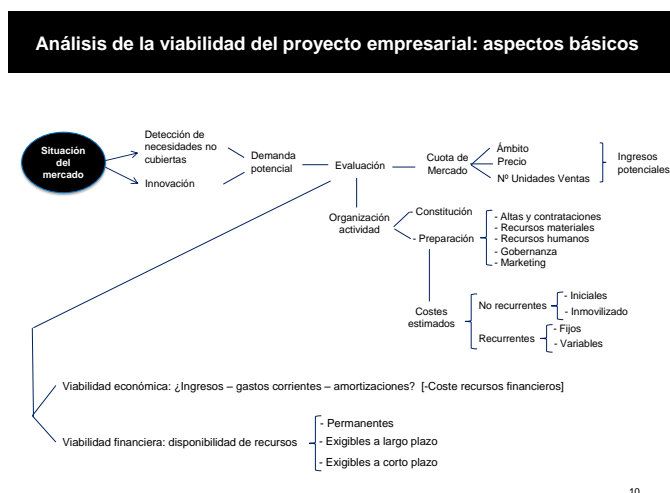


8

El modelo de la sociedad limitada está más extendido que el de la sociedad anónima, entre otras razones, por el capital social mínimo exigible para su constitución (3.000 euros frente a 60.000 euros, respectivamente).

3. La viabilidad de un proyecto empresarial: vertientes económica y financiera

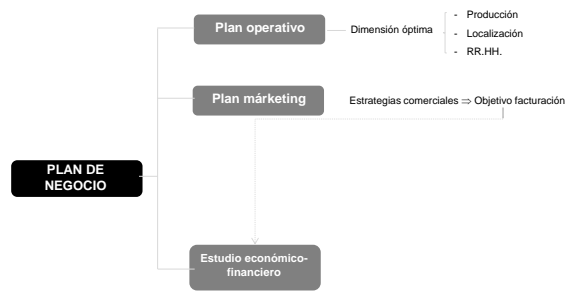
Al margen de la forma jurídica que adopte, todo proyecto empresarial debe aspirar a ser viable, en una triple vertiente:



- De negocio: si se da respuesta a alguna necesidad no cubierta (total o parcialmente) en el mercado, bien ya existente o que pueda llegar a manifestarse.
- Económica: es decir, permitir, después de un periodo de maduración, generar los ingresos suficientes para cubrir todos los costes en los que sea necesario incurrir para el desarrollo de la actividad, incluida una adecuada retribución por el uso de los recursos propios; y
- Financiera: puede ocurrir que un proyecto empresarial supere las dos primeras pruebas mencionadas, pero, para echar a andar tiene que superar otro escollo, necesita disponer de recursos financieros suficientes para el inicio de la actividad, así como para un desarrollo estable.

Los elementos primordiales a considerar en cada uno de esos tres apartados fundamentales deben abordarse de forma conjunta e integral, junto a otros aspectos técnicos y comerciales, en el plan de negocio.

Elementos primordiales del Plan de Negocio



Dentro este, tendrá que definirse el plan operativo que se llevará a cabo, poniendo especial énfasis en la dimensión óptima, la producción, la localización y los recursos humanos.

Otro apartado a considerar es el plan de marketing, cuyo objetivo es fijar estrategias comerciales que permitan lograr el objetivo de facturación planteado en el estudio económico-financiero. Este estudio debe informar sobre las siguientes cuestiones:

- Los fondos necesarios para desarrollar el plan de negocio: por un lado, la inversión inicial necesaria para el proyecto y, por otro, las necesidades financieras para acometer la actividad una vez puesta en marcha la empresa.
- Las diferentes fuentes de recursos de capital para llevar a cabo la iniciativa empresarial.
- La estructura financiera de la empresa, describiendo qué parte de los fondos estará en poder del promotor (recursos propios) y qué parte corresponderá a terceros (recursos ajenos).
- La rentabilidad de la empresa, que se traducirá en el reparto de dividendos para los propietarios de los recursos y/o en la acumulación de reservas.

Elementos primordiales del Plan de Negocio



12

Para poder cumplir su propósito, el estudio económico-financiero deberá presentar al menos información sobre el plan de inversiones iniciales, el plan de financiación, el sistema de cobro a clientes y el de pago a proveedores, el presupuesto de tesorería, la previsión de la cuenta de resultados, el balance de situación y el punto de equilibrio.

Por lo que respecta al plan de inversiones iniciales, debe permitir determinar el volumen de recursos económicos que se necesitan para iniciar el proyecto y para que la empresa desarrolle su actividad.

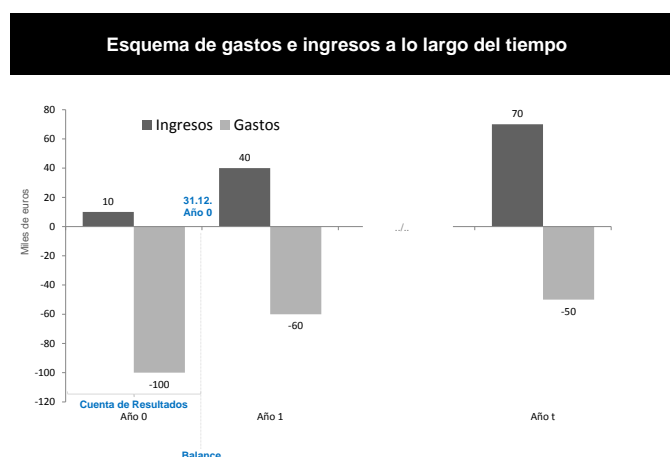
Los fondos invertidos pueden descomponerse en inmovilizado material, que comprende todos los activos tangibles con un período de permanencia en la empresa superior al año, y el activo corriente, que está compuesto por todas las partidas ligadas al ciclo productivo del proyecto y no a la inversión.

Para la financiación de las inversiones, los promotores aportarán su propio capital y, puesto que los recursos propios suelen no ser suficientes para cubrir la totalidad de las necesidades, será preciso recurrir a la financiación ajena, bancaria o no, bajo compromiso de devolución en fecha o fechas determinadas. Por la obtención de estos recursos, la empresa se ve obligada a satisfacer a los prestamistas un interés, en concepto de remuneración por la obtención y el uso de tales recursos.

Asimismo, deberá contarse con un sistema de cobro a clientes y de pago a proveedores, teniendo en cuenta el periodo medio de cobro y el periodo medio de pago, puesto que cualquier diferencia con las previsiones puede provocar una situación de déficit o iliquidez. La previsión de las entradas y salidas de efectivo en una empresa durante un periodo determinado, generalmente un año, se recogerá en el presupuesto de tesorería.

Finalmente, en el diseño del plan financiero, tendrá que confeccionarse una previsión de la cuenta de resultados. Esta cuenta hace referencia a la relación de los gastos e ingresos

previstos para un determinado periodo y permitirá conocer si durante dicho periodo se prevé obtener un beneficio o una pérdida.



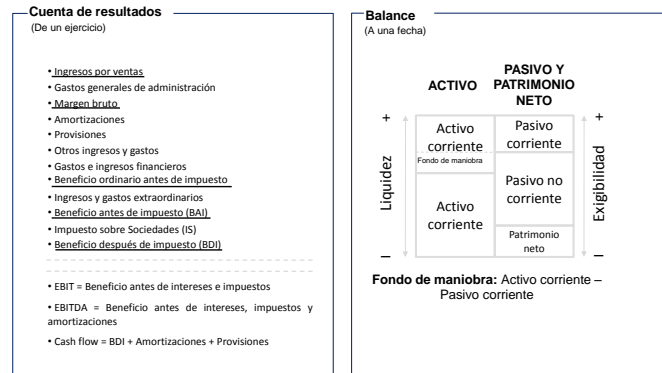
13

En la previsión de la cuenta de resultados juega un papel importante la elaboración de un programa de producción, que partirá de una previsión de ventas. Se trata de establecer por anticipado las ventas en cantidad y en valor, considerando las posibilidades de la empresa para la asignación de los recursos, tanto humanos como físicos. Una vez determinada la previsión de ventas, se está en disposición de elaborar un programa, que establecerá el volumen de producción. Para ello se tendrán en cuenta las existencias en almacén, es decir, el stock inicial, así como el objetivo de stock final. Todo ello intentando minimizar los costes de almacenamiento.

Por otro lado, si la actividad principal de la empresa se centra en prestar un servicio, se deberá elaborar un programa en el que se prevean los recursos a utilizar en función de las ventas que la empresa espere realizar.

La situación económica y financiera de la empresa en un momento determinado se reflejará en el balance, que está compuesto por dos grandes bloques, por un lado, el activo, que representa la aplicación de las fuentes de financiación y está integrado por los bienes y derechos de los que la empresa es titular; por otro, el pasivo y el patrimonio neto. El pasivo representa las obligaciones actuales frente a terceros surgidas como consecuencia de sucesos pasados, en tanto que el patrimonio neto constituye la parte residual de los activos de la empresa una vez deducidos todos los pasivos.

Estructura de la cuenta de resultado y del balance



14

Dado que, como se ha puesto de manifiesto, los emprendedores tienen que abordar numerosas y diversas cuestiones económicas y financieras desde el mismo momento que deciden crear su empresa, qué duda cabe de que, al margen de que puedan contar con estructuras específicas que de forma profesionalizada se encarguen de su tratamiento, la extensión de la educación financiera en este colectivo resulta crucial para favorecer la puesta en marcha y garantizar la supervivencia de sus proyectos.

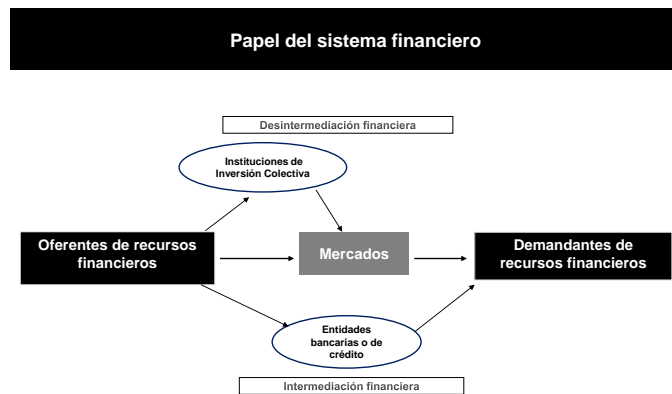
A este respecto, según estudios internacionales, la educación financiera puede jugar un papel importante en el éxito tanto de emprendimiento como empresarial. Es un determinante significativo de la probabilidad de ser un emprendedor y está asociada a mejores resultados empresariales. En el caso de España, investigaciones recientes muestran que existe un nivel más alto de educación financiera básica entre los emprendedores, en comparación con los no emprendedores, si bien se detectan carencias de formación financiera avanzada entre los primeros.

4. El papel del sistema financiero

Las posibilidades de obtención de financiación por parte de las empresas van a venir determinada por la dimensión y la estructura del sistema financiero, dado su papel de canalizador de recursos financieros desde agentes que tienen excedentes a otros que tienen necesidad de tales recursos para afrontar sus proyectos de inversión y consumo. El sistema financiero desempeña una misión crucial para superar las diferencias existentes entre ambas partes respecto al plazo, al importe y al riesgo, y, especialmente, para eludir el freno introducido por la información asimétrica, entre los demandantes y los oferentes de recursos, sobre los riesgos verdaderos.

La canalización de recursos financieros puede tener lugar por la vía de la intermediación financiera o de la desintermediación financiera:

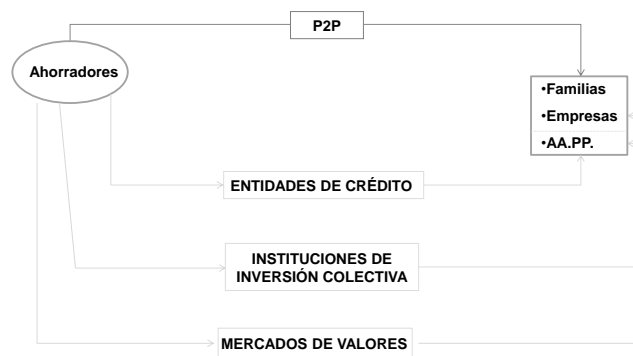
- Mediante la primera, los ahorradores depositan sus ahorros en entidades de crédito y son éstas quienes prestan a los solicitantes de crédito (familias, empresas y administraciones públicas). Los ahorradores no asumen riesgo alguno con los prestatarios, sino con las entidades bancarias a las que confían sus ahorros.
- En la desintermediación financiera el dinero se canaliza sin que intervengan los intermediarios financieros (entidades de crédito), merced a otras instituciones y mercados que también forman parte del sistema financiero. Un inversor puede suscribir títulos de una entidad pública o privada, asumiendo directamente el riesgo con dicha entidad. También puede hacerlo de una manera indirecta, a través de entidades especializadas para realizar inversiones en los mercados de títulos como son las instituciones de inversión colectiva (fundamentalmente, fondos de inversión).



17

En cualquier caso, no podemos perder de vista que el sistema financiero está integrado por una diversidad de canales y entidades, y se concreta en operaciones de naturaleza muy diferente.

La diversidad de canales y entidades financieras



18

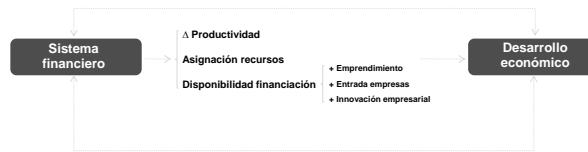
Disposiciones normativas recientes como la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, tratan de incentivar, dada la prevalencia de la financiación bancaria en España, el desarrollo de medios alternativos, sentando las bases regulatorias necesarias para fortalecer las fuentes de financiación corporativa directa o financiación no bancaria. Asimismo, esta misma ley procura impulsar las conocidas como plataformas de “financiación participativa” (“crowdfunding”, en inglés).

Junto a la conexión de las unidades económicas de gasto excedentarias con unidades económicas de gasto deficitarias, el sistema financiero cumple otra serie de funciones, entre las que destacan las siguientes:

- El sustento de los sistemas de pagos, canalizando los fondos de manera rápida, segura y eficiente.
- La instrumentación de la política monetaria aplicada por la autoridad monetaria, que, a través de los tipos de interés, y la gestión de la liquidez del sistema, condiciona la evolución del ahorro, del consumo y de la inversión y, con ello, el rumbo de la actividad económica y de la inflación.
- El análisis de la viabilidad y, en su caso, la aportación de financiación para proyectos de inversión que, de otro modo, no podrían llevarse a cabo.

Los análisis empíricos demuestran la existencia de un fuerte vínculo positivo entre el funcionamiento del sistema financiero y el crecimiento económico a largo plazo, más importante por el incremento de la productividad y la asignación de recursos que por la pura acumulación de capital. De manera específica, la disponibilidad de financiación externa está asociada positivamente con el emprendimiento, la mayor entrada de empresas y la innovación empresarial.

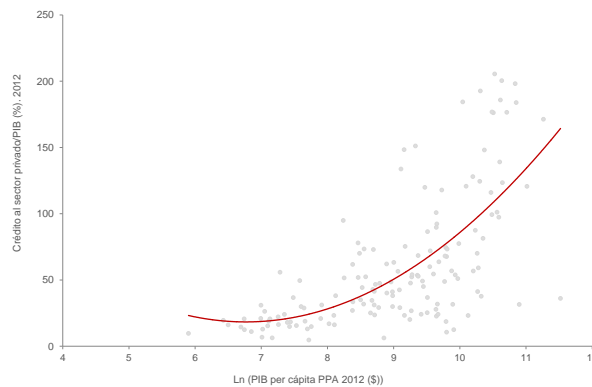
Relación sistema financiero y desarrollo económico: teoría y evidencia empírica



20

El estudio de la relación estadística entre el crédito al sector privado respecto al PIB y el nivel de desarrollo económico, medido por el PIB per cápita, para el conjunto de la economía mundial, revela la existencia de una relación positiva, pero con mucha dispersión, lo que implica que pueden alcanzarse los mismos niveles de desarrollo con distinto peso del crédito.

PIB per cápita en PPA (\$) / Crédito al sector privado / PIB. 2012 Economía mundial (174 países)



21

El sistema financiero es un entramado bastante complejo, compuesto por autoridades económicas, organismos supervisores, instituciones financieras y mercados financieros.

En una primera aproximación, el sistema financiero español está integrado por los siguientes tipos de entidades:

- Banco de España.
- Entidades de crédito.
- Establecimientos financieros de crédito.
- Entidades de dinero electrónico.

- Entidades de pago.
- Fondos del mercado monetario.
- Otros intermediarios financieros.
- Auxiliares financieros.
- Empresas de seguros y fondos de pensiones.

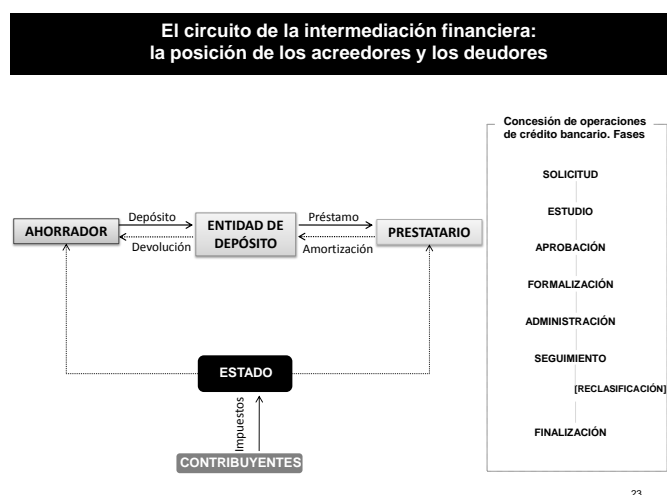


22

Las entidades de crédito tienen como función principal captar fondos del público a través de diversas formas, con la obligación de su restitución, a fin de destinarlos a la concesión de créditos. Están integradas por las entidades de depósito (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito) y el Instituto de Crédito Oficial (ICO), que carece de una red de negocio propia y desarrolla su actividad de financiación empresarial a través de las sucursales de las entidades de depósito, previa la firma del correspondiente convenio.

Las entidades de depósito tienen como actividad típica y habitual recibir fondos del público, asumiendo el compromiso de su devolución, que destinan a la concesión de préstamos y operaciones similares. Este tipo de entidades tiene reservada por ley la exclusividad de la actividad de captación de fondos directamente del público mediante depósitos. Se encuentran autorizadas para la realización de todo tipo de operaciones financieras, con la salvedad de las relativas a los productos de seguro, para las que sólo se les permite su comercialización como operadores de banca-seguros, al igual que para la de productos como los fondos de inversión. El régimen operativo no presentaba diferencias apreciables entre las entidades pertenecientes a este grupo. Además, tras la reforma del modelo institucional de las cajas de ahorros, la actividad financiera realizada por estas entidades ha pasado a ser desempeñada, con solo dos excepciones menores, por bancos participados por las fundaciones procedentes de las mencionadas cajas de ahorros.

La gestión y el control de los riesgos constituyen el núcleo básico de la actividad bancaria. La base del negocio bancario está en las relaciones estables y directas con los clientes. Un modelo de negocio recurrente, bien gestionado y basado en la relación con el cliente a largo plazo propicia la rentabilidad de las entidades financieras y a los empresarios les aporta valor, servicios y productos ajustados a sus necesidades.



Los criterios de concesión de financiación deben estar vinculados con la capacidad de pago del prestatario para cumplir, en tiempo y forma, con el total de las obligaciones financieras asumidas. Dicha capacidad de pago debe valorarse partiendo de los fondos o flujos netos de efectivo procedentes de sus negocios o fuentes de renta habituales, sin depender de avalistas, fiadores o activos entregados como garantía. Estos deberán ser siempre considerados al valorar la concesión de la operación como una segunda y excepcional vía de recobro para cuando haya fallado la primera. En este sentido, los procedimientos de concesión deberán exigir en cada operación la identificación y cuantificación de las fuentes de generación de fondos ordinarios de cada prestatario que servirán como primera y fundamental vía de recuperación de las operaciones. A estos efectos, los procedimientos establecidos incluirán unas exigencias de documentación mínimas. La crisis financiera ha puesto de relieve que lo que debe motivar la concesión de la operación de crédito es la solvencia del cliente antes que la garantía de la operación (por ejemplo, una hipoteca o la fianza prestada por un tercero).

La banca debe gestionar con prudencia el riesgo al ser ésta la esencia de su negocio, no aceptando de sus clientes niveles de endeudamiento desproporcionados y valorando adecuadamente todos los riesgos en que incurre cuando concede una operación y que pueden surgir ya a la hora de disponer de la documentación adecuada, en el momento de realizar el estudio de la operación, en la correcta formalización de los contratos y garantías aportadas y en el seguimiento de la operación y del cliente. Seguimiento que implica ir consultando y comprobando periódicamente las incidencias que se vayan produciendo, como retrasos en los

compromisos de pago con la entidad, anotaciones negativas en fuentes externas, o variaciones adversas en el valor de las garantías, entre otros aspectos.

La labor de intermediación de una entidad financiera no es una tarea sencilla, ya que requiere captar recursos, muchos de los cuales estarán sujetos a una disponibilidad inmediata, para prestarlos a plazos mucho más amplios. Así, las entidades bancarias se enfrentan al reto de conceder préstamos utilizando recursos ajenos que deben poder reponer en cualquier momento a demanda de los depositantes o al vencimiento de las colocaciones. El riesgo de liquidez es así uno de los riesgos esenciales de todo intermediario financiero, al que se une el otro gran riesgo, el de crédito, motivado por la posibilidad de que los prestatarios no cumplan con sus obligaciones. No acaban ahí los riesgos de la gestión, sino que hay que añadir otros tales como los de solvencia, de tipo de interés, operacionales, regulatorios o tecnológicos.



24

5. Las fases y los procesos de la actividad empresarial: necesidades financieras e instrumentos

La vida de una empresa requiere completar una serie de fases y procesos, algunos de los cuales tienen lugar una sola vez y otros se repiten con cierta periodicidad.



Por lo que respecta a las grandes fases del conjunto de la vida de una empresa, pueden diferenciarse las siguientes:

- Constitución.
- Preparación para el inicio de la actividad.
- Desarrollo de la actividad, y
- Expansión.

A su vez, el ciclo del negocio típicamente permite distinguir las siguientes fases:

- Inversiones.
- Compras corrientes.
- Retribuciones del personal.
- Producción.
- Ventas, y
- Generación y distribución de resultados.

Por otro lado, el propio desarrollo de la actividad normal de la empresa da lugar a la realización de otras actuaciones:

- Gestión de tesorería.
- Operaciones accesorias.
- Cumplimiento de las obligaciones impositivas, e
- Internacionalización de las actividades.

Adicionalmente, la empresa puede verse abocada a otras situaciones más singulares tales como las de concurso de acreedores y transmisión de la empresa.

Normalmente, los instrumentos y los productos financieros no están concebidos para una utilización indiscriminada ante cualquier situación. Están dotados de características distintivas que se adaptan a circunstancias específicas y a propósitos determinados en la vida de una empresa.



27

Así, por ejemplo, las cuentas de crédito son apropiadas para momentos en los que se prevé que va a haber un desfase entre los cobros y los pagos a corto plazo generados por la actividad mercantil. En cambio, para financiar inversiones permanentes es preferible recurrir a préstamos a un plazo adecuado o, alternativamente, a instrumentos como el *leasing* o el *renting*, en función del tipo de bien requerido.

Estos instrumentos suelen utilizarse cuando la empresa ha superado los primeros estadios de la actividad empresarial y se encuentra con un negocio consolidado en el que puedan afrontarse los pagos periódicos con normalidad.

Cuando las inversiones corresponden a bienes inmuebles, lo ideal son los préstamos hipotecarios, ya que el desembolso a realizar es grande, por lo que es aconsejable disponer de un amplio periodo de amortización con unas cuotas asumibles. Son más habituales en etapas de crecimiento empresarial consolidado.

Para financiar el activo corriente suelen utilizarse las cuentas de crédito y las clasificaciones comerciales, mientras que para financiar elementos del activo no corriente se suelen utilizar los préstamos personales y los préstamos hipotecarios. Existen, sin embargo, otros productos que son utilizables a lo largo de toda la vida de la empresa, como pueden ser las clasificaciones comerciales y los avales, fundamentalmente.

A título indicativo, en el cuadro proyectado se reflejan los instrumentos financieros más habituales en cada una de las distintas fases indicadas.

Fases empresariales e instrumentos financieros

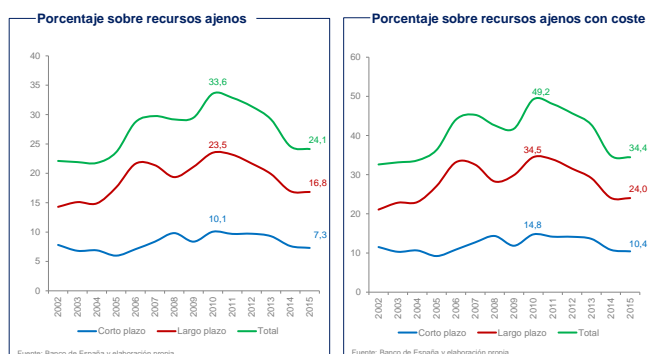
FASE	PRODUCTOS
Constitución	Cuentas corrientes remuneradas, préstamos a corto plazo
Preparación para el inicio de la actividad	Cuentas de crédito, avales, seguros
Desarrollo de la actividad	Cuentas de crédito, préstamos a corto plazo, leasing, renting, factoring, seguros
Inversiones	Préstamos a medio plazo, leasing, renting, préstamos ICO
Retribuciones del personal	Cuentas de crédito, préstamos a corto plazo
Adquisición de suministros corrientes	Cuentas de crédito, confirming
Producción	Leasing, renting, préstamos a medio plazo, confirming
Ventas	Descuento comercial, factoring, anticipo sobre créditos comerciales
Gestión de tesorería	Cuenta de crédito, IPF, pagarés de empresa, fondos de inversión, adquisición temporal de activos
Operaciones con activos no afectos a la actividad empresarial	Avales
Generación y distribución de resultados	Productos de ahorro
Obligaciones impositivas	Avales económicos
Expansión de la empresa	Préstamos a medio plazo, leasing, renting
Internacionalización de la empresa	Productos de comercio exterior: créditos documentarios, remesas documentarias, forfaiting, operaciones de cobertura del riesgo de cambio.
Transmisión de la empresa	Avales
Concurso de acreedores	Préstamos a corto plazo
Disolución y liquidación de la empresa	---

28

6. La financiación de la empresa en España

Las decisiones adoptadas por las empresas en cuanto al recurso a la autofinanciación o a terceros se ven reflejadas en su estructura de balance. En el caso concreto de España, la tradicional orientación de su sistema financiero hacia la intermediación ha determinado que el crédito bancario haya constituido la principal vía de financiación ajena de nuestro tejido productivo. Atendiendo a la información proporcionada por la Central de Balances del Banco de España, en 2015, la financiación bancaria representaba el 24,1% de los recursos ajenos. Diferenciando por plazos, la concedida a largo suponía el 16,8%, situándose en el 7,3% la correspondiente al corto plazo. En términos de pasivos con coste, los créditos bancarios vienen a representar en torno a un tercio.

Financiación bancaria en las empresas españolas

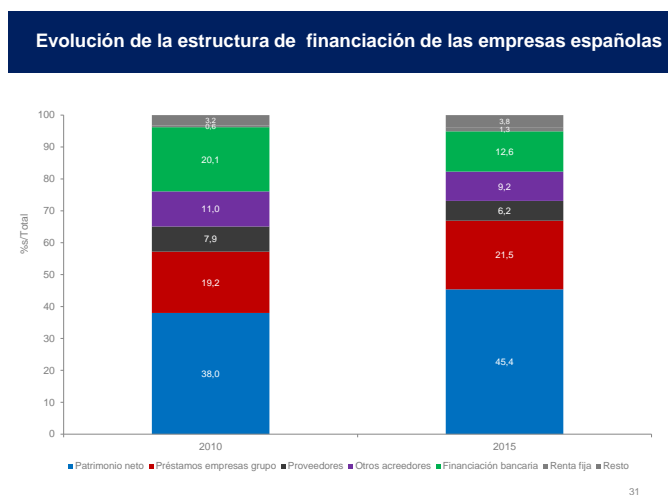


30

En línea con los procesos de desapalancamiento en el que se encuentran inmersas las empresas españolas y de desintermediación que se viene registrando durante los últimos años, el peso de la financiación bancaria sobre los recursos ajenos ha venido reduciéndose desde

2010, experimentando hasta 2015 una caída de en torno a 10 puntos porcentuales, alcanzado los 14,8 puntos porcentuales en términos de pasivos con coste.

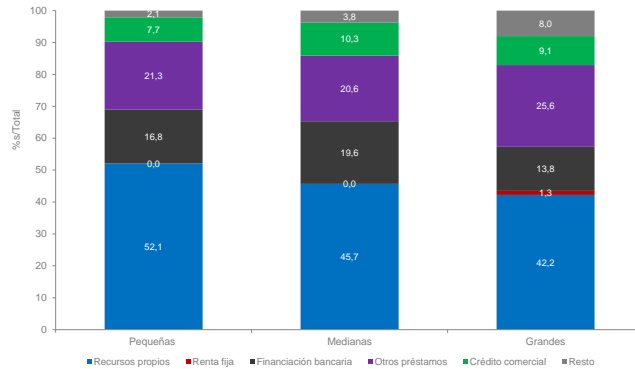
Así, el peso del patrimonio neto en las fuentes de financiación se ha incrementado en 7,4 puntos porcentuales, alcanzando en 2015 el 45,4% del total. Les siguen en importancia, con un 21,5%, los préstamos concedidos por empresas del grupo. La participación de la financiación sin coste se sitúa en el 15,4% (el 6,2% procedente de proveedores y el 9,2% de otros acreedores), mientras que los créditos bancarios representan el 12,6%. Los recursos obtenidos a través de emisiones de renta fija se limitan al 1,3%.



Comparando con respecto a 2010, junto a la citada reducción de los niveles de apalancamiento y la pérdida de peso del crédito bancario en los recursos ajenos, destacan el mayor protagonismo del endeudamiento adquirido con otras empresas del grupo, con un aumento de 2,3 puntos porcentuales, junto con la menor contribución, de 3,5 puntos porcentuales, del crédito comercial.

El análisis por tamaños revela la existencia de diferencias notables entre grupos. Las pequeñas empresas se caracterizan por presentar un mayor peso de los recursos propios, superior al 50%. Por su parte, las medianas muestran el mayor recurso a la financiación bancaria, al representar en torno a una quinta parte del total, 3 y 6 puntos porcentuales más que las pequeñas y las grandes, respectivamente, y al crédito comercial, mientras que para las empresas de mayor dimensión, su acceso a los mercados de capitales y su posible pertenencia a grupos se traducen en una mayor significación relativa de la renta fija y de otros préstamos.

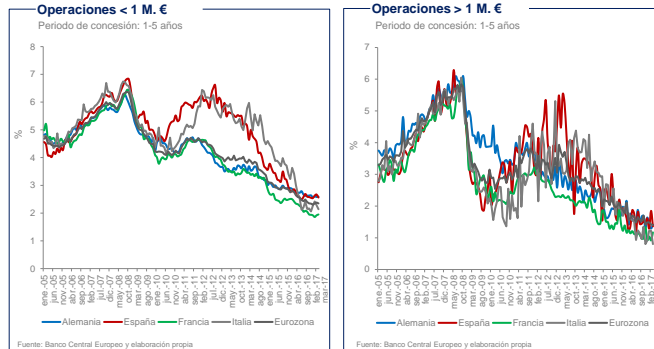
Estructura de financiación de las empresas españolas por tamaños. 2015



32

En lo que respecta al coste de la financiación bancaria soportado por las empresas españolas, se constata una senda descendente desde mediados de 2014, alcanzando en la actualidad niveles inferiores a los anteriores al estallido de la crisis de la deuda soberana, en el caso de las de menor importe y similares para las de mayor volumen. Según la última información disponible, en marzo de este año dicho coste se situaba entre el 1,4%, para las operaciones de importe superior al millón de euros, y el 2,5%, para las de cuantía inferior al millón de euros, en línea con los costes asumidos por las empresas de los principales países europeos.

Evolución de los tipos de interés de los préstamos bancarios a empresas



33

7. Conclusiones

Del análisis realizado se desprenden diversas conclusiones. Entre otras, pueden destacarse las siguientes:

- A pesar del desarrollo de los mercados de capitales y del intenso proceso de desintermediación financiera vivido en España durante las dos últimas décadas, las empresas continúan apelando a las entidades bancarias para la obtención de financiación, tanto para afrontar los desembolsos inmediatos como para materializar proyectos de inversión a largo plazo, representando en torno a una cuarta parte de su pasivo total.
- La reciente crisis se ha encargado de poner de nuevo en valor el principio de la diversificación de recursos en la financiación empresarial, con objeto de que el posible endurecimiento de las condiciones de acceso o el incremento del coste de los recursos facilitados por alguno de los principales proveedores no dificulten o imposibiliten la materialización de sus planes de negocio y estratégicos, o incluso pongan en peligro su supervivencia.
- Los episodios pasados no deben oscurecer el papel desempeñado por los intermediarios bancarios al servicio de la economía real. Resulta difícil imaginar muchas de las actividades que hoy llevan a cabo las familias, las empresas y las administraciones públicas sin el concurso de las entidades de crédito. Como ha señalado Ángel Gurría, secretario general de la OCDE, el sistema financiero es la cinta transportadora de la economía y, dentro de ésta, los bancos ocupan una posición nuclear, imprescindible para que esa cinta pueda funcionar eficazmente, aportando los recursos necesarios para el desarrollo de la actividad empresarial.