

GUÍA PARA LA FINANCIACIÓN DE **PYMES**



GUÍA
PARA LA
FINANCIACIÓN
DE

PYMES



**Confederación de Organizaciones
Empresariales de la Comunidad Valenciana**

C/ Hernán Cortés, 4 • 46004 Valencia
Tel. 963 51 47 46 • Fax 963 51 93 50
prevención@cierval.es/cierval@cierval.es • www.cierval.es



Confederación Empresarios de Castellón (CEC)

Escultor Viciano, 1 • 12002 Castellón
Tel. 964 72 34 00 • Fax 964 23 90 10
prevencióncec@cecnet.org/cec@cevnet.org • www.prevencioncec.com



Confederación Empresarial Valenciana (CEV)

Plaza Conde de Carlet, 3 • 46003 Valencia
Tel.: 963 15 57 20 • Fax: 963 92 31 99
prl@cec.es/cec@cev.es • www.cev.es



Confederación Empresarial de la Provincia Alicante (COEPA)

Plaza Ruperto Chapí 3 • 03001 Alicante
Tel.: 965 14 02 67 • Fax: 965 14 03 46
arturo@coepa.es/coepa@coepa.es • www.coepa.es

ÍNDICE

Introducción

1. Conceptos financieros básicos	pag.03
2. Sistema financiero español	pag.14
3. Instrumentos de financiación	pag.16
3.1. Instrumentos de financiación tradicional	pag.16
3.2. Instrumentos de financiación no tradicional	pag.23
3.3. Financiación al comercio exterior	pag.24
4. Fuentes de financiación pública	pag.28
5. Consejos para la gestión de las relaciones bancarias	pag.34
6. Políticas de control de costes	pag.36
Glosario de términos	pag.38



Edita:

Cierval, con la colaboración de Generalitat Valenciana,
Conselleria d'Indústria, Comerç i Innovació.

Desarrollo contenidos:

Deloitte

Diseño y maquetación:

Delfin

Primera edición, enero 2009

INTRODUCCIÓN

El colectivo de PYMES esta formado por una amplia categoría de microempresas, pequeñas y medianas empresas que ocupan a menos de 250 trabajadores y cuyo volumen de negocio anual no excede de 50 millones de euros o cuyo balance general anual no excede de 43 millones de euros.

Un análisis en distintos ámbitos de la realidad económica nos permite apreciar el fuerte protagonismo que este grupo desempeña:

- En la Unión Europea (UE-25) existen alrededor de 23 millones de PYMES que aportan en torno a 75 millones de puestos de trabajo y representan el 99% del tejido empresarial europeo.
- En España, sobre un volumen agregado de 3,4 millones de empresas, el 99,94% se enmarcan dentro del colectivo de PYMES. Si la estadística la llevamos al terreno de las micropymes (aquellas empresas con menos de 10 trabajadores) la cifra asciende a 3,2 millones, lo que representa el 94% del total de empresas en nuestro país.
- Si nos centramos ahora en los datos de la Comunidad Valenciana observamos como, de las 376.093 empresas que forman tejido empresarial valenciano, el 99,85% cuentan con menos de 200 trabajadores (PYMES), mientras que las micropymes suponen el 93,8% del total de empresas de nuestra Comunidad.

Estos datos evidencian el papel fundamental de las pequeñas y medianas empresas en el desarrollo y crecimiento de las economías, no sólo en nuestro ámbito de referencia más cercano, sino, de forma generalizada, en el panorama nacional y e internacional.

Ello contrasta, sin embargo, con la existencia de determinados obstáculos en materia de financiación a los que este colectivo debe enfrentarse, en ocasiones derivados de la dificultad de acceder a los recursos financieros, en otras ocasiones motivados por el desconocimiento de las herramientas existentes a su alcance y de las fórmulas más acertadas para hacer uso de ellas, construyendo una estructura financiera capaz de respaldar el desarrollo sostenible del proyecto empresarial.

Con la edición de esta guía CIERVAL pretende ayudar a las empresas a superar el segundo de estos obstáculos, introduciendo al lector en algunos conceptos básicos de la gestión financiera y realizando un breve recorrido por los diversos operadores financieros, públicos y privados, y las diferentes soluciones que cada uno de ellos pone al servicios de las PYMES.



➔ *“Se destacan en color granate sobre el texto los conceptos descritos en el glosario de términos”*

CAPÍTULO 1

CONCEPTOS FINANCIEROS BÁSICOS

• INTRODUCCIÓN

A la hora de definir la estructura de financiación de una empresa, entendida como la fórmula con la que ésta decide obtener los recursos financieros necesarios para acometer sus inversiones, o bien para afrontar las necesidades que se derivan de su ciclo de explotación, surgen varias preguntas relacionadas con el qué, cuánto y cómo financiar.

Cierto es que no existe una fórmula infalible que nos permita elegir con acierto cuál debe ser en cada momento la estructura y la política de financiación en una sociedad, ya que ambas estarán condicionadas por las particularidades y necesidades de la propia empresa, además de por otros factores como el sector de actividad, la coyuntura general, sin olvidar el coste de la financiación, entre otros.

Sin embargo, en el diseño de este esquema de financiación sí que resulta conveniente contar con determinadas herramientas que podrán apoyarnos en la definición de la estructura más adecuada a las necesidades de nuestra compañía.

• LAS NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS (NOF)

Un concepto básico y fundamental en el montaje de la estructura de financiación es el cálculo de las Necesidades Operativas de Fondos (NOF). Todos tenemos bien clara la necesidad de financiar la adquisición de activos fijos como una maquinaria o las instalaciones en las que ubicar nuestro negocio, sin embargo, además de estas inversiones, el propio desarrollo de las operaciones planteará una necesidad adicional que será necesario financiar.

En un modelo sencillo en el que obviamos una tesorería mínima operativa y otros pasivos corrientes no financieros, las NOF reflejan la inversión que exige nuestro negocio en cuentas a cobrar (derivadas de la venta a crédito a nuestros clientes) y en existencias (derivadas del stock que la compañía necesita para desarrollar sus operaciones), restándose sobre este sumatorio las cuentas a pagar como financiación concedida por nuestros proveedores.

NOF = Clientes + Existencias - Proveedores

De este modo, las NOF representan un requerimiento adicional de financiación, que podrá verse alterado por cambios en variables tan operativas como el establecimiento de periodos medios de cobro y de pago, el stock mínimo de seguridad que decidamos mantener o la propia evolución del volumen de negocio.

➔ *"Se destacan en color granate sobre el texto los conceptos descritos en el glosario de términos"*



Como vemos en el ejemplo, un incremento del periodo medio de cobro generaría un incremento de las NOF, al igual que bajo unas mismas condiciones comerciales, el incremento del volumen de negocio de la compañía.

	Ejemplo 1	Ejemplo 2	Ejemplo 3
Ventas	120.000	120.000	150.000
Periodo medio de cobro (meses)	2	3	2
CUENTAS A COBRAR (A)	20.000	30.000	25.000
EXISTENCIAS (B)	10.000	10.000	12.500
Stock de seguridad=1 mes de ventas	1	1	1
Compras (expresado como 75% sobre ventas)	90.000	90.000	112.000
Periodo medio de pago (meses)	1	1	1
CUENTAS A PAGAR (C)	7.500	7.500	9.375
NEC. OPERATIVAS DE FONDOS (A+B-C)	22.500	32.500	28.125

En el caso particular de las pequeñas empresas, en ocasiones, su reducido poder de negociación con clientes y proveedores les obliga a asumir unas condiciones de cobro muy dilatadas mientras los periodos de pago se estrechan, generando esta circunstancia una importante necesidad de liquidez para financiar sus operaciones.

• FINANCIACIÓN PROPIA Y FINANCIACIÓN AJENA

Haciendo un ejercicio de máxima simplificación, las empresas tienen necesidad de financiar sus inversiones en activos fijos (edificios, instalaciones, máquinas, vehículos, etc.) y sus Necesidades Operativas de Fondos (NOF).

Ahora bien, ante esta necesidad, la primera pregunta que deberíamos plantearnos es con qué tipo de recursos debemos financiarlos, bien con recursos propios mediante aportaciones de los socios o a través del propio resultado, bien con recursos ajenos procedentes de entidades y organismos externos.

Para responder a esta pregunta es interesante recurrir a los conceptos de *rentabilidad económica* y la *rentabilidad financiera*, y posteriormente al de apalancamiento financiero derivado de la combinación de estos dos primeros.

• RENTABILIDAD ECONÓMICA

La rentabilidad económica o rentabilidad de los activos totales, conocida como ROA (return on assets) expresa la capacidad de los activos de la empresa para generar valor, a través de la siguiente relación:

$$\text{ROA} = (\text{Beneficio antes de impuestos e intereses} / \text{Activos totales}) \times 100$$

Véase que la capacidad de los activos para generar valor se está calculando sobre el BAI (beneficio antes de impuestos e intereses), por lo que no está considerando el efecto del coste de la financiación, ni otras consideraciones fiscales.

● RENTABILIDAD FINANCIERA

La rentabilidad financiera o rentabilidad de los fondos propios, expresada como ROE (return on equity) expresa la rentabilidad obtenida por los socios, mediante el análisis de la rentabilidad de los capitales propios de la empresa, definida por la siguiente relación:

$$\text{ROE} = (\text{Beneficio después de impuestos} / \text{Fondos propios}) \times 100$$

Véase que al considerar el BDI (beneficio después de impuestos) estamos relacionando el beneficio final obtenido por los propietarios de la empresa con los fondos propios que a su vez les pertenecen.

● APALANCAMIENTO FINANCIERO

La conjunción de ambas rentabilidades nos proporcionará uno de los criterios a tener en consideración a la hora de definir nuestra política de financiación a través de la interpretación de la siguiente fórmula:

$$\text{ROE} (1-t) = \text{ROA} \times (1-t) + (D/FP) \times (\text{ROA}-i) \times (1-t),$$

o descontando el efecto de los impuestos,

$$\text{ROE} = \text{ROA} + (D/FP) \times (\text{ROA}-i)$$

Donde :

D: deuda

FP: fondos propios

i: coste de la deuda

t: tipo impositivo

Si nos fijamos en el segundo sumando, la relación (ROA-i), es la que determinará el efecto del endeudamiento sobre la rentabilidad financiera (ROE), pudiéndose concluir que si el coste de la deuda (i) es superior que la rentabilidad económica (ROA), un mayor endeudamiento afectará negativamente a la rentabilidad del capital invertido, y viceversa en el caso de que la rentabilidad de los activos se encuentre por encima del coste de recurrir a financiación ajena.



Veámoslo a con un ejemplo:

Caso 1 [ROA>i]

La rentabilidad económica es superior al coste de la deuda.

	Momento inicial	Aumento FA	Aumento FP
BAlI	1.050	1.125	1.125
Gastos financieros	(600)	(660)	(600)
Beneficio antes de impuestos	450	465	525
Impuesto (30%)	(135)	(140)	(158)
Beneficio después de impuestos	315	326	368
Activos	10.500	11.250	11.250
Fondos ajenos (FA)	7.500	8.250	7.500
Fondos propios (FP)	3.000	3.000	3.750
ROA	10,00 %	10,00 %	10,00 %
ROE	10,50 %	10,85 %	9,80 %
Coste medio de las deudas (i)		8,0 %	

Como vemos en el ejemplo, recurrir a financiación externa cuando el coste de ésta es inferior a la rentabilidad de los activos permite incrementar la rentabilidad del capital (del 10,5% al 10,85%), mientras que una mayor aportación de fondos propios en este contexto haría disminuir la rentabilidad del accionista (del 10,5% al 9,80%).

Caso 2 [ROA<i]

La rentabilidad económica es inferior al coste medio de las deudas.

	Momento inicial	Aumento FA	Aumento FP
BAlI	735	788	788
Gastos financieros	(600)	(660)	(600)
Beneficio antes de impuestos	135	128	188
Impuesto (30%)	(41)	(38)	(56)
Beneficio después de impuestos	95	89	131
Activos	10.500	11.250	11.250
Fondos ajenos (FA)	7.500	8.250	7.500
Fondos propios (FP)	3.000	3.000	3.750
Rentabilidad económica (ROA)	7,00 %	7,00 %	7,00 %
Rentabilidad financiera (ROE)	3,15 %	2,98 %	3,50 %
Coste medio de las deudas (i)		8,0 %	

Por el contrario, si el ROA se sitúa por debajo del coste de la financiación externa, un mayor nivel de endeudamiento generaría un coste que se iría “comiendo” la rentabilidad del negocio, impactando de manera negativa en la rentabilidad de los fondos propios invertidos (del 3,15% al 2,98%). En este caso, sería más acertado cubrir las necesidades de financiación con una aportación de capital propio antes que plantear un incremento de fondos a través de financiación ajena.

Según la interpretación de esta ecuación, podríamos estar tentados por incrementar indefinidamente el nivel de endeudamiento (siempre que el ROA sea superior al coste del pasivo bancario) reduciendo al máximo la aportación de fondos propios, sin embargo la decisión no resulta tan sencilla y debe ser completada con otros argumentos adicionales:

- Las propias entidades financiadoras exigen un volumen mínimo de participación con fondos propios que demuestre la “involucración” de los accionistas en el proyecto.
- El coste de la deuda aumenta a medida que se incrementa el nivel de endeudamiento, dado que el riesgo financiero de la compañía se ve penalizado, motivando a los financiadores a exigir una mayor remuneración de sus fondos.
- El negocio debe ser capaz de asumir el gasto financiero derivado del endeudamiento, considerando la volatilidad del tipo de interés.
- Las necesidades de inversión no siempre son estables en el tiempo, por lo que un agotamiento de nuestra capacidad de endeudamiento podría dificultar, en un momento dado, el acceso a recursos externos adicionales para financiar un nuevo proyecto de inversión o para hacer frente una “punta” extraordinaria de nuestros compromisos de pago. En tal caso los recursos propios serían la única vía de financiación disponible.

• FINANCIACIÓN ESTRUCTURAL Y FINANCIACIÓN OPERATIVA

Además de tomar una decisión sobre el equilibrio razonable entre recursos propios y recursos ajenos, debemos tener en cuenta una segunda cuestión relacionada con el plazo del endeudamiento externo.

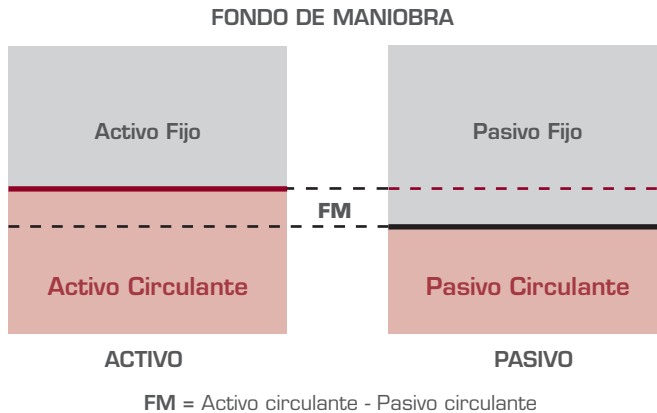
Diseñar adecuadamente la estructura del pasivo, diferenciando entre financiación a largo y a corto plazo resulta un reto fundamental de la función financiera, pudiendo generar una composición inadecuada el origen de graves desequilibrios que podrían poner en peligro la continuidad de la empresa.

Teniendo esto en cuenta podemos considerar dos tipos de financiación:

- **Financiación estructural:** Aquella destinada fundamentalmente a financiar elementos del activo no corriente, tales como inversiones productivas, bienes de equipo, etc., cuyo montante de inversión suele ser significativo. Se debería incluir en este apartado igualmente aquella parte del activo circulante que permanece estable en el tiempo como por ejemplo el nivel mínimo de stock en almacén.
- **Financiación operativa:** Destinada a financiar las necesidades de liquidez derivadas de las operaciones corrientes del día a día.

Una vez más, proponer una regla universal en cuanto a la composición ideal entre financiación a corto y largo plazo resulta arriesgado, sin embargo podría citarse como recomendación general, persiguiendo el modelo tradicionalmente aceptado de obtener un fondo de maniobra positivo, el cubrir con el corto plazo las necesidades de financiación operativas y recurrir a los recursos propios y otras fuentes a largo plazo para la financiación estructural.

Esquema de fondo de maniobra



De este modo dotaríamos al proyecto de mayor estabilidad financiera, ya que las operaciones tienen un “colchón” de financiación en unos recursos que permanecen de manera estable en la compañía.

● PLAN DE NEGOCIO

En cualquier caso, y adicionalmente a todas las consideraciones teóricas que hemos revisado en este apartado, es recomendable, a la hora de definir la estructura de financiación de un proyecto empresarial, diseñar un plan de negocio en el que queden recogidas todas las partidas de inversión requeridas, los flujos de tesorería que generan las operaciones y como conjunción de ambas, las necesidades de financiación y la capacidad del proyecto de retribuir y devolver los fondos aportados por los diferentes agentes financiadores, propios y externos.

Considerando un modelo extremadamente sencillo, presentamos a continuación un ejemplo de plan de negocio en el que se recogen los aspectos básicos del análisis económico del proyecto.

Supongamos una empresa que va a iniciar su actividad comercial bajo las siguientes hipótesis de partida:

Para desarrollar su actividad la empresa necesitará una nave para almacenar la mercancía cuyo importe es de 150.000 euros y un vehículo para servir el producto a los clientes. El precio del vehículo es de 30.000 euros.

Esta inversión inicial se financiará según la siguiente estructura: 25% de la inversión financiada con fondos propios (45.000 euros) y 75% de la inversión financiada con fondos ajenos (135.000 euros).

La financiación ajena se obtiene con las siguientes condiciones: un plazo a 10 años para financiar la inversión en la nave y un plazo a 4 años para financiar la adquisición del vehículo. En ambos casos se considera un tipo de interés del 7%.

Para desarrollar su actividad la empresa necesitará igualmente un administrativo con un salario de 1.500 euros/mes, un repartidor con un salario de 1.800 euros/mes y dos operarios con un salario cada uno de 1.800 euros/mes.

Otras hipótesis necesarias para proyectar el negocio serán:

- Las ventas del primer año serán de 1.000.000 euros (esta cifra deberá estar convenientemente soportada por un análisis del mercado objetivo).
- El consumo de aprovisionamientos y otros gastos se estima como un 60% de las ventas.
- El periodo medio de pago negociado con proveedores es de 90 días (1 trimestre).
- El periodo medio de cobro negociado con clientes es de 180 días (2 trimestres).
- El 60% de las ventas se concentran en el primer semestre (T1 y T2).
- El plazo de amortización del almacén es de 15 años.
- El plazo de amortización del vehículo es de 5 años.

Con estas hipótesis, la cuenta de explotación proyectada por trimestres para el primer año de actividad desprendería el siguiente resultado:

CUENTAS DE RESULTADOS	T1	T2	T3	T4	AÑO 1
VENTAS	300.000	300.000	200.000	200.000	1.000.000
PERSONAL	-20.700	-20.700	-20.700	-20.700	-82.800
COMPRAS	-180.000	-180.000	-120.000	-120.000	-600.000
AMORTIZACIONES	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-16.000
GASTOS FINANCIEROS	-2.363	-2.363	-2.363	-2.363	-9.450
RESULTADO	92.938	92.938	52.938	52.938	291.750

Como se observa, la cuenta resultados presenta beneficios a final de cada uno de los trimestres, ascendiendo el resultado a cierre del ejercicio a 291.750 euros. El negocio sobre estas hipótesis es por consiguiente viable.

Sin embargo, el análisis no debe quedar aquí, siendo también fundamental evaluar las necesidades de financiación adicional que exigirá el desarrollo de las operaciones. Para ello, proyectemos los flujos de tesorería.

FLUJOS DE TESORERÍA	T1	T2	T3	T4
Cobros a clientes	0	0	300.000	300.000
Pago de nóminas	-20.700	-20.700	-20.700	-20.700
Pago a proveedores	0	-180.000	-180.000	-120.000
Pago de gastos financieros	-2.363	-2.363	-2.363	-2.363
Devolución de deuda	-3.303	-3.303	-3.303	-3.534
TESORERÍA GENERADA EN EL PERIODO	-26.365	-206.365	93.635	160.471
Tª ACUMULADA/CRÉDITO DISPUESTO	-26.365	-232.730	-139.095	21.376

Como se observa en la tabla, las diferencias entre los plazos de cobro a clientes y pago a proveedores, así como la inclusión en el cálculo del capital a amortizar por los préstamos concedidos (devolución

de deuda) provocan ciertas tensiones de liquidez que será necesario financiar, una vez más, bien con fondos propios, bien con financiación ajena.

En concreto, si analizamos el primer año de actividad, el negocio exigirá, adicionalmente a los 45.000 euros necesarios para afrontar la inversión en activos fijos, un total de 232.730 euros de los que temporalmente será necesario disponer (máximo déficit de tesorería alcanzado en T2).

Veamos ahora lo sensible que es esta necesidad de liquidez a algunos cambios en el modelo de negocio:

Sensibilidad al plazo de financiación ajena

Si decidiésemos financiar la adquisición del almacén con un plazo de 3 años y el vehículo con un plazo de un año, la mayor amortización anual de principal incrementaría nuestras necesidades de liquidez.

FLUJOS DE TESORERÍA	T1	T2	T3	T4
Cobros a clientes	0	0	300.000	300.000
Pago de nóminas	-20.700	-20.700	-20.700	-20.700
Pago a proveedores	0	-180.000	-180.000	-120.000
Pago de gastos financieros	-2.363	-2.363	-2.363	-2.363
Devolución de deuda	-14.373	-14.373	-14.373	-14.373
TESORERÍA GENERADA EN EL PERIODO	-37.436	-217.436	82.564	142.564
EXCEDENTE/DÉFICIT DE TESORERÍA	-37.436	-254.872	-172.307	-29.743

En este caso, el acortamiento de los plazos de amortización de los préstamos y el consiguiente incremento del capital a devolver en cada periodo llevaría el límite máximo del que necesitaríamos disponer hasta los 254.872 euros.



Sensibilidad al crecimiento del volumen de negocio

Hacer crecer el negocio siempre resulta un objetivo interesante, sin embargo no debe olvidarse que con el crecimiento de las ventas habrá también un crecimiento de las necesidades de fondos.

FLUJOS DE TESORERÍA	T1	T2	T3	T4
Cobros a clientes	0	0	450.000	450.000
Pago de nóminas	-20.700	-20.700	-20.700	-20.700
Pago a proveedores	0	-270.000	-270.000	-180.000
Pago de gastos financieros	-2.363	-2.363	-2.363	-2.363
Devolución de deuda	-3.303	-3.303	-3.303	-3.303
TESORERÍA GENERADA EN EL PERIODO	-26.365	-296.365	153.635	243.635
EXCEDENTE/DÉFICIT DE TESORERÍA	-26.365	-322.730	-169.095	74.540

Como se ve en la tabla, el crecimiento de las ventas entraña un crecimiento de los saldos deudores y acreedores, llevando el límite máximo de disponible necesario hasta los 322.730 euros. Adicionalmente, debe considerarse la posibilidad de que el crecimiento de las ventas implique también el crecimiento de los costes de estructura, como por ejemplo mayores necesidades de personal, nueva inversión en publicidad, etc.

FLUJOS DE TESORERÍA	T1	T2	T3	T4
Cobros a clientes	0	300.000	300.000	200.000
Pago de nóminas	-20.700	-20.700	-20.700	-20.700
Pago a proveedores	0	-180.000	-180.000	-120.000
Pago de gastos financieros	-2.363	-2.363	-2.363	-2.363
Devolución de deuda	-3.303	-3.303	-3.303	-3.303
TESORERÍA GENERADA EN EL PERIODO	-26.365	93.635	93.635	53.635
EXCEDENTE/DÉFICIT DE TESORERÍA	-26.365	67.270	-160.905	214.540

Sensibilidad a las condiciones comerciales

Por último, una mejor negociación de las condiciones de cobro con los clientes (reducimos el periodo de cobro de 2 trimestres a 1 trimestre) tendría el siguiente efecto.

Como se observa en la tabla, el acortamiento del plazo de cobro a clientes incide notablemente en las necesidades de liquidez, pasando lo mismo pero en sentido contrario con los periodos medios de pago. En el ejemplo presentado, el disponible necesario desciende hasta los 26.365 euros gracias a la mejora de las condiciones de cobro.

Estos son sólo algunos de los aspectos que deben tenerse en consideración a la hora de desarrollar el plan de empresa, resultando en la realidad este ejercicio algo más complejo que el ejemplo propuesto.

En el desarrollo del mismo será necesario ir adoptando distintas decisiones sobre el ciclo de explotación y también sobre su financiación. En los siguientes capítulos de esta guía se presentan algunos de los instrumentos que la empresa tendrá a su disposición para financiar sus inversiones y sus operaciones.



CAPÍTULO 2

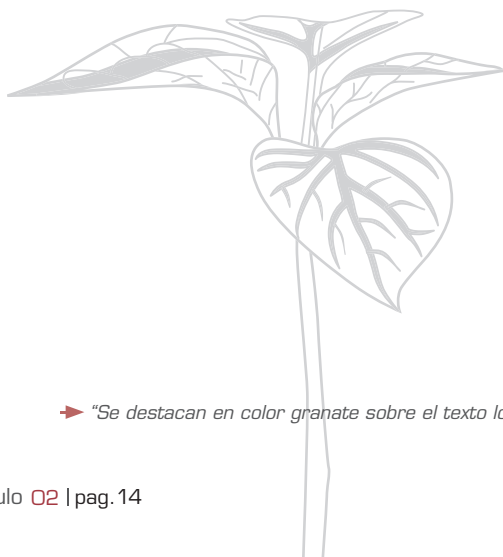
SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL

El sistema financiero español se define como aquel conjunto de instituciones públicas y privadas cuyo objeto es canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto con excesos de tesorería (familiares, empresariales y gubernamentales) hacia aquellas unidades de gasto con déficit de financiación.

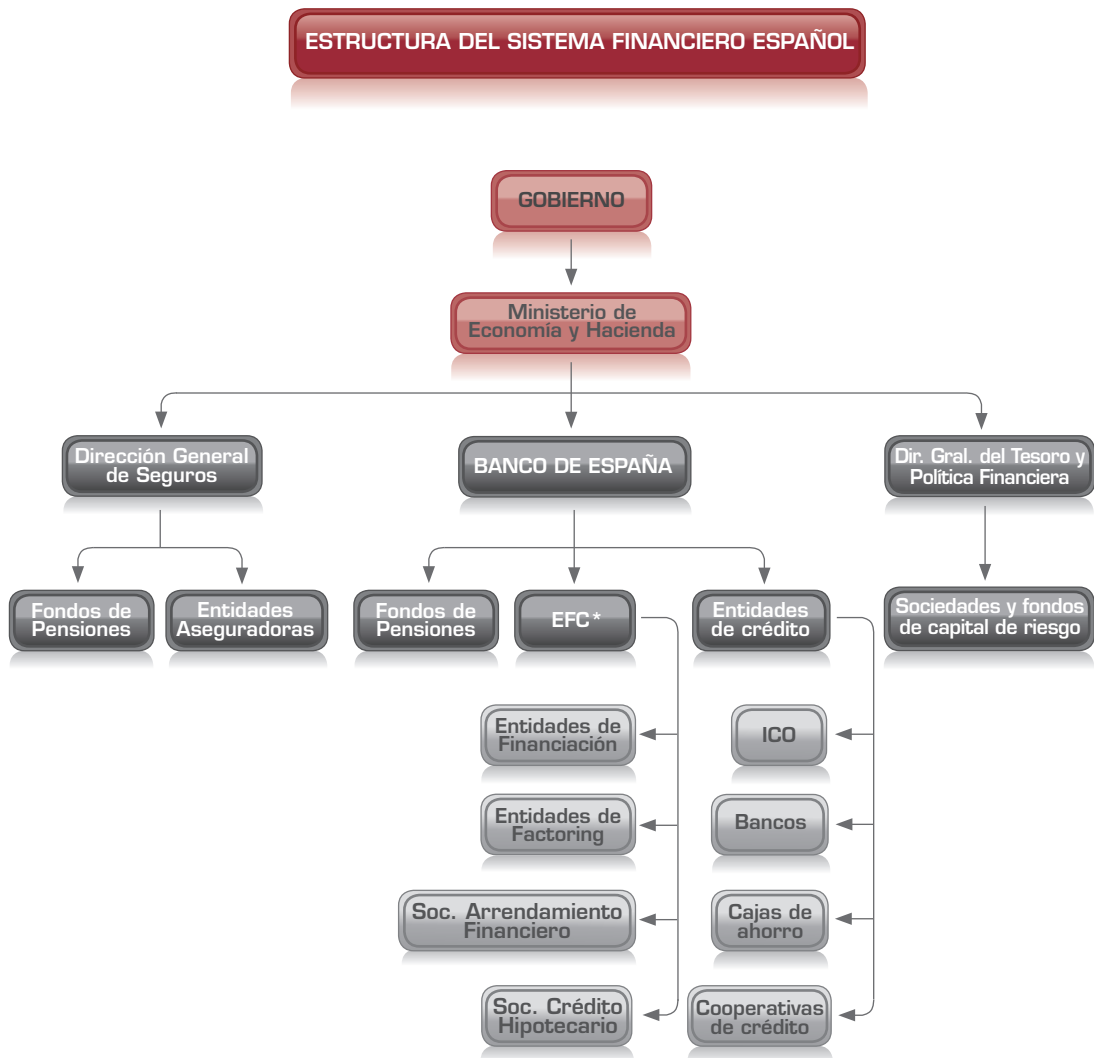
Los motivos de la existencia de este sistema organizado y regulado son la mejora de la eficiencia, la reducción de los costes que supondría tener que negociar cada posición de forma individual con el resto de partícipes en el mercado y el establecimiento de las bases para garantizar la seguridad y solvencia del propio sistema:

- Todo el sistema financiero español se encuentra bajo la supervisión y regulación del Banco de España, organismo encargado de definir y ejecutar la política monetaria, con autonomía respecto a las instrucciones del Gobierno y del Ministerio de Economía y Hacienda, de acuerdo con su ley de Autonomía de 1994.
- El sistema garantiza solvencia a través de:
 - Los fondos de garantía de depósitos, que garantizan a los depositantes de fondos la recuperación de sus depósitos dinerarios y valores, hasta el límite de 100.000 euros por depositante y entidad.
 - Las entidades financieras tienen la obligación de dotar una provisión genérica y una provisión específica en función de los riesgos asumidos por los créditos y préstamos concedidos a sus clientes.
 - La legislación española vigente exige a las entidades financieras que el 2% de sus depósitos permanezcan como reservas de forma que se garantice la liquidez del sistema. Esto es lo que se conoce como el "coeficiente de caja". El 98% restante puede ser destinado a la inversión o concesión de créditos.

➔ "Se destacan en color granate sobre el texto los conceptos descritos en el glosario de términos"



La estructura del sistema financiero en España es la siguiente:



* EFC: Establecimientos financieros de crédito

CAPÍTULO 3

FUENTES DE FINANCIACIÓN AJENA

En los capítulos anteriores hemos analizado como las empresas, a la hora de financiar sus proyectos de inversión y sus necesidades de liquidez para el desarrollo de sus operaciones, pueden recurrir a fuentes de financiación propias o a recursos ajenos. Las distintas entidades y organismos que configuran el sistema financiero español serán la principal fuente de fondos para impulsar estos proyectos, ahora bien, tan importante resulta conocer quiénes proveen al mercado de estos recursos como cuál es el producto financiero más adecuado a las necesidades de la empresa en cada momento.

En el presente apartado se presentan las principales características de los productos que entidades y organismos ofrecen a las PYMES.

3.1. INSTRUMENTOS FINANCIEROS TRADICIONALES

● PRÉSTAMO

Contrato por el que la **entidad financiera presta** a la empresa una cantidad de **dinero** bajo unas condiciones pactadas, **a cambio de un compromiso de devolución** del **principal** (montante total del dinero prestado) **y el pago de unos intereses** calculados en función de unas condiciones de coste y plazo pactadas en la negociación.

El préstamo puede formalizarse considerando un plazo de devolución inferior a un año (**corto plazo**) o superior (**largo plazo**). En ocasiones, este plazo puede incluir un **periodo de carencia** durante el cual no se devolverá **principal**, aunque sí se generarán y pagarán intereses.

La concesión del préstamo por parte de la entidad de financiación está sujeta al estudio detallado de la operación por parte de la comisión de riesgos de la entidad, siendo los criterios fundamentales a tener en cuenta (de manera similar al resto de operaciones de financiación):

- La **solvencia** de la empresa, medida como la capacidad para hacer frente a través de sus operaciones a sus compromisos futuros.
- La "involucración" de la empresa, valorada a través de su **participación con Fondos Propios** en el proyecto de inversión (en este sentido, un 25 - 30% del importe total de la inversión suele ser un nivel de participación aceptable para la mayoría de entidades).
- La existencias de **garantías** complementarias, sean de un tercero que actúe como avalista, sean garantías reales (bien mueble o inmueble) o pignoraticias (capital o activos depositados en el banco como garantía), que aseguren el buen fin de la operación, en el caso de que los criterios anteriores no sean suficientes.

Por norma general, los criterios de evaluación de las operaciones suelen ser más restrictivos cuanto mayor sea el plazo por el que se pretende formalizar la financiación.

► "Se destacan en color granate sobre el texto los conceptos descritos en el glosario de términos"

¿Qué documentación debe aportar la empresa a la entidad financiera para la solicitud del préstamo?

Para calcular la solvencia del prestatario y aprobar la operación, las entidades suelen solicitar entre otros documentos:

- Historial de pagos de la compañía.
- Últimas declaraciones de IRPF, IVA o Impuesto de Sociedades.
- Cuentas de resultados y balances de situación de los últimos ejercicios, auditados o en su defecto, los presentados a la autoridad fiscal.
- En ocasiones es aconsejable aportar un plan de negocio en el que queden reflejados las principales variables del proyecto a financiar: inversiones previstas, gastos asociados, ingresos proyectados, etc.

¿Qué coste tiene?

El principal gasto del préstamo es el **tipo de interés**, que puede ser **fijo o variable**. En caso de que el interés pactado sea variable irá referenciado a un índice que generalmente será el **Euribor**, al que se le aplicará un diferencial. Otros índices de referencia utilizados pueden ser **IRPH** o **CECA** (ver glosario).

Además de este coste periódico, el préstamo puede llevar implícito una serie de **comisiones** como la comisión de apertura, de estudio, de **subrogación** (asociadas a un cambio de entidad financiera), los gastos de formalización, gastos por **novación** (modificaciones), comisión por amortización anticipada (total o parcial), etc. Todos ellos deben ser también tenidos en consideración a la hora de evaluar el coste de la financiación.

Adicionalmente, y sobre todo en operaciones de cierta envergadura, cabe la posibilidad de que la entidad financiera exija a la empresa el respeto de una serie de requisitos cuyo incumplimiento podrían suponer el endurecimiento de las condiciones pactadas inicialmente o incluso la cancelación del préstamo. Estas condiciones, llamadas **covenants** permiten a la entidad asegurarse de que sus clientes operan bajo unos determinados criterios de prudencia, siendo algún ejemplo de este tipo de requisitos:

- No distribución de **dividendos** durante un periodo de tiempo determinado.
- No superar un determinado nivel de endeudamiento (deuda neta/EBITDA).
- Alcanzar un determinado nivel de desempeño (EBITDA/Intereses).

• CRÉDITO

Contrato por el cual la entidad financiera pone a disposición de una empresa una cantidad determinada de **fondos** de la que ésta podrá ir realizando **disposiciones en función de sus necesidades**, siempre que no supere el **límite máximo** de crédito negociado y dentro del plazo temporal acordado. Del mismo modo y en función de sus posibilidades, la empresa irá realizando **imposiciones** que irán reponiendo el saldo dispuesto, estando el coste de tipo de interés vinculado al volumen de crédito consumido en cada momento.

Su flexibilidad convierte al crédito en una herramienta de financiación muy **útil en la gestión** de los flujos de **tesorería**. Ahora bien, si se utiliza para hacer frente a la adquisición de activos fijos de importe elevado puede llegar a ocasionar ciertos desequilibrios en la estructura de financiación de la empresa, dado que el capital dispuesto en tal caso puede llegar a ser muy superior a los flujos libres

que las operaciones del negocio son capaces de generar en el breve espacio de tiempo en el que el crédito debe ser saldado.

La duración del crédito suele ser **anual** con posibilidad de ampliación, renovación o cancelación anticipada, aunque también se puede negociar un crédito de carácter **plurianual**.

Las características relacionadas con las **garantías** y los costes por comisiones suelen ser similares a las descritas para el préstamo aunque con dos particularidades:

- El corto plazo en el que se enmarca la operación puede redundar en una mayor facilidad de acceso a este tipo de financiación.
- En relación a los costes por comisiones, cabe destacar la aparición de la **comisión de no disponibilidad**, por la cual, en caso de que la empresa no haga uso de la **póliza**, la entidad financiera aplicará una comisión.

A diferencia del préstamo, el crédito permite la disposición gradual del saldo conforme a las necesidades de fondos de la empresa, mientras que en el primero la disposición se realiza de una sola vez. Por otro lado, los intereses en el crédito se pagan en función del importe y del tiempo dispuesto de los fondos, mientras que en el préstamo, los intereses se pagan sobre la cantidad total, independientemente de si se usa o no.

Dentro de este apartado cabe destacar la figura del **Microcrédito**, un instrumento financiero dirigido a determinados colectivos con dificultades de acceso a los canales tradicionales de financiación. Normalmente la concesión de microcréditos no está tan condicionada a la existencia de **avales**, **garantías** ni al historial crediticio del receptor del crédito, siendo algunos de los colectivos a los que van dirigidos mujeres emprendedoras con dificultades de acceso a financiación, inmigrantes, mayores de cuarenta y cinco años, discapacitados, parados de larga duración, etc.

Cuadro comparativo préstamo - crédito:

	Préstamo	Crédito
FINALIDAD	Producto recomendable para financiar la adquisición de activos no corrientes de la empresa.	Producto recomendable para financiar necesidades de activos corrientes (capital circulante) de la empresa.
DISPOSICIÓN DE FONDOS	La disposición de los fondos se realiza de una sola vez en el momento inicial de la concesión del préstamo.	La entidad financiera concede un importe límite sobre el que se pueden realizar disposiciones graduales de fondos conforme a las necesidades de liquidez de la empresa.
PAGO DE INTERÉS	Los intereses se pagan sobre la cantidad total, independientemente de si se usa o no.	Los intereses se pagan en función del importe de fondos utilizado y del tiempo de uso de los mismos.
CUOTAS	Se conocen desde el primer momento, dependiendo del sistema de amortización utilizado (sistema francés, americano...)	Las reposiciones de crédito pueden ir haciéndose en la cuantía y el momento temporal que la empresa elija. La única limitación de plazo de devolución total es el vencimiento del contrato.
CANCELACIÓN ANTICIPADA	La empresa puede devolver anticipadamente el principal, lo que implicará unos gastos financieros adicionales.	Puede realizarse en cualquier momento dentro del plazo del contrato, sin gastos financieros por ello.
VENCIMIENTO	El contrato termina con el pago de la última cuota.	Al término del contrato, éste puede ser renovado, ampliado o cancelado.

● DESCUENTO COMERCIAL

Contrato por el cual la entidad financiera anticipa a la empresa el **importe** de sus **derechos de cobro** con clientes, materializados en **efectos no vencidos**. A cambio, la entidad financiera descontará sobre el importe al que asciende el derecho de cobro unas comisiones y gastos, y un tipo de interés.

Entre los **efectos** susceptibles de ser descontados destacan principalmente la **letra de cambio**, el **cheque** y el **pagaré**. Todos ellos reconocen la obligación de pago por parte del cliente de la empresa y las condiciones en las que se producirá el mismo.

Esta modalidad de financiación podrá articularse como **descuento puntual**, cuando se refiere a un **efecto comercial** de forma individualizada, o como **línea de descuento** cuando la entidad pone a disposición de la empresa un límite hasta donde poder descontar una relación de **efectos** no vencidos.

Debe ser destacado que con el descuento comercial, la entidad financiera no se hace responsable en caso de impago de los **efectos** a su vencimiento, en cuyo caso la entidad ejercerá la acción de recobro a la empresa aplicándole un recargo adicional sobre el montante no satisfecho.

¿Qué costes tiene asociados?

El tipo de interés en este tipo de operaciones podrá ser único, independientemente del plazo de vencimiento del **efecto**, o variable, en función del periodo transcurrido desde el descuento hasta la fecha de vencimiento (descuento ordinario).

A los costes habituales deben añadirse el impuesto de actos jurídicos documentados, que se devenga en el momento del descuento, cuando lo descontado no son **letras de cambio**, como **pagarés**, **recibos**, etc.

¿Qué analiza la entidad?

Además del habitual análisis de **garantías**, en ocasiones, la entidad financiera puede solicitar un **estudio de la solvencia de los clientes** de la empresa cuyos cobros va a anticipar, pudiendo rechazar el descuento de aquellos que considere oportuno.

● FACTORING

Contrato por el cual la empresa **cede**, total o parcialmente, **la gestión de** su cartera de **cuentas a cobrar** a una sociedad de factoring, especializada en el cobro de dichos créditos, permitiéndole anticipar el cobro efectivo al vencimiento, a cambio de unos gastos financieros, que dependerán principalmente de los siguientes factores:

- Calidad de los créditos cedidos.
- Volumen de cuentas a cobrar gestionado e importe medio de las mismas.
- Periodo medio de cobro.
- Sectores de actividad en los que la empresa realiza sus operaciones.
- Efectivo repago final.

El factoring puede ser:

- **Con recurso:** cuando la empresa **mantiene el riesgo comercial** de sus cuentas a cobrar, siendo la responsable de gestionar el recobro en caso de impago.

- **Sin recurso:** cuando la empresa **traspasa** todo el **riesgo comercial** a la entidad de factoring, siendo ésta quien, en caso de impago de las facturas, se hará cargo de la deuda. Este último caso permite a la empresa no incrementar su ratio de endeudamiento ni su riesgo de insolvencia, manteniendo su capacidad de acudir a financiación ajena.

En cualquiera de los casos, la entidad de factoring puede rechazar la gestión del cobro de aquellas cuentas que considere oportuno.

¿Qué coste tiene asociado?

El coste del factoring suele ser algo más elevado que el del descuento comercial, aunque su utilización puede suponer a la empresa una simplificación de los procesos de gestión de cobros reduciendo los recursos (humanos y económicos) asignados a esta función, con el consiguiente ahorro de costes.



• CONFIRMING

Contrato por el cual la empresa **cede** a una entidad financiera **la gestión de sus obligaciones de pago** a proveedores. La entidad gestionará estos pagos, asegurando el cobro a los acreedores y permitiéndoles adelantar el importe de sus facturas al vencimiento negociado.

La utilización de esta fórmula puede, en determinadas ocasiones, ayudar a **mejorar la relación con los proveedores** ya que:

- Ofrece **confianza** a los mismos al ver asegurado el cobro de sus facturas.
- Les permite **adelantar sus cobros** sin necesidad de asumir riesgo financiero con entidades de crédito (no necesitan disponer de crédito propio para hacer efectivo el cobro anticipado).

Al mismo tiempo, la empresa puede también obtener ciertos beneficios como:

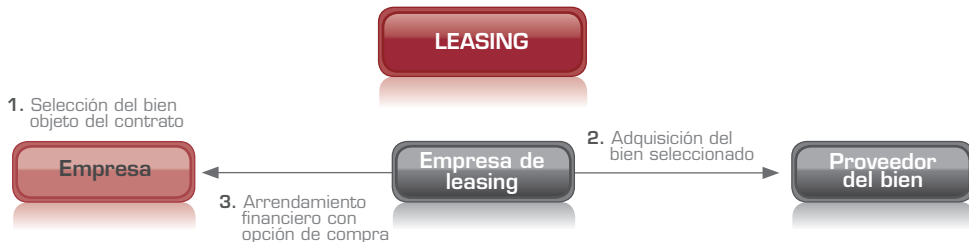
- Eliminar los trámites administrativos, comerciales y financieros implicados en la gestión de pagos (emisión de **efectos**, domiciliación de **recibos**, llamadas telefónicas de proveedores, etc.), facilitando la gestión de tesorería.
- Mejorar sus condiciones comerciales con proveedores, gracias a las ventajas que el confirming puede ofrecer a estos últimos.



• LEASING

Contrato de **arrendamiento financiero** mediante el cual, el arrendador cede el **derecho de uso** sobre un bien (mueble o inmueble) a cambio del **pago de una cuota periódica** durante un plazo determinado al término del cual, el arrendatario, puede comprar el bien arrendado pagando un precio determinado, devolverlo ó renovar el contrato.

En el leasing intervienen tres partes: la empresa solicitante (arrendatario), la empresa de leasing (arrendador) y el proveedor del activo objeto de arrendamiento, siendo el funcionamiento de una operación de este tipo el que se representa en el siguiente gráfico:



¿Qué ventajas ofrece el leasing?

- Permite financiar el 100% del coste del activo, incluyendo su IVA, sin necesidad de realizar un desembolso inicial.
- El régimen fiscal especial permite, bajo el cumplimiento de determinados criterios, la amortización acelerada del bien, suponiendo un diferimiento del Impuesto sobre Sociedades.

Cabe destacar una modalidad especial de leasing, el **LEASE-BACK**, en el cual una empresa propietaria de un bien (normalmente un inmueble) lo vende a una empresa de leasing con el compromiso de arrendárselo a esta última a través de leasing. Este tipo de operaciones pueden permitir a la empresa obtener una importante inyección de liquidez sin tener que prescindir del uso de sus activos y sin incrementar su nivel de endeudamiento.

• RENTING

Similar al leasing, se trata de un **contrato de arrendamiento**, con el que la empresa de renting pone a disposición del solicitante un activo por el cual este pagará una **cuota periódica** en la que se **incluye**, además del puro **arrendamiento**, los gastos de mantenimiento y seguro.

¿Qué ventajas ofrece el renting?

- Al igual que en el caso del leasing, no exige ningún desembolso inicial.
- Los bienes en régimen de renting no se incorporan al balance de la sociedad, no consumiendo crédito financiero ni incrementando el nivel de endeudamiento, ya que se trata de un alquiler.
- Las cuotas del renting son deducibles desde un punto de vista fiscal.
- No exige un periodo temporal mínimo de permanencia del bien, existiendo la posibilidad de cambiarlo en caso de avería u obsolescencia.

Sin embargo, presenta otras desventajas:

- Las cuotas pueden resultar algo superiores a las de otras modalidades de financiación, aunque en ellas están incluidos los gastos de mantenimiento y seguros.
- Como norma general, no existe la opción de compra al término del contrato.



Cuadro comparativo leasing - renting - préstamo:

	Leasing	Renting	Préstamo
FINANCIÓN	Permite financiar el 100% del valor del activo sin exigir ningún desembolso.	Permite financiar el 100% del valor del activo sin exigir ningún desembolso.	Normalmente no permite financiar el 100% del valor activo existiendo un desembolso parcial por parte de la empresa.
CUOTAS	Las cuotas satisfechas incluyen la amortización de capital, los intereses y el IVA.	A los conceptos incluidos en el leasing se le suman los gastos por mantenimiento y los gastos por seguros afectos al bien.	Las cuotas únicamente incluyen la amortización del capital concedido y los intereses devengados de su financiación.
AMORTIZACIÓN	Permite la amortización fiscal acelerada del bien, suponiendo un diferimiento en el Impuesto sobre Sociedades.	No aplica. El bien no se incorpora al activo de la empresa.	Aplica la amortización correspondiente en función de su vida útil y condiciones de uso.
OPCIÓN DE COMPRA	Al término del contrato el activo puede ser comprado, renovado o devuelto.	Es una modalidad de contrato que incentiva la renovación continua del bien. Normalmente, no existe opción de compra al finalizar el contrato.	No aplica. La empresa adquiere la propiedad del bien desde su inicio.
FISCALIDAD	Los gastos financieros son fiscalmente deducibles. El IVA se devenga conforme se vayan pagando las cuotas, difiriéndose a lo largo de la duración del contrato.	Siempre que el bien arrendado se encuentre totalmente afecto a la actividad de la sociedad y sea necesario para la realización de la misma, las cuotas satisfechas son fiscalmente deducibles.	El IVA se devenga íntegramente en el momento de la adquisición, afectando a la tesorería del primer periodo de la vida útil.
AGILIDAD	Mayor agilidad y rapidez en los procesos de tramitación y concesión.	Mayor agilidad y rapidez en los procesos de tramitación y concesión.	Necesario estudio que deba pasar por una comisión de aprobación, alargando el plazo de concesión.

3.2. INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN NO TRADICIONAL

Junto a los productos financieros tradicionales, disponibles en cualquier entidad, existen otros instrumentos que ofrecen a las empresas nuevas alternativas para la obtención de financiación ajena, más o menos conocidas entre el colectivo de PYMES.

• CAPITAL RIESGO

Es una **inversión de carácter temporal**, en empresas con grandes perspectivas de rentabilidad y/o crecimiento, **realizada por compañías especializadas de inversión en capital**, que aportan, además de los recursos puramente financieros, un valor añadido fundamental en la gestión empresarial.

Entre sus principales características destacan:

- **No tienen vocación de permanencia** en la empresa en la que participan, dado que su objetivo es incrementar el valor de la compañía para vender posteriormente su participación obteniendo una plusvalía. En ocasiones, la salida de la sociedad de capital riesgo se articula a través de la salida a bolsa de la sociedad participada, lo que puede representar una fuente de financiación adicional para afrontar proyectos futuros de la empresa.
- La sociedad de capital riesgo es un **socio activo**, participa en las decisiones estratégicas y asesora en los asuntos más críticos, aunque no interviene en la gestión operativa del negocio.
- Suelen apoyarse en un **plan de empresa** detallado que permita proyectar la estrategia de la compañía y su viabilidad económico-financiera.

Además de la propia inyección de fondos que supone la entrada de un socio capital riesgo, esta fórmula de financiación puede aportar otras ventajas como las relacionadas con la mejora de los sistemas de gestión de las compañías y el incremento de su credibilidad.

Básicamente existen dos tipos de capital riesgo:

Sociedad de Capital Riesgo: dedicada fundamentalmente a invertir sus propios recursos en la financiación de empresas innovadoras, aportando un valor añadido en forma de apoyo gerencial.

Sociedad Gestora de Fondos de Capital Riesgo: es un grupo de especialistas, de reconocida experiencia y prestigio en inversiones de capital riesgo, dedicados a constituir y gestionar Fondos de Capital Riesgo a cambio de una cantidad fija más una participación en las plusvalías realizadas en la desinversión.

Business Angels

El Business Angel es un **inversor particular** que aporta a título privado su capital a una empresa a cambio de una **participación accionarial**, **asesorando en la gestión** y facilitando la generación de negocio.

Al igual que el Capital Riesgo, su intención no es conservar su participación en la compañía de manera definitiva sino deshacer esa posición a medio plazo generando una plusvalía. Estas figuras suelen invertir en empresas en fases de crecimiento o incluso en proyectos que todavía no han dado sus primeros pasos, principalmente en sectores que conocen o con los que tienen cierta vinculación.

Frente al Capital Riesgo, el Business Angel:

- Suele realizar inversiones de **menor envergadura**.
- Su plazo de **permanencia** en el proyecto es **mayor**.
- Su criterio, tratándose de un inversor individual, puede no ser exclusivamente financiero, moviéndose también por criterios personales como la proximidad geográfica o la afinidad con el proyecto.

Además de sus recursos financieros y know how, el Business Angel concede al proyecto una gran credibilidad, lo que puede ser un factor decisivo para conseguir una posterior inyección de financiación adicional por parte de una entidad financiera o incluso de un capital riesgo.

No es una figura muy extendida o desarrollada en España. Ello implica que el número de Business Angels sea todavía reducido en nuestro país, no existiendo una normativa legal que regule este tipo de operaciones.

Préstamos Participativos

El préstamo participativo es una fuente de financiación a empresas que proporciona **recursos a largo plazo sin interferir en la gestión**, con las siguientes características distintivas:

- Los fondos obtenidos a partir de esta fuente de financiación son considerados patrimonio contable a los efectos de reducción de capital y liquidación de la sociedad prevista en la legislación mercantil.
- El prestamista participativo se sitúa **después de los acreedores comunes** en orden a la **relación de créditos**.
- Para mantener las **garantías** frente a terceros, el préstamo **sólo podrá ser amortizado contra una ampliación** de igual cuantía de **los fondos propios** de la empresa.
- La **retribución del capital** invertido **se liga con la evolución de la actividad** de la **empresa** que recibe el préstamo. El criterio para determinar dicha evolución podrá estar asociado al beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total, etc., pudiéndose acordar adicionalmente un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.
- Los intereses pagados son deducibles del Impuesto sobre Sociedades.

Este tipo de financiación no exige **garantías** reales para su concesión, basando los prestamistas su inversión en la capacidad del equipo gestor y en la viabilidad del proyecto de inversión.

Por sus especiales características, es muy adecuado en la etapa de arranque y desarrollo de pequeñas y medianas empresas, destacando entre sus ventajas las siguientes:

- Evita la cesión de la propiedad de la empresa y la interferencia de terceros en la gestión del negocio.
- Tiene **altos plazos de carencia y de amortización del capital**, y los intereses devengados son deducibles a efectos de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.
- Permite adecuar los intereses del préstamo a la evolución del negocio.

3.3. FINANCIACIÓN AL COMERCIO EXTERIOR

Las transacciones comerciales en el contexto internacional entrañan múltiples riesgos, adicionales a los puramente vinculados a la relación entre cliente y proveedor, como los derivados de posibles problemas de estabilidad política o de fluctuación de tipos de cambio entre las divisas utilizadas.

El mercado ofrece un amplio esquema de coberturas para los distintos riesgos asociados a las operaciones de exportación, a los que deben sumarse instrumentos financieros específicos que permiten agilizar las relaciones comerciales en el exterior.

Forfaiting

Contrato por el cual un **exportador cede sus derechos de cobro** derivados de su actividad comercial internacional y que son avalados por una entidad de crédito del país importador, **a una entidad de forfaiting**.

La empresa exportadora **podrá solicitar el cobro por anticipado del efecto** o derecho de cobro cedido al forfaiter, quien asumirá el riesgo de impago (operación sin recurso) y adelantará el importe de las cuentas a cobrar, minoradas en las deducciones propias del descuento.

Con el uso del forfaiting la empresa exportadora se cubre de los riesgos de tipo de cambio, tipo de interés, riesgo de impago y el riesgo país, que son asumidos por el forfaiter, al mismo tiempo que mejora su liquidez al cobrar al contado, no alterando su capacidad de endeudamiento.

Como inconveniente cabe destacar que para su ejecución resulta necesario, por norma general, que el importador aporte un **aval o garantía** de pago en un banco de su país de origen lo que en ocasiones puede resultar difícil.



Crédito Documentario

El Crédito Documentario es el instrumento de **garantía** más generalizado en el comercio internacional, regulado por las Reglas y Usos Uniformes de la Cámara de Comercio Internacional.

El Crédito Documentario tiene una triple función:

- **Instrumento de pago.** El comprador paga el precio de las mercancías objeto del contrato a través del crédito emitido por un banco, que abonará al vendedor el importe de la compra.
- **Instrumento de garantía.** Para el importador, ya que éste se asegura la recepción de la mercancía en las condiciones pactadas y para el exportador, puesto que el importe de la operación será abonado por una entidad financiera.
- **Instrumento de crédito.** En efecto, el comprador no reembolsará al banco hasta el momento en que éste le presente los documentos recibidos del vendedor.

Según el grado de seguridad que proporcionan podrán ser de **tres tipos**:

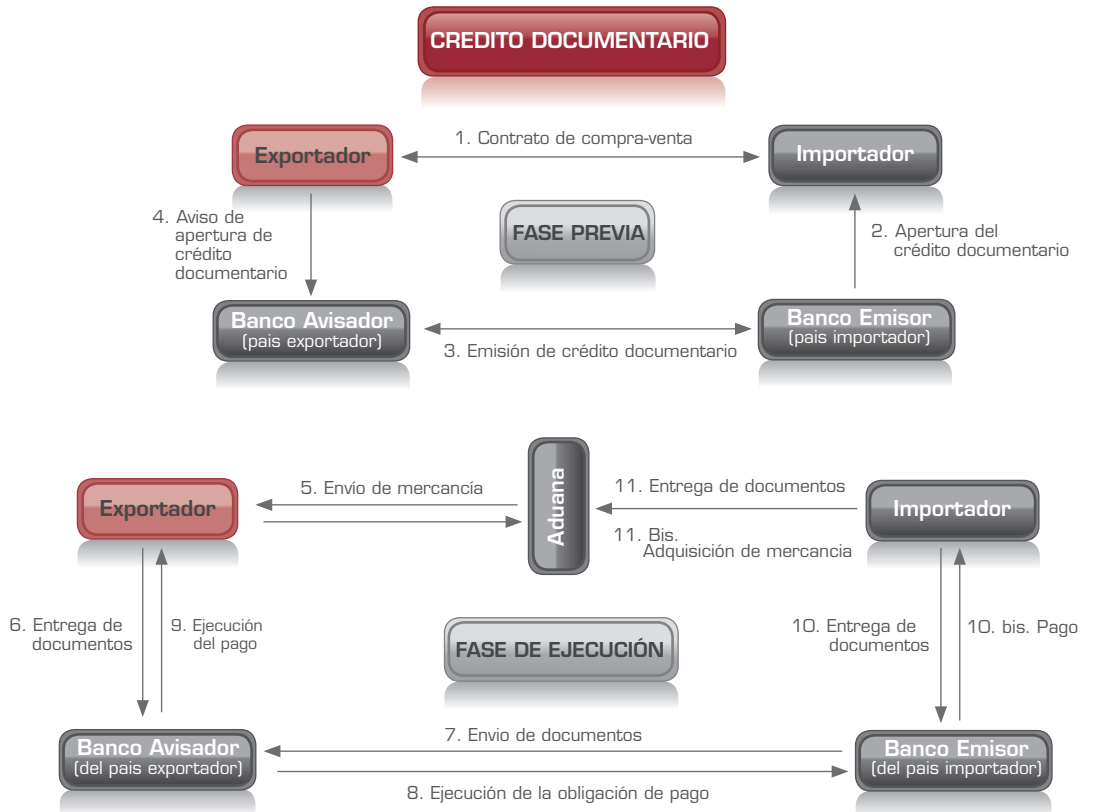
- **Crédito revocable:** Cuando puede ser modificado o anulado en cualquier momento por el banco emisor. Es más rápido y menos costoso, pero exige una gran confianza entre las partes.
- **Crédito irrevocable no confirmado:** El banco avisador asume la tarea de notificar el crédito al beneficiario, recayendo el compromiso de pago únicamente en el banco emisor.
- **Crédito irrevocable y confirmado:** Cuenta con el reconocimiento y garantía tanto del banco avisador como del emisor, ofreciendo un alto grado de seguridad.

¿Qué inconvenientes tiene?

Para el importador el proceso es más lento que con otros instrumentos de pago.

Para el exportador, es un proceso con elevados costes debido a la complejidad de la operación y a la intervención de distintos bancos de diferentes países.

Su dinámica es compleja y queda representada de manera esquemática en el siguiente gráfico:



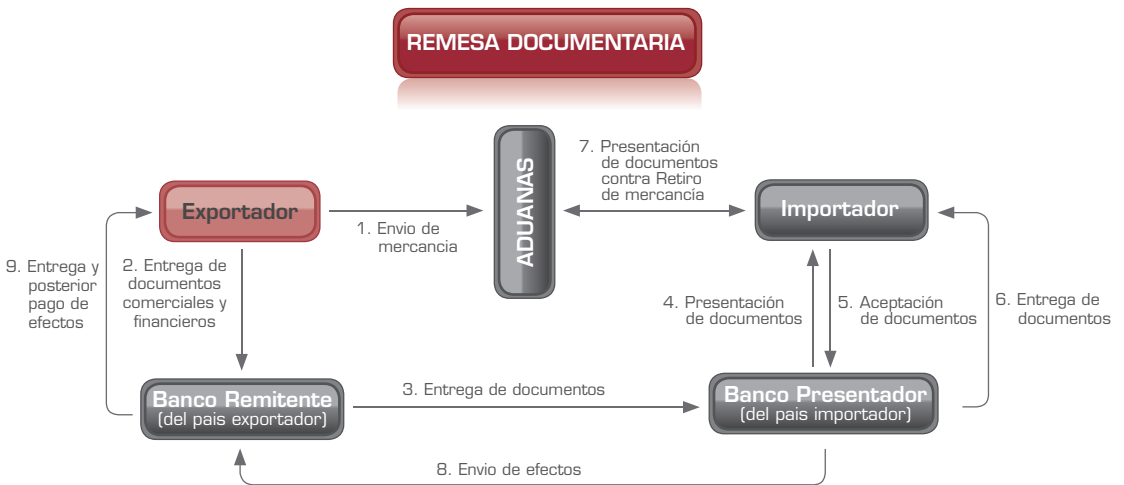
Remesa Documentaria

Es un instrumento de uso sencillo y eficaz que se emplea cuando la relación entre exportador e importador ha alcanzado un cierto nivel de confianza.

En su utilización el exportador solicita a su entidad financiera que realice las operaciones oportunas para obtener del importador el pago o aceptación de un **efecto** a cambio de la entrega de determinados documentos que le permitirán tomar posesión de la mercancía.

Es un producto más sencillo, barato y ágil que el crédito documentario, aunque otorga una menor seguridad, no estando el pago avalado por un banco.

Su operativa queda definida en el siguiente esquema:

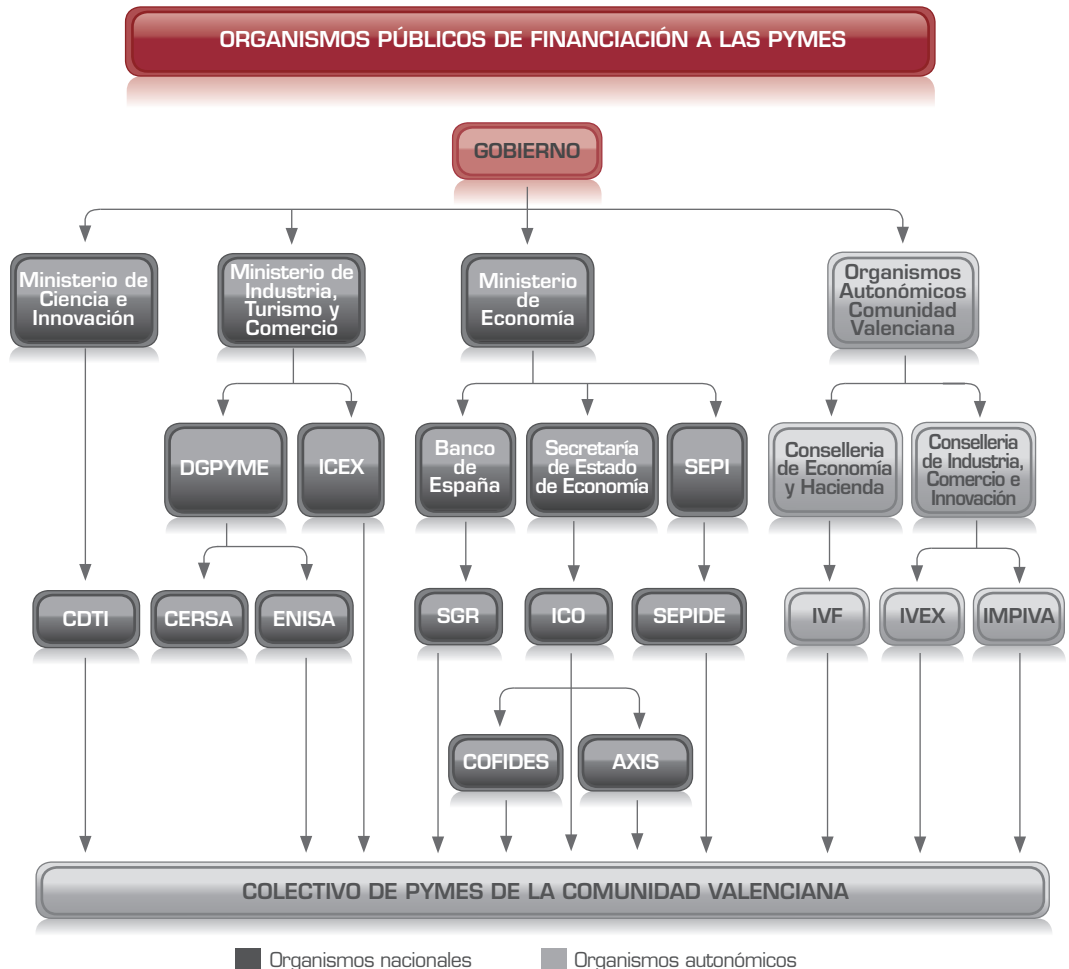


CAPÍTULO 4

FUENTES DE FINANCIACIÓN PÚBLICA

• INTRODUCCIÓN

Junto a las entidades financieras y otros instrumentos de carácter privado dedicados a facilitar recursos financieros a las empresas, debemos citar la existencia de un conjunto de instrumentos e instituciones públicas que, a través de líneas de financiación preferentes, garantías y subvenciones impulsan el desarrollo empresarial de las PYMES. Entre los principales agentes de ámbito nacional y regional destacan los siguientes:



► “Se destacan en color granate sobre el texto los conceptos descritos en el glosario de términos”

● INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO)

El ICO es una entidad pública empresarial, adscrita al Ministerio de Economía y Hacienda a través de la Secretaría de Estado de Economía, con personalidad jurídica, patrimonio y tesorería propios, así como autonomía de gestión para el cumplimiento de sus fines.

Sus objetivos son sostener y promover aquellas actividades económicas que contribuyan al crecimiento y a la mejora de la distribución de la riqueza nacional y en especial aquéllas que, por su trascendencia social, cultural, innovadora o ecológica, merezcan una atención prioritaria.

En su papel como banco público de inversión el ICO actúa a través de dos vías:

- **Programas de Financiación Directa.** Orientados a financiar grandes proyectos de inversión, tanto públicos como privados, en los que el propio ICO estudia, concede y asume el riesgo de crédito de los préstamos.
- **Líneas de Mediación.** Su objetivo es apoyar a las empresas españolas mediante la financiación de sus inversiones concediendo préstamos con condiciones marcadas por el ICO, pero gestionadas a través de entidades crediticias privadas (bancos, cajas de ahorro y cooperativas).

Entre las líneas de mediación destaca la **Línea ICO PYME** a través de la cual esta entidad apoya y financia, en condiciones preferentes, el desarrollo de proyectos de inversión de las pequeñas y medianas empresas españolas.

Tradicionalmente estas líneas han ido destinadas a financiar la adquisición de activos fijos productivos, pudiendo cubrir hasta el 90% del proyecto de inversión en el caso de microempresas y hasta el 80% para el resto de las PYME, con un importe máximo de financiación de 1,5 millones de euros por beneficiario. Sin embargo, los nuevos programas ICO incorporan a sus actuaciones la dotación de crédito para financiar circulante.

También debe ser destacada la **Línea ICO Emprendedores** dirigida a emprendedores que pongan en marcha nuevas empresas o nuevas actividades profesionales. En este caso el importe máximo del préstamo será de 200.000 euros con un plazo máximo de 7 años y **carencia** de 2 años.

Adicionalmente, el ICO apoya las actividades de financiación de las empresas españolas a través de su participación en:

- Axis Participaciones Empresariales.
- Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES).
- Compañía Española de Reafianzamiento (CERSA).

● AXIS PARTICIPACIONES EMPRESARIALES

Axis Participaciones Empresariales, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo S.A. fue creada en 1986 para impulsar la actividad de capital riesgo en España y desde 1993 está participada al 100% del Instituto de Crédito Oficial (ICO). Esta entidad gestiona en la actualidad dos fondos de capital riesgo: Fond-Ico y Euro-Ico.

Sus inversiones van dirigidas a:

- Empresas en primeros estadios de carácter innovador en producto, proceso o servicio.
- Empresas consolidadas en fase de expansión que precisen recursos para realizar inversiones materiales o inmateriales, desarrollar proyectos de internacionalización, diversificar su cartera de negocios, crecer mediante adquisiciones, financiar necesidades de circulante, etc.
- Empresas que cuenten con un equipo gestor contrastado y comprometido, con la empresa y sus accionistas, a llevar a cabo un plan de negocio consistente y realista.

Además de mediante la participación en capital, Axis puede apoyar el desarrollo de la empresa a través de la utilización de préstamos participativos, diseñando paquetes financieros que se adaptan a las características particulares de cada proyecto empresarial.

● **COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO (COFIDES)**

COFIDES, S.A., es una sociedad anónima de capital mixto (público y privado) creada con el propósito de dar **apoyo financiero** a los **proyectos** privados viables **en países emergentes o en desarrollo** en los que exista algún tipo de interés español, contribuyendo de ese modo, tanto al desarrollo de esos países, como a la internacionalización de las empresas españolas.

Para cumplir con esta doble finalidad, COFIDES cuenta con unos fondos propios superiores a los 48 millones de euros y con la gestión de los fondos estatales FIEY y FONPYME.

FONPYME es el instrumento a través del cual COFIDES realiza inversiones temporales y minoritarias en los fondos propios de las pequeñas y medianas empresas situadas fuera de nuestro país, estando el límite máximo de financiación fijado en 4 millones de euros y el importe mínimo en 250.000 euros por operación.

COFIDES puede apoyar cualquier proyecto productivo o comercial, siempre y cuando el mismo suponga la incorporación de activos que requieran recursos financieros a medio/largo plazo.

● **COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE REAFIANZAMIENTO (CERSA)**

CERSA es una sociedad instrumental de la Dirección General de Política de la PYME cuya actividad se basa en el reafianzamiento o **cobertura parcial del riesgo asumido por las Sociedades de Garantía Recíproca** con las pequeñas y medianas empresas que precisan de **garantías** adicionales para resolver su problemática financiera, priorizando la financiación de inversiones y proyectos innovadores, así como las microempresas y las empresas de nueva o reciente creación.

● **SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES INDUSTRIALES PARA EL DESARROLLO EMPRESARIAL. (SEPIDES)**

SEPIDES es una Compañía perteneciente a la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), cuyo objetivo es la **dinamización de la actividad empresarial**, principalmente en aquellas **zonas** más **desfavorecidas**, participando en iniciativas privadas que aporten nueva inversión y generen creación de empleo.

Con este propósito SEPIDES pone a disposición de las empresas dos herramientas de financiación:

- Participación en capital bajo la fórmula de capital riesgo.
- Concesión de préstamos participativos, como complemento en determinadas ocasiones a la participación en capital.

En relación con la primera, cabe destacar el fondo **COMVAL EMPRENDE, F.C.R.**, que con un patrimonio de 13,5 millones de euros, y contando entre sus partícipes con el Instituto Valenciano de Finanzas (IVF), apoya financieramente la realización de proyectos en fase “semilla” o “start-up” en la Comunidad Valenciana.

● EMPRESA NACIONAL DE INNOVACIÓN S.A. (ENISA)

ENISA es una empresa de capital público adscrita al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, a través de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa que desarrolla su actividad **apoyando el desarrollo** de las **PYMES** a través de la concesión de **préstamos participativos** y la participación minoritaria en **fondos y sociedades de capital riesgo**.

En el caso de los préstamos participativos, ENISA gestiona esta actividad a través de tres líneas (Línea general, Línea Empresas de Base Tecnológica y Línea PYME) siendo la financiación siempre igual o menor a los fondos propios de la empresa solicitante, no pudiendo superar, por regla general, el límite de 1.000.000 euros. El vencimiento de estos préstamos será a largo plazo (entre 5 y 10 años), pudiendo ofrecer amplios plazos de carencia (entre 3 y 8 años).

● CENTRO PARA EL DESARROLLO TECNOLÓGICO INDUSTRIAL (CDTI)

El CDTI es una Entidad Pública Empresarial, dependiente del Ministerio de Ciencia e Innovación, que apoya la investigación, desarrollo e innovación de las empresas españolas mediante distintas actividades como el desarrollo de líneas de financiación propias, la facilitación del acceso a fuentes de financiación ajena o el apoyo a las empresas en la promoción exterior de sus proyectos de innovación o desarrollo tecnológico.

Entre sus programas de financiación de ámbito nacional destacan:

- **INICIATIVA NEOTEC.** Su objetivo es el apoyo a la creación y consolidación de nuevas empresas de base tecnológica en España, a través de dos vías de financiación complementarias:
 - Créditos NEOTEC destinados a empresas de reciente creación (menos de dos años desde su constitución) y con necesidad de financiación para demostrar la viabilidad empresarial de su innovación. En estos casos el CDTI proporciona un crédito “semilla”, denominado Proyecto NEOTEC, de importe máximo de 350.000 euros a tipo de interés cero y sin garantías adicionales, que no podrá superar el 70% del presupuesto total del proyecto y cuya devolución se realizará en cuotas anuales de hasta un 20% del cash-flow de la empresa, cuando éste sea positivo.
 - Programa NEOTEC Capital Riesgo para dar continuidad al apoyo financiero concedido a través del Proyecto NEOTEC, una vez superada la fase de creación.
- Línea de prefinanciación bancaria. Pretende evitar a las empresas la dificultad de tener que prefinanciar las inversiones previstas para el desarrollo de un proyecto aprobado hasta que el CDTI, una vez realizada la correspondiente certificación, proceda a su desembolso.

Junto a este colectivo de organismos e instituciones que desarrollan su actividad en el contexto nacional, debemos citar otros agentes que en la Comunidad Valenciana apoyan, a través de distintos instrumentos financieros, el desarrollo y consolidación de nuestras PYMES.

● INSTITUTO VALENCIANO DE FINANZAS (IVF)

El IVF es una Entidad de Derecho Público sujeta a la Generalitat y adscrita a la Conselleria de Economía, Hacienda y Empleo, con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada, cuya finalidad es actuar como principal **instrumento de la política financiera** y de **crédito público** de la **Generalitat**.

En relación con su apoyo al tejido empresarial, el IVF ofrece distintos instrumentos de financiación que pretenden impulsar la mejora de la productividad y la competitividad de las empresas de la Comunidad Valenciana. Estos instrumentos son:

- **Préstamos IVF.** Se trata de operaciones gestionadas directamente por el IVF destinadas a financiar inversiones a realizar en la Comunidad Valenciana, o por empresas valencianas fuera de ella. A través de estos préstamos podrá financiarse como máximo el 75% del proyecto de inversión, con un importe mínimo de 300.000 euros y un plazo máximo de 15 años, en el que se puede incluir hasta 3 años de **carencia**.
- **Líneas IVF.** Dirigidas a los autónomos, las microempresas y PYMES de la Comunidad Valenciana. Gestionadas a través de las entidades de crédito colaboradoras, van destinadas a **financiar** nuevos proyectos de **inversión**, cubrir las necesidades de **circulante** y **reestructuración de deuda** o financiar la adquisición de vehículos nuevos afectos a la actividad empresarial.
- **Capital Riesgo.** Adicionalmente, el IVF ha promovido la creación de Fondos de Capital Riesgo que en el ámbito de la Comunidad Valenciana, amplían la oferta de productos e instrumentos que facilitan el acceso a la financiación de nuestras empresas.

● SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA DE LA COMUNIDAD VALENCIANA (SGR)

Aunque no se trata una institución de carácter puramente público, resulta fundamental en el marco de este capítulo hacer mención a la Sociedad de Garantía Reciproca de la Comunidad Valenciana (SGR) como instrumento al servicio del desarrollo empresarial.

Su objetivo fundamental es **facilitar** a las **PYMES** el **acceso al crédito** y mejorar sus condiciones generales de financiación, desarrollando para ello las siguientes funciones:

- **Prestación de garantías y avales** a las PYMES con el fin de complementar sus garantías y permitirles así una mayor capacidad de endeudamiento. Con ello se pretende que el acceso a la financiación ya no esté limitado por las posibilidades de aportar más o menos garantías, sino que dependa más de la viabilidad y de la capacidad de reembolso de la empresa y/o del proyecto en cuestión.
- Acceso a **plazos de financiación más largos**, no solo con destino a inversión, sino también con destino a circulante estructural y, sobre todo, con actuaciones muy decididas en la **refinanciación** de pasivos, ayudando a transformar el corto plazo en largo plazo con el fin de reequilibrar la estructura financiera de la empresa.

- Acceso a las **condiciones de coste más ventajosas** del mercado, actuando:
 - No solo a través de la negociación de diversos convenios con Entidades Crediticias colaboradoras, (en los que se aportan líneas de financiación mucho más favorables que las que obtendrían la mayoría de PYMES por si mismas).
 - Sino también, canalizando las operaciones avaladas hacia aquellas líneas de financiación subsidiadas y/o subvenciones que se hallen vigentes.
- Prestación de **información y asesoramiento financiero**, ayudándoles a analizar la viabilidad de la empresa y/o proyecto empresarial, así como a seleccionar la alternativa de financiación más idónea para cada caso y realizar los trámites necesarios para que ésta se beneficie de todos los programas de apoyo público a los que pudieran tener acceso.

Para realizar esta labor, la SGR cuenta con 53 socios protectores, entre los que se encuentra el Instituto Valenciano de Finanzas, el Instituto de la Mediana y Pequeña Industria Valenciana y una amplia representación de asociaciones, entidades financieras y otro tipo de organizaciones, así como más de 8.000 PYMES asociadas

Este importante respaldo permitió a la SGR avalar en 2007 a cerca de 1.200 empresas (de las cuales el 87% fueron microempresas y pequeñas empresas de menos de 50 trabajadores), que encontraron en esta institución el apoyo necesario para acceder a las fuentes de financiación y llevar a cabo un volumen de inversión de 1.259 millones de euros. Esta actividad incidió sobre un total de 41.226 empleos, ayudando a crear 7.999 nuevos puestos de trabajo.

Por último, y enmarcadas igualmente en el apartado de apoyo público al desarrollo empresarial, aunque no tratándose de instrumentos puramente financieros, resulta interesante hacer mención a las subvenciones, como fondos destinados por los Organismos Públicos a apoyar el crecimiento y consolidación de las empresas.

Estas fuentes de recursos pueden ser de muy diversa tipología y su vocación estará marcada por los objetivos y estrategias de los organismos que los convocan.

Algunas de los organismos convocantes de mayor relevancia en la Comunidad Valenciana son:

- Conselleria de Industria, Comercio e Innovación.
- Instituto de la Mediana y Pequeña Industria Valenciana (**IMPIVA**), orientado fundamentalmente a la **promoción de la innovación** en el ámbito de las pequeñas y medianas empresas.
- Instituto Valenciano de la Exportación (**IVEX**), encargado de **impulsar la internacionalización** del tejido empresarial de la Comunidad Valenciana. Su homólogo a nivel nacional, el Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX), ofrece igualmente ayudas económicas de apoyo a la internacionalización.



CAPÍTULO 5

CONSEJOS PARA LA GESTIÓN DE LAS RELACIONES BANCARIAS

La obtención de fondos para la financiación de la operativa diaria de la empresa y sus proyectos de inversión requiere en la mayoría de los casos de una negociación previa. Antes de afrontar esta negociación es aconsejable conocer qué instrumentos utilizan las entidades financieras para evaluar nuestra solicitud y qué aspectos pueden influir en el buen fin de nuestra petición.

Algunas fuentes de información utilizadas por las entidades de crédito

Las entidades de financiación tienen a su disposición una serie de instrumentos que les permiten analizar la **solvencia**, el **endeudamiento**, la **morosidad** o la **calificación** de la empresa que solicita los fondos. Entre los más comúnmente utilizados destacan:

- **CIRBE** (Central de Información de Riesgos del Banco de España). Base de datos del Banco de España en la que las entidades financieras depositan todos los **riesgos**, de importe superior a 3.000 euros, directos (préstamos, créditos, etc.) e indirectos (**avales**) que tienen contratados con sus clientes (empresas o particulares). Permite analizar la **solvencia** y la **capacidad de endeudamiento** de la empresa.
- **RAI** (Registro de Aceptaciones Impagadas). Base de datos en la que las entidades de crédito registran las posiciones de impagos y de mora de sus clientes. Permite analizar la **morosidad** de la empresa.
- **ASNEF** (Asociación Nacional de Establecimientos Financieros de Crédito). Esta asociación gestiona una base de datos en la que se recoge el **cumplimiento** de las **obligaciones de pago** de todos los clientes relacionados con sus asociados y resto de sociedades adheridas no asociadas.
- **Agencias de Rating**. Estas sociedades evalúan la capacidad de pago de una compañía a través de un profundo análisis financiero, que le permite otorgar una determinada **calificación**. Cuando más alta sea esta calificación menor será el **riesgo de impago** o insolvencia de la sociedad.

Además de estas fuentes de información externa, las propias entidades desarrollan sus propios análisis de los proyectos a financiar a través de una evaluación exhaustiva de los datos históricos de la empresa y de un análisis cuantitativo y también cualitativo de la proyección futura del negocio, plasmada en el plan de empresa.

Entre los principales indicadores financieros utilizados por las entidades de crédito destacan:

- Ratios de riesgo financiero: fondo de maniobra, ratio de endeudamiento, ratio de liquidez, etc.
- Ratios de inversión: periodo de retorno de la inversión, ratio de rentabilidad, etc.
- Ratios de evolución del negocio: flujos de caja libres, EBITDA/ventas, gastos de explotación/ventas, etc.
- Otros indicadores cualitativos: antecedentes, accionistas, cartera de clientes, evolución del sector de actividad, etc.

► *“Se destacan en color granate sobre el texto los conceptos descritos en el glosario de términos”*

Consejos prácticos para la negociación

Por último, una vez conocidas las fuentes de información empleadas por las entidades proponemos una serie de consejos que podrán ayudar a la empresa a obtener el apoyo de los agentes financiadores:

- Elabore un ranking de las entidades bancarias con las que colabora y analice previamente información que considere relevante para su negociación: ranking de financiación concedida por entidad, catálogo de productos financieros, condiciones financieras negociadas, etc.
- Prepare su **plan de empresa**, haciéndolo **atractivo** y estableciendo claramente los objetivos que se quieren conseguir, así como los medios para conseguirlo. Tenga identificadas las fortalezas y oportunidades del proyecto, así como sus debilidades, teniendo preparadas las respuestas adecuadas en caso de ser necesario. Debe ser capaz de **transmitir confianza** y hacer que la entidad vea disminuido el riesgo de invertir sus fondos en el proyecto que le está siendo presentado. Cuanto más trabajado esté el plan de empresa, mayores posibilidades de éxito tendrá en la negociación.
- Una vez establecido su plan de empresa, defina las necesidades de financiación que plantea para conseguir sus objetivos de negocio, y **conozca** previamente la **oferta** de **productos financieros** disponibles, tanto los ofrecidos por entidades privadas (véase capítulo 3 de la presente guía), como los ofrecidos por entidades públicas (véase capítulo 4 de la presente guía).
- Negocie con la entidad de financiación como si de un **proveedor** más se tratase, planificando qué solicitar y cómo solicitarlo. No se debe ir con una actitud de "pedir", lo que podría colocarnos en una posición de inferioridad. Nuestra intención es plantear un negocio rentable para las dos partes. No se olvide de **negociar variables clave** como los costes (intereses), plazos de amortización y **garantías** exigidas. Pida periodo de **carencia** en la financiación si lo considera necesario, y justifíquelo con la previsión de flujos de caja que estima gracias a la nueva inversión por la que solicita financiación.
- Analice la posible **pertenencia a algún colectivo** (colegio profesional, asociación, etc.) con el que la entidad pueda tener definido un convenio con condiciones de financiación preferentes.
- Plantee la negociación como la posibilidad de conseguir una **relación** enfocada **al largo plazo** (domiciliación de nóminas, tramitación de impuestos, pagos a proveedores, **recibos**, etc.).
- Conozca su **capacidad de endeudamiento** razonable. Una participación con fondos propios generalmente aceptada suele estar en torno al 25 - 30% del importe total a financiar.
- Tenga preparadas y soportadas las **garantías** que le pueda pedir la entidad de financiación. Valore acudir a una Sociedad de Garantía Recíproca previamente si cree que puede resultarle necesario o si no puede respaldar los **avales** por sí solo.
- **Escuche** durante la negociación cuáles son las necesidades u objetivos a cumplir por parte de la sucursal u oficina con la que esté negociando. Tenga preparada una respuesta para ofrecer soluciones a dichas necesidades.
- Prepare las posibles **concesiones** que por su parte puedan surgir en la negociación. Para ello:
 - Comience la negociación con peticiones ligeramente superiores a las necesidades reales.
 - No ceda o realice una concesión sin solicitar a cambio una concesión de la otra parte.
 - Concédale la importancia que se merece a la cesión que hace, de tal forma que la otra parte reconozca el esfuerzo real que le supone.
- Y por último, antes de la firma de la operación:
 - Asegúrese de que se tiene la mejor oferta.
 - Revise bien las condiciones de contrato a firmar, prestando atención a la letra pequeña.
 - Tenga muy claro en qué puntos se ha comprometido cada parte.
 - Pregúntelo todo, no debe quedarse con ninguna duda.

CAPÍTULO 6

POLÍTICAS DE CONTROL DE COSTES

Hasta aquí hemos analizado distintos aspectos relacionados con la financiación empresarial. Sin duda éste es un aspecto fundamental en la gestión del negocio, sin embargo no queremos cerrar esta guía sin abordar otro aspecto no menos relevante como es el de la gestión de los costes.

Una vez más, definir políticas generales que sean de aplicación a los distintos sectores de actividad, y más aún a la amplia heterogeneidad que encierra el colectivo de PYMES, resultaría una tarea demasiado arriesgada, sin embargo, parece interesante proponer una serie de recomendaciones que de una forma u otra las distintas organizaciones pueden intentar implantar:

- **Realice un presupuesto y vigile su cumplimiento.**

Siéntese a reflexionar sobre los distintos componentes que influyen en el rendimiento de su negocio y plantéese **objetivos** sobre cada uno de ellos. Posteriormente será necesario ir vigilando cómo la realidad va aproximándose a la previsión, permitiendo este análisis continuo ir corrigiendo **desviaciones** importantes. El primer presupuesto siempre queda alejado de la realidad, pero no debemos olvidar que lo importante es la acción de **planificar**. Las siguientes versiones cada vez serán mejores.

- **Cuestiónese todo**

En ocasiones, la inercia del mercado y la búsqueda de incrementar el volumen de facturación nos hacen ampliar, con cierta ausencia de control, el número de clientes, de productos o de áreas geográficas, haciendo crecer la complejidad de nuestro negocio. Replántese todo, ¿son todos mis clientes rentables?, ¿todas mis líneas de producto contribuyen positivamente al resultado?. Céntrese en aquello que aporta valor.

- **Simplifique**

Busque oportunidades para reducir la complejidad, estandarizar los procesos de negocio y eliminar las actividades redundantes. Un proceso productivo estandarizado potencia la generación de economías de escala y facilita la identificación de errores e ineficiencias, permitiendo un mayor control sobre los costes.

- **Persiga la mejora continua**

No piense que se trata de un proyecto con un principio y un fin claramente definidos. La reducción de costes debe ser un objetivo permanente para mantener la competitividad empresarial.

- **Desarrolle una cultura de sensibilidad hacia los costes**

Promueva actitudes que fomenten la creatividad y la participación en el desarrollo de medidas de reducción de costes. Cada empleado es quien mejor conoce su proceso y este conocimiento es vital para identificar oportunidades de mejora. Fomente la responsabilidad individual.

► *“Se destacan en color granate sobre el texto los conceptos descritos en el glosario de términos”*

- **No pierda de vista el futuro**

En ocasiones, guiados por el entusiasmo de reducir los costes, estamos tentados en eliminar gastos e inversiones que no tienen un retorno inmediato pero contribuyen inequívocamente a construir la empresa que en el futuro quiere llegar a ser. Actividades como I+D, marketing o publicidad o ejercicios de planificación a más largo plazo parecen consumir recursos innecesarios pero pueden resultar vitales para la continuidad del negocio en el tiempo.

- **Y nunca olvide esto, su objetivo sigue siendo la satisfacción del cliente**

Vigilar y reducir los costes es una palanca fundamental de la gestión empresarial, sin embargo esta vocación no debe influir en la satisfacción de nuestros clientes, quienes representan nuestra verdadera razón de existir. Reduzca costes donde sea posible, pero no perjudique sus factores clave de éxito.



GLOSARIO DE TÉRMINOS

- **Aval:**
Compromiso de una persona (física o jurídica) de responder por la obligación de otra en caso de que ésta incumpla.
- **Carencia:**
Periodo durante el cual no se amortiza el principal del préstamo o crédito, pero en el que sí se suelen pagar intereses. Si tampoco se abonan éstos, que se acumulan al principal a devolver, se trata de una carencia absoluta.
- **CECA:**
Confederación Española de Cajas de Ahorro.
- **Cheque:**
Documento de pago que permite retirar cierta cantidad de dinero de la cuenta del firmante.
- **Dividendo:**
Parte de los beneficios o reservas de una sociedad que se reparte entre los accionistas como remuneración al capital invertido.
- **Efecto comercial:**
Documento utilizado en las transacciones comerciales representativo de un derecho de cobro de su poseedor y una obligación de pago de su librador. Puede transmitirse por endoso, salvo cláusula que lo impida, y descontarse en un banco como forma de captar liquidez.
- **Endoso:**
Transmisión de la propiedad de un documento de crédito extendida a la orden de una tercera persona, mediante una declaración escrita en el dorso.
- **EURIBOR:**
Tipo de interés interbancario para depósitos en euros negociados en la zona euro.
- **Garantía:**
Depósito, fianza, aval, prenda, caución. Persona o cosa que responde del cumplimiento o resolución de lo pactado por un tercero, en caso de que éste no cumpla con su obligación.
- **IRPH:**
Índice de Referencia de Préstamos Hipotecarios.
- **Letra de cambio:**
Titulo-valor con fuerza ejecutiva propia, por el que un acreedor (librador) obliga a su deudor (librado) al pago de una cantidad de dinero a un beneficiario (que puede ser él mismo) en la fecha de vencimiento. Es un documento negociable y susceptible de endoso.

- **Novación:**

Sustitución de determinada obligación por otra posterior que la elimina o rectifica, o en general, modificación de alguno de los términos de un contrato o negocio jurídico.

- **Pagaré:**

Documento en el que consta la obligación de abonar una cantidad estipulada en una fecha fija.

- **Póliza:**

Documento público en el que se certifica la existencia de un contrato y las condiciones de éste.

- **Prelación de créditos:**

Orden establecido en la junta de acreedores para efectuar el cobro de los créditos por parte de los distintos acreedores en el caso de que el patrimonio del deudor declarado en quiebra no sea suficiente para satisfacer a todos ellos. Aquellos acreedores poseedores de créditos privilegiados serán los que tengan preferencia en el pago.

- **Principal:**

Cantidad nominal objeto de un crédito o un préstamo, que debe devolver al final del periodo o en varios plazos de amortización y sobre la cual se aplica el tipo de interés estipulado.

- **Recibo:**

Documento expedido por el acreedor y debidamente firmado, por el que constata haber recibido el importe de la deuda, con lo que el deudor queda liberado de su obligación. También se emplea como comprobante de que un bien ha sido entregado.

- **Refinanciación:**

Modificación de las condiciones previamente establecidas en un préstamo o crédito, siempre de manera beneficiosa para el deudor, como puede ser una reducción del tipo de interés, un aplazamiento del pago, etc. Las causas de la refinanciación (también denominada reestructuración de deuda) pueden ser la incapacidad del deudor para cumplir con las condiciones inicialmente pactadas o bien el aprovechamiento de nuevas condiciones del mercado más favorables.

- **Remesa:**

Conjunto de efectos comerciales enviados por un mismo cliente a su banco para que éste los descuenta o se encargue de su cobro y los abone en cuenta.

- **Subrogación:**

Sustitución realizada por voluntad de las partes o por imperativo legal, de una persona (subrogación personal) o una cosa (subrogación real) en el lugar que antes ocupaba otra, de forma que adquiere tanto los derechos como las obligaciones de ésta.



