

Tema 6

Financiación (I)

Financiación no es sólo la adquisición de capital o las decisiones sobre las relaciones, especialmente pagos y cobros entre la empresa y los inversores, sino también la problemática financiera de la vinculación de capital a la empresa.

H. Fayol afirma que: nada se hace en la empresa sin la intervención de la función financiera.

La función financiera (objeto y contenido)

- Para **Hunt Williams** y **Donaldson**: la función financiera consiste en suministrar los fondos requeridos por la empresa en las condiciones más favorables, teniendo en cuenta los objetivos del negocio.
- Para **Joel Dean**: el problema financiero se concentra en el estudio demanda y aprovisionamiento del capital.
- Para **Ezra Solomon** el campo financiero se podría concretar en tres preguntas:
 1. ¿Cuáles son los activos específicos que debe de adquirir la empresa?
 2. ¿Qué volumen total de activos debe tener una empresa?
 3. ¿Cómo financiar sus necesidades de capital?
- **G. Depallens** o **P. Conso**: asignan dos objetivos a la gestión financiera:
 - Prever las necesidades financieras de la empresa y proporcionar los medios oportunos para satisfacerlos por los procedimientos más económicos.
 - Definición de una política de resultados y una política de crecimiento del capital que garantice la independencia de la empresa.

La empresa como sistema de circulación de fondos

En todo proceso productivo es preciso vincular unos medios financieros para obtener un producto que, a través de una venta, va a convertirse en una fuente de medios financieros. Esta vinculación de medios financieros al proceso productivo no siempre tiene igual duración, pues existen medios financieros que se vinculan a la compra de activos fijos por lo que quedan *inmovilizados* durante el período de vida de dichos activos.

Por el contrario, otros medios se vinculan a la compra de bienes de circulante, tales como materias primas, pago de salarios, etc., por lo que su período de inmovilización es menor que el de los anteriores (hablando de inmovilizaciones de ejercicio) y está en función de la duración del llamado *período medio de maduración* o ciclo *Dinero-Mercancías-Dinero* de la empresa.

Período medio de maduración: es el tiempo que tarda en recuperarse una unidad invertida en el ciclo de explotación.

La financiación de la empresa, comprende dos aspectos fundamentales:

- La dotación de fondos a largo plazo para vincularlos a la adquisición de activos fijos (análisis de la dimensión de la empresa).
- La dotación de los fondos necesarios para financiar el ciclo de explotación y que se concretan en el activo circulante (conocimiento del periodo de maduración).

El fondo de maniobra y el capital circulante

El **fondo de maniobra** (también llamado *fondo de rotación*) es igual a la parte del activo circulante que se financia con recursos permanentes, ya que si bien el circulante se recupera a corto plazo, siempre existen en la empresa unas inmovilizaciones en circulante, por lo que su financiación deberá hacerse con recursos permanentes.

$$K = S \cdot Ps + M \cdot Pm + G \cdot Pg$$

K=Gasto diario

S=Cantidad de materias primas consumidas diariamente

Ps=Precio unitario de las materias primas

M=Cantidad de horas trabajadas diariamente

Pm=Precio/Hora/Hombre

G=Módulo de gastos generales diarios

Pg=Precio unitario de los gastos generales

$$CC = K \cdot d$$

CC=Capital circulante

K=Gasto diario

d=Número de días de duración del ciclo de explotación

$$CC = FM + Cp$$

CC=Capital circulante

FM=Fondo de maniobra

Cp=Créditos de provisión

$$FM = K \cdot d - Ap$$

FM=Fondo de maniobra

K=Gasto diario

d=Número de días de duración del ciclo de explotación

Ap=Aplazamientos

$$FM = AC - PC$$

FM=Fondo de maniobra

AC=Activo circulante

PC=Pasivo circulante

La estructura financiera de la empresa

Una vez que se han determinado, de la forma lo más exacta posible, las necesidades financieras de la empresa de acuerdo con sus necesidades de circulante, así como de inmovilizado, el empresario debe preocuparse por la forma de obtener esos fondos que pueden ser de muy diversa naturaleza.

La estructura financiera y el efecto del apalancamiento

Factor de apalancamiento financiero: es la relación existente entre las deudas totales (o capital ajeno) de la empresa y el activo total de la misma (que como es lógico equivale al total de medios financieros propios y ajenos de la misma).

Empresa	Rentabilidad Total	Capital Propio	Interés Ajeno	Rentabilidad Capital Propio
A	20%	50%	10%	20% + (10% del 50%) = 30%
B	20%	100%	0%	20%

El que el capital ajeno (cuando el interés por él pagado es menor que la tasa de rentabilidad obtenida por la empresa) sirva para acrecentar la rentabilidad del capital propio no implica en modo alguno que la proporción recursos propios/recursos ajenos deba ser lo más baja posible. Los recursos propios contribuyen a la estabilidad de la empresa y son los que permiten futuras ampliaciones, ya que la dependencia del crédito limita las posibilidades de crecimiento y, si es excesiva, puede colocar a la empresa en graves situaciones ante una posible crisis.

Los factores que influyen en la estructura financiera de la empresa

- **Tasas de crecimiento de las ventas y de los beneficios futuros:** inducirán a la empresa a financiarse con medios ajenos que implican un coste fijo.
- **Estabilidad de las ventas futuras:** lleva a la empresa a una situación de menor riesgo, la cual puede inducir a la aceptación de medios de financiación ajenos pese a la carga financiera (intereses) fija que éstos suponen.

- **Estructura competitiva de la industria:** asegura el papel preponderante de la empresa, así como su capacidad futura de generar beneficios. Y esto disminuye el riesgo.
- **Estructura del activo de la empresa:** las empresas que tienen un gran inmovilizado y cuyo beneficio depende de éste, pueden permitirse acudir a créditos a largo plazo en mayor proporción que aquellas empresas cuyo beneficiario depende en gran medida del circulante con los consecuentes riesgos que esto implica.
- **Posición de control y actitudes de los propietarios y de la gerencia ante el riesgo:** las ideas de estos se inclinarán hacia un determinado tipo de financiación.
- **Actitudes de los prestamistas hacia la empresa y la industria:** las ideas de estos conducirán a la concesión o no de créditos a la empresa solicitante.

Puntos sobre los que gira el grado de apalancamiento financiero de la empresa:

1. El riesgo inherente al negocio en cuestión la rentabilidad del mismo y el endeudamiento de la empresa.
2. La tendencia a inclinar el ratio *Recursos propios/Recursos ajenos* en un determinado sentido dependerá de las posibilidades reales que para modificarla tenga la empresa.
3. La estructura financiera que la empresa poseía anteriormente así como de su prestigio.