

La funció financera

Sitio: [Cursos IOC - Batxillerat](#)

Imprimido por: Invitado

Curso: Economia de l'empresa (autoformació IOC)

Día: viernes, 11 de febrero de 2022, 18:16

Libro: La funció financera

Descripció

La funció financera



Tabla de contenidos

1. La gestió financera i les fonts de finançament

2. Classificació de les fonts de finançament

3. Anàlisi de les fonts de finançament

4. Finançament propi

4.1. Finançament propi extern

4.2. Finançament propi intern o Autofinançament

5. Finançament aliè

5.1. Finançament aliè a llarg termini I (préstecs i empréstits)

5.2. Finançament aliè a llarg termini II (lísing i rènting)

5.3. Finançament aliè a curt termini

6. El cost del finançament

7. Els cicles interns de l'empresa

7.1. El període mitjà de maduració

7.2. PMM en empreses comercials



1. La gestió financera i les fonts de finançament

La **gestió financera** s'encarrega de l'administració i control dels recursos financers que utilitza l'empresa. Posa en contacte l'obtenció dels recursos financers amb la seva aplicació.

Ha de respondre a les preguntes:

- Què **volum** total de fonts ha de comprometre l'empresa?
- Quina és l'**estructura** financera més adient?
- Quins **tipus d'inversions** són necessàries per portar a terme les activitats productives?

Fonts de finançament

Quan una empresa necessita fer alguna inversió (per exemple comprar maquinària o mercaderies) necessita diners per fer front als pagaments que se'n deriven. Aquests diners es poden obtenir de diferents maneres o procedències de manera que existeixen diferents formes de finançar la inversió. Aquestes diferents formes d'obtenir els recursos financers necessaris reben el nom de **fonts de finançament**.

Els **recursos financers** són les fonts originàries dels diners, els béns i els drets a favor de l'empresa (l'Actiu). Aquests recursos constitueixen el **Patrimoni net i el Passiu del Balanç**.

2. Classificació de les fonts de finançament

Les **fonts de finançament** són l'origen dels recursos líquids o dels mitjans de pagament a disposició de l'empresa per afrontar les seves necessitats dineràries

Existeixen molts diversos tipus de fonts de finançament que es poden **classificar** segons diferents criteris:

Criteri	Tipus	Característiques	Fonts concretes
Segons la propietat	pròpies	Recursos que pertanyen al propietari o propietaris de l'empresa. No són exigibles (no s'han de tornar)	Capital i Capital social, Reserves.....
	alienes	Recursos obtinguts de tercers i que, per tant, s'han de tornar (són exigibles)	Préstecs, Emprèstits, qualsevol tipus de crèdit de funcionament sigui a curt o a llarg termini
Segons la procedència	internes	Recursos generats per la pròpia empresa a través de la seva activitat	Beneficis no distribuïts (Reserves), Amortitzacions, Provisions
	externes	Recursos que procedeixen de fora de l'empresa	Capital i Capital social, Préstecs, crèdits de funcionament....
Segons el termini de devolució	a llarg termini	Recursos que no s'han de tornar mai o que s'han de tornar a més d'un any vista	Capital i capital social, Reserves, Préstecs i qualsevol crèdit de funcionament a llarg termini
	a curt termini	Recursos que s'han de tornar en menys d'un any	Crèdits de proveïdors i per prestació de serveis, Préstecs a curt termini...
Segons la manera en que s'obtenen	negociades	Recursos de naturalesa contractual, fruit d'una negociació explícita	Préstecs i Crèdits que l'empresa contracta...
	espontànies	Recursos que sorgeixen automàticament quan s'ajorna el pagament d'un deute	Crèdits concedits per proveïdors, deutes amb Hisenda o la Seguretat social que s'han de pagar en una data posterior determinada...

Excepte en algun cas excepcional i en circumstàncies molt particulars, **totes les fonts de finançament tenen un cost**, ja sigui **explícit** (com per exemple els interessos d'un préstec) o **implícit** (com per exemple el cost d'oportunitat pels accionistes de no repartir-se el benefici i constituir Reserves).

És per això que **la font de finançament triada per finançar una inversió s'ha d'adaptar a la naturalesa de la inversió**.

No sembla lògic ni apropiat finançar la compra d'un edifici amb un préstec a curt termini, ni una compra de matèries primeres amb la emissió d'un emprèstit, per exemple.

3. Anàlisi de les fonts de finançament

Als capítols següents analitzarem les **característiques, avantatges i inconvenients** dels diferents tipus de finançament.

Seguirem l'anàlisi **ordenat primerament segons la titularitat de les fonts de finançament** i després de la següent manera:

Font de finançament	Tipus	Fonts concretes que analitzarem
Recursos propis o Finançament propi	Fonts pròpies i externes	Capitals i Subvencions rebudes
	Fonts pròpies i internes (autofinançament)	Autofinançament d'enriquiment: Reserves Autofinançament de manteniment: Amortitzacions i Provisions
Recursos aliens o Finançament aliè	A llarg termini	Préstecs a llarg termini, emprèstits d'obligacions, lísing i rènting
	A curt termini	Crèdits i préstecs a curt termini, crèdit de proveïdors, descompte d'efectes, confirming i factoring

4. Finançament propi

El **finançament propi** són els recursos més estables de l'empresa, ja que no suposen cap obligació de retornar-los i estan vinculats a l'empresa de forma permanent.

Els recursos propis es poden dividir en dues categories:

1. Els que tenen **origen extern (Capital i Subvencions)**
2. Els que tenen **origen intern o autofinançament (Reserves, Amortitzacions i Provisions)**

La utilització dels recursos financers propis poden resultar una eina més o menys profitosa per a l'empresa, en funció de diverses circumstàncies:

Finançament propi	
Avantatges	Inconvenients
<ul style="list-style-type: none"> • Proporcionen a l'empresa una major autonomia i estabilitat, perquè són fons que no s'han de retornar. • Augmenten la capacitat d'endeutament de l'empresa, en representar fons no exigibles una part del finançament de l'actiu dels quals disposa, reduint part del risc que han d'assumir altres prestataris. • No s'ha de pagar un cost explícit, però tenen un cost d'oportunitat equivalent a la retribució perduda per la possible destinació que es pogués donar a aquests recursos. • Tenen un efecte fiscal positiu, perquè per exemple les amortitzacions constitueixen una despesa que redueix els beneficis i consegüentment la quantia que cal pagar per l'impost sobre societats. • Moltes empreses, sobretot petites i mitjanes, tenen dificultats per obtenir finançament extern, per la qual cosa l'autofinançament constitueix sovint la principal font de recursos. • Estimulen la inversió, ja que els beneficis no repartits als socis s'invertiran en l'empresa, mentre que els beneficis repartits poden anar al consum immediat. 	<ul style="list-style-type: none"> • Són els recursos amb més risc, perquè en cas de fallida els socis són els últims a rebre la part corresponent a la liquidació. • L'autofinançament suposa una disminució dels beneficis que es reparteixen entre els accionistes, fet que pot representar repercussions negatives sobre la imatge de l'empresa i sobre l'opinió que en tenen els seus propietaris, ja que a curt termini podria disminuir la seva valoració en mercats secundaris com la borsa perquè no hi ha rendibilitat directa de l'accionista. • El fet que l'empresa no hagi de pagar un preu explícit pels recursos obtinguts de l'autofinançament pot afavorir que es duguin a terme inversions poc rendibles si no es considera adequadament el cost d'oportunitat de l'autofinançament. En economia s'anomena cost d'oportunitat a allò a què s'ha de renunciar per aconseguir el que es vol.

4.1. Finançament propi extern

Hi ha dues fonts d'aquest tipus: **el capital i les subvencions**

El capital i el capital social

- **Capital.** Conjunt d'aportacions del propietari d'una empresa individual.
- **Capital social.** Valor de les aportacions dels socis d'una societat mercantil.

En una societat anònima, el capital està dividit en accions. Cada acció és una part alíquota (igual) del capital social. El posseïdor d'una o més accions té els drets inherents a la condició de soci.

L'obtenció d'aquesta font de finançament es pot produir:

- En formar-se la societat (**aportació inicial**)
- En les successives **ampliacions de capital**. Aquestes ampliacions poden consistir en:
 - Noves aportacions dels socis (ampliació de capital per noves aportacions dels socis) En aquest cas els accionistes antics tenen dret preferent per adquirir les noves accions.
 - Transformació de reserves en capital
 - Transformació de deutes en capital

Les subvencions

Són els fons que rep l'empresa de manera gratuïta i que estan destinades a fomentar una activitat determinada. Normalment són concedides per les administracions públiques. Són fonts de finançament no reintegrables, no s'han de tornar.

Poden ser de dos tipus:

- **Subvencions en capital.** Són les destinades a la compra d'actiu fix com edificis, maquinària, equips i programes informàtic, etc.
- **Subvencions a l'exploració.** Són les destinades al finançament del cicle d'exploració de l'empresa com compra de matèries primeres, contractació de mà d'obra...

4.2. Finançament propi intern o Autofinançament

Al final de cada exercici econòmic, les empreses calculen els seus resultats, que poden ser negatius, pèrdues, o positius, beneficis. En aquest segon cas, els propietaris poden decidir destinar una part d'aquests beneficis a fer noves inversions, millorar la posició financera de l'empresa o mantenir la seva capacitat productiva.

L'**autofinançament** està constituït pels fons que genera l'empresa i no distribuïts entre els socis destinats a l'ampliació o al manteniment de la seva activitat

Es parla doncs d'**autofinançament d'enriquiment** (o creixement) i d'**autofinançament de manteniment**

L'**autofinançament d'enriquiment** fa referència a la part del resultat de l'exercici que no es distribueix entre els accionistes i que passa a formar part de les anomenades **reserves** de l'empresa

Les reserves

Són fons constituïts per **beneficis generats per l'empresa i no distribuïts entre els socis**. Aquests fons queden reinvertits a l'empresa finançant actius, per la qual cosa representen autofinançament d'enriquiment.

- Tipus:
 - **Reserva legal.** La Llei de Societats Anònimes obliga a aquestes a destinar un 10 % del seus beneficis a reserva legal, fins a arribar al 20 % del capital social.
 - **Reserva estatutària.** És la reserva establerta pels estatuts de la societat.
 - **Reserva voluntària.** Són les constituïdes lliurement per l'empresa.
 - **Reserva per prima d'emissió d'accions.** Apareix en el cas que es realitzi una emissió d'accions per un preu superior al seu valor nominal. És la diferència entre el valor nominal i el valor d'emissió.

L'**autofinançament de manteniment** està constituït per tots els recursos la destinació dels quals és el manteniment en el futur de la capacitat productiva de l'empresa. Inclou les **amortitzacions** i les **provisions**.

Fons d'amortització

Són **fons que es doten per compensar la pèrdua de valor dels immobilitzats**.

Els béns d'actiu fix, com les màquines, els ordinadors, les patents, etc., perden valor per diferents motius:

- L'**ús** que fa que pateixin desgast físic
- El **pas del temps**, encara que no es faci el total d'hores de vida útil, pot fer malbé l'equipament.
- Per la seva **obsolescència tècnica** o per l'aparició de nous models tecnològicament més avançats. Un ordinador relativament nou pot perdre valor ràpidament si sorgeix al mercat un nou model a preus similars però amb unes prestacions més elevades i que desenvolupa més eficientment les seves funcions.

Quan s'acaba un exercici econòmic es calcula la pèrdua de valor que s'ha produït en els actius de l'empresa i s'incorpora al valor del producte com un cost més que es recuperarà en el moment que es cobri l'import de la venda o quan s'elimini de l'inventari de l'empresa per adquirir-ne un de nou.

A mida que va passant el temps, el fons d'amortització va augmentant en el valor que s'han depreciat els actius. L'amortització no suposa una sortida monetària, ja que la seva funció és anar acumulant un fons que serveixi per finançar la reposició dels elements de l'immobilitzat depreciats. Mentre arriba el moment de substituir l'immobilitzat, l'empresa inverteix aquests fons per tal que li reportin una rendibilitat superior a la que es rebria si els recursos estiguessin ociosos.

Les provisions

Les provisions són una part del resultat de l'empresa que s'acumula creant un **fons per fer front a certes pèrdues que encara no s'han produït o a la previsió de futures despeses**.

Les empreses poden tenir, al llarg de la seva vida, pèrdues inesperades que poden derivar d'impagats per part de clients, de la pèrdua de valor de valors mobiliaris (accions), depreciacions de les existències, d'indemnitzacions, etc.

Per tal de poder fer front a les previsions d'aquestes pèrdues futures, les empreses destinen un fons per cobrir- les.



5. Finançament aliè

Quan les empreses han de fer una inversió necessiten recursos, i normalment no en tenen prou en propietat per tal d'autofinançar-se. En aquest cas caldrà obtenir-los **d'entitats alienes a l'empresa**, com els bancs o altres institucions financeres.

El **finançament aliè** és aquell que les empreses obtenen de tercers de manera temporal i que per tant s'ha de retornar

Finançament aliè	
Avantatges	Inconvenients
<ul style="list-style-type: none"> • Segons les condicions del mercat financer, com els moments en què el preu del diner és baix, és més barat que el finançament propi • Les despeses, les comissions i els interessos derivats del finançament aliè són fiscalment deduïbles • És més flexible que el finançament propi, ja que es pot incrementar i disminuir amb més facilitat 	<ul style="list-style-type: none"> • Un endeutament elevat i concentrat en pocs creditors pot reduir la capacitat de decisió de l'empresa • Exigeix un flux financer suficient per a la seva devolució

En funció del termini per retornar-los, els recursos prestats per tercers es poden dividir en **finançament aliè a llarg termini** i **finançament aliè a curt termini**.

5.1. Finançament aliè a llarg termini I (préstecs i empréstits)

Quan una empresa ha d'adquirir algun element de la seva estructura econòmica amb previsió que estigui present en la mateixa durant molt de temps i requereixi d'un recurs financer extern o aliè ha d'utilitzar una font de finançament en què el termini de devolució sigui a llarg termini.

Si una empresa finança amb un préstec a llarg termini la compra d'un local, aquest produirà rendiments durant un llarg període la qual cosa li facilitarà la devolució del préstec que ha finançat l'adquisició.

El **finançament aliè a llarg termini** comprèn els recursos financers dels quals l'empresa disposa durant més d'un exercici econòmic i que ha d'anar retornant amb els interessos corresponents

Dins d'aquest apartat es troben les següents fonts financeres: **préstecs a llarg termini, empréstits, lísing i rènting.**

Préstecs a llarg termini

Les empreses demanen préstecs a les institucions de crèdit, bancs, caixes d'estalvi, financeres, etc., per poder finançar-se. Un cop aprovat el préstec es pot disposar dels diners de manera immediata, i posteriorment s'hauran de retornar amb els interessos corresponents segons les condicions establertes.

Un **préstec** és un contracte pel qual una persona física o jurídica, **prestatarí**, rep d'una altra, **prestador**, una determinada quantitat de diners (**principal del préstec**) amb la condició de retornar-la en el temps i en els terminis acordats pagant els **interessos** sobre el deute pendent segons la forma pactada

D'aquesta definició es poden extraure els següents **elements**:

- **Prestador:** qui lliura la quantitat de diners i té dret a la seva devolució més els interessos. Sol ser una entitat financera
- **Prestatarí:** qui rep la suma de diners i té l'obligació de tornar-lo amb els interessos corresponents
- **Principal:** suma de diners que és objecte de lliurament
- **Interessos:** quantitat que resulta d'aplicar un determinat tipus d'interès al principal

Perquè el préstec sigui a **llarg termini**, la devolució del principal i el pagament dels interessos es produeix en un termini de temps superior a un any.

El banc prestador pot demanar al prestatarí una sèrie de **garanties** que poden ser:

- **Personals:** lligades a la solvència moral i material del prestatarí
- **Reals:** depenent del tipus de bé que es compromet en garantia, es parla de
 - **Penyora**, el prestatarí deixa un bé moble (per exemple valors mobiliaris, accions, joies...) en penyora del compliment de les seves obligacions
 - **Hipoteca**, la garantia és un bé immoble (un local, un habitatge...)
- **Avals.** Persones alienes al prestatarí responen de la seva solvència i es comprometen a pagar el deutes en el cas que no ho faci el prestatarí.

Préstecs a llarg termini	
Avantatges	Inconvenients
<ul style="list-style-type: none"> • L'empresa pot disposar de fons a mig i llarg termini per dur a terme inversions en actius fixes que permetin generar un rendiment superior al cost efectiu del préstec. • Totes les despeses, interessos i impostos originats pel préstec tenen la consideració de despesa fiscalment deduïble per l'empresa. 	<ul style="list-style-type: none"> • El préstec augmenta el nivell d'endeutament (passiu) de la societat i debilita la seva posició financera. • L'empresa ha de pagar les quotes periòdiques, que inclouen la part d'amortització i la d'interessos pel total de l'import pendent de retornar, encara que l'empresa no utilitzi immediatament la totalitat dels fons prestats.

Emprèstits

Hi ha vegades en què el volum de recursos financers que cal obtenir és tan elevat que resulta difícil trobar entitats que estiguin disposades a facilitar la quantitat necessària, i en altres ocasions pot succeir que les condicions dels préstecs que ofereixen aquestes entitats financeres no siguin acceptables per a l'empresa.

En aquest cas és interessant acudir a un **emprèstit**.

Si una empresa ha de construir una autopista necessitarà una gran quantitat de recursos que un únic banc no podrà prestar. L'empresa podrà demanar un crèdit sindicat en què diverses entitats financeres concedeixen el préstec, o es pot optar per **fraccionar la totalitat dels recursos que es necessiten en títols de nominal més reduït** que es podran col·locar més fàcilment entre els estalviadors privats.

El deute total que es reparteix en títols rep la denominació d'emprèstit, mentre que cadascun dels títols que representen les parts alíquotades en què es divideix és una **obligació**.

Els compradors de les obligacions presten a l'empresa un import igual al valor lliurat per les obligacions, valor que indica el títol corresponent al valor nominal i, per tant, **tenen dret a percebre la devolució del principal més un interès** prefixat en les condicions i els terminis previstos en l'emissió d'aquests títols. D'aquesta manera es distribueix el risc del prestataris.

Quan el termini de devolució és entre 1 i 5 anys, els títols es denominen **bons** en lloc d'obligacions.

Nota:

Cal dir que també les administracions públiques (l'Estat, les Comunitats autònomes i els ajuntaments) recorren a aquest tipus de títols quan necessiten finançament. És el que es coneix com a **Deute públic**.

5.2. Finançament aliè a llarg termini II (lísing i rënting)

Lísing

El **lísing** és un contracte per mitjà del qual una empresa adquireix un bé de l'immobilitzat material al seu nom i el lloga a una empresa que en farà ús a canvi d'unes quotes que ha de pagar periòdicament i oferint una opció de compra per un valor residual

Les principals **característiques** són:

- És un contracte d'arrendament amb opció de compra
- Hi intervenen tres figures:
 - la societat del lísing, arrendador, que posa a disposició del seu client el bé que desitja
 - l'usuari del bé, l'arrendatari, que es compromet a pagar el lloguer
 - el proveïdor del bé, el fabricant o distribuïdor, que facilita el bé a la societat de lísing
- El lísing suposa una font de finançament perquè permet disposar d'un bé sense haver de comprar, malgrat que es crea l'obligació de pagar les corresponents quotes d'arrendament.
- La durada del contracte depèn del tipus de bé. En els béns com la maquinària, les instal·lacions, etc., acostumen ser d'entre dos i sis anys, però si és tracta de béns immobles com edificis, locals, etc., la seva durada acostuma a ser superior als deu anys.
- L'operació és irrevocable per a l'arrendatari, ja que només es pot cancel·lar per la compra del bé o per la finalització del contracte.
- L'empresa de lísing no es fa càrrec del manteniment ni de les reparacions.
- En finalitzar el contracte, l'empresa arrendatària pot exercir o no el dret de compra pel valor residual.

Lísing	
Avantatges	Inconvenients
<ul style="list-style-type: none"> • És com una assegurança contra el risc d'obsolescència dels elements més tecnològics. • És més fàcil d'obtenir que un crèdit, perquè en el lísing el propi bé serveix com a garantia. • Permet finançar el 100% de la inversió i no cal buscar altres recursos financers; per tant, es pot gaudir de major liquiditat que si el bé es comprés amb recursos propis. • Són contractes molt flexibles i adaptables a les necessitats dels usuaris. • El seu règim fiscal permet deduir les quotes d'arrendament. 	<ul style="list-style-type: none"> • El bé no és propietat de l'empresa fins que no s'exerceix l'opció de compra. • Suposa un cost més elevat que altres operacions creditícies. • Se suporta una càrrega financera que no es donaria si s'adquirís al comptat. • El caràcter irrevocable del contracte de lísing financer fa que la resolució del contracte per causes imputables a l'arrendatari pugui portar greus conseqüències a mode d'indemnitzacions.

Tipus de lísing

- **Lísing financer.** Contracte pel qual l'arrendador s'obliga a cedir l'ús d'un bé de la seva propietat a l'arrendatari a canvi d'una renda periòdica, incorporant una opció de compra que l'arrendatari podrà exercir al final del període de vigència del contracte. És el que s'ha descrit anteriorment.
- **Lísing operatiu.** Contracte on la finalitat principal no és la d'obtenir finançament per a l'adquisició del bé per part de l'arrendatari, sinó exclusivament la cessió de l'ús del bé durant un període de temps determinat.
- **Lísing mobiliari.** Quan l'objecte del contracte consisteix en béns mobles (maquinària, vehicles, material informàtic, equips mèdics, etc.).

- **Líasing immobiliari.** Finançament d'immobles acabats, nous, utilitzats o en construcció, destinats a usos empresarials, com ara naus industrials, locals comercials, oficines, centres logístics, hotels, etc.
- **Lease-back.** L'empresa ven a l'entitat financera uns actius patrimonials (habitualment solars i edificis) i tot seguit els lloga mitjançant un contracte de líasing, és a dir, incorporant una opció de compra.

Renting

El rënting no és pròpiament una font de finançament, però sí una alternativa entre comprar o llogar un bé de l'actiu fix.

El **rënting** és un contracte de lloguer o arrendament no financer mitjançant el qual una part (arrendador) s'obliga a cedir a una altra (arrendatari) l'ús d'un bé objecte del contracte per un temps determinat i un preu concret.

Característiques del contracte:

- Es paga una quota fixa mensual.
- La quota incorpora la reparació i el manteniment dels béns.
- Normalment no existeix opció de compra.
- Abans de finalitzar el contracte, l'arrendador i l'arrendatari acorden la renovació o no de l'operació. Si no hi ha renovació el bé es retorna a l'arrendador, que podrà vendre'l o tornar-lo a llogar.

Rënting	
Avantatges	Inconvenients
<ul style="list-style-type: none"> • No cal buscar recursos financers per realitzar la inversió i, per tant, no augmenta el nivell d'endeutament de l'empresa. • El lloguer és una despesa fiscalment deduïble. • Permet adaptar-se millor a l'evolució tecnològica dels mercats. • La major part de les vegades, el contracte pot ser cancel·lat anticipadament. 	<ul style="list-style-type: none"> • El bé no és propietat de l'empresa i, per tant, no s'incorpora al seu actiu. • Té un cost molt elevat.

Principals diferències entre líasing financer i rënting

Rënting	Líasing
L'arrendador es fa càrrec de totes les despeses de manteniment del bé	L'arrendatari està obligat a conservar el bé i a assumir les despeses de manteniment
El contracte no pot incorporar l'opció de compra del bé al venciment	Sempre ha d'incorporar l'opció de compra al venciment del contracte
L'arrendador (el propietari que cedeix l'ús del bé) suporta el risc de la inversió	L'arrendatari (qui utilitza el bé) suporta el risc de la inversió
És comptabilitza com una simple despesa d'arrendaments	El seu registre comptable exigeix el reconeixement d'un deute (passiu) i d'uns actius (immobilitzat immaterial i despeses diferides)
Com qualsevol altre despesa, les quotes d'arrendament són despeses deduïbles	Pot ser aplicable el règim especial del article 128 de la Llei de l'Impost de Societats que permet deduir la totalitat de les quotes pagades.

Les exigències de revocació no són tan estrictes com en el lísing	El contracte és irrevocable, amb fortes indemnitzacions en cas d'incompliment del mateix
Al finalitzar el contracte es donen 2 possibilitats 1. que es retorni el bé 2. que es prorrogui el contracte	Al finalitzar el contracte es donen 3 possibilitats 1. que es retorni el bé 2. que es prorrogui el contracte 3. que es faci efectiva l'opció de compra



5.3. Finançament aliè a curt termini

El **finançament aliè a curt termini** comprèn tots els recursos financers dels quals l'empresa disposa durant menys d'un exercici econòmic.

Les modalitats són molt diverses. A continuació analitzem les principals:

Font de finançament	Descripció
Pagarés d'empresa	<p>Són títols emesos per empreses privades similars a les obligacions i bons però el termini de devolució dels quals és com a màxim d'un any.</p> <p>Nota: Si l'Estat necessita finançament a curt termini pot recórrer a l'emissió de Lletres del tresor.</p>
Préstecs a curt termini	<p>La diferència entre els préstecs a curt termini i els de llarg termini és que, en el primer cas, els fons prestats s'han de retornar abans d'un any, i en el segon cas la devolució s'ha d'efectuar a més termini.</p>
Descobert en compte	<p>En algun moment les empreses poden tenir problemes de tresoreria i necessitar més diners dels que disposen en el seu compte corrent.</p> <p>En aquests casos, les esmentades empreses poden arribar a un acord amb les entitats financeres que consisteix en la possibilitat de disposar d'una quantitat de fons que ultrapassen les seves disponibilitats líquides.</p> <p>El descobert en compte consisteix en la utilització d'un compte corrent bancari per un import superior al saldo disponible.</p> <p>S'han de pagar interessos per la part que sobrepassa el saldo.</p> <p>L'avantatge d'aquesta forma de finançament és que la disposició del diner s'aconsegueix de manera immediata sense la formalització d'un contracte específic, com en el cas dels préstecs.</p> <p>El principal inconvenient d'aquest crèdit bancari és que els interessos a pagar són més alts que un préstec.</p>

<p>Compte de crèdit, Línia de crèdit o Pòlissa de crèdit</p>	<p>Una pòlissa de crèdit oferida per una entitat financera posa a disposició d'una persona física o jurídica és un compte corrent del qual pot anar disposant de diners a mida que ho consideri oportú fins a un límit i un venciment prefixat a la pòlissa.</p> <p>La pòlissa de crèdit és sol·licitada normalment per fer front a possibles necessitats futures de liquiditat, i l'empresa no sap exactament quina quantitat requerirà.</p> <p>Comporta una sèrie de despeses</p> <ul style="list-style-type: none"> • Comissió d'obertura. • Corretatge del corredor de comerç. • Interessos només per la part disposada. • Comissió per la part no disposada <table border="1" data-bbox="525 533 1311 1144"> <thead> <tr> <th colspan="2" data-bbox="525 533 1311 591">Diferències Compte de crèdit i Préstec</th> </tr> <tr> <th data-bbox="525 591 919 649">Compte de crèdit</th> <th data-bbox="919 591 1311 649">Préstec</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="525 649 919 781">Es posen a disposició de l'empresa fons fins el límit concedit i per un temps determinat</td> <td data-bbox="919 649 1311 781">La quantitat és fixa de diners a retornar en una data també fixada per endavant</td> </tr> <tr> <td data-bbox="525 781 919 913">Els interessos es paguen únicament per les quantitats realment disposades</td> <td data-bbox="919 781 1311 913">Els interessos és paguen en funció del capital pendent d'amortització cada moment</td> </tr> <tr> <td data-bbox="525 913 919 1010">El compte corrent associat admet càrrecs i abonaments pel crèdit</td> <td data-bbox="919 913 1311 1010">El compte corrent associat només admet càrrecs pel préstec</td> </tr> <tr> <td data-bbox="525 1010 919 1144">Finalitat: necessitats variables de fons (per al cicle productiu o de tresoreria)</td> <td data-bbox="919 1010 1311 1144">Finalitat: adquisicions d'immobilitzat, necessitats fixes de capital, inversions a llarg termini...</td> </tr> </tbody> </table>	Diferències Compte de crèdit i Préstec		Compte de crèdit	Préstec	Es posen a disposició de l'empresa fons fins el límit concedit i per un temps determinat	La quantitat és fixa de diners a retornar en una data també fixada per endavant	Els interessos es paguen únicament per les quantitats realment disposades	Els interessos és paguen en funció del capital pendent d'amortització cada moment	El compte corrent associat admet càrrecs i abonaments pel crèdit	El compte corrent associat només admet càrrecs pel préstec	Finalitat: necessitats variables de fons (per al cicle productiu o de tresoreria)	Finalitat: adquisicions d'immobilitzat, necessitats fixes de capital, inversions a llarg termini...
Diferències Compte de crèdit i Préstec													
Compte de crèdit	Préstec												
Es posen a disposició de l'empresa fons fins el límit concedit i per un temps determinat	La quantitat és fixa de diners a retornar en una data també fixada per endavant												
Els interessos es paguen únicament per les quantitats realment disposades	Els interessos és paguen en funció del capital pendent d'amortització cada moment												
El compte corrent associat admet càrrecs i abonaments pel crèdit	El compte corrent associat només admet càrrecs pel préstec												
Finalitat: necessitats variables de fons (per al cicle productiu o de tresoreria)	Finalitat: adquisicions d'immobilitzat, necessitats fixes de capital, inversions a llarg termini...												
<p>Crèdit comercial</p>	<p>Habitualment, les empreses no paguen al comptat les primeres matèries o mercaderies que els subministren els seus proveïdors.</p> <p>Aquest ajornament del pagament instrumentalitzat equivalen a l'obtenció d'un crèdit concedit pels proveïdors pel temps que dura l'ajornament.</p> <p>El crèdit comercial és un finançament automàtic que aconsegueix l'empresa quan deixa a deure les compres que fa als seus proveïdors.</p> <p>Si el proveïdor no imposa un recàrrec per l'aplaçament ni fa un descompte per pagar al comptat, aquest finançament serà gratuït.</p> <p>En cas que s'apliqui un recàrrec, el cost seria aquesta quantitat, i si el proveïdor ofereix un descompte per pagament avançat, aquest crèdit tindria un cost d'oportunitat, si es tria l'opció de l'ajornament i no s'aprofita el descompte.</p>												

<p>Descompte d'efectes</p>	<p>Moltes empreses ofereixen el pagament a terminis als seus clients i aquest crèdit es formalitza en lletres de canvi (efectes a cobrar). Si per falta de liquiditat no es vol esperar al venciment de les lletres, es pot triar l'opció que ofereixen els bancs d'avançar els diners mitjançant el descompte d'efectes.</p> <p>En descomptar els efectes, aquests queden en poder del banc, que abonarà a l'empresa el seu import un cop deduïda la comissió que cobra l'entitat financera més els interessos pels dies que falten per al seu venciment.</p> <p>El descompte d'efectes consisteix a avançar, per part d'una entitat financera, l'import del crèdit concedit per l'empresa als seus clients a canvi de la comissió i els interessos corresponents.</p> <p>És una font de finançament perquè suposa una entrada de diners abans que es compleixi el termini de venciment pactat amb els seus clients. Per fer-ho possible, l'empresa lliura a l'entitat bancària els documents acreditatius del crèdit, els rebuts, les lletres i els pagarés, que aquesta descomptarà.</p>
<p>Facturatge o factoring</p>	<p>El facturatge consisteix en el fet que una empresa especialitzada, anomenada factor, s'encarrega de cobrar els drets de cobrament d'altres empreses. Les empreses que disposen de lletres de canvi o de factures pendents de cobrament i necessitin liquiditat poden vendre aquests documents abans del seu venciment a la societat factor per tal que aquesta s'encarregui de la gestió i/o del seu cobrament.</p> <p>El facturatge és un tipus de contracte pel qual una empresa cedeix a una altra, anomenada societat factor, el cobrament de les seves factures.</p> <p>Estalvia costos de funcionament perquè evita les tasques administratives de cobrament dels deutes i facilita de manera immediata uns recursos financers que d'una altra manera no s'obtidrien fins al cap d'un període posterior.</p> <p>Entre els serveis prestats per l'empresa factor existeix també l'opció d'eliminar el risc d'impagament, assumit per aquesta última.</p> <p>El cost és elevat, en funció dels serveis contractats, en què l'empresa factor compra les factures per un valor inferior al seu nominal per tal de cobrir-se del risc d'impagament i suportar el cost de l'ajornament dels pagaments, a més d'obtenir el seu marge de benefici. Aquests costos estan representats per les comissions i els interessos aplicats. Fonts espontànies de finança</p>
<p>Confirming o confirmació de pagament</p>	<p>És tracta d'un servei financer que ofereixen alguns bancs a les empreses per gestionar els seus pagaments a proveïdors nacionals a canvi d'una comissió i que inclou, per al creditor, la possibilitat de cobrar les factures abans de la data de venciment amb uns descomptes per comissions i interessos.</p> <p>Es tracta, per tant, d'una font de finançament pel proveïdor.</p>
<p>Fonts espontànies</p>	<p>Són deutes que l'empresa va generant però que no s'han de pagar fins a una data concreta. Un cas molt clar d'aquest tipus de finançament són els deutes amb la Hisenda Pública pel pagament d'impostos com el de societats, que teòricament s'haurien d'anar pagant en el moment que es van obtenint però el pagament del qual es demora fins a la data límit de presentació.</p> <p>En aquest cas, les empreses disposen durant aproximadament 3 o 6 mesos d'uns recursos que haurien d'haver pagat molt abans.</p> <p>És, per tant, una font de finançament espontània i d'un cost nul que no necessita de negociació prèvia.</p>

6. El cost del finançament

La majoria de **les fonts de finançament tenen un cost**. La gestió financera de l'empresa sempre intentarà trobar la font de finançament que tingui un menor cost, sense perdre de vista que la font de finançament s'ha d'adaptar a la naturalesa de la inversió que ha de finançar.

Cost de les fonts de finançament pròpies

Podria pensar-se que les fonts de finançament propietat de l'empresa com el capital social i les reserves no tenen un cost ja que no impliquen per a l'empresa cap pagament (recordem que no s'han de tornar, no són exigibles), però aquest raonament és erroni.

- En el cas del **capital social**, els socis no aporten diners a l'empresa per altruisme, sinó que n'esperen obtenir una rendibilitat. Aquesta rendibilitat esperada es materialitza quan l'empresa obté beneficis i els distribueix entre els socis en forma de dividend. **Aquest dividend**, que els socis exigeixen a canvi de la seva aportació, és **el cost explícit de la font de finançament capital social**.

Però fins i tot en el cas de no obtenir beneficis, ni per tant repartir dividends, el capital social té el **cost implícit** de la renúncia dels socis de dedicar la seva aportació a altres usos, com per exemple obrir un compte en un banc amb interessos assegurats.

- Les **reserves** també tenen un **cost implícit** (o cost d'oportunitat) ja que quan l'empresa obté beneficis i decideix no distribuir-los (constituir reserves) els socis perden la oportunitat de fer alguna cosa amb els dividends no repartits, encara que només sigui gastar-los en un viatge de turisme.

És veritat que els costos implícits d'una font de finançament són difícils de calcular, però l'empresa els ha de considerar ja que si no, pot arribar a la falsa impressió de la gratuïtat de les fonts de finançament pròpies, la qual cosa pot donar peu a decisions errònies sobre possibles inversions.

Cost de les fonts de finançament alienes

L'existència d'un tercer que cedeix la font de finançament, fa que **el cost de les fonts de finançament alienes sigui més explícit**, més visible, generalment en forma d'una determinada taxa d'**interès** fixada als respectius contractes.

Així passa als préstecs, els crèdits de funcionament, el lísing, el rènting, el descompte d'efectes, el factoring, la pòlissa de crèdit... A més de l'interès, moltes d'aquestes fonts tenen a més **comissions** que encareixen el seu cost, com per exemple comissions d'obertura, per la gestió, per cancel·lació anticipada etc.

En el cas del crèdit de proveïdors, el cost del finançament seria el cost de no aprofitar el descompte per pagament immediat que els proveïdors solen oferir.

El cost mitjà ponderat de les fonts de finançament

Recordem que el conjunt de fonts de finançament d'una empresa està reflectit comptablement al Patrimoni net i al Passiu i que aquestes fonts de finançament s'utilitzen per finançar l'Actiu. És lògic que una empresa espera que la rendibilitat dels seus Actius (recordeu el concepte de Rendibilitat Econòmica vist al Bloc 1) sigui superior al cost mitjà dels recursos que el financen.

Per això és útil una mesura del **cost mitjà de tots els recursos**. El més habitual és fer una **mitjana ponderada dels diferents costos** prenen com a ponderació el percentatge que cada font financera representa sobre el total del Patrimoni net i Passiu.

Veiem un exemple:

Una empresa té la següent estructura financera:

Patrimoni net..... 270.000 €

Passiu no corrent..... 150.000 €

Passiu corrent..... 80.000 €

El departament financer estima el cost de les fonts de finançament pròpies en un 15 %, el de les fonts de finançament alienes a llarg termini en un 10 % i el de les fonts de finançament alienes a curt termini en un 9 %.

Amb aquestes dades calculeu el cost mitjà ponderat dels recursos financers.

Solució:

Pas 1: càlcul del total Patrimoni net i Passiu = $270.000 + 150.000 + 80.000 = 500.000 \text{ €}$

Pas 2: càlcul del pes de cada partida en el total Patrimoni net + Passiu

Patrimoni net --> $270.000/500.000 = 0,54$ és a dir el Patrimoni net (finançament propi) suposa un 54 % del total de fonts de finançament de l'empresa

Passiu no corrent --> $150.000/500.000 = 0,3$ és a dir el Passiu no corrent (finançament aliè a llarg termini) suposa un 30 % del total de fonts de finançament de l'empresa

Passiu corrent --> $80.000/500.000 = 0,16$ és a dir el Passiu corrent (finançament aliè a curt termini) suposa un 16 % del total de fonts de finançament de l'empresa

Pas 3 --> càlcul del cost mitjà ponderat del total de recursos financers

Cost mitjà ponderat dels recursos financers = $15 \cdot 0,54 + 10 \cdot 0,3 + 9 \cdot 0,16 = 12,54 \%$

Aquest valor pot servir a l'empresa per determinar la frontera de viabilitat d'inversions segons el criteri TIR que veiem al lliurament anterior: Només s'acceptaran com a viables aquelles inversions la TIR de les quals sigui superior al cost mitjà ponderat dels recursos financers de l'empresa.

7. Els cicles interns de l'empresa

Un **cicle** és una successió de fets que es repeteixen en el temps.

En aquest sentit, **l'activitat de l'empresa es pot considerar un cicle** que comença amb uns diners que són invertits en actius tant immobilitzats (edificis, màquines...) com circulants (matèries primeres i altres proveïments...). Aquestes inversions permeten produir béns o serveis que, en ser venuts i cobrades les vendes, reverteixen un altre cop en diners, completant-se el cicle... i començant un altre cop.

Aquest procés es repeteix contínuament al llarg de la vida de l'empresa, podent diferenciar-se entre **el cicle llarg i el cicle curt**:

Els cicles interns de l'empresa	
El cicle llarg	El cicle curt
<p>Comença amb la captació de recursos dineraris de fonts pròpies i alienes i la seva immobilització en forma d'inversions en actius fixos (edificis, instal·lacions, maquinària...)</p> <p>El desgast d'aquests actius per l'ús, el pas del temps o l'obsolescència, és a dir, l'amortització anual, s'incorpora com un cost més de la producció.</p> <p>Quan el producte es ven i la venda es cobra, es recupera una part de la inversió.</p> <p>Aquest cicle es repeteix any darrera any, tants anys com vida útil tingui l'edifici, les instal·lacions o la maquinària, fins que els actius estiguin totalment amortitzats.</p> <p>En aquest moment, el fons d'amortització acumulat en els anys, ha de permetre la renovació dels actius i el començament d'un nou cicle.</p> <p>Cal dir que no tots els actius fixos s'amortitzen en el mateix nombre d'anys. El cicle d'un edifici serà més llarg que el d'una furgoneta, però els dos tenen una durada superior a un exercici econòmic i són, per tant, cicle llarg.</p>	<p>El cicle curt, cicle d'explotació o cicle diners-mercaderies-diners és el cicle al que estan sotmesos els béns de l'actiu circulants.</p> <p>Aquest cicle comença quan l'empresa utilitza diners per a adquirir actius circulants (matèries primeres i altres proveïments) que transforma en productes acabats en el seu procés productiu.</p> <p>Els productes són venuts i les vendes cobrades, de manera que la inversió es liquida en diners i es pot iniciar el cicle un altre cop.</p> <p>S'ha de tenir en compte que el negoci de l'empresa radica en la venda de la producció i, per tant, cada vegada que es completa un cicle, s'obté un benefici.</p> <p>És per això que quantes més vegades es repeteixi el cicle d'explotació en un any, majors seran els beneficis de l'empresa. Convé, per tant, que el cicle d'explotació sigui el més curt possible.</p> <p>Aquesta durada del cicle d'explotació es coneix com Període Mitjà de Maduració.</p>
<pre> graph TD RP[RECURSOS PROPIS] --> D[DINERS] RA[RECURSOS ALIENS] --> D D --> I[INVERSIONS] I --> A[AMORTITZACIONS] A --> P[PRODUCCIO] </pre>	<pre> graph TD D[DINERS] --> C[COMPRES] C --> P[PRODUCCIO] P --> V[VENDES] V --> D </pre>

7.1. El període mitjà de maduració

El cicle d'exploració comprèn el conjunt d'activitats corrents que tenen lloc a l'empresa, de forma repetitiva i continuada. El període mitjà de maduració (PMM) constitueix la mesura temporal, la duració de l'esmentat cicle. Es pot interpretar des de dues vessants, la tècnica o econòmica i la financera.

El Període Mitjà de Maduració Econòmic (PMME)

El **PMME** definir-se com el temps que transcorre des de que l'empresa inverteix un € en factors productius emmagatzemables, fins que es recupera la inversió a través del cobrament als clients dels productes venuts

Si prenem com a referència el cicle d'exploració d'**una empresa industrial**, observarem que es desenvolupa a través de quatre fases:

1. Aprovisionament de materials.
2. Fabricació.
3. Emmagatzematge i venda dels productes obtinguts.
4. Cobrament als clients.

Una vegada que es coneixen les fases del cicle d'exploració es pot quantificar el **PMME mitjançant la suma dels següents subperíodes:**

$$\text{PMME} = \text{PMa} + \text{PMf} + \text{PMv} + \text{PMc}$$

sent

PMa = Subperíode o període mitjà d'aprovisionament. Temps que transcorre des de que s'adquireixen els factors emmagatzemables fins que s'incorporen al procés de fabricació.

PMf = Subperíode o període mitjà de fabricació. Termini entre el moment en què els factors s'incorporen al procés de transformació i el moment en què s'obtenen els productes acabats.

PMv = Subperíode o període mitjà de venda. Temps que hi ha entre l'obtenció dels productes acabats i la seva venda.

PMc = Subperíode o període mitjà de cobrament. Termini des de que es venen els productes acabats, fins que es cobra als clients.

El Període Mitjà de Maduració Financer (PMMF)

En la majoria dels casos la compra de matèries primeres no coincideix temporalment amb el pagament de les mateixes, ja que els proveïdors, per raons comercials, concedeixen un termini per fer aquest pagament. Per això, en un sentit financer pur, la sortida del € invertit en factors productius emmagatzemables no es produeix en el moment de la compra, sinó en el moment del pagament al proveïdor.

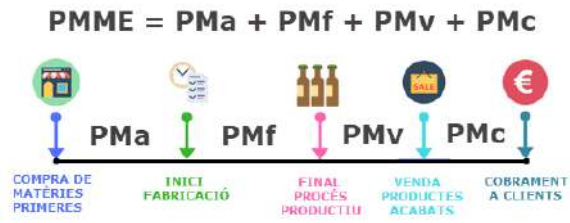
Considerant això, definim un nou subperíode:

PMp = Subperíode o període mitjà de pagament. Termini que hi ha entre el moment de la compra de les matèries primeres i el pagament de les mateixes. Llavors el PMMF es calcula:

$$\text{PMMF} = \text{PMME} - \text{PMp}$$

o

$$\text{PMMF} = \text{PMa} + \text{PMf} + \text{PMv} + \text{PMc} - \text{PMp}$$



PMp **PMMF = PMME - PMp**

PAGAMENT A PROVEÏDORS



7.2. PMM en empreses comercials

Una **empresa comercial** no transforma matèries primeres en productes acabats sinó que comercialitza uns béns anomenats genèricament **mercaderies**.

Una botiga que ven televisors no els fabrica ella mateixa, sinó que els compra a les fàbriques o als majoristes i els ven al client consumidor final.

El PMM d'aquestes empreses no té, per tant, els subperíodes de aprovisionament i de fabricació. Llavors

$$\text{PMME} = \text{PMv} + \text{PMc}$$

sent

PMv = Subperíode o període mitjà de venda. Temps que hi ha entre la compra de les mercaderies i la seva venda.

PMc = Subperíode o període mitjà de cobrament. Termini des de que es venen les mercaderies, fins que es cobra als clients.

De la mateixa manera, sent

PMp = Subperíode o període mitjà de pagament. Termini que hi ha entre el moment de la compra de les mercaderies i el pagament de les mateixes. Llavors el PMMF es calcula:

$$\text{PMMF} = \text{PMME} - \text{PMp}$$

o

$$\text{PMMF} = \text{PMv} + \text{PMc} - \text{PMp}$$

$$\text{PMME} = \text{PMv} + \text{PMc}$$

