



---

# Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y  
Empresariales

Grado en Administración y Dirección de  
Empresas

Una aproximación a algunas  
operaciones de financiación  
empresarial

Presentado por:  
***Coral Baixeras Ciudad***

*Valladolid, 25 de julio de 2024*



## RESUMEN

En este trabajo nos centramos en realizar una aproximación de las distintas operaciones de financiación que pueden utilizar las empresas para el funcionamiento de su actividad económica. Clasificaremos estas fuentes de financiación en función de su vencimiento, pudiendo diferenciar entre el corto plazo y largo plazo. En los primeros podemos encontrar, entre otros, el crédito comercial, el anticipo de créditos comerciales, el descuento comercial o los préstamos a corto plazo. En los segundos hablaremos de los préstamos y tres de los sistemas de amortización más utilizados y cada una de las variables que lo componen. Describiremos cada fuente de financiación con las variables que intervienen en ella. Por último, mencionaremos otras fuentes de financiación alternativas que hoy en día también las utilizan cada vez más y las empresas buscan con su uso un mayor funcionamiento óptimo en su actividad.

**Palabras clave:** financiación, préstamos, sistema de amortización.

## ABSTRACT

In this work we focus on making an approximation of the different financing operations that companies can use to operate their economic activity. We will classify these sources of financing based on their maturity, being able to differentiate between short-term and long-term. In the former we can find, among others, commercial credit, commercial credit advance, commercial discount or short-term loans. In the second we will talk about loans and three of the most used amortization systems and each of the variables that make them up. We will describe each source of financing with the variables that intervene in it. Finally, we will mention other alternative sources of financing that are also increasingly used today and companies seek greater optimal functioning in their activity through their use.

**Keywords:** finance, loans, amortization system.



# ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>1</b>
<b>2. OPERACIONES DE FINANCIACIÓN</b> .....	<b>2</b>
2.1. Fuentes de financiación propia .....	5
2.1.1. Fuentes de financiación propia interna o autofinanciación .....	6
2.1.2. Fuentes de financiación propia externa.....	7
2.2. Fuentes de financiación ajena .....	8
<b>3. OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A CORTO PLAZO</b> .....	<b>10</b>
3.1. Crédito comercial.....	10
3.2. Anticipo de créditos comerciales.....	11
3.3. Cuenta de crédito a la vista .....	12
3.4. Préstamos a corto plazo .....	14
3.5. Descuento de efectos comerciales .....	15
<b>4. OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A LARGO PLAZO</b> .....	<b>19</b>
4.1. Principales sistemas de amortización de los préstamos .....	23
4.1.1. Sistema de amortización francés o de cuota constante.....	25
4.1.2. Sistema de cuotas de amortización constante o sistema alemán. ....	26
4.1.3. Sistema americano.....	27
<b>5. OTRAS FUENTES DE FINANCIACIÓN</b> .....	<b>27</b>
5.1. Leasing .....	27
5.2. Renting .....	29
5.3. Factoring .....	30
5.4. Confirming .....	32
<b>6. CONCLUSIONES</b> .....	<b>34</b>
<b>7. BIBLIOGRAFÍA</b> .....	<b>35</b>

## 1. INTRODUCCIÓN

Para poder realizar inversiones de capital que permitan el desarrollo de actividades económicas se necesita determinar qué fuentes de financiación son adecuadas. Podemos entender por financiación un conjunto de recursos económicos que son utilizados por una empresa o particular para así poder dar comienzo a un proyecto nuevo o conseguir nuevos bienes o servicios (véase Pra y De La Fuente, 2022). Esta cantidad de recursos necesarios para dar comienzo a nuevas actividades pueden obtenerse tanto de forma propia como ajena.

A lo largo de los años, las fuentes de financiación han ido evolucionando para poder adaptarse a las necesidades que tienen los individuos, empresas y gobiernos. Algunos factores, como la innovación tecnológica, los cambios de regulación financiera, las tendencias económicas o las necesidades cambiantes de los prestatarios e inversores, son determinantes para esta evolución de las fuentes de financiación. Estas nuevas alternativas proporcionan más opciones de financiación para los individuos y las empresas, pero también pueden suponer nuevos desafíos y riesgos que deben tenerse en cuenta (riesgo de liquidez, de mercado, de inflación, etc). Las empresas deben valorar las diferentes alternativas de las que dispongan para conseguir liquidez de forma más rápida.

Como alternativas de financiación a corto plazo, comentaremos distintas opciones, con sus ventajas y desventajas, tanto para la empresa como para la entidad financiera, y veremos qué factores deben tener en cuenta las empresas si desean optar por cada uno de los métodos de financiación. Esta financiación se caracteriza por ser fácil y rápida de obtener y con unos costes menores a la financiación a largo plazo por el menor tiempo de devolución de los recursos que presentan. Las empresas la destinan para aquellas necesidades temporales de liquidez o mantener el flujo de caja positivo, y la decisión de utilizar una u otra dependerá de la situación de cada empresa.

A continuación, pasaremos a las fuentes de financiación en el largo plazo, este tipo se utiliza más para la financiación de inversiones de capital en la empresa (compra de maquinaria, edificios, mejoras, etc). Hablaremos de los préstamos y de los tres principales sistemas de amortización que se utilizan junto con sus características, explicando cada una de las variables que intervienen y cómo se calculan. Cada empresa

antes de tomar la decisión de utilizar estos recursos debe tener en cuenta las necesidades y capacidades que posee y el punto de riesgo o endeudamiento al que puede enfrentarse. Para finalizar, haremos una valoración de otras alternativas de financiación que cada vez utilizan más las empresas en función de cuál sea su necesidad y el medio que utilicen para la obtención de los recursos.

## 2. OPERACIONES DE FINANCIACIÓN

Tal como recoge García Merino *et al.* (2010) la financiación de las empresas es la obtención de recursos necesarios para el funcionamiento de la empresa, en las condiciones de coste, plazo y cuantía más favorables, teniendo en cuenta los objetivos de negocio. También hace referencia al conjunto de todos los fondos o recursos económicos que necesita la empresa para poder llevar a cabo su actividad económica.

Las empresas se deben de encargar de evaluar detalladamente las opciones de financiación a las que pueden acceder, teniendo en cuenta determinados factores importantes como el coste, la flexibilidad, el riesgo y el impacto que supone dicha financiación en la estructura del capital y la rentabilidad para la empresa. Por ello, a la hora de analizar la capacidad financiera de la empresa es importante conocer las características de las distintas fuentes a las que puede recurrir o qué alternativas de financiación pueden existir. El objetivo que debe seguir cualquier empresa es la maximización de su valor para los accionistas, por lo que las fuentes de financiación elegidas deben adaptarse a este objetivo.

Algunas fuentes de financiación relevantes como muestran García Merino *et al.* (2010) son:

- *Financiación bancaria tradicional*: ha supuesto la principal fuente de financiación para los individuos y las empresas. Los bancos ofrecen gran cantidad de productos destinados a la financiación, como los préstamos, líneas de crédito, operaciones de descuento comercial, etc.
- *Mercados de capitales*: han ido obteniendo con el paso de los años una mayor importancia para la financiación de individuos o empresas. En estos mercados las empresas tienen la posibilidad de financiarse mediante la emisión de acciones o bonos, por ejemplo.

- *Financiación por crowdfunding*: se trata de una alternativa reciente que consiste en plataformas online donde las personas pueden aportar pequeñas cantidades de dinero para apoyar distintas causas, proyectos o empresas.
- *Financiación alternativa*: aquella ofrecida por instituciones financieras privadas e independientes a las entidades bancarias tradicionales. Abarca estrategias de inversión de forma temporal como el capital de riesgo, microcréditos, entre otros. Una de sus características más relevantes es que proporciona mayor flexibilidad para las empresas en el momento de conseguir fondos o recursos de manera más rápida y eficiente, puesto que las empresas pueden personalizar las condiciones de financiación para que se ajusten de mejor manera a sus necesidades.
- *Financiación por criptomonedas y blockchain*: esta nueva forma de financiación está ganando mucha relevancia en los nuevos modelos de financiación. Se basa en las ofertas iniciales de monedas<sup>1</sup> (ICO) y venta de tokens<sup>2</sup>, es decir, se prestan criptomonedas a cambio de una compensación. Puede ser similar al préstamo tradicional, pero en este caso se identifica por utilizar plataformas de préstamo de criptomonedas.
- *Financiación gubernamental*: esta financiación es ofrecida por los gobiernos a través de préstamos y subvenciones para proyectos específicos, desarrollo económico y programas de infraestructura. Su objetivo es la financiación pública a empresas, organizaciones y proyectos que puedan favorecer a la economía del país.

Hoy en día, para el crecimiento de las empresas y su estabilidad es muy importante el recurso de financiación que utilizan, pues es un factor determinante para obtener el éxito o fracaso en un negocio. Esta financiación debe conseguir dos funciones fundamentales: aumento del capital, ya sea por emisión de nuevas acciones o aumento

---

<sup>1</sup> Una Oferta Inicial de Moneda (ICO) es un mecanismo de recaudación de fondos en el ámbito de las criptomonedas.

<sup>2</sup> Venta de tokens hace referencia a la primera etapa de una oferta de tokens, donde un grupo de compradores se convierte en los primeros que reservan una parte del suministro de tokens de un proyecto.

Los tokens son cada una de las unidades de valor que emite una entidad privada en "blockchain", las criptomonedas son los tokens más conocidos hoy en día.

del valor nominal de aquellas ya existentes, e inversión, mediante la adquisición de activos con los recursos que posea la empresa.

Estas fuentes se clasifican en función de varios criterios. Pra y De La Fuente (2022) lo hacen atendido al plazo de devolución de los recursos o al origen de la financiación.

- Según el *plazo de devolución*, las fuentes de financiación pueden ser a corto plazo o a largo plazo.
  - *Financiación a corto plazo*: el plazo de vencimiento es inferior a un año. Son adecuadas para cubrir determinadas necesidades temporales de liquidez. Encontramos entre otros, líneas de crédito bancarias y descuento de efectos comerciales (letras de cambio, facturas, pagarés a la orden, etc).
  - *Financiación a largo plazo*: el plazo de vencimiento es igual o superior a un año y se utiliza para inversiones de largo plazo, como pueden ser la adquisición de activos fijos o proyectos de expansión para la empresa.
- Según el *origen de financiación*, o análogamente, en función de la titularidad de los fondos obtenidos, la financiación puede ser propia o ajena.
  - *Financiación propia*: si los recursos necesarios provienen de la misma empresa o de sus socios.
  - *Financiación ajena*: si los recursos son captados fuera de la empresa. A su vez, en función de cómo se obtienen los recursos ajenos, se distinguen dos formas de financiación: directa e indirecta.
    - *Financiación directa*: el acreedor presta el dinero de forma explícita a cambio de recibir una remuneración extra por la cantidad de dinero prestada. Por ejemplo: los préstamos.
    - *Financiación indirecta*: quien presta el dinero se comporta como proveedor en la operación. Suelen ser operaciones a corto plazo. Por ejemplo: un crédito comercial.

Por otro lado, dependiendo de cómo se consiga la financiación se distingue entre financiación espontánea y financiación negociada:

- *Financiación espontánea*: es la forma de financiación más utilizada por las empresas para el día a día, ya que consiguen los recursos necesarios para su

producción sin necesidad de negociar con entidades bancarias, ya que son los proveedores quienes conceden esta financiación. Inicialmente, se fijan las condiciones para el pago o devolución y deben mantenerse estas condiciones durante todo el periodo de tiempo que la empresa necesite estos recursos.

- *Financiación negociada*: la empresa y quien le financia van a negociar la cantidad y las condiciones de forma previa a la formalización de un contrato fijo. Además, a la empresa le va a suponer un coste esta forma de financiación por necesitar una negociación y contratación previa.

Gitman y Zutter (2012) señalan que toda financiación, tanto para las instituciones financieras que se encargan de otorgarla como para aquellas empresas que lo reciben, debe realizarse de forma que garantice seguridad a los prestamistas en el caso de incumplimiento por parte de la empresa prestataria. Por ello, en ocasiones se establecen una serie de garantías, que pueden ser internas o externas para la empresa:

- *Garantías internas*: relacionadas directamente con los activos y recursos de la empresa que solicita la financiación.
- *Garantías externas*: aquellas respaldadas por terceros fuera de la empresa prestataria. Pueden ser proporcionadas por instituciones nacionales o internacionales, tanto públicas como privadas.

A continuación, describimos más detalladamente las distintas fuentes de financiación de la empresa atendiendo al origen de los fondos para la financiación.

### **2.1. Fuentes de financiación propia**

Entendemos por financiación propia a todos los recursos que obtiene la empresa de manera interna, como pueden ser dividendos, aportaciones de los socios, retención de beneficios, rentas, etc., proporcionando capital a la empresa sin tener la necesidad de crear una obligación de pago de intereses (véase Pra y De la Fuente, 2022). Estas fuentes de financiación propia se caracterizan por ser a largo plazo ya que es un capital del que la empresa dispone sin límite de tiempo.

Dependiendo de cada situación particular de cada empresa, pueden tomar la decisión de optar:

- *Autofinanciación*: la empresa obtiene esta financiación a través del beneficio neto de cada ejercicio que no es repartido entre los socios y se mantiene a disposición de las necesidades que puedan presentarse en ella, pudiéndose aumentar también con las amortizaciones y provisiones que realice.
- *Capital social*: este recurso nace de las aportaciones de los socios y se le pueden sumar las aportaciones posteriores que estos hagan. Si una empresa es una sociedad anónima, esta puede aumentar su capital mediante la emisión de nuevas acciones.

Las fuentes de financiación propias pueden ser internas, si hacen referencia a los fondos que se originan en la propia empresa (reservas, amortizaciones o provisiones), o externas, si nos referimos a aquellos recursos económicos que nacen fuera de la empresa y que necesitamos para poder llevar a cabo la actividad económica y desarrollar nuevos proyectos (véase Pra y De La Fuente, 2022).

#### 2.1.1. Fuentes de financiación propia interna o autofinanciación

Estas fuentes se utilizan para la financiación del activo no corriente de la empresa, aunque en determinadas ocasiones puede contribuir también al activo corriente.

Como apunta De La Hija Casaval (2020), esta financiación interna propia es aquella en la que los recursos los ha generado la propia empresa de manera que no proceden de aportaciones de los socios ni de fuentes externas a la empresa. Por tanto, aparece cuando la empresa reaplica sus recursos financieros generados en actividades pasadas en el funcionamiento de nuevas actividades, pudiendo conseguir un incremento en la productividad, en la autonomía de la empresa y, sobre todo, un aumento de su solvencia.

Podemos encontrar distintas modalidades de autofinanciación de las empresas, según la clasificación de Pra y De La Fuente (2022):

- *Autofinanciación de mantenimiento*: la forman todos aquellos beneficios que resultan retenidos de la actividad de la empresa para mantener la capacidad económica de la misma. Aquí se incluyen las amortizaciones del activo material e inmaterial y las provisiones sobre los elementos del activo corriente y del activo no corriente.

- *Autofinanciación de enriquecimiento*: formada por las reservas, los beneficios retenidos que no se reparten entre los socios para realizar nuevas inversiones y conseguir el crecimiento de la empresa.

#### 2.1.2. Fuentes de financiación propia externa

La financiación propia externa consiste en un aumento de los fondos propios mediante el aumento del capital social a través de aportaciones de socios o ampliaciones de capital con el objetivo de conseguir y poder realizar nuevas inversiones o actividades (véase Pra y De La Fuente, 2022).

El capital social de la empresa puede aumentar mediante la compra de acciones de la empresa que realizan los socios a cambio de obtener dividendos de esta. Los dividendos de la empresa son una parte de los beneficios que ha obtenido pero que decide repartir entre los socios o accionistas que la forman.

Morales y Rivero (2024) señalan distintas formas en las que pueden aparecer las ampliaciones de capital:

- *Ampliaciones de capital dinerarias*: ampliación de capital que se realiza con aportaciones de dinero en efectivo a favor de la cuenta de la sociedad, y sea por socios actuales de la empresa o nuevos inversores que empezarán a formar parte de los accionistas de la empresa.
- *Ampliaciones de capital por aportaciones no dinerarias*: según el artículo 295 de la Ley de Sociedad de Capitales (véase R. Decreto Legislativo 1/2010) es toda operación que suponga un aumento del patrimonio social en formas distintas al dinero.
- *Ampliaciones de capital liberadas*: aportaciones de capital que realiza la propia empresa, con cargo a reservas, por la totalidad del valor de los títulos de la nueva emisión. Así, los accionistas ven incrementar su participación en la empresa de forma totalmente gratuita.

## 2.2. Fuentes de financiación ajena

Según Pra y De La Fuente (2022), las fuentes de financiación ajenas son aquellos recursos que son necesarios para el funcionamiento de la actividad de la empresa y su titular es ajeno a la empresa.

Dependiendo del plazo de devolución puede variar el modo de obtención de los recursos y el destino que pueden tener. La deuda generada, en este caso, puede ir acompañada de pago de intereses junto a la devolución del capital inicial prestado.

La financiación ajena produce lo que comúnmente conocemos como *apalancamiento financiero* que podemos definirlo como la técnica que utiliza deuda para financiar una operación, es decir, realizar la financiación de determinadas compras de activos sin necesidad de disponer dicho dinero en el momento actual (véase Jaramillo y Velasquez, 2018). Pueden ser recursos tanto a corto como a largo plazo.

- *Fuentes a corto plazo:*
  - *Créditos comerciales:* es el aplazamiento de un pago que la empresa concede a su cliente cuando se realiza una operación comercial.
  - *Préstamos y créditos bancarios a corto plazo:* su funcionamiento es similar a los préstamos a largo plazo, diferenciándose en que estos tienen un periodo de amortización no superior a los 12 meses.
  - *Descuentos de efectos comerciales:* es toda operación financiera que se encarga de anticipar un importe líquido de dinero de una deuda a una empresa que aún no ha sido cobrada. Por realizar ese anticipo se realiza un descuento sobre esa cantidad inicial.
  - *Ventas de derechos de cobro o factoring:* operación de financiación en la cual la entidad financiera adelanta los cobros a un negocio, basándose en el traspaso de las facturas que emite la empresa a cambio de obtener liquidez de forma inmediata. Además, incluye servicios adicionales como la gestión de cobro o asesoramiento comercial.
- *Fuentes a largo plazo:*
  - *Préstamos y créditos a largo plazo:* entendemos como préstamo el acuerdo entre dos o más partes en la que una entrega a la otra un bien o

servicio a cambio de una devolución de este en una fecha concreta, siendo esta superior a 12 meses.

- *Emisión de obligaciones*: se basa en la emisión de títulos por parte de la empresa que desea esta financiación. Se utilizan como alternativa a los préstamos bancarios y poseen la garantía de que las empresas que lo utilizan pueden conseguir financiación sin la necesidad de disponer una cantidad de activos suficientes como respaldo del préstamo.
- *Arrendamiento financiero o leasing*: según el Banco de España (s.f.), se caracteriza por ser el arrendador quien cede el uso y disfrute de un bien, ya sea mueble o inmueble, al cliente mediante el pago de cuotas periódicas en las que se incluyen el coste de la cesión, los intereses y los gastos de financiación que supone.

Podemos destacar las siguientes ventajas de la financiación ajena:

- *Mejora del flujo de caja*: aumentando los movimientos de dinero en efectivo que entra y sale de la empresa.
- *Acceso a grandes cantidades de dinero*: la empresa puede conseguir financiación de grandes importes para nuevos proyectos de la actividad.
- *Mayor deducción fiscal*: la empresa disminuye su obligación de tributar al demostrar un pago que merma sus ingresos.
- *Aumento de la rentabilidad de la empresa*, a partir del apalancamiento.

Como desventajas de esta financiación destaca:

- *Mayor coste financiero*: los préstamos bancarios van acompañados de intereses que deben devolverse junto al capital prestado.
- *Mayor obligación y responsabilidad añadida*: pues al aceptar financiación ajena de inversores te comprometes a obligaciones que estos establezcan.
- *Resultados a corto plazo*: los inversores buscan una devolución de su inversión rápida y visible a corto plazo, pues eso genera presión a la hora de conseguir esos resultados.

### **3. OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A CORTO PLAZO**

La financiación a corto plazo es aquella que exige su devolución en un periodo inferior a un año desde el momento que se formaliza el contrato. En ocasiones, se tiene que devolver junto con el pago de unos determinados intereses (también conocidos como costes de financiación) en una fecha concreta, conforme De Toro (2022), pues este tipo de financiación se utiliza para las necesidades de fondos de forma temporal.

Desde el punto de vista empresarial, el pasivo corriente que la empresa necesita lo forma aquella financiación a corto plazo, en lo que incluye las deudas y obligaciones que debe liquidar en un tiempo inferior a un año (véase Mora-Torres, 2017).

Según Casanovas y Bertrán (2013), las principales fuentes de financiación a corto plazo son: el crédito comercial, las cuentas de crédito a la vista, los anticipos de créditos comerciales, el descuento bancario y los préstamos a corto plazo.

#### **3.1. Crédito comercial**

Un crédito comercial tiene su origen en la compraventa de bienes y servicios entre empresas en la que los proveedores permiten a sus clientes aplazar el pago, concediendo, de esta forma, una financiación a corto plazo. Se podría considerar, tal como señalan Gitman y Zutter (2012), que son créditos a corto plazo concedidos por los proveedores a la empresa.

En las operaciones comerciales que realizan las empresas, es común que los proveedores concedan a sus clientes ventas a crédito, es decir, ofreciendo cierto plazo para realizar el pago. Estos plazos suelen estar regulados por ley y son diferentes dependiendo del sector empresarial. Los más habituales son 30, 60 o 90 días.

Según Casanovas y Bertrán (2013), el hecho de que la empresa deudora pueda optar por un plazo para realizar el pago de sus compras en vez de realizarla en el mismo momento de la operación le garantiza un mayor margen de tiempo para conseguir recursos y poder hacer frente al pago de esas deudas. Muchas empresas a día de hoy funcionan financiándose de sus proveedores cobrando sus ventas al contado y realizando el pago de las compras en un plazo más amplio.

Los proveedores que trabajan aplazando el pago de sus ventas a sus clientes se enfrentan a un riesgo de morosidad o insolvencia por parte de estos, y asumen un coste

financiero que puede provocar una merma de la rentabilidad generada por las ventas realizadas. Este coste financiero puede provocar al proveedor una disminución del margen comercial pudiendo llegar hasta su anulación.

Dentro del pasivo a corto plazo los créditos comerciales tienen una alta importancia, debido a que otorgan la oportunidad de conseguir recursos necesarios para la empresa de forma poco costosa, aunque las condiciones del crédito comercial sean preestablecidas por parte del proveedor.

Las pequeñas y medianas empresas utilizan habitualmente este método de financiación. Los proveedores lo conceden con mayor frecuencia, sobre todo en aquellos momentos de subida del nivel de los precios de los productos ya que los intereses dificultan los préstamos bancarios debido al coste de financiación que suponen.

En otras ocasiones, si el proveedor es quien necesita la financiación, en vez de darle la opción de aplazar el pago de las compras, puede ofrecer un descuento por pronto pago para que así pueda pagar al contado. El cliente aceptará esta segunda opción siempre que el descuento sea superior al coste de efectivo, dinero que se debe entregar al banco en compensación por las gestiones que realiza durante la vida del crédito comercial, pues se encarga de hacer una comparación entre el tipo de descuento que le ofrecen y las alternativas que tiene a su disposición para conseguir la financiación.

### **3.2. Anticipo de créditos comerciales**

Esta forma de financiación se fundamenta en un anticipo que realiza la entidad financiera del importe de los créditos comerciales concedidos por una empresa (véase Casanovas y Bertrán, 2013). Hay que tener en cuenta que este anticipo se realiza únicamente sobre los créditos comerciales, nunca sobre ventas formalizadas en efectos comerciales o letras de cambio.

Las principales características de los anticipos de créditos comerciales son:

- Son fácilmente accesibles para las empresas en comparación con las demás formas de financiación a corto plazo.
- Se suele formalizar una póliza de anticipo de créditos comerciales que suele estar intervenida por un fedatario público.

- La entidad financiera no se hace responsable del riesgo de morosidad, es decir, el riesgo que se asume cuando el deudor, no paga al vencimiento de su obligación.

Esta forma de financiación supone un coste para quien hace uso de ella, que depende de:

- *Tipo de interés aplicado al importe anticipado*: puede tratarse de un interés a tipo fijo o a tipo variable. El tipo de interés fijo puede aparecer aplicando un único tipo de interés para todos los plazos o aplicando un tipo de interés basado en el vencimiento de cada uno de los créditos.
- *Coste de estudio de la operación*: todos los gastos que son necesarios para llevar a cabo y poner en marcha un proyecto o una operación.
- *Comisión por gestión de cobro*: dependiendo la modalidad que se encuentre: si se incluye en el tipo de interés en la comisión por gestión de cobro se dice que está en modalidad *forfait* y si no es así en modalidad *no forfait*. Esta modalidad *forfait* supone el acuerdo entre la entidad financiera y la empresa en la que esta asegura a través de un documento de compromiso que va a recibir el importe de la operación sin haber realizado la venta aún.
- *Comisión por impagos*: comisión que se cobra por el impago de algún crédito o producto contratado. Se cobra para hacer una recuperación de la deuda que el cliente no paga.
- *Corretaje del fedatario público*: gastos derivados de la intervención del fedatario público en una operación.

### **3.3. Cuenta de crédito a la vista**

Según López Corrales *et al.* (2018), la cuenta de crédito a la vista se fundamenta por ser un contrato bancario por el cuál la entidad financiera concede un crédito a su cliente, formalizado en una cuenta corriente a la vista, en el que se fija una cantidad disponible límite y en la que el cliente sólo deberá abonar intereses por la cantidad dispuesta. El cliente es quien decide si dispone o si no de la cantidad de dinero, dependiendo de las condiciones establecidas y de las garantías exigidas. Además, por aquella cantidad que no disponga, deberá abonar una comisión de disponibilidad por su no uso.

En las cláusulas del contrato de la cuenta de crédito se establecerá el límite de crédito, el tipo de interés a aplicar, las comisiones que se repercuten, el periodo de liquidación de la cuenta y todas aquellas condiciones pactadas por las partes.

Estas cuentas de crédito se liquidan por el método hamburgués cuya metodología consiste en estimar los intereses en base al saldo diario de la cuenta. El procedimiento es el siguiente:

- Ordenamos de forma ascendente todos los movimientos de la cuenta según la fecha valor o fecha de vencimiento.
- Después de cada movimiento se calcula el saldo de la cuenta, el cual podrá ser deudor o acreedor.
- Se determina el número de días que cada saldo ha permanecido en la cuenta de forma inalterada.
- Se calculan los números comerciales, resultado de multiplicar el importe de un saldo por los días que ha permanecido sin variar dicho saldo. Estos números podrán ser deudores o acreedores.
- Se calculan los intereses brutos generados por la cuenta, que pueden ser acreedores o deudores, de la siguiente forma:

a. Se determina el divisor fijo a aplicar a los números comerciales. Éste se consigue dividiendo los días del año entre el tipo de interés anual.

i. Para los intereses acreedores, siendo  $i_a$  el tipo de interés a aplicar a los saldos acreedores, es:

$$D_a = \frac{360}{i_a}.$$

ii. Para los intereses deudores, siendo  $i_d$  el tipo de interés a aplicar a los saldos deudores, es:

$$D_d = \frac{360}{i_d}.$$

b. Se suman todos los números, deudores o acreedores, y se divide por cada divisor fijo correspondiente para determinar los intereses.

$$I_a = \frac{\Sigma N_a}{D_a},$$

$$I_d = \frac{\sum N_d}{D_d}$$

- Finalmente, en la liquidación del periodo hay que tener en cuenta que a los intereses a la cuenta a favor del cliente se les puede practicar la retención correspondiente del IRPF que actualmente es del 19%. Se cargan, además, para finalizar, las comisiones que correspondan. Entre estas comisiones podemos encontrar:
  - *Comisión de mantenimiento*: cantidad fija de dinero que el banco cobra por la gestión de la cuenta bancaria.
  - *Comisión por límite excedido*: se calcula sobre el mayor saldo excedido del periodo de liquidación.

Puede aparecer una comisión de apertura que se paga de una sola vez al principio, en la formalización del crédito, y se calcula a partir del importe solicitado. Suele variar entre el 0% y 3% del importe total de la financiación.

Las cuentas de crédito se asemejan a las cuentas corrientes de depósito en su funcionamiento, puesto que admite cualquier tipo de operación ya sea de cargo o de abono. La diferencia con las cuentas corrientes de depósito es que las cuentas de crédito se utilizan más para la financiación de las necesidades financieras que muestran las empresas por su actividad económica.

### **3.4. Préstamos a corto plazo**

Un préstamo es una operación financiera en la que una parte, el prestamista, entrega una cantidad de dinero a otra, el prestatario, a cambio de devolver, en un plazo determinado, esa cantidad más los intereses que se hayan acordado. Cuando el plazo de devolución es inferior al año se considera que el préstamo es a corto plazo. Así, por ejemplo, las cuentas de crédito a la vista son un tipo de préstamo a corto plazo ya que su periodo de amortización suele ser inferior al año.

La forma en que se devuelve la cantidad prestada, y los intereses correspondientes, es lo que se conoce como amortización del préstamo. Esa amortización se puede realizar de muchas formas: una puede ser como la mencionada para liquidar una cuenta de

créditos; otras son los sistemas de amortización que veremos más adelante para los préstamos a largo plazo y que también serían válidos para los préstamos a corto plazo. Como préstamos a corto plazo las empresas utilizan mucho las disposiciones del Click&Pay, esto es un límite de crédito que entidades financieras como el BBVA ofrecen a los autónomos y empresas, con el que pueden financiar de forma rápida y sencilla los pagos habituales de su negocio, como pueden ser: impuestos, nóminas, seguros sociales, etc. Las empresas en el Click&Pay fijan un límite anual de disposiciones en base a lo que estimen necesitar a lo largo del año, en el caso del BBVA (véase BBVA, s.f.) el límite mínimo para este producto es de 2.000€. Además, una vez que tengan activo este producto, únicamente tienen que pagar por las disposiciones que realicen para financiar sus pagos. Si deciden no realizar ninguna disposición no pagarían nada por el producto. Esta forma de financiación tiene una limitación para la empresa que la emplea y es que la entidad financiera pone al servicio del cliente un importe máximo de disposiciones en el momento de formalización del contrato. Este límite no puede ser superado por las disposiciones que se realicen y que aún aparezcan como pendientes de vencimiento. A medida que se van realizando estas devoluciones de las disposiciones ya efectuadas, el límite de crédito aumenta para poder volver a utilizarlo.

### **3.5. Descuento de efectos comerciales**

El descuento de efectos comerciales es una operación financiera que se encarga de anticipar la cantidad de un crédito comercial formalizado en un efecto comercial (letra de cambio, pagaré a la orden...). De esta forma, una entidad financiera entrega a la empresa la cantidad de un crédito que aún no ha vencido, descontando intereses, comisiones y gastos inherentes a la operación.

El origen del descuento de efectos comerciales está en la venta de bienes o servicios por parte de la empresa a su comprador, quien se compromete a su pago en un momento posterior. La formalización del aplazamiento se realiza en un efecto comercial. El descuento comercial surge cuando el vendedor acude a una entidad financiera para que le anticipe del importe del efecto. Al vencimiento, el comprador debe pagar directamente a la entidad financiera y no al vendedor, a diferencia del crédito comercial que permite efectuar el pago de forma directa al vendedor.

El descuento comercial es una operación mixta de financiación y servicios, ya que la entidad financiera es quien realiza la gestión de cobro de efectos, además de adelantar el cobro del nominal de estos. Por ello, el importe efectivo que entrega la entidad financiera a su cliente es inferior al del derecho de cobro, ya que se detraerán aquellos gastos de gestión e intereses que se puedan originar por dicha operación.

La entidad financiera va a disponer de la delegación por la empresa vendedora de ser la responsable de realizar el cobro de los bienes o servicios, es decir, el acreedor le cede el derecho de cobro. Este derecho de cobro se consolida mediante la emisión de pagarés, letras de cambio, facturas y recibos. Los efectos comerciales que más se utilizan son las letras de cambio y los pagarés. La principal diferencia entre ambos es quien los emite:

- *Letras de cambio*: las emite el vendedor (*librado*) y es quien se encarga de ordenar al comprador (*librado*) el pago de una cantidad de dinero (*nominal*) en una fecha determinada a quien sea su poseedor (*tomador*) en el momento de su vencimiento.
- *Pagarés*: quien las emite es el comprador (*deudor*) comprometiéndose al pago de una cantidad de dinero a su beneficiario antes de una fecha concreta.

Tal como señala Quiroa (2023), el proceso correcto de un descuento comercial para que este funcione correctamente es el siguiente:

1. La empresa que presta los bienes y servicios al cliente solicita el descuento a la entidad financiera.
2. La entidad financiera, estudia cual es la solvencia de la que disponen los deudores.
3. La entidad financiera se encarga de establecer cuáles son los riesgos y costes de la operación.
4. La empresa proveedora tiene el deber de entregar todos los documentos necesarios para la cesión de derechos de cobro a la entidad financiera.
5. La entidad financiera entrega a la empresa el valor descontado del nominal del efecto comercial. En el caso de que el cliente asuma el pago en momento y fecha indicados, la empresa que haya hecho uso de dicho descuento comercial percibirá la cantidad fijada con el descuento de las ventas concedidas a crédito.

El descuento comercial puede tener algunas desventajas para el vendedor, entre ellas, aparece aquella que, aunque delegue en la entidad financiera el cobro del crédito, en caso de impago por parte del cliente, esta no se hace responsable de dicha deuda.

No obstante, una ventaja para las empresas, como indica Solano Tatché (s.f.), es que estas son capaces de obtener liquidez de forma muy rápida a causa de las ventas que aplazan sus clientes, sin ser necesario esperar hasta la fecha del vencimiento del efecto.

La empresa siempre busca una solución para conseguir liquidez cuando la necesita, es decir, disponer de una mayor cantidad de efectivo, aunque deba asumir unos determinados costes.

Para poder calcular la cantidad de efectivo que entrega la entidad financiera a su cliente, y poder determinar el coste efectivo que tiene la operación para del cliente, y la rentabilidad para la entidad financiera, necesitamos primero conocer las características comerciales más comunes:

- *Comisión de cobranza (g)*: la entidad financiera cobra un porcentaje sobre el nominal como una forma de compensación por los costes administrativos y de gestión que se encuentran asociados a recuperar la deuda pendiente. En ocasiones, se establece una comisión mínima de cobranza ( $g_{\min}$ ).
- *Otros gastos (G)*: aquellos que soporta el cliente cuando utiliza determinados medios como, correo, fax o corretaje de intervención. Además, en estos gastos se pueden incluir otras comisiones como: comisión por no truncamiento, comisión de custodia, gastos de estudio...
- *Comisión global (Cg)*: incluye variedad de servicios que presta la institución financiera como el asesoramiento financiero, gestión de cartera, ejecución de operaciones, etc. Así el cliente paga un precio único por el conjunto de servicios que ha recibido por parte de la entidad financiera.
- *Timbre (T)*: impuesto que se aplica sobre el valor nominal del efecto comercial en el momento de su compra de manera anticipada, pues viene determinada por varios factores como puede ser el plazo hasta el vencimiento del efecto. El timbre, es un impuesto regulado en el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Su importe viene determinado también por el valor nominal del efecto comercial y por el periodo hasta vencimiento, ya que si

es superior a 6 meses debemos considerar el doble del nominal del efecto como base para calcular su importe.

Cuando se realiza una operación de compraventa a crédito, puede ocurrir que el vendedor gire una letra de cambio al comprador o que éste emita un pagaré a favor del vendedor. En el momento en que se gira una letra de cambio hay que pagar el timbre. En cambio, para emitir un pagaré no hay que pagarlo en ese instante, sino en el momento que se realiza el descuento, si este se produce.

Cuando el vendedor se encarga de presentar al descuento la letra o el pagaré a la entidad financiera, esta entrega el valor descontado, que es lo que conocemos como efectivo. Si se presentan al descuento pagarés a la orden, la entidad financiera está obligada a pagar los gastos del timbre que repercute posteriormente a sus clientes. Por ello el líquido, que es la cantidad que finalmente le queda al cliente al terminar la operación, coincidirá con el efectivo que entrega la entidad financiera si se descuentan pagarés pero no coincide si se descuentan letras de cambio, ya que ha tenido que pagar con anterioridad ese timbre.

Las operaciones que se realizan de descuento bancario son operaciones de financiación simples, a corto plazo, y para su valoración se utiliza la ley de descuento comercial. La diferencia entre el nominal y el efectivo es lo que se denomina descuento bancario.

La cantidad efectiva que obtendrá el cliente si descuenta una letra de cambio en la entidad financiera viene determinada por la siguiente expresión:

$$E = N \left( 1 - d \frac{n}{360} \right) - \max\{N \cdot g, g_{min}\} - G,$$

siendo:

$N$ : valor nominal del efecto comercial.

$E$ : valor efectivo que entrega la entidad financiera a su cliente.

$d$ : tanto de descuento comercial que aplica el banco.

$n$ : número de días entre la negociación del efecto y su vencimiento.

Existen determinados momentos en los que las entidades financieras aplican un tanto de descuento más elevado al habitual con el fin de no aplicar comisiones ni otros gastos derivados. A este tipo de operación se le conoce también como *descuento a forfait* ( $d_f$ ).

En este caso el efectivo se calcula de la siguiente manera:

$$E = N \left( 1 - d_f \frac{n}{360} \right).$$

Y el líquido que le queda al cliente, si descuenta una letra de cambio en la entidad financiera, será el siguiente:

$$L = E - T.$$

Y, como hemos comentado, si son pagarés a la orden lo que se presenta al descuento, el líquido que le queda al cliente coincide con el efectivo que entrega la entidad financiera.

$$L = E = N \left( 1 - d \frac{n}{360} \right) - \max\{N \cdot g, g_{min}\} - G - T.$$

El coste de esta forma de financiación depende de las comisiones, timbres y otros gastos, y del tipo de descuento. Para su cálculo debemos establecer una equivalencia financiera entre los capitales de la prestación y contraprestación. Normalmente se utiliza la ley de capitalización compuesta y el año civil (365 días). Así, se determina a partir de la siguiente expresión:

$$L (1 + i_c)^{\frac{n}{365}} = N,$$

siendo  $i_c$  el coste efectivo anual del descuento para el cliente.

La TAE, en las operaciones de descuento comercial, coincide con la rentabilidad efectiva anual de las entidades financieras. Se calcula según la circular 5/2012, de 27 de junio, del Banco de España teniendo en cuenta que la entidad financiera, a fecha de vencimiento, siempre va a recibir el nominal, mientras que la cantidad que se entrega es distinta en las letras de cambio y pagarés. Así:

- Al descontar la letra de cambio, la TAE de la operación (TAE) se calcula:

$$E (1 + TAE)^{\left(\frac{n}{365}\right)} = N.$$

- Y al descontar los pagarés:

$$(E + T) (1 + TAE)^{\left(\frac{n}{365}\right)} = N.$$

#### 4. OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A LARGO PLAZO

La financiación a largo plazo la obtiene la empresa mediante la captación de los recursos necesarios para el desarrollo de su actividad, con un origen externo a ella, con un plazo

de amortización superior al año. Por tanto, supone una deuda para la empresa que se puede manifestar en forma de préstamos, créditos y empréstitos obligacionistas, entre otras.

La obtención de estos recursos de forma externa a la empresa puede suponer un aumento del riesgo financiero de la sociedad debido a un mayor endeudamiento. No obstante, también es posible que se incremente el beneficio por acción cuando la rentabilidad de las inversiones financiadas con estos recursos sea mayor que su coste de capital.

Casanovas y Bertrán (2013) detallan las principales características de la financiación a largo plazo:

- Existe un plan de amortización fijado por quien financie los recursos a utilizar.
- El coste derivado del tipo de interés o las distintas comisiones suele aparecer de forma explícita.
- Se fija un límite de disponible de los recursos necesarios ya que, si se sobrepasa, la solvencia de la empresa podría verse afectada.
- Si la empresa deudora entra en periodos de impago o mora, los acreedores pueden responder contra todos los activos de la empresa, garantizando así la devolución de los recursos prestados.

Es conveniente resaltar las diferencias entre los préstamos y los créditos. De acuerdo con Casanovas y Bertrán (2013), un préstamo es aquella operación que consiste en un contrato mercantil en el cual una parte, normalmente una entidad financiera, otorga a un individuo o entidad una cantidad de dinero bajo unas determinadas condiciones. El deudor debe devolver el dinero en un plazo determinado y la entidad financiera recibe una remuneración en forma de intereses y comisiones. En esta operación, la entidad financiera entrega al cliente en el momento de puesta en vigor del contrato el capital integro contratado.

Si hablamos de crédito, la entidad financiera pone a disposición del beneficiario una determinada cantidad de dinero, hasta un determinado límite y durante un plazo fijado, y este puede utilizarlo total, parcialmente o no utilizarlo. El beneficiario está obligado a devolver a la entidad financiera las cantidades que haya utilizado en tiempo determinado. Estas operaciones tienen la ventaja que sólo hay que abonar intereses

sobre las cantidades dispuestas y no sobre el límite de crédito concedido. Además, se beneficia de unos intereses fijados sobre las cantidades dispuestas y unas comisiones acordadas.

Podemos clasificar los préstamos y créditos atendiendo a distintos criterios (véase Casanovas y Bertrán, 2013):

- a. Según las garantías que ofrezca el deudor:
  - Personales: la única garantía es la capacidad de pago del deudor.
  - Reales: existe una garantía adicional, por ejemplo, hipotecaria o pignoratícia.
- b. Según el prestamista:
  - Privados: el prestamista es una entidad financiera privada.
  - Oficiales: el prestamista es una entidad financiera pública.
- c. Atendiendo a la formalización del contrato:
  - Públicos: se documentan en escritura pública.
  - Privados: aparecen en documentos privados.
- d. Según la forma de amortización:
  - Al vencimiento: la totalidad del importe prestado se reembolsa en la fecha fijada de vencimiento.
  - Periódicas: se van realizando pequeñas amortizaciones de acuerdo a la periodicidad establecida en la póliza.
- e. Según sea el tipo de interés:
  - Interés fijo: el tipo de interés no varía durante toda la vida de la operación y se conoce en la firma del contrato.
  - Interés variable: el tipo de interés cambia durante la vida del contrato. Normalmente se establece un tipo de interés de referencia que se utilizará para la determinación del tipo de interés a aplicar en la operación. Se suele determinar añadiendo un diferencial fijo al tipo de interés de referencia (en España, suele tomarse como interés de referencia el EURIBOR),
  - Interés mixto: los primeros años se aplica un tipo de interés fijo y después un tipo de interés variable.

- f. Dependiendo de la moneda denominada de la operación:
- Moneda nacional: si el préstamo se formaliza en la moneda del país.
  - Moneda extranjera: si se formaliza en otra divisa diferente.
- g. Atendiendo a la carencia:
- Sin carencia: desde la primera cuota se amortiza capital y se pagan intereses. Es decir, desde que se formaliza el contrato no hay ningún periodo en el que no se pague una cuota.
  - Con carencia: el periodo de carencia de un préstamo hace referencia a cuando existe un periodo de tiempo, normalmente al inicio de la operación, en el que no se amortiza capital y/o no se pagan intereses por el capital dispuesto. En los préstamos con carencia se distinguen dos tipos: con carencia total o con carencia parcial.
    - Carencia total: no hay pago de ninguna cuota en el periodo de carencia.
    - Carencia parcial: sólo hay pago de intereses, no se amortiza capital.

Según la CNMV (s.f.), un empréstito es una forma de financiación por la que una empresa o entidad acude al mercado para solicitar un préstamo a un gran número de inversores, dividiendo la deuda en pequeñas participaciones, que conocemos como títulos-valores u obligaciones. Todas estas participaciones comparten las mismas características, el mismo valor nominal y no siempre es fácil encontrar a alguien dispuesto a prestar esas cantidades de dinero. Por eso, este método de financiación resulta ser muy utilizado por el Estado, instituciones financieras o grandes empresas, por ejemplo, pero no por pequeñas empresas. Los compradores de las obligaciones, que son los que prestan esa cantidad de dinero, tienen el derecho de recibir los intereses previstos y la devolución del capital prestado ya que para ellos los empréstitos suponen una forma de inversión. Por el contrario, quien recibe esa financiación para definir correctamente el empréstito debe tener en cuenta el volumen de financiación que necesita, el precio de cada uno de los títulos que se emiten, cómo van a ser amortizados la forma de pago de los intereses, entre otros aspectos.

Quien emite el empréstito debe tener en cuenta:

- El volumen necesario de financiación, el número total de títulos y cuál es el nominal de cada uno.
- El precio de cada título, lo que conocemos como valor de emisión  $V_e$ .
- El método que se utiliza para amortizar los títulos, es decir, el plan de amortización.
- La forma en que se pagan los cupones.
- El tanto efectivo que se aplica en la operación.
- El momento en que se emite cada uno de los títulos.

Podemos clasificar los empréstitos de diferentes maneras: según el pago de intereses previstos, según la forma de amortización, atendiendo al valor de emisión y reembolso de las obligaciones, etc.

Comentaremos esta clasificación en función del pago de los intereses previstos o cupones (Arranz Sombría, 2022):

- *Cupón vencido*: los intereses correspondientes se pagan al final de cada periodo.
- *Cupón anticipado*: los intereses correspondientes se pagan al inicio de cada periodo.
- *Cupón cero*: no se pagan cupones en ningún momento.

Atendiendo a la forma de amortización:

- *Amortización única total*: todas las obligaciones se amortizan a la vez.
- *Amortización por sorteo*: se decide mediante sorteo qué títulos se amortizan en cada momento.
- *Amortización por reducción del nominal*: la amortización se realiza reduciendo el nominal de forma continuada hasta finalizar.
- *Deuda perpetua*: no se amortiza, sólo se pagan cupones.
- *Amortización por compra en Bolsa*: el emisor se encarga de comprar títulos en los mercados que cotizan.

#### **4.1. Principales sistemas de amortización de los préstamos**

Los procedimientos que se utilizan para devolver al prestamista el capital prestado se denominan sistemas de amortización. El más utilizado en España es el método francés,

pero también existen métodos de amortización que se utilizan en determinadas operaciones. Según el Instituto de Estudios Financieros (2023), los principales sistemas son: el sistema de amortización francés o de cuota constante, el sistema de cuotas de amortización constantes o método alemán y el sistema americano.

Además, en los préstamos es habitual determinar un cuadro de amortización en el que se especifica, para todos los periodos, una serie de magnitudes:

- *Capital* ( $C_0$ ): importe del préstamo solicitado a la entidad financiera. En la mayoría de las ocasiones, se entrega al cliente al inicio de la operación.
- *Número de cuotas de cancelación* ( $n$ ): número de cuotas de cancelación, determinado por la duración del préstamo.
- *Capital pendiente de amortizar* ( $S_k$ ): valor pendiente de amortizar al final de cada periodo.
- *Cuota de cancelación* ( $X_k$ ): dependiente el tipo de amortización que se realice puede ser fijas o variables. Es la cantidad que el cliente entrega como contraprestación en el momento  $k$  de la operación y corresponde a la suma de los intereses más la amortización de capital.
  - *Cuota fija*: aparece en el método francés y es la más común que ofrecen o utilizan las entidades financieras. Se fundamenta en que la cuota por pagar es fija, en cambio, el cálculo del interés aparece de mayor a menor valor al contrario que el capital del préstamo, que a medida que pasan los periodos cada vez es menor.
  - *Cuota variable*: en el método alemán las cuotas a pagar son variables en cada periodo mientras que el pago del capital amortizado es fijo, con unos intereses mayores al principio de la tabla y menores al final.

Estas cuotas de amortización reciben también el nombre de términos amortizativos y si son pospagables cumplen la siguiente condición:

- *Cuota de interés* ( $I_k$ ): cantidad de intereses que se pagan en el momento  $k$  del préstamo. Se calcula siempre sobre el capital pendiente de amortizar, y si el tipo de interés efectivo del periodo es  $i_m$  su cuantía será:

$$I_k = S_{k-1} \cdot i_m.$$

- *Cuota de amortización ( $R_k$ )*: cada una de las cantidades que son devueltas del préstamo en cada periodo  $k$ . Se calcula como la diferencia entre el término que se amortiza en cada periodo y la cuota de intereses de ese periodo.

$$R_k = X_k - I_k.$$

La suma de todas estas cuotas de amortización hace el capital principal prestado.

$$R_1 + R_2 + \dots + R_n = C_0$$

$$C_0 = X_1(1 + i_m)^{-1} + X_2(1 + i_m)^{-2} + \dots + X_n(1 + i_m)^{-n}$$

Definidas todas estas variables que intervienen en lo que conocemos como cuadro de amortización, recogeremos las cuotas de cancelación que se pagan en cada uno de los periodos, diferenciando que parte corresponde a la cuota de interés y que parte a la cuota de amortización, el capital amortizado y el capital pendiente de amortizar (véase Tabla 4.1.)

*Tabla 4.1.: Cuadro de amortización de un préstamo*

Periodo	Cuota de cancelación	Cuota de interés	Cuota de amortización	Capital amortizado	Saldo pendiente de amortizar
0					$S_0 = C_0$
1	$X_1$	$I_1 = S_0 \cdot i_m$	$R_1$	$M_1 = R_1$	$S_1 = C_0 - R_1$
...	...		...	...	...
$k$	$X_k$	$I_k = S_{k-1} \cdot i_m$	$R_k$	$M_k = M_{k-1} + R_k$	$S_k = S_{k-1} - R_k$
...	...		...	...	...
$n$	$X_n$	$I_n = S_{n-1} \cdot i_m$	$R_n$	$M_n = M_{n-1} + R_n$	$S_n$

Fuente: elaboración propia.

#### 4.1.1. Sistema de amortización francés o de cuota constante

En el sistema de amortización francés o de cuota constante la cuota de cancelación es vencida y durante toda la vida del préstamo siempre la misma ( $X_1 = \dots = X_n = X$ ). Según se va amortizando el préstamo, la proporción de intereses que se va pagando es menor, debido a que el capital pendiente de amortizar se va reduciendo con cada cuota que se paga. Al principio de la vida del préstamo se pagan más intereses que los años sucesivos.

Este método de amortización se utiliza mayormente en préstamos a largo plazo como, por ejemplo, las hipotecas. Las cuotas a pagar del préstamo son cuotas fijas, pero sí que pueden verse modificadas las cuotas que se pagan en cada periodo si el préstamo presenta un tipo de interés variable, afectando a la cuota en base a las fluctuaciones de la tasa de interés de referencia.

Las cuotas de cancelación se calculan mediante la siguiente operación:

$$X = C_0 \cdot \frac{i}{1 - (1 + i_m)^{-n}},$$

donde:

- $X$ : cuota de cancelación constante.
- $C_0$ : capital inicial.
- $i_m$ : tanto de interés efectivo de una  $m$ -ésima parte del año ( $m$  es el número de cuotas que se paga en un año).
- $n$ : número de periodos que, determina también la cuota de interés y la cuota de amortización.

#### 4.1.2. Sistema de cuotas de amortización constante o sistema alemán.

El sistema alemán es un sistema de amortización de capital en el que la cuota de cancelación del préstamo varía a lo largo de toda la vida del préstamo: ya que se caracteriza por fijar una cuota o la amortización constante del préstamo durante toda su duración. Como en cada periodo el capital pendiente cada vez es menor, los intereses que se abonan en cada cuota también disminuyen a medida que pasan los vencimientos. Como resultado de este método de amortización, al principio de la vida del préstamo las cuotas son mayores debido a que el capital pendiente es mayor y se van reduciendo hasta hacerse nulas totalmente.

Las cuotas de cancelación en cada periodo se calculan de la siguiente forma:

$$X_t = R_t + I_t = \frac{C_0}{n} + S_{t-1} \cdot i_m.$$

#### 4.1.3. Sistema americano

El sistema de amortización americano se caracteriza por pagar únicamente los intereses en las cuotas de cancelación a pagar de cada periodo excepto en la última en la que el capital se amortiza de una única vez en la última cuota, es decir, en el último vencimiento de la operación. Esto hace que todos los pagos durante la vida del préstamo sean constantes e iguales a la cuota de interés ( $I_1 = \dots = X_n = I$ ) y no reducen el capital prestado.

De esta forma la cuota de cancelación que se paga en todos los periodos es:

$$X_t = I = C_0 \cdot i_m, \quad \forall t = 1, \dots, n - 1,$$
$$X_n = C_0 + I = C_0 + C_0 \cdot i_m,$$

Este método supone una desventaja frente a otros sistemas de amortización para el cliente, y es que se genera una mayor cantidad de intereses al no verse reducido el capital hasta el último vencimiento.

## 5. OTRAS FUENTES DE FINANCIACIÓN

Hoy en día podemos encontrar otras fuentes de financiación alternativas a la financiación bancaria tradicional. A continuación, explicaremos y detallaremos algunas de esas otras fuentes de financiación.

### 5.1. Leasing

El objetivo del *leasing* es conseguir el arrendamiento de un bien: la empresa propietaria cede los derechos de uso a otra, a cambio de entregar unos pagos periódicos. Según indica el Banco de España (s.f.), el contrato de leasing suele tener una duración igual o menor que la vida útil del bien destinado a esta operación. También se puede acordar, en el momento de la firma del contrato, la opción de compra a la fecha de finalización de la operación (véase Ortiz García, 2013). En este caso, el pago que se ejercitaría al final de la operación representa el valor residual del bien tras el periodo de financiación. Además, es en este momento de vencimiento cuando el cliente puede optar por devolver el bien objeto del contrato, realizar la compra y pasar a formar parte de su

propiedad o aumentar la duración del contrato de leasing. Esta última alternativa solo puede darse si lo acordaron en el momento inicial de contratación.

Estas operaciones de leasing son muy utilizadas por las empresas ya que las permite deducirse fiscalmente las cuotas periódicas que se pagan en función de la normativa tributaria. Por ello, para quien financia ese bien, esta operación le supone una mayor garantía de la operación.

López Corrales *et al.* (2018) clasifican los contratos de *leasing* atendiendo a las características del arrendador, al objeto del contrato u otros tipos de *leasing*:

1. Según las características del arrendador.
  - a. *Financiero*: el arrendador del contrato es una entidad financiera por lo que el mantenimiento y riesgo de obsolescencia del bien los asume en su totalidad el arrendatario. Una vez que se firma este contrato, no puede ser anulado por ninguna de las partes.
  - b. *Operativo*: el arrendador puede ser el fabricante, el distribuidor o el importador del bien. Los riesgos de mantenimiento y buena conservación del bien corren a cargo del arrendador. Existe la posibilidad de cancelación anticipada del contrato por parte del arrendatario.
2. Objeto del contrato.
  - a. *Mobiliario*: el bien del contrato puede ser un bien de equipo, un vehículo o cualquier bien de largo uso.
  - b. *Inmobiliario*: el objeto de contrato se caracteriza por ser inmuebles de industria o comercios, a excepción de viviendas.
3. Otros tipos.
  - a. *Lease-back*: se fundamenta en ser una operación de *leasing* a la inversa, es decir, el propietario vende a una entidad financiera un bien mientras que simultáneamente firma un contrato de arrendamiento sobre el mismo bien que acaba de entregar.
  - b. *Leasing en divisas*: la operación de financiación del *leasing* la realizan empresas fuera de España, y con la moneda del país exterior que otorga la financiación.

Para determinar la cuota periódica de leasing que debe pagar el arrendatario, debe tener en cuenta según De La Hija Casaval (2020):

- $C_0$ : valor del bien.
- $L_h$ : importe de cada cuota de alquiler, sin considerar IVA.
- $L_h^*$ : importe de cada cuota de alquiler, IVA incluido.
- $n$ : cuotas o periodos de la operación.
- $m$ : total de cuotas al año.
- $i_m$ : tipo de interés efectivo de la parte del año correspondiente.
- $C_n$ : valor residual del bien.
- $F$ : fianza exigida por la entidad financiera.
- $g$ : comisiones iniciales.
- $G$ : otros gastos a cargo del cliente.
- $t$ : tipo impositivo del IVA.

Por tanto, podemos determinar el importe de cada cuota de la siguiente forma, entendiendo que son cuotas prepagables y el tipo de interés de mantiene constante, a partir de la siguiente expresión:

$$C_0 = \sum_{h=1}^n L_h \cdot (1 + i_m)^{-(h-1)} + (C_n - F) \cdot (1 + i_m)^{-n}.$$

Hay que tener en cuenta que las cuotas de leasing soportan el IVA, por lo que su importe sería:

$$L_h^* = L_h \cdot (1 + t).$$

## 5.2. Renting

El *renting* se fundamenta en un contrato de alquiler a largo plazo, por el cuál una empresa, a cambio de una cuota periódica de alquiler, tiene opción al uso de bienes de una empresa que no están destinados a la venta asegurando su correcto funcionamiento y continuidad en el tiempo. En el contrato deben aparecer las características del bien que se va a alquilar junto con los servicios que necesita el arrendatario del bien (véase Ortiz García, 2013).

Se caracteriza el *renting* por su mayor uso en aquellos activos fijos que se amortizan de forma más rápida, como pueden ser los vehículos de transporte o los equipos para procesos informáticos.

Además, hay que tener en consideración las principales diferencias entre el *leasing* financiero y el *renting*, pues:

- El *renting* se caracteriza por ser un contrato de duración inferior al contrato del *leasing*.
- En el *leasing* al final del periodo de arrendamiento puede existir opción de compra, en el *renting* no.
- En el *renting* es la empresa quien se encarga del correcto mantenimiento y conservación del bien, a diferencia del *leasing* financiero que dicha supervisión está a cargo de la empresa arrendataria.

Podemos destacar las siguientes ventajas del *leasing*, según Casanovas y Bertrán (2013):

- La empresa arrendataria únicamente paga una cuota periódica por el uso del bien.
- El total de las cuotas puede deducirse como gasto.
- El endeudamiento de la empresa que alquila el bien no se ve afectado.

Frente a las desventajas que podemos encontrar:

- El cliente no es propietario del bien, sino que lo toma prestado.
- No se puede efectuar ninguna modificación sobre el bien, algo que sí se puede hacer en otras formas de financiación.
- En el caso de que el cliente quiera finalizar el contrato en una fecha antes a la prevista, debe pagar una penalización en proporción proporcional al tiempo de adelanto del vencimiento.

### **5.3. Factoring**

Podemos entender el *factoring* como la cesión a una tercera persona o entidad financiera de unos créditos o derechos de cobro. Según Casanovas y Bertrán (2013) este instrumento de financiación a corto plazo supone la cesión a un factor, normalmente una entidad financiera, los créditos derivados de las ventas a corto plazo siempre que

aparezcan bien documentados en facturas o documentos cambiarios, a cambio del abono de una cantidad de dinero. Además, esta financiación admite servicios adicionales, como puede ser la gestión de cobro o el asesoramiento comercial. La función principal del *factoring* podemos entenderla entonces como la externalización de la gestión de cobro y/o anticipo de fondos.

Como indican Casanovas y Bertrán (2013), los pasos que sigue el *factoring* son los siguientes:

1. La empresa o cliente entrega el derecho de cobro a la entidad financiera.
2. La entidad financiera comunica al deudor (una tercera persona o entidad) acerca de que posee el derecho de cobro y da comienzo a la gestión de este.
3. La entidad financiera, adelanta los fondos o recursos al cliente.
4. El deudor entrega a la entidad el importe de dicho derecho de cobro dentro del plazo establecido.

Se pueden diferenciar distintos tipos de *factoring*:

- *Factoring sin recurso*: modalidad más usada acerca del *factoring*. La empresa deja de asumir el riesgo de impago de las facturas cedidas, pues únicamente el factor (la entidad que presta el servicio de *factoring*) es quien puede reclamar la deuda y asumir el riesgo de impago. Afecta al balance de la empresa reduciendo al activo corriente, pues hace mermar el activo que puede hacerse líquido y convertirse en dinero.
- *Factoring con recurso*: si el deudor no cumple con su obligación de pago, el cliente que ha contratado el *factoring* se hace responsable de ese impago frente a la entidad financiera. De manera contraria al *factoring* sin recurso, en este caso, afecta al balance de la empresa en el pasivo corriente, aumentando las obligaciones que la empresa debe hacer frente en el periodo inferior a un año.
- *Factoring con notificación*: operación en la que el deudor recibe una notificación por parte de la entidad financiera de que la han cedido el derecho de cobro, y tiene la obligación de pagar a la entidad dentro de unos plazos establecidos.
- *Factoring sin notificación*: situación en la que el deudor desconoce si la factura ha sido cedida a la entidad financiera o no, y debe cumplir su obligación de pago con la empresa o cliente.

- *Factoring con o sin globalidad*: depende de si la empresa factor tiene, o no, la obligación de entregar a la entidad financiera el total de la facturación de uno o varios deudores que se incluyan en el contrato.

Las ventajas de este sistema de financiación para la empresa acreedora son, según Casanovas y Bertrán (2013), los siguientes:

1. Posibilidad de financiación de las ventas a través de un anticipo de las cuentas por cobrar, que pueden llegar a representar hasta un 80% de las mismas.
2. Facilidad para adaptar la financiación a las necesidades de liquidez que necesite.
3. Poder clasificar a los clientes en función de sus cumplimientos con sus obligaciones financieras en tiempo y forma.
4. Gestión de la totalidad de formas de cobro.
5. Elaboración de cobertura de riesgo de morosidad de determinados clientes.
6. Gestión de impagos de la empresa.
7. Disminución de los costes derivados del proceso de gestión de cobro de las deudas.
8. Mejora la solvencia a corto plazo de la empresa.

A pesar de las diversas ventajas, también puede suponer algún inconveniente para la empresa acreedora:

1. Posibilidad de deterioro de la relación de la empresa con los clientes.
2. El tipo de clientes y el límite de las facturas es decisión del factor.

#### **5.4. Confirming**

Este proceso da comienzo en el momento en el que una empresa envía a la entidad financiera el conjunto de las órdenes de pago de esa empresa a sus proveedores confirmadas antes de su fecha de vencimiento. A continuación, la entidad financiera es la que se encarga de avisar a todos los proveedores del importe y fecha en la que debe realizarse en pago, dándoles también la opción de cobrar la factura anticipadamente, financiándola, o esperar a que llegue la fecha de vencimiento.

Según Casanovas y Bertrán (2013), el *confirming* se entiende como la oferta que realiza la entidad financiera de servicios y recursos financieros hacia la empresa para utilizarlos

como medio de pago y hacer frente a la deuda de sus proveedores. Por tanto, se puede hablar de que es una financiación de las compras a crédito que realiza una empresa.

Podemos distinguir entre *confirming* nacional y *confirming* internacional:

- *Confirming nacional*: la empresa que emite los pagos aplazados a los proveedores es de la misma nacionalidad que la empresa que cobrará vía *confirming*.
- *Confirming internacional*: cuando la empresa que emite los pagos aplazados a los proveedores es de distinta nacionalidad a la receptora del *confirming*.

Al igual que en el caso anterior, en el *confirming* también se pueden identificar distintos tipos en función del pago del cliente:

- *Confirming estándar*: la entidad financiera se encarga de gestionar los pagos del cliente a los proveedores, entregándoles la opción de anticipar las facturas que se encuentren pendientes de cobro.
- *Confirming sin recurso*: si el cliente no paga en su debida fecha de vencimiento, el proveedor no asume ningún riesgo, pues la entidad se encargará de abonar dicho importe.
- *Confirming con recurso*: en el caso de que el cliente no pague en el momento de vencimiento, el proveedor asume el dicho pago.

Desde el punto de vista de la empresa deudora, algunas de las ventajas del *confirming* son las siguientes (véase Bonilla Musoles *et al.*, 2006):

- No afecta a la estructura del balance de situación.
- Favorece a la relación entre cliente-proveedor, por lo que se asegura la financiación a sus proveedores.
- Mayor control sobre la tesorería gracias a la unificación de los flujos de pagos.
- Hace más rápido y sencillo el pago a los proveedores.
- Disminuye los costes y gastos derivados del proceso de pago de facturas.

Tampoco debemos olvidar que dicha forma de pago puede suponer algunas desventajas para el deudor:

- El *confirming* puede hacer que la empresa deudora renuncie a otras modalidades de pago más favorecedoras para ella.

- Enfoca una gran cantidad de negocio en una única entidad financiera.

Desde la otra posición del *confirming*, para el proveedor, puede disponer de las siguientes ventajas:

- Supone sistema de financiación flexible y rápido para las ventas.
- Proporciona rapidez en el proceso de gestión de cobro de las facturas.
- Eliminación de los costes de timbre frente a otros modos de financiación.

Por último, la entidad financiera se beneficia de que el riesgo de morosidad puede eliminarse anticipando el cobro de las facturas. Pero también puede hacer que el coste sea superior al de otras alternativas de financiación.

## **6. CONCLUSIONES**

En este trabajo, se ha realizado un estudio de las algunas alternativas de financiación que pueden utilizar las empresas para el desarrollo de su actividad económica. Se explican de manera aproximada cómo funcionan cada una de estas alternativas de financiación y lo que supone para la empresa, ya sea como ventaja o inconveniente.

Para financiar el activo corriente las empresas utilizan operaciones a corto plazo ya que permite mejorar el flujo de caja cubriendo gastos operativos, pago de salarios a los trabajadores o incluso la compra de materiales. En cambio, si lo que las empresas necesitan es financiar el activo fijo utilizarán la financiación a largo plazo puesto que le permite mayor flexibilidad a la hora de invertir en proyectos de crecimiento sin necesidad de comprometer el capital de trabajo necesario a las operaciones del día a día.

Para el buen funcionamiento de la economía, la actividad de la empresa y la financiación que necesite, lo mejor es una buena combinación de las distintas formas de financiación, teniendo en cuenta los costes que suponen cada una de ellas, generando así un crecimiento económico y expansión de los negocios favoreciendo a la creación de empleo, pues para poder conseguirlo deben tener cualidades que no les supongan un mayor coste.

En cuanto a los métodos de financiación a corto plazo se utilizan más para las necesidades temporales de las empresas puesto que su devolución debe hacerse efectiva en un plazo inferior a 12 meses. Las empresas utilizan en gran medida el crédito

comercial ya que los proveedores ofrecen la posibilidad de aplazar la compra y así las empresas pueden cobrar antes de realizar el pago correspondiente. También, el descuento de efectos comerciales, en el que la empresa se compromete al pago de los recursos que ha utilizado en un momento posterior al momento de formalización de la operación.

De los métodos tradicionales de financiación a largo plazo, el más utilizado por las empresas son los préstamos, ya que suponen un aumento de liquidez de forma casi inmediata con unas condiciones fijadas al principio del contrato y asumibles por parte de la empresa. Además, el sistema de amortización más utilizado es el método francés que les permite conocer desde el inicio del acuerdo cada una de las cuotas de cancelación que tienen que devolver en cada uno de los periodos del préstamo.

Hoy en día, a los métodos tradicionales de financiación se les suma otras alternativas que son cada vez más utilizadas por las empresas en función de la evolución del mercado y las necesidades que presenten. Entre estas alternativas podemos encontrar el leasing, el confirming o el factoring.

## **7. BIBLIOGRAFÍA**

Arranz Sombría, M. R. (2022): “Matemáticas de las operaciones financieras”. Universidad de Valladolid.

Banco de España (s.f.): Leasing: concepto, modalidades y características - Cliente Bancario. Disponible en: [https://clientebancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/pymesautonomos/guia-textual/leasingrenting/Leasing\\_concep\\_336d071cbf28d51.html#:~:text=En%20el%20leasing%20o%20arrendamiento,intereses%20y%20gastos%20de%20financi%C3%B3n](https://clientebancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/pymesautonomos/guia-textual/leasingrenting/Leasing_concep_336d071cbf28d51.html#:~:text=En%20el%20leasing%20o%20arrendamiento,intereses%20y%20gastos%20de%20financi%C3%B3n) [consulta: 3/07/2024].

BBVA. (s.f.). Click and Pay la liquidez que necesitas para tus pagos. BBVA. Disponible en: <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ae/financiacion/click-and-pay-la-liquidez-que-necesitas-para-tus-pagos.html> [consulta: 15/06/2024].

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. (2010). *BOE-A-2010-*. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544> [consulta: 14/06/2024].

- Bonilla Musoles, M., Ivars Escortell, A. y Moya Clemente, I. (2006): “Matemáticas de las operaciones financieras”. Alfa Centauro, España
- Casanovas, M. y Bertrán, J. (2013): “La financiación de la empresa. Cómo optimizar las decisiones de financiación para crear valor”. Profit Editorial, España.
- Circular 5/2012, del Banco de España, a entidades de crédito y proveedores de servicios de pago, sobre la transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos. BOE-A-2012-9058. Disponible en: [https://www.boe.es/diario\\_boe/txt.php?id=BOE-A-2012-9058](https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2012-9058) [consulta: 14/06/2024].
- CNMV (s.f.) “Empréstito: qué es - Diccionario de Economía.” elEconomista.es. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/emprestito> [Consulta: 10/07/2024]
- De la Hija Casaval, D. (2020): “Operaciones de financiación de la empresa: valoración financiera”. Trabajo Fin de Grado, Universidad de Valladolid.
- De Toro, A. 3 de mayo, (2022): *Fuentes de Financiación a corto plazo, Escuela de Negociación y Dirección*. Universidad Europea Miguel de Cervantes. Disponible en: <https://www.escueladenegociosydireccion.com/revista/business/fuentes-financiacion-corto-plazo/> [consulta: 4/01/2024].
- Solano Tatché, M. (s.f.) “Ventajas del descuento comercial”. EAE Business School. Disponible en: <https://www.eaeprogramas.es/blog/negocio/finanzas-economia/ventajas-del-descuento-comercial> [consulta: 10/04/2024].
- García Merino, J.D., Beraza Garmendia, A., Larrauri Estefanía, M., Olasolo Sogorb, A., Pérez Martínez, M. A., Ruiz Herrán, V., Urionabarrenetxea Zabalandikoetxea, S. (2010): “Instrumentos de financiación empresarial”. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad del País Vasco.
- Gitman, L. J., Zutter, C. J. (2012): “Principios de administración financiera”. Pearson, México.
- Instituto de Estudios Financieros (IEB) y Facultad de Economía y Empresa, Universitat Rovira i Virgili. Ley de Crédito Inmobiliario (2023), European Financial Planning Association (EFPA).

- Jaramillo Rúa, J. J., Velasquez R. E. L. (2018): "El apalancamiento financiero como determinante en la productividad". Editorial Académica Española.
- López Corrales, F., Mareque Álvares-Santullano, M., Anido Crespo, M (2018): "*Matemáticas financieras básicas. Aplicaciones al sector público y privado*". Garceta grupo editorial, España.
- Morales, A., Rivero, E. (2024): "*Ampliaciones de capital: modalidades y procesos*". CE Consulting. Disponible en: <https://ceconsulting.es/blog-ceconsulting/ampliacion-de-capital/> [Consulta: 9/04/2024].
- Mora-Torres, C.J. (2017): "*Las fuentes de financiación a corto plazo como estrategia para incremento de la productividad empresarial en las PYMES*". Revista científica, *Dominio de las Ciencias*.
- Ortíz García, J. (2013): "*Gestión financiera*", Editorial Editex, S.A. Administración y Finanzas.
- Pra, I. y De La Fuente, D. (2022): "*Dirección financiera de la empresa*". Editorial Mc Graw Hill, España.
- Quiroa, M, (2023): "*Descuento comercial*". Economipedia.com. Disponible en: [https://economipedia.com/definiciones/descuento-comercial.html#google\\_vignette](https://economipedia.com/definiciones/descuento-comercial.html#google_vignette) [consulta: 25/11/2023].