

Consejos básicos para la financiación empresarial



Autores : José Antonio Almoguera
Jordi Paniello



ÍNDICE

¿ Tengo suficientes recursos propios ?	1
¿Cuál es mi capacidad para endeudarme ?	2
¿ Mi balance está equilibrado ?	3
¿ Es conveniente endeudarme para crecer ?	4

MEDIDAS DE DIAGNÓSTICO

Aspectos relevantes	6
Valores de ratios aconsejados	8
¿ Con cuales y con cuántos bancos o cajas he de trabajar ?	13

DIFERENTES PRODUCTOS Y SERVICIOS PARA LA FINANCIACIÓN DE EMPRESAS

Avales y garantías	14
Capital riesgo	14
Confirming	16
Descuento	17
Factoring	20
Forfaiting	22
Hipoteca y prenda	23
Leasing	25
Pagarés de empresa o financieros y cesiones de crédito	27
Préstamo participativo	29
Préstamo y crédito	30
Renting	32

OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Crowlending	34
Crowdfunding	35
Forward	36
Futuros financieros	37
Mercado de productos derivados en España	39
Opciones financieras	40
Swap	42



CONSEJOS BÁSICOS PARA LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL

Para poder tener una primera impresión acerca de en qué situación se encuentra nuestra empresa, hemos de ser capaces de responder las siguientes preguntas:

- ¿Tengo suficientes recursos propios?
- ¿Cuál es mi capacidad para endeudarme?
- ¿Mi balance está equilibrado?
- ¿Es conveniente endeudarme para crecer?
- ¿Con qué y con cuántos bancos y cajas he de trabajar?

Existe un conjunto de medidas de uso habitual que nos pueden ayudar a hacer un primer diagnóstico de la situación de la empresa y poder responder así a las anteriores preguntas. Hay que tener en cuenta que el valor óptimo de cada una de estas medidas depende del sector de actividad y de la dimensión de la empresa. A continuación se presentan algunos de los parámetros más habituales.

¿Tengo suficientes recursos propios?

Para diagnosticar si el nivel de recursos propios de la empresa es correcto, hemos de tener en cuenta dos conceptos clave: endeudamiento actual y futuro de la empresa y la naturaleza de la actividad de la empresa.

Indicador de endeudamiento

¿Qué es?

Es un indicador que refleja la importancia de la deuda financiera respecto al total de recursos de la empresa. Nos da información para saber si tenemos suficiente autonomía financiera, es decir, suficiente capacidad de financiarnos sin necesidad de recurrir a terceros.

¿Cómo se calcula?

Indicador de endeudamiento =
$$\frac{\text{Deuda total (con coste)}}{\text{Deuda total} + \text{Fondos Propios}}$$

¿Cuál es el nivel recomendado?

El valor habitual de esta ratio se sitúa entre un mínimo de **0,4** y un máximo de **0,6**. Para valores superiores, se entiende que la empresa

está perdiendo autonomía o que tiene un exceso de deuda. Si por el contrario el valor es inferior a **0,4**, significa de la empresa tiene mucha autonomía financiera y que podría plantearse obtener financiación externa para sus proyectos.

¿Cuál es mi capacidad para endeudarme?

La capacidad de endeudamiento de una empresa depende, fundamentalmente, (al margen de las garantías y avales que pueda aportar) de los siguientes factores:

- Nivel de deuda que se tiene en ese momento.
- Efectivo que se genera a medio y largo plazo.
- Capacidad de afrontar el pago de intereses de la deuda.

Estos factores se suelen medir de la siguiente manera:

Caja generada: una primera aproximación del efectivo generado es el concepto de EBITDA (Beneficios antes del pago de intereses e impuestos y la contabilización de las depreciaciones y las amortizaciones).

Nivel de deuda: para ver el nivel de deuda podemos utilizar la medida de capacidad de endeudamiento.

¿Qué es?

Es el instrumento que nos sirve para saber si el efectivo que genera nuestra empresa es suficiente para hacer frente al pago de las deudas y sus intereses.

¿Cómo se calcula?

$$\text{Capacidad de Endeudamiento} = \frac{\text{Deuda total (con coste)}}{\text{EBITDA}}$$

¿Qué es el nivel recomendado?

El valor habitual de esta medida se sitúa entre el **4 y 6**. Un valor superior a **6** se puede entender como un exceso de deuda o que la empresa no genera suficiente efectivo para soportarla.



Capacidad de afrontar el pago de intereses:

Para saber si la empresa puede afrontar los gastos de su deuda, se compara el efectivo generado en 1 año con el coste del financiamiento (pago de intereses).

¿Qué es?

Refleja la capacidad para pagar los intereses de la deuda.

¿Cómo se calcula?

Capacidad de afrontar pagos de intereses = $\frac{\text{EBITDA}}{\text{Coste financiero}}$

¿Cuál es el nivel recomendable?

Los valores habituales se tendrían que situar por encima del **1**.

¿Mi Balance está equilibrado?

El equilibrio del balance de una empresa depende principalmente de la relación entre los recursos de los cuales se puede disponer a corto plazo y las deudas a corto plazo que se han de pagar.

Para conocer el nivel de equilibrio de una empresa, son claves los siguientes factores:

- Estabilidad financiera.
- Calidad de la deuda.

Estabilidad financiera

Entendemos por estabilidad financiera la capacidad de poder afrontar las deudas a corto plazo con los activos que se pueden convertir en efectivo disponible a corto plazo. El indicador principal de estabilidad financiera es el **fondo de maniobra**.

¿Qué es?

Es un indicador que muestra la relación entre activo corriente (activos que se puedan convertir en efectivo disponible en menos de un año) y el pasivo corriente (deudas con vencimiento inferior a un año).

¿Cómo se calcula?

Fondo de Maniobra = [Activo corriente] – [Pasivo Corriente]



¿Cuál es el nivel recomendado?

El fondo de maniobra se tendría que situar habitualmente por encima de "0".

Calidad de la deuda

Una deuda se considera de mayor calidad a medida que aumenta el término de devolución.

Un buen instrumento para medir este concepto es el llamado ratio de calidad de la deuda.

¿Qué es?

Es un indicador que mide la importancia de la deuda a devolver en menos de 1 año sobre la deuda total de la empresa.

¿Cómo se calcula?

Ratio de calidad de la deuda =

$$\frac{\text{Deuda con coste a corto plazo (menos de un año)}}{\text{Deuda total (con coste)}}$$

¿Cuál es el nivel recomendado?

El valor recomendado dependerá mucho del sector donde se encuentre la empresa, pero generalmente se considera que, a medida que disminuye el valor de esta ratio, mejora la calidad de la deuda.

¿Es conveniente endeudarme para crecer?

Antes de decidir el método de financiación de una inversión, nos hemos de asegurar que la entrada de efectivo que genera la inversión es superior a los intereses de la deuda para financiarla.

Una buena herramienta para medir la rentabilidad es el ROI (Rendimiento de la Inversión):

¿Qué es?

Es un indicador que mide la proporción de efectivo ganado o perdido en una inversión, en relación con el efectivo que se ha invertido.



¿Cómo se calcula?

Rentabilidad de la inversión (ROI)=

$$\frac{(\text{Ingresos inversión}) - (\text{Costes Inversión})}{\text{Costes Inversión}}$$

¿Cuál es el nivel recomendado?

Como más alto sea el valor, más grande es la rentabilidad de nuestra inversión.

Es recomendable para todas las empresas realizar estudios donde se definan claramente todos los *Horizontes Temporales* de las inversiones. Esto quiere decir que es necesaria una planificación de los flujos de efectivos generados y de los costes de una inversión, mensual, trimestral o anualmente. Para la realización de los estudios, hemos de tener siempre en cuenta todos los flujos de efectivo durante la vida útil de la inversión.

Se ha de intentar que los efectivos que irán entrando a nuestra empresa, para la inversión realizada, coincidan, como mínimo en el mismo tiempo, con los costes asociados a la inversión. Así mismo, tendrían que coincidir los calendarios de pago con las entradas en efectivo.

MEDIDAS DE DIAGNÓSTICO ASPECTOS RELEVANTES

Aspectos relevantes que hacen que un proceso quede bloqueado

- Que la empresa presente **Fondos Propios negativos**
- Incidencias en **RAI/ASNEFF/BADEXCUG/CIRBE**
- Deudas con la Seguridad Social o Hacienda
- Incidencias Judiciales
- **Pérdidas de explotación** 2 años seguidos
- No presentar balances al Registro Mercantil
- No realizar la declaración de renta en el caso de los Autónomos
- Financiación solicitada > Ventas
- **Financiamiento solicitado**
----- > 1
Fondos Propios
- **(Deuda largo + Deuda a Corto)**
----- > 0,7
(Deuda Largo + Deuda Corto + F.Propios)
- **Fondo de Maniobra < 0**; si no está razonado

MEDIDAS DE DIAGNÓSTICO ASPECTOS RELEVANTES

También se acostumbra a tener en cuenta lo siguiente

- Año de constitución de **la empresa**
- **Dependencia** elevada de la empresa **de** sus **proveedores** (poco atomizados)
- Posicionamiento bajo (**volumen de ventas**), **respecto a la competencia**
- **Estructura de la propiedad/dirección** (personal, familiar, otros), en caso de que sea familiar definir protocolo
- **Planes de viabilidad**
- Ver si se podrían aportar **garantías adicionales**
- Ver si se cumplen los requisitos y condiciones para optar a algún tipo de subvención o financiación público (SGR, ICO, ENISA, etc)
- Informes de **auditoría** voluntarios



MEDIDAS DE DIAGNÓSTICO VALORES DE RATIOS ACONSEJADOS

	RATIO	CÁLCULO	VALOR ÓPTIMO*	CONSIDERACIONES
1	Ratio de endeudamiento	$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Total Pasivo}}$	Entre 0,4 y 0,6	Un valor superior a 0,6 indica que la empresa tiene poca autonomía financiera frente a terceros
2	Capacidad de endeudamiento	$\frac{\text{Deuda con entidades (corto y largo plazo)}}{\text{EBITDA= Resultado de explotación (antes impuestos, amortizaciones y depreciaciones)}}$	Inferior a 5	Esta ratio da información sobre la capacidad que tiene la empresa para atender a sus obligaciones. Un valor superior a 5 indica que la empresa no genera suficiente efectivo para soportar la deuda.
3	Capacidad de afrontar el coste financiero	$\text{EBITDA/Coste financiero (intereses)}$	Superior a 5 <i>(se recomienda que los costes financieros no superen el 20% de EBITDA)</i>	Esta ratio indica que con la actividad propia de la empresa se está generando suficiente caja para retornar el coste financiero del endeudamiento de la empresa
4	Estabilidad estructural (fondo de maniobra)	$\text{Activo Corriente- Pasivo Corriente}$	Superior a 0	Muestra la capacidad de hacer frente a las deudas a corto plazo (inferiores a 1 año) con los activos corrientes (existencias, saldos a cobrar, bancos y cajas).

(*) Estos valores óptimos son indicaciones generales que pueden variar según el sector, entidad financiera y especificaciones propias de cada organización.

MEDIDAS DE DIAGNÓSTICO VALORES DE RATIOS ACONSEJADOS

	RATIO	CÁLCULO	VALOR ÓPTIMO*	CONSIDERACIONES
5	Test ácido	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Recursos Ajenos a corto}}$	Superior a 1 <i>Cuanto más elevado mejor</i>	Capacidad de hacer frente a los recursos ajenos con los activos más líquidos de la empresa
6	Fondo de maniobra sobre ventas	$\frac{(\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}) \times 100}{\text{Ventas a 1 año}}$	Un nivel entre el 15% y el 20% se considera razonable	Los Concursos de Acreedores vienen acompañados por problemas en este dato
7	Ratio calidad de la deuda	$\frac{\text{Deuda a corto plazo}}{\text{Deuda Total}}$	Depende del Sector <i>Pero en términos generales se considera que cuanto más bajo mejor.</i>	Mide el peso de la deuda a corto sobre el total exigible de la empresa
8	Apalancamiento	(1)= $\frac{\text{Deuda con entidades Financieras}}{\text{Activos Totales de la empresa}}$ (2)= $\frac{\text{Activos Totales de la empresa}}{\text{Deuda con entidades Financieras}}$	1) Inferior al 70% 2) Como mínimo tiene que ser superior a 1 <i>Superior al 100% porque si no, es quiebra teórica</i>	Esta Ratio muestra una imagen del riesgo que tiene una empresa para obtener financiación. A partir de un apalancamiento superior al 70% se puede considerar como peligroso.

(*)Estos valores óptimos son indicaciones generales que pueden variar según el sector, entidad financiera y especificaciones propias de cada organización.

MEDIDAS DE DIAGNÓSTICO VALORES DE RATIOS ACONSEJADOS

	RATIO	CÁLCULO	VALOR ÓPTIMO*	CONSIDERACIONES
9	Periodo medio de cobro (PMC) o días de cobro	$PMC \text{ (días)} = 365 / RC$ $RC = \frac{\text{Ventas a precio de Venta} + IVA}{\text{Saldo medio de a/c a Cobrar}}$	<i>Como más bajo mejor</i>	Mide la velocidad en el cobro de sus clientes. Esta capacidad influye en la gestión del Fondo de Maniobra.
10	Periodo medio de pago (PMP) o días de pago	$PMP \text{ (días)} = 365 / RP$ $RP = \frac{\text{Compras a precio de compra} + IVA}{\text{Saldo medio de a/c a Pagar}}$	<i>Cuanto más elevado mejor</i>	Mide la velocidad de obligación de hacer frente a los pagos. Esta capacidad influye en el Fondo de Maniobra.
11	Cash flow sobre deuda	$\frac{\text{Cash Flow}}{\text{Deuda}}$ Cash Flow = resultado neto después de impuestos antes de amortización y depreciación	<i>Cuanto más elevado mejor</i>	Representa en qué parte se podría cancelar la deuda si hipotéticamente se utilizara todo el Cash Flow para reducirla.
12	Rendimientos de las inversiones (ROI)	$\frac{\text{Ingresos de inversión} - \text{Costes de inversión}}{\text{Costes de inversión}}$	Superior a la rentabilidad de los tipos de interés de Mercado <i>(EURIBOR + margen aplicado por la entidad financiera)</i>	Este ratio mide la proporción de efectivo que se prevé ganar o perder en una inversión, frente a los recursos que se invierte.

(*) Estos valores óptimos son indicaciones generales que pueden variar según el sector, entidad financiera y especificaciones propias de cada organización.

MEDIDAS DE DIAGNÓSTICO VALORES DE RATIOS ACONSEJADOS

	RATIO	CÁLCULO	VALOR OPTIMO*	CONSIDERACIONES
13	Rentabilidad económica (ROA)	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Activo Total}}$	Superior a tipo de interés de mercado más prima de riesgo	Indica la rentabilidad que obtienen los accionistas sobre el activo, es decir, la eficiencia en la utilización de los activos.
14	Margen operativo	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas}}$	Cuanto más elevado mejor	Proporción de los ingresos que quedan en la compañía después de quitar los costes relacionados con la actividad.
15	Liquidez- solvencia técnica	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Entre 1,5 y 2	Capacidad de la empresa de hacer frente a las deudas a corto plazo con sus recursos a corto plazo.
16	Fondo de maniobra sobre deuda	$\frac{(\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente})}{\text{Deuda a corto plazo}}$	Entre 0,5 y 1	Indica la capacidad de hacer frente a la deuda más inmediata.

(*)Estos valores óptimos son indicaciones generales que pueden variar según el sector, entidad financiera y especificaciones de cada organización.

MEDIDAS DE DIAGNÓSTICO VALORES DE RATIOS ACONSEJADOS

	RATIO	CÁLCULO	VALOR ÓPTIMO*	CONSIDERACIONES
17	Ratio de disponibilidad	$\frac{\text{Disponible}}{\text{Deuda a corto plazo}}$	Alrededor de 0,3	Capacidad de la empresa de hacer frente a las deudas a corto plazo con los recursos más líquidos de que dispone (Cajas, Bancos)
18	Autonomía financiera	$\frac{(\text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo no Corriente})}{\text{Patrimonio Neto}}$	Entre 0,7 y 1,5	Relación entre los fondos obtenidos por terceros y propios.
19	Rotación de clientes	$\frac{\text{Ventas} \times 100}{\text{Clientes}}$	Cuanto más elevado mejor	
20	Rentabilidad del patrimonio	$\frac{\text{Resultado después de impuestos} \times 100}{\text{Patrimonio Neto}}$	Cuanto más elevado mejor	

(*) Estos valores óptimos son indicaciones generales que pueden variar según el sector, entidad financiera y especificaciones propias de cada organización.



¿ Con cuáles y con cuántos bancos y cajas he de trabajar ?

Esta cuestión no es difícil de contestar, si bien entendemos que trabajar con una sola entidad financiera representa el mismo riesgo que el de tener un solo proveedor, lo que nos hará ser muy dependientes de éste y nos obligará a aceptar sin discusión sus condiciones.

En muchos casos, sobre todo en la microempresa, considerarán que no tienen volumen de negocio para repartir, en ese caso se debe alternar los movimientos, por ejemplo en meses alternos, para que podamos distribuir nuestro negocio entre nuestros proveedores financieros.

Hay que resaltar que debemos de tener presencia en varias entidades financieras, las cuales conocerán nuestro negocio y les habremos ido informando de la evolución del mismo a través de los informes financieros anuales e impuestos. De esta forma en caso de cambios importantes de cualquier entidad con respecto a nuestra empresa (recorte de líneas de financiación, subidas de condiciones, etc) tendremos siempre alguna alternativa, evitando tener que buscar nuevas fuentes de financiación, en cuyo caso los procesos para estudiarnos serán más lentos y con mayor desconfianza que si ya nos conocen habitualmente.

Otro factor de riesgo al trabajar con pocas entidades de financiación son las fusiones bancarias, que pueden afectarnos directamente. Cuando afectan a dos entidades que trabajan con nosotros suelen reducir riesgos, con lo que nos pueden ocasionar un problema grave de falta de liquidez.

Afortunadamente, a pesar de la gran concentración bancaria que se está experimentando y que no se presume finalizada, cada vez más están proliferando nuevos operadores alternativos (fondos, Fintech, etc) que pueden servirnos para proveer de liquidez nuestro negocio y plantearnos fuentes y sistemas de financiación novedosas, es cuestión de estar al día con las mismas o mejor ponerse en manos de buenos asesores financieros que nos tienen que acompañar para tener éxito en nuestra empresa.



DIFERENTES PRODUCTOS Y SERVICIOS PARA LA FINANCIACIÓN DE EMPRESAS

Avaless y Garantías

Muchas veces para conseguir un préstamo de una entidad financiera necesitamos incorporar garantías adicionales. Una forma de lograrlo es la de contar con el aval de una Sociedad de Garantía Recíproca.

•Sociedad de Garantía Recíproca (SGR):

Sociedad mercantil cuyo objeto principal es el otorgamiento de garantías personales por aval o por cualquier otro medio admitido en Derecho, a favor de sus socios, para las operaciones que estos realicen en las empresas de que sean titulares.

En casi todas las Comunidades autónomas existen este tipo de sociedades que fomentan el desarrollo local. También hay algunas que su ámbito de actuación es nacional.

Capital Riesgo

Es una inversión a largo plazo de forma minoritaria y temporal en pequeñas y medianas empresas con grandes perspectivas de rentabilidad y/o crecimiento. Esta actividad la realizan compañías especializadas de inversión en capital, que aportan un valor añadido al puramente financiero.

La Ley 1/99, de 5 de enero, regula la actuación de las Sociedades de Capital Riesgo (SCR) y de las Sociedades Gestoras de Empresas de Capital Riesgo (SGECR).

La inversión en capital riesgo/inversión representa una alternativa interesante para capitalizar a las PYME, ante la dificultad de financiación que encuentran estas empresas, especialmente si se encuentran en las fases de crecimiento.

La actividad inversora la desarrollan compañías de inversión especializadas en esta actividad ya que se trata de una entidad con cierto riesgo.

Básicamente existen dos tipos de entidades:

- **Sociedad de Capital Riesgo:** Es una sociedad que se dedica fundamentalmente a invertir sus propios recursos en la financiación temporal y minoritaria de Pymes innovadoras, aportando un valor añadido en forma de apoyo gerencial. No suele tener duración limitada y puede incrementar sus recursos mediante ampliaciones de capital.

Suelen salir del accionariado de la sociedad mediante la venta por la revalorización de las acciones o participaciones sociales de las que serán poseedores.

- **Sociedad Gestora de Fondos de Capital Riesgo:** Grupo de especialistas, de reconocida experiencia y prestigio en inversiones de capital riesgo, dedicados a promover la constitución y desarrollar la gestión de Fondos de Capital Riesgo de duración temporal, a cambio de una cantidad fija más una participación en las plusvalías realizada en la desinversión.

La inversión se puede realizar en alguna de las siguientes fases de la empresa receptora:

- Semilla (Inicio de la idea o proyecto)
- Arranque
- Expansión
- Sustitución



- Compra apalancada (LBO/ MBO/MBJ)
- Reorientación

siendo las preferidas por los inversores las de expansión y compra apalancada, con porcentajes cercanos al 40% cada una de ellas del total de lo invertido. La fase en la que menos se ha invertido, debido a su mayor riesgo, es la de semilla con una participación del 1%.

Confirming

El confirming es un servicio financiero que ofrece una entidad financiera (o empresas privadas) para facilitar a sus clientes la gestión del pago de sus compras. Se ofrece para pagar las facturas con anterioridad a la fecha de vencimiento de éstas o para obtener de parte del banco la financiación que el proveedor no estuvo dispuesto a otorgar. De esa forma, la relación entre cliente y proveedor no se daña y el cliente obtiene el plazo que requiere. Su uso es frecuente en empresas que tengan diversificados sus proveedores, que deseen dilatar el pago a proveedores o que tengan un sistema de pagos complejo.

No se debe confundir el confirming, con los "pagos confirmados" o "pagos domiciliados" de menor vinculación en la responsabilidad del pago por parte de la entidad financiera. El confirming equivale a un pago certificado, con la diferencia de que aquí el banco avala el pago al proveedor. De hecho, es un factoring inverso ya que lo inicia el cliente y no el proveedor. En consecuencia, en inglés este servicio se llama "reverse factoring"¹ (y no, como uno podría pensar, Confirming).

El confirming se desarrolló en España en la década de 1990 y se ha ido divulgando en todo el mundo a partir de la expansión internacional de las grandes entidades bancarias españolas, sobre todo en el sur de Europa y en Latinoamérica.



Descuento

Descuento es el hecho de abonar en dinero el importe de un título (generalmente letras de cambio, recibos ó pagarés) de crédito no vencido, tras descontar los intereses y quebrantos legales por el tiempo que media entre el anticipo y el vencimiento del crédito.

Descuento = Nominal - Efectivo

El Nominal es la cantidad a descontar y el Efectivo es el capital que se recibe, una vez descontados los intereses.

Tipos

•**Descuento comercial**

Es el descuento que efectúan las entidades de crédito de efectos comerciales, letras, pagarés y recibos, con el fin de movilizar el precio de las operaciones de compra-venta de bienes y/o servicios.

Beneficiarios

Los principales usuarios del descuento son los comerciantes individuales y las sociedades mercantiles, si bien otras entidades, aún no siendo mercantiles, pueden descontar sus efectos.

Documentos descontables

La letra de cambio es el principal documento descontable, aunque también pueden descontarse recibos, cheques, talones, pagarés, certificados, contratos, pólizas y otros.

Condiciones del descuento

Se recomienda que los efectos sean domiciliados, puesto que en los no domiciliados las tasas de comisión son más elevadas.

Las comisiones tienen marcado un importe mínimo por



efecto, pero no uno máximo, siendo éste proporcional al importe.

Los efectos deben ir extendidos en papel timbrado y tributar por el Impuesto de actos jurídicos documentados.

- **Descuento al tirón**

Este tipo de descuento es calculado por toda la duración del plazo, y descontando el interés por anticipado. Ello implica que el tipo de interés efectivo será superior cuanto mayor sea el plazo del efecto. Por ello, las liquidaciones de este tipo de operaciones deberían efectuarse liquidando trimestralmente los intereses a tipos de interés anual.

- **Descuento financiero**

Es un préstamo formalizado mediante aceptación o emisión por el prestatario, de letras o pagarés creados sin otro antecedente causal.

El domicilio de pago de las letras financieras suele ser la propia entidad de crédito, y se suelen emitir con gastos. En los efectos financieros que no están destinados a ser redescontados, es frecuente que el Banco o Caja no sean libradores, siendo un tercero, quien aparece como cedente del efecto que ordena a la Entidad el abono en la cuenta del beneficiario y aceptante, siendo extendido el efecto a la orden del Banco o Caja prestamista.

Efectos Financieros

Son créditos concedidos a 3 ó 6 meses. Cuando se conceden a mayor plazo, el tipo de descuento suele ser más alto, y es habitual renovarlos cada 6 meses, con alguna rebaja en el nominal.

Descuentos Financieros con cuenta de compensación

Un crédito formalizado en efecto financiero suele comportar un factor de elevación del coste considerable, si el beneficiario no utiliza los fondos en su totalidad inmediatamente y durante todo el plazo del efecto, debido a que los intereses devengados son sobre la totalidad del crédito. Es por eso que se prefiere la póliza de crédito disponible en cuenta corriente, ya que los intereses son en función de la cuantía utilizada. Si se impone la letra, una fórmula para reducir los costes es la apertura de una cuenta corriente de compensación de intereses, a la formalización de la letra o pagaré, en cuya cuenta se abona el líquido de su descuento y que, a partir de aquí, funciona igual que una cuenta de crédito, estipulando un tipo de interés algo menor al utilizado para el descuento, para remunerar los saldos acreedores que presenta la cuenta. Esta cuenta no debe tener saldo deudor, ya que representaría un descubierto, pero si éste es aceptado por la entidad de crédito, lo tratará a efectos de intereses y comisión como los descubiertos en cuenta corriente.

- **Descuento de certificaciones**

Esta operación se realiza especialmente en los contratos de obras y suministros públicos. Se autoriza el pago mediante la presentación de certificados (bien por partes, bien por la totalidad de las obras o el suministro). Estos documentos los presentan al descuento los suministradores o ejecutores de la obra. Cualquier Entidad de Crédito puede tomar estas certificaciones al descuento concediendo entre el 80 y el 90% del nominal. El Banco operará como si de una letra se tratara,



calculando intereses hasta la fecha de cobro del deudor. Las certificaciones son endosadas con la expresión "valor recibido", encargándose la entidad que las recibe de presentarlas en el organismo expedidor para la toma de razón del endoso.

Factoring

Es una operación que consiste en la cesión de la "cartera de cobro a clientes" (facturas, recibos, letras... sin embolsar) de un Titular a una firma especializada en este tipo de transacciones (sociedad Factor), convirtiendo las ventas a corto plazo en ventas al contado, asumiendo el riesgo de insolvencia del titular y encargándose de su contabilización y cobro.

Características

El factoring es apto sobre todo para aquellas PYME cuya situación no les permitiría soportar una línea de crédito.

Las operaciones de factoring pueden ser realizadas por entidades de financiación o por entidades de crédito: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

Ventajas

- Ahorro de tiempo, ahorro de gastos, y precisión de la obtención de informes.
- Permite la máxima movilización de la cartera de deudores y garantiza el cobro de todos ellos.
- Simplifica la contabilidad, ya que mediante el contrato de factoring el usuario pasa a tener un solo cliente, que paga al contado.
- Saneamiento de la cartera de clientes.
- Permite recibir anticipos de los créditos cedidos.

- No endeudamiento: compra en firme y sin recurso.
- Para el personal directivo, ahorro de tiempo empleado en supervisar y dirigir la organización de una contabilidad de ventas.
- Puede ser utilizado como una fuente de financiación y obtención de recursos circulantes.
- La entidad financiera (factor) estudiará la solvencia de nuestros clientes antes de conceder la línea de financiación.

Inconvenientes

- Coste elevado. Concretamente el tipo de interés aplicado es mayor que el descuento comercial convencional.
El factor puede no aceptar algunos de los documentos de su cliente.
- Quedan excluidas las operaciones relativas a productos perecederos y las de a largo plazo (más de 180 días).
- El cliente queda sujeto al criterio de la sociedad factor para evaluar el riesgo de los distintos compradores.

Tipos

•Factoring sin recurso

el factor asume el riesgo por impago del cliente/deudor y no puede actuar contra el cedente en caso de incurrir aquél en situación de insolvencia, por lo que su coste será más elevado para cubrir el riesgo de impago.

•Factoring con recurso

Suele ser el más habitual ya que el factor no asume el riesgo de impago o insolvencia, pues al producirse cargará su importe en la cuenta del acreditado más gastos de gestión; probablemente ya no admitirán mas riesgos de ese cliente salvo casos muy justificados.



Forfaiting

Es una figura que supone la compra de letras de cambio aceptadas, créditos documentarios o cualquier otra forma de promesa de pago, **instrumentada en divisas**. El adquirente de los efectos renuncia de forma explícita a su derecho legal de demanda frente a los anteriores proveedores de la deuda mediante la cláusula "sin recurso".

Puede ser una solución sencilla y barata frente a otras alternativas, para penetrar en mercados como los de Europa del Este, Marruecos, India, Vietnam o cualquier otro mercado considerado como "país de riesgo".

Ventajas

- El exportador mejora su liquidez al cobrar al contado, no alterando su capacidad de endeudamiento, a la vez que no agota sus clasificaciones bancarias.
- Elimina tanto los riesgos políticos y administrativos futuros, como el comercial y de tipos de cambio de las divisas involucradas, permitiendo conocer "a priori" el coste de la operación a un tipo de interés fijo.
- Ahorra costes de administración y gestión de cobros.
- Permite financiar el 100% del importe de la operación.
- No se precisa de pago inicial.
- Permite ofrecer a los clientes un plazo de pago más dilatado que, comercialmente, es una gran ventaja.

Inconvenientes

- La principal desventaja reside, al igual que en el factoring y el confirming, en los altos tipos de interés, al mismo tiempo que se asume el riesgo del forfaiter.



- Los controles de cambio y administrativos que tienen algunos países.
- Poca predisposición de los importadores a facilitar una garantía o aval.

Hipoteca y Prenda

Hipoteca

Es un contrato por el cual un deudor o un tercero afectan especialmente bienes inmuebles o derechos reales sobre éstos en garantía del cumplimiento de una obligación principal, en forma que, vencida ésta y no satisfecha, pueda hacerse efectiva sobre el precio de venta de aquel bien, con preferencia a los derechos de cualquier otro acreedor.

Tipos

- Hipoteca inmobiliaria:

La hipoteca inmobiliaria está regulada desde la Ley Hipotecaria de 8-2-1946 hasta hoy con numerosas normas de protección y garantía para el consumidor, siguiendo las normas europeas, de acuerdo con las cuales, sólo podrán ser objeto del contrato de hipoteca:

Los bienes inmuebles.

Los derechos enajenables con arreglo a las leyes, impuestos sobre bienes de aquella clase.

Además de los anteriores requisitos, es necesario, para que quede válidamente constituida, que el documento en que se constituya se inscriba en el Registro de la Propiedad.

Desde el momento de su constitución, los bienes sobre los que se impone, cualquiera que sea su poseedor, quedan sujetos directa e inmediatamente al cumplimiento de la obligación principal.



•Hipoteca mobiliaria:

Queda reservada la hipoteca mobiliaria para aquellos bienes de identificación semejante a la de los inmuebles, y, por tanto, claramente susceptibles de hipoteca.

Los bienes susceptibles de hipoteca mobiliaria son:

- los establecimientos mercantiles;
- los automóviles y otros vehículos de motor, los tranvías y los vagones de ferrocarril;
- las aeronaves;
- la maquinaria industrial, y
- la propiedad intelectual y la industrial.
- Esta hipoteca debe constituirse en escritura pública, que deberá ser inscrita en el Registro especial de bienes muebles creado por la ley.

Prenda

- Contrato por el cual un deudor o un tercero afectan especialmente un bien mueble al pago de una deuda, con las mismas consecuencias que en la hipoteca en el caso de vencida y no satisfecha.

La ley reserva la prenda a todos aquellos bienes de más difícil identificación y, por ello, más difícil persecución real.

Además de los requisitos comunes a la hipoteca, es necesario, para constituir el contrato de prenda, que se ponga en posesión de ésta al acreedor o a un tercero de común acuerdo. Pueden darse en prenda todas las cosas muebles que están en el comercio, con tal que sean susceptibles de posesión.



Este contrato da derecho al acreedor a retener la cosa en su poder o en el de la tercera persona a quien se hubiera entregado, hasta que se le pague el crédito. El acreedor no podrá usar la cosa dada en prenda sin autorización del dueño, y si lo hiciere o abusare de ella en otro concepto, puede el dueño pedir que se la constituya en depósito.

Prenda sin desplazamiento de posesión

En este caso las cosas pignoradas quedan en posesión del dueño. Esta prenda se constituirá en escritura pública, o en póliza intervenida por el Corredor de comercio cuando se trate de operaciones bancarias, y, en cualquier caso, deberá ser inscrita en el Registro especial que la ley establece.

Una vez constituida, el deudor no podrá, sin consentimiento del acreedor, enajenarla ni trasladarla del lugar en que se encuentre.

Leasing

Es un contrato de arrendamiento (alquiler) de un bien "mueble o inmueble" con la particularidad de que se puede optar por su compra. Su principal uso es la obtención de financiación a largo plazo por parte de la PYME.

Una vez vencido el plazo de arrendamiento establecido, se puede elegir entre tres opciones:

- Adquirir el bien, pagando una última cuota de "Valor Residual" preestablecido.
- Renovar el contrato de arrendamiento.
- No ejercer la opción de compra, entregando el bien al arrendador.

Tipos

- Financiero:** La sociedad de leasing se compromete a entregar el bien, pero no a su mantenimiento o reparación, y el cliente queda obligado a pagar el importe del alquiler durante toda la vida del contrato sin poder rescindirlo unilateralmente. Al final del contrato, el cliente podrá o no ejercitar la opción de compra.
- Operativo:** Es el arrendamiento de un bien durante un período, que puede ser revocable por el arrendatario en cualquier momento, previo aviso. Su función principal es la de facilitar el uso del bien arrendado a base de proporcionar mantenimiento y de reponerlo a medida que surjan modelos tecnológicamente más avanzados.
- Lease-back:** Operación que consiste en que el bien a arrendar es propiedad del arrendatario, que se lo vende al arrendador, para que éste de nuevo se lo ceda en arrendamiento.

Esta operación se realiza habitualmente cuando se necesita liquidez en la empresa y se tienen bienes nuevos o seminuevos que son propiedad de la empresa, y con esta operación nivela el balance al dotarla de tesorería extra.

Ventajas

Entre los aspectos positivos del leasing se pueden destacar los siguientes:

- Se consigue una amortización acelerada del bien a gusto de la empresa y no de la Ley del Impuesto de Sociedades. Ello es especialmente útil para empresas muy solventes y para usuarios de bienes de fuerte progreso tecnológico, puesto que al poder adecuar el periodo de financiación a la vida económica del bien se reduce el riesgo de obsolescencia tecnológica. No obstante, una norma de junio de 1989 estableció unos plazos

mínimos: para los contratos de bienes muebles, dos años, y para los de los bienes inmuebles, diez.

- Las cuotas son tomadas como gasto deducible.
- A diferencia de alguna otra fuente de financiación, el leasing permite la financiación del 100% del bien.
- No es necesario hacer un desembolso inicial, con lo que la empresa no sufre una disminución del activo circulante.
- Se mantiene la rentabilidad económica sobre activos fijos, dado que el leasing no aparece en el balance. Consecuentemente tampoco modifica la ratio de endeudamiento del arrendatario.
- Se consiguen descuentos por pago al contado.
- Al final, mediante el pago de un valor residual prefijado en el contrato, se puede adquirir la propiedad del bien.
- Suele poder cerrarse una operación en menos tiempo que pidiendo un préstamo bancario

Pagarés de empresa o financieros y Cesiones de crédito

Pagarés de empresa o financieros

Documento privado, extendido en forma legal, por el que una persona (emisor o suscriptor) se obliga a pagar a otra (tomador o beneficiario) cierta cantidad de dinero en una fecha determinada en el documento.

Cesión de crédito

Son créditos con formas contractuales mediante las cuales el prestamista puede ceder a posteriori participaciones en los mismos.

La cesión puede ser mediante pagarés o contratos de cesión, con cláusulas a medida según la conveniencia de las partes.

Tipos

- **Pagarés seriados o no singulares**

Para poder emitir esta modalidad, la Comisión Nacional del Mercado de Valores exige inscribir en sus registros todos los programas utilizados regularmente y cuyo objetivo es la captación del ahorro público. La distribución de estos pagarés se realiza mediante subasta y oferta periódica y pueden acceder a ellos tanto inversores institucionales como minoristas. La forma de adjudicación en el mercado primario de los pagarés seriados podrá ser por convocatoria de subasta o negociación directa

- **Pagarés a la medida o singulares**

Son emisiones no inscritas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Han sido el principal elemento de crecimiento del mercado, y toman la forma de operaciones únicas de alto valor nominal. La forma de adjudicación en el mercado primario de los pagarés a la medida, será por negociación directa.

- **Organismos reguladores**

Existen diversos organismos que tienen competencia sobre la actividad del mercado de pagarés:

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV): Es el Organismo Oficial que supervisa los mercados primarios de valores mobiliarios, con el objetivo primordial de salvaguardar los intereses del pequeño ahorrador.

Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (IAF): Organismo que establece las normas reguladoras y códigos básicos de conducta para la intermediación en los



mercados domésticos de renta fija con el fin de establecer un mercado secundario.

Espaclear: Compañía privada, propiedad conjunta de las mayores entidades bancarias españolas. que se ocupa de la compensación y liquidación de las operaciones de pagarés formalizadas en base a programas de emisión registrados oficialmente.

Banco de España: No ejerce una influencia normativa, pero exige a los intermediarios financieros que intervienen en la compra-venta de pagarés que faciliten información mensual sobre los volúmenes negociados.

Préstamo participativo

Están regulados por el Real Decreto 7/1996, de 7 de junio, y la Ley 10/1996 de 18 de diciembre.

Características

Se consideran préstamos participativos aquellos que:

- La entidad prestamista recibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. Además podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.
- El prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios.
- Los préstamos participativos en orden a la prelación de créditos se situarán después de los acreedores comunes.
- Los préstamos participativos se consideran patrimonio contable a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades, previstas en la legislación mercantil.



- Todos los intereses pagados son deducibles en el Impuesto de Sociedades.

Ventajas

Las ventajas de los préstamos participativos son:

- Para el prestatario:
 - La remuneración es deducible fiscalmente
 - Evita la cesión de la propiedad de la empresa
 - Evita la participación de terceros en la gestión
 - Evita la posible entrada de socios hostiles
 - El carácter subordinado permite incrementar la capacidad de endeudamiento
 - Adecua el pago de intereses en función de la evolución de la empresa
 - Plazo de amortización y carencia más elevados
- Para la entidad prestamista:
 - Permite rendimientos previsibles y periódicos
 - Permite rendimientos a corto plazo
 - Más facilidades para desinvertir
 - Elimina dificultad de valoración de la empresa
 - Posibilita mayor rendimiento mediante la participación en los resultados

Préstamo y Crédito

Contrato de préstamo es aquel en el que la entidad financiera entrega al cliente una cantidad de dinero, obligándose este último al cabo de un plazo establecido a restituir dicha cantidad, más los intereses devengados a la fecha de la liquidación del mismo.

Contrato de crédito es aquel en el que la entidad financiera se obliga a poner a disposición del cliente fondos hasta un límite determinado y un plazo prefijado, percibiéndose periódicamente los intereses sobre las cantidades dispuestas, movimientos que se reflejarán en una cuenta corriente.

Características

- La diferencia esencial entre ambas operaciones estriba en que en el préstamo la entrega del dinero es simultánea a la firma del contrato, en tanto que en las operaciones de crédito lo que se reconoce por el prestamista es un compromiso de entrega de dinero hasta un límite máximo mediante la disposición por parte del prestatario en la cuenta corriente abierta al efecto.
- Como instrumento de financiación, cuando se trata de acometer una inversión en un activo para el negocio, se suele disponer de forma inmediata para los fines que se solicitó, por lo que se opta por el préstamo, y depende de la inversión se debe solicitar a un plazo lo suficientemente largo para que no comprometa nuestra tesorería, o lo que es lo mismo para que los pagos previstos lo compensen el rendimiento que pretendemos extraer de la inversión.
- Cuando lo que se quiere financiar es circulante (Tesorería), normalmente se solicitan créditos en cuenta corriente, los cuales se suelen conceder por períodos cortos de tiempo para cubrir necesidades puntuales de tesorería. Esta facilidad crediticia debe utilizarse cuando las perspectivas de obtener ingresos sean a muy corto plazo, de lo contrario deberemos optar a préstamos lo suficientemente largos que nos permitan reponer nuestra situación financiera.

Formalización: en ambos es práctica habitual la intervención por fedatario público, y la mayoría se formalizan en póliza, ya



que la simplicidad del procedimiento de intervención y el coste lo recomienda.

- En el supuesto de que existan garantías hipotecarias, se trate de operaciones complejas o de elevado importe, se formalizan en escrituras a través de notario.
- En cuanto a la prelación en procesos de ejecución, la póliza que formaliza una operación de préstamo es un documento que acredita una deuda líquida y exigible por si misma, y en el caso de cuenta de crédito, la deuda no es líquida o exigible, sino que requiere un proceso para la fijación del saldo final para su liquidación.

Renting

Es un contrato mercantil bilateral por el que una de las partes, la sociedad de renting, se obliga a ceder a otra, la arrendataria, el uso de un bien por un tiempo determinado, a cambio del pago de una renta periódica.

El pago de la renta incluye el derecho al uso del equipo, el mantenimiento del mismo y un seguro que cubre los posibles siniestros del equipo.

La empresa de renting abre un espacio entre fabricante/proveedor y el cliente final gracias a los descuentos y economías de escala que logra con su intermediación.

Ventajas

Algunas de las principales ventajas para el distribuidor/proveedor de los equipos son las siguientes:

- Posibilita un crecimiento de las ventas sin bloquear sus líneas de financiación al no tener que intervenir en la compra de los equipos.

- Menor presión para hacer descuentos sobre el precio.
- Se asegura la venta del servicio de mantenimiento durante la vigencia del contrato de alquiler.
- Se garantiza el puntual cobro del servicio de mantenimiento, pues forma parte de la cuota.
- Anticipación del importe del mantenimiento con carácter semestral.
- Se fideliza al cliente al mantener una opción preferente en el momento de sustituir los equipos.
- Evita la anticipación del IVA en el proceso de compra y venta.
- Mejora los ratios de rentabilidad del balance.

Las ventajas que experimenta el cliente son de varios tipos:

• **Económicas:**

Posibilidad de disfrutar del bien sin realizar un desembolso ni una inversión. No inmoviliza recursos de la empresa en bienes que necesitan continua renovación.

Permite una mejor adaptación a la evolución tecnológica de los equipos existentes en el mercado, o a la evolución de la propia empresa.

• **Contables:**

Los bienes en renting no se incorporan al inmovilizado de la empresa.

Los bienes en renting no se reflejan en el balance de la sociedad, aligerándolo.

Una operación de renting tiene una administración muy sencilla.

Disminuye el número de documentos (sólo una factura) y de proveedores.

• **Fiscales:**



El alquiler es 100% gasto fiscalmente deducible.

Evita cualquier controversia acerca de la amortización del equipo ya que no es propiedad del arrendatario.

No existe opción de compra a favor del arrendatario al término del contrato de arrendamiento.

OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Crowdlending

¿ qué es el crowdlending ?

La palabra crowdlending viene de los términos ingleses **crowd**, que es multitud, y **lending**, préstamo. Una traducción no literal al español sería: **préstamos entre personas**. Si queremos añadirle algo más de detalle: préstamos entre personas a través de Internet. Y ya si queremos explicar el tipo de crowdlending que hacemos en ECrowd! diríamos: **préstamos entre personas a través de Internet para financiar proyectos de impacto positivo en la sociedad y el medioambiente**.

Bajo el paraguas del crowdlending podemos encontrar dos tipos de actividad, según se financie a otras personas o a empresas. Si el inversor **presta dinero a otra persona**, préstamo normalmente usado para reformar la casa, comprar un coche o pagar estudios universitarios, entonces hablamos de **crowdlending P2P**, es decir: crowdlending *peer to peer*, de igual a igual o, mejor explicado, de persona a persona.

La otra opción es **prestar dinero a una empresa**, bien para dotarla de una liquidez que necesita inmediatamente, impulsar un proyecto concreto o incluso sufragar una primera fase de internacionalización de la compañía, por poner algunos ejemplos de entre la enorme diversidad de posibilidades que hay. Cuando una persona presta a una compañía el proceso pasa a llamarse **crowdlending P2B**, de *peer to business*, es decir, de persona a negocio. Otra fórmula muy extendida es **P2C**: *peer to company*.

Al igual que el crowdfunding, se suelen encontrar plataformas de crowdlending a través de internet.



Crowdfunding

¿Qué es el crowdfunding?

Hasta hace muy poco tiempo, si alguien quería sacar un proyecto adelante y necesitaba financiación tenía una serie de opciones genéricas. Pedir un préstamo, una subvención o engañar a familiares o amigos. Hoy en día, cada vez existen más plataformas de crowdfunding, pero ¿qué es el crowdfunding, la financiación colectiva o el micromecenazgo?

Crowdfunding: *"Cooperación colectiva, llevada a cabo por personas que realizan una red para conseguir dinero u otros recursos, se suele utilizar Internet para financiar esfuerzos e iniciativas de otras personas u organizaciones".*

¿Cómo funciona el crowdfunding en general?

- El emprendedor (creativo...) envía el proyecto a la plataforma de Crowdfunding, indicando descripción, cantidad necesaria, tiempo de recaudación, recompensas...
- Algunos se valoran de forma comunitaria, otros los valora la plataforma de Crowdfunding...
- Se publica el proyecto por un tiempo determinado, 30, 60, 90, 120 días.
- Se promociona lo máximo posible.
- Fin del plazo. Financiado o no.

Este esquema puede verse alterado en gran medida en función del tipo de crowdfunding del que estemos hablando: recompensas, donaciones, inversión o préstamos.



Forward

Es un contrato entre dos partes que obliga al titular a la compra o venta de un activo por un precio determinado en una fecha predeterminada. Un forward, como instrumento financiero derivado, es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijado y en una fecha determinada. La diferencia con los contratos de futuros es que los forward se contratan en operaciones over the counter, es decir, fuera de mercados organizados.

El concepto de forward existe en forma de diversos instrumentos. Se negocia básicamente a través de los departamentos de tesorería y/o de comercio internacional y divisas de algunas instituciones financieras: el mercado "over-the counter" (OTC).

Existe también un mercado donde este tipo de activos se negocian como futuros.

Características

- No exige ningún desembolso inicial (ello es lógico, puesto que el precio lo fijan las dos partes de mutuo acuerdo). Esto hace especialmente atractivo este instrumento pues para contratarlo bastan, en ocasiones, una o dos llamadas telefónicas.
- Únicamente al vencimiento del contrato hay un solo flujo de dinero a favor del "ganador". Por tanto, el valor del contrato tan solo se descubre a posteriori.
- El contrato es, sin embargo, vinculante; no permite ninguna elección en el futuro, como ocurre en el caso de las opciones.
- Normalmente no es negociable después del cierre del contrato, no existiendo mercados secundarios para forwards (como es el caso para algunos futuros y opciones). Únicamente forwards de tipo de interés son en ocasiones transferidos. Los forwards de divisas, en cambio, no son transferibles y generalmente se



espera que al vencimiento se liquide mediante la entrega efectiva de las divisas convenidas.

- El riesgo de crédito en un contrato forward puede llegar a ser bastante grande y además, es siempre bilateral: el "perdedor" puede ser cualquiera de las dos partes.

Futuros financieros

Un futuro se puede definir como un contrato o acuerdo vinculante entre dos partes por el que se comprometen a intercambiar un activo, físico o financiero, a un precio determinado y en una fecha futura preestablecida. Los futuros financieros funcionan básicamente del mismo modo que un futuro de bienes físicos. A diferencia de estos futuros, el activo base del contrato no es un bien físico, sino un instrumento de interés fijo o un tipo de cambio entre dos divisas.

Surgieron como respuesta a la aparición de una volatilidad excesiva en los precios de las materias primas, de los tipos de interés, de los tipos de cambio, etc, junto con otros instrumentos como los Fras, Swaps y Opciones, todos ellos instrumentos de gestión del riesgo de fluctuación de las anteriores variables.

El propio crecimiento de la actividad económica impulsa en gran medida los mercados a plazo, que van necesitando mayores volúmenes de financiación exponiendo a los participantes a riesgos crecientes derivados de las fluctuaciones de los precios y haciendo que dichos participantes exijan el pago de la llamada prima de riesgo. La existencia de la misma provoca aumento de costes que llegan a hacerse insoportables por lo miembros actuantes. Así los mercados de futuros nacen como solución a este problema.

Los futuros financieros vienen definidos en el Real Decreto 1814/1991, de 20 de diciembre, que regula los mercados oficiales de futuros y opciones en España.



Tipos

En la actualidad se contratan futuros sobre casi todo, puesto que lo que realmente se negocia es la volatilidad de los precios y hoy en día los precios de prácticamente todos los productos fluctúan.

Puede establecerse una clasificación de los tipos de contratos existentes, atendiendo al activo subyacente que toman como base, así tenemos:

- Futuros sobre activos físicos (Commodities futures)

Los activos físicos o reales en los contratos de futuros provienen de dos grandes grupos:

productos agrícolas

principales metales.

Actualmente se ha extendido su uso a todo el mundo, y los principales mercados tienen estandarizados los contratos que negocian sobre futuros en commodities, así como las diferentes calidades de cada uno de los productos.

- Futuros sobre instrumentos financieros (financial futures)

Los futuros financieros comenzaron a negociarse a partir de los años 70 y por orden de aparición, los activos en los que se basan son los siguientes:

Divisas

Tipos de interés (instrumentos de deuda y depósitos interbancarios)

Indices bursátiles



Mercados de productos derivados en España

Dentro de los instrumentos derivados existen dos familias o bloques diferenciados, productos organizados y over the counter, es decir fuera de mercados organizados.

- Los productos organizados son aquellos donde negociación, registro, liquidación y compensación se llevan a cabo a través de mercados organizados, que disponen de cámaras de compensación y ofrecen a los usuarios la garantía del buen fin de la operación. Los productos organizados suelen tener un alto grado de estandarización en las características generales de los contratos.

Los productos que se negocian en mercados organizados son contratos de futuros y opciones, destacando los siguientes:

Tipos de interés (corto, medio y largo plazo)

Divisas

Índices bursátiles

Commodities

Opciones

- Los productos over the counter (OTC)

Los productos OTC, por otra parte, son productos que se negocian, liquidan y compensan a través de mercados no organizados, donde las partes contratantes asumen el correspondiente riesgo de contrapartida (no existe cámara de compensación). Dichos productos, en ocasiones, poseen cierto grado de estandarización, pero su principal característica es que poseen un diseño de operaciones a medida a nivel de importe, fecha y otras características contractuales.

La gama de productos OTC es extraordinariamente variada y heterogénea, ya que la innovación financiera genera nuevas

variedades de dichos productos con gran abundancia. Los productos OTC más utilizados en España son los siguientes:

Forwards (deuda pública, divisas e interbancario)

Opciones ordinarias

Swaps (tipos de interés, divisas, activos y acciones)

Caps, floors y collars. Opciones exóticas (sintéticas, look back, asiáticas, precio ejercicio promedio, condicionales, subyacentes diversos, etc)

Opciones sobre swaps (swaptions)

Bonos protegidos, warrants, convertibles, canjeables, derechos preferentes de suscripción, y otros productos estructurados sobre tipos de interés, divisas y cotizaciones bursátiles de acciones e índices.

Opciones financieras

Las opciones son similares a los contratos de futuros en los que sólo una pequeña parte del valor del título subyacente necesita ser pagado inicialmente. Este tipo de transacción puede llevar a grandes ganancias o pérdidas con pequeñas inversiones.

Características

Pueden existir dos tipos de opciones:

- Opción de compra (call options)
- Opción de venta (put options)

Posiciones básicas de las opciones:

COMPRADOR	VENDEDOR
CALL Derecho a comprar	Obligación de vender
PUT Derecho a vender	Obligación de comprar

Por lo tanto, de este cuadro se desprende que habrá cuatro posiciones según se compren o vendan opciones de compra (call) u opciones de venta (put):

- El comprador de una opción call, tiene derecho, a cambio de una prima, a comprar un activo subyacente en la fecha de vencimiento (si se trata de una opción europea) o en cualquier momento (si se trata de una opción americana), a cambio de un precio prefijado en contrato.
- El vendedor de una opción call, por tanto, y a cambio de la percepción de la prima, tiene obligación de vender un activo subyacente en la fecha de vencimiento (si se trata de una opción europea) o en cualquier momento (si se trata de una opción americana). Estará obligado a satisfacer los requerimientos contractuales del comprador.
- El comprador de una opción put, tiene derecho, a cambio del pago de una prima, a vender el activo subyacente, al precio determinado de ejercicio en la fecha de vencimiento (si se trata de una opción europea) o en cualquier momento (si se trata de una opción americana).
- El vendedor de una opción put tiene la obligación, a cambio de recibir la prima, a comprar el activo en la fecha de vencimiento (si se trata de una opción europea) o en cualquier momento (si se trata de una opción americana) , siempre a requerimiento del comprador de la opción.

Clases de opción

- Opciones de divisas.
- Opciones sobre activos de renta fija.
- Opciones sobre índices.
- Opciones sobre mercancías.
- Opciones sobre futuros



Swap

Es un acuerdo de intercambio financiero en el que una de las partes se compromete a pagar con una cierta periodicidad una serie de flujos monetarios a cambio de recibir otra serie de flujos de la otra parte. Estos flujos responden normalmente a un pago de intereses sobre el nominal del 'swap'. Su objetivo es mitigar las oscilaciones de las monedas y de los tipos de interés.

Se utilizan normalmente para evitar el riesgo asociado a la concesión de un crédito, a la suscripción de títulos de renta fija, (siendo el interés fijo o variable), o al cambio de divisas.

El Swap, como elemento de gestión del pasivo de una empresa, permite pasar de un tipo de deuda a otra.

Las técnicas de intercambio que proporcionan las operaciones Swap permiten a dos o más partes intercambiar el beneficio de las respectivas ventajas que cada una de ellas puede obtener sobre los diferentes mercados. Para ello debe cumplirse una doble regla básica: Las partes deben tener interés directo o indirecto en intercambiar la estructura de sus deudas y, al mismo tiempo, cada parte obtiene, gracias al Swap, un coste de su obligación más bajo.

Tipos

Tipos de Operaciones Swap

- **Swap de Tipos de Interés**

Es la forma más común. Existe un acuerdo entre las partes para intercambiar su riesgo de tipos de interés de tipo fijo a variable o viceversa.

Implica que ambas partes tienen una deuda de idéntica principal, pero con un coste financiero diferente.

Uno de ellos tiene un coste financiero indicado con respecto a un tipo de interés de referencia en el mercado (por ej. EURIBOR, LIBOR, Preferencial, etc) y el otro lo tiene a tipo fijo o indicado con respecto a otro tipo de referencia. Puede que sean incluso en divisas diferentes.

- **Swap de divisas**

Es un contrato financiero entre dos partes que desean intercambiar su principal en diferentes monedas, por un periodo de tiempo acordado.

Al vencimiento, los principales son intercambiados al tipo original de contado.

Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan sus intereses recíprocos.

No hay nacimientos de fondos.

Rompe las barreras de entrada en los mercados internacionales.

Involucra a partes cuyo principal es de la misma cuantía.

El coste del servicio resulta menor que sin la operación Swap.

Tiene forma contractual, que obliga al pago de los intereses recíprocos.

Retiene la liquidez de la obligación.

Se suele realizar a través de intermediarios.

DIRECCIONES DE INTERÉS :

AIF ASOCIACIÓN PROFESIONAL COLEGIAL DE ASESORES DE INVERSIÓN, FINANCIACIÓN Y PERITOS JUDICIALES

www.aif.es

Asociación de referencia en el sector
financiero

FINANCIAL SYSTEM

www.financialsystem.es

El software más completo del mundo
financiero

INSTITUTO DE FORMACIÓN Y RECICLAJE INTERNACIONAL

www.ifri.es

Acreditado centro de formación online.
Te ayudan a progresar profesionalmente

PERITOS LARA

www.peritoslara.es

Acreditado servicio de peritajes de todas
las especialidades

UCAM

www.ucam.edu

Universidad privada con presencia
internacional y referente en el ámbito
deportivo

CÍRCULO FINANCIERO DE FINANZAS INTERNACIONALES

operaciones@circulofinanciero.es

Servicios financieros y jurídicos para
empresas
Compra venta de negocios y empresas

GESCAMP & ASOCIADOS

www.gescamp.com

Intermediarios de crédito
independientes, acompañan al cliente
buscando soluciones estratégicas

MEGACONSULTING

www.megaconsulting.net

Asesoramiento fiscal, financiero e
inmobiliario
Formaciones y conferencias

RICARDO & ASOCIADOS

www.ricardoasociados.com

Servicios inmobiliarios de alto standing
Grandes promociones

VALOREXPRESS

www.valorexpress.es

El informe de tasación de tu inmueble
más completo del mercado en breves
segundos



JOSÉ ANTONIO ALMOGUERA SAN MARTÍN

Tiene una amplia experiencia como consultor de empresas, actividad que ejerce a través de la sociedad MEGACONSULTING . Es licenciado en Ciencias Económicas y empresariales por la Universidad Complutense de Madrid, realizando diversos estudios adicionales de los que destacamos el Master de marketing y dirección económico financiera expedidos por el Instituto de dirección de empresas y el certificado internacional en asesoramiento financiero de Securities and Investment Institute

Tiene una dilatada experiencia como asesor fiscal y financiero habiendo colaborado con diversas entidades financieras y de seguros

Hay que destacar su actividad de docencia impartiendo diversos cursos en la Universidad autónoma de Madrid y Imade y otras escuelas de negocio. Es colaborador habitual de la revista emprendedores, habiendo colaborado en otras publicaciones como expansión, cinco días, economía de hoy, revista ejecutivos etcétera.

Por último hay que destacar la faceta de autor teniendo más de 30 libros publicados sobre temas económicos fiscales y de emprendeduría.



JORDI PANIELLO LIMIÑANA

Presidente de la Asociación Profesional Colegial de Asesores de Inversión, Financiación y Peritos Judiciales.

Con dilatada experiencia en el ámbito bancario y financiero. Creador del CIRCULO FINANCIERO, empresa que presta servicios a empresarios y empresas. Perito Judicial de asuntos económicos e inmobiliarios, Catedrático extraordinario de peritaje judicial en la universidad católica San Antonio de Murcia "UCAM". Profesor de los cursos superiores de peritos contables e inmobiliarios de AIF y del Instituto de Finanzas y Reciclaje Internacional

Profesor en el master que realiza el Colegio de Mediadores de Seguros de Barcelona.

Profesor adjunto en los cursos de AIF con la UNED Universidad Española de Educación a Distancia. Profesor del Curso Superior de Mediador Concursal de la Universidad de La Laguna Certificador de los cursos homologados por el Banco de España sobre préstamos inmobiliarios- Colaborador con el Consejo General del Poder Judicial en la formación de nuevos magistrados en la Escuela Judicial de Barcelona. Ha participado en numerosas conferencias del ámbito económico y realizado artículos para varios medios como La Vanguardia, El Mundo, El Mundofinanciero.com, Economía de hoy y Bankimia. Intervenciones en radio Intereconomía, Cope, Onda Cero, Tele Taxi y BTV.



I.F.R.I.

Tu futuro abierto al mundo

[**www.ifri.es**](http://www.ifri.es)