

CURSO DE ECONOMIA Y LEGISLACION FORESTAL

- FINANCIAMIENTO

CONCEPTOS PREVIOS

- Las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) son actores importantes en el desarrollo productivo del país por su contribución a la generación de empleo, su participación en el número total de empresas y, en menor medida, por su peso en el producto bruto interno.
- Su producción esta mayormente dirigida al mercado interno, por eso una parte significativa de la población y de la economía nacional depende de su actividad.
- El sector forestoindustrial esta compuesto en aproximadamente un 95% por MIPYMES.

LA EMPRESA Y EL PROBLEMA FINANCIERO

- Las empresas generan sus ingresos con la venta de sus bienes o servicios. Como existe un desfase temporal entre el momento que se produce y el que se cobran las ventas, las empresas necesitan disponer de recursos económicos para afrontar este período.
- Las MIPYMES son empresas con pocos recursos económicos, por tanto, requieren de financiamiento para adquirir materia prima, pagar obligaciones, reinvertir en su negocio y ser competitivos a nivel local, regional, nacional e internacional.

EL CICLO DE CONVERSIÓN DE ACTIVOS (CORTO PLAZO)

- Es el tiempo que transcurre entre **el momento en que se introduce una suma de dinero en el negocio y el momento en que nuevamente se recibe este dinero**, incrementado con los beneficios.
- El ciclo corto o ciclo de explotación de la empresa expresa el conjunto de actividades por las que la organización logra recuperar los recursos financieros invertidos en su actividad principal o de explotación o actividad de circulante.

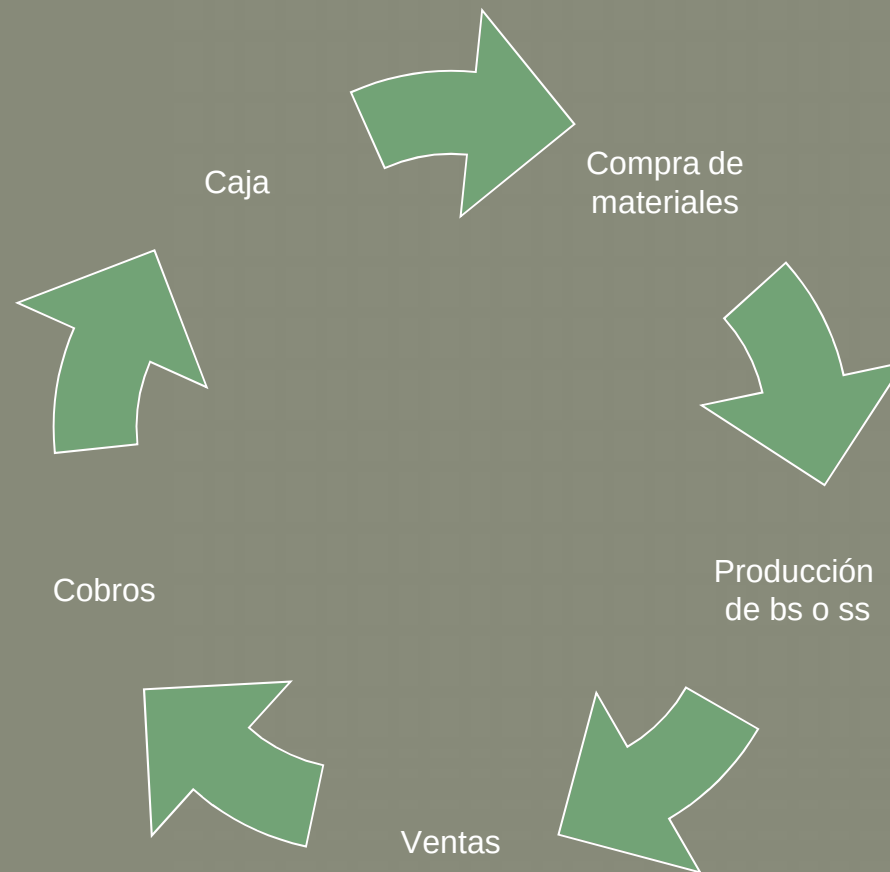
CICLOS DE CONVERSIÓN DE ACTIVOS

- Las empresas pasa por periodos de tiempo o “ciclos”, que pueden ser de corto o largo plazo, según su duración.
- El ciclo corto, que se denomina ejercicio, **condiciona las inmovilizaciones en circulante como forma de inversión en la empresa.** Se caracteriza por su regularidad ya que depende de las condiciones internas de la empresa, dado que las externas, en condiciones normales se consideran constantes.
- El ciclo largo se refiere al proceso de **renovación y/o ampliación de la infraestructura y los equipos**, es de naturaleza irregular debido a que esta sometido a la influencia del medio externo.

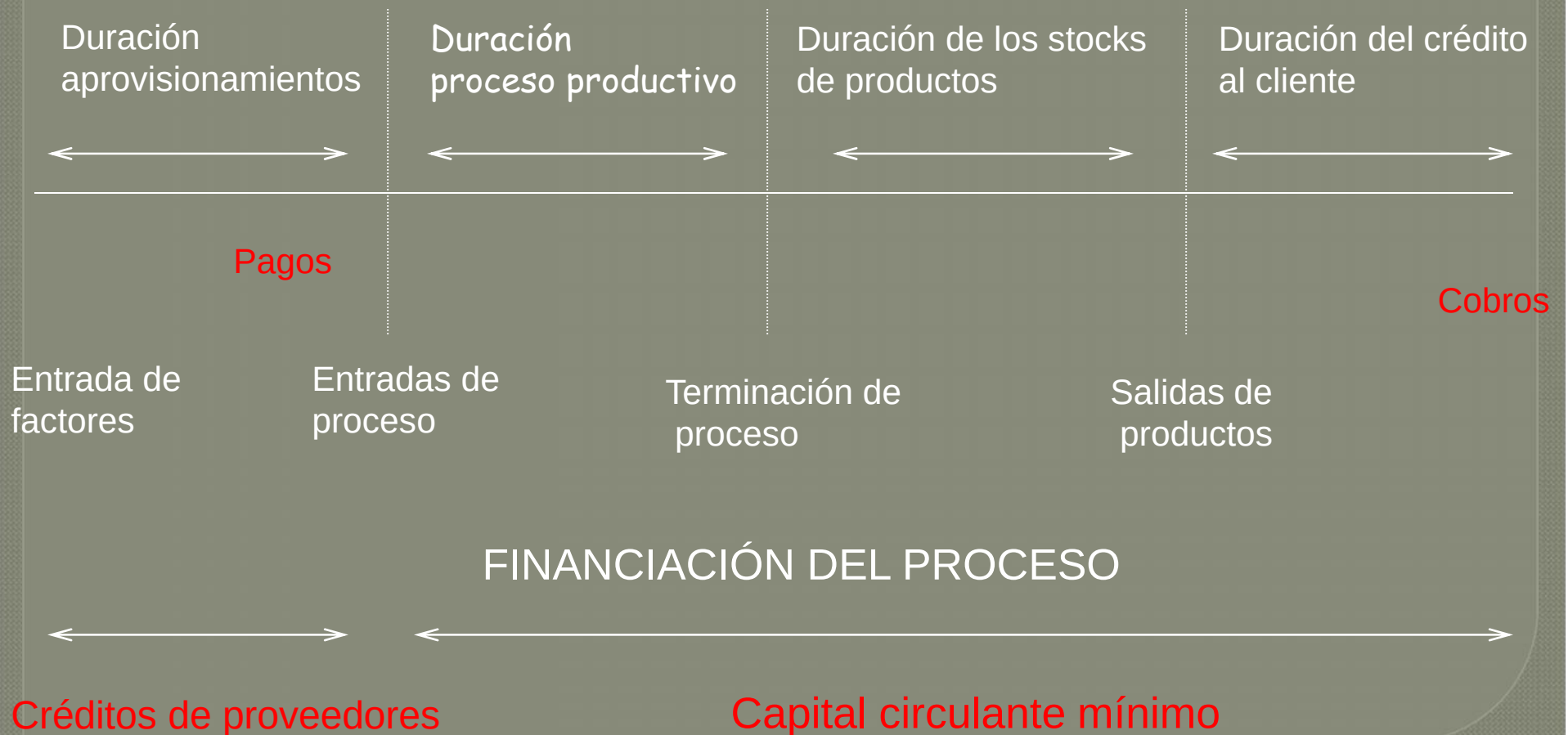
LA EMPRESA Y EL PROBLEMA FINANCIERO

- El **capital de trabajo** es el recurso económico destinado al funcionamiento inicial y permanente del negocio, que cubre el desfase natural entre el flujo de ingresos y egresos
- El **capital de trabajo sólo se usa para financiar la operación de un negocio y dar margen a recuperar la cartera de ventas**. Es la inversión en activos a corto plazo y sus componentes son el efectivo, las cuentas por cobrar y el inventario (recordar concepto de activo circulante visto en la clase de indicadores).

CICLO DE RECUPERACION DEL CAPITAL



CICLO DEL CAPITAL DE EXPLOTACIÓN DE LA EMPRESA



IMPORTANCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO

- Evita desequilibrios que provocan tensiones de liquidez y situaciones que obligan a suspender pagos o cerrar la empresa por no tener el crédito necesario para hacerle frente.
- La supervivencia de la empresa depende de su capacidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo en la medida en que éstas venzan.
- Las plantas y los equipos se pueden arrendar pero la inversión en efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios son inevitables.

INVERSIONES

- Las empresas, los productores, necesitan acudir a diferentes fuentes de financiación para hacer frente a las necesidades de inversión asociadas a sus actividades.
- La empresa debe tomar decisiones de financiación orientadas al diseño de una **estructura financiera** lo mas ajustada posible a las inversiones previstas.
- Esta estructura articula dos grandes bloques de financiamiento:
 - a) Financiación propia interna (autofinanciación) y la financiación propia externa
 - b) Financiación ajena o externa.

FINANCIAMIENTO

- La **financiación propia** (siempre a largo plazo) incluye a todos los recursos financieros propiedad de la empresa, mientras que la **financiación ajena** incluye el conjunto de recursos financieros que generan una deuda u obligación para la empresa, proporcionados por los acreedores (a corto y largo plazo).
- La **financiación propia externa** es el capital aportado por los accionistas. La **financiación propia interna o autofinanciación**, incluye aquellos fondos que la empresa obtiene por sí misma sin necesidad de acudir a los mercados.
- Las principales fuentes de la autofinanciación son los beneficios retenidos, y los cargos contables por las amortizaciones y las provisiones.

FINANCIACIÓN EXTERNA

La financiación externa consiste en la captación de recursos externos, proporcionados por los acreedores que, en síntesis significa que la empresa se endeuda a través de diversas modalidades. Entre otras se pueden mencionar:

- Crédito comercial
- Crédito bancario
- Papeles comerciales
- Pagaré, cheques diferidos, facturas conformadas, etc

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

- **Crédito de Proveedores (crédito comercial)**
- Los créditos comerciales financian la elaboración de bienes y su comercialización. **Esta modalidad consiste en realizar el pago de las materias primas e insumos en un momento posterior a su recepción.**
- Es una de las formas de financiación a corto plazo más utilizadas, al ser prácticamente automática entre clientes conocidos. La modalidad tradicional es el pago a 30 y 60 días.
- El interés que paga la empresa o el productor se refleja en el “descuento” sobre el precio de lista de un insumo por el pago contado inmediato.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Descuento comercial

- Es una modalidad en la que una **empresa o productor descuenta un documento con vencimiento futuro (letra de cambio, pagaré, cheque diferido, factura, orden de pago, etc.), en una entidad financiera, para recibir anticipadamente el importe** (es decir antes de la fecha del vencimiento del documento), previa deducción de una serie de gastos (intereses, comisiones, gastos administrativos).
- Descuento de certificaciones: es una variante del descuento de documentos que se realiza en los contratos de obras y las compras de los organismos públicos. Estos certificados los emiten la tesorería nacional o las provinciales y otros organismos públicos.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Factoring

- Es una operación que consiste en la **cesión de la cartera de cobro a clientes de un titular a una firma especializada en este tipo de transacciones**, convirtiendo las ventas a corto plazo en ventas al contado, asumiendo el riesgo de insolvencia del titular y encargándose de su contabilización y cobro.
- El factoring es apto sobre todo para aquellas PyMES cuya situación no les permitiría obtener una línea de crédito.
- Las operaciones de factoring pueden ser realizadas por entidades de financiación o por entidades de crédito, como bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.
- Es más caro que el descuento comercial común pero garantiza los cobros al productor.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Pagaré

- Es un instrumento privado, extendido en forma legal, dirigida de una persona (emisor o suscriptor) a otra (tomador o beneficiario), por el que se compromete a pagar, cierta cantidad de dinero (capital más intereses) en una fecha fijada en el documento.

Crédito bancario

- En las operaciones de crédito, los bancos autorizan al cliente el uso de una determinada cantidad de dinero hasta un límite máximo. El cliente utiliza la cantidad que necesite en cada momento pagando con cheques que el banco cubrirá aunque no tenga ese importe en la cuenta. Periódicamente el cliente paga intereses solamente por la cantidad que usó.

FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE CAPITALES

- **Venta de cheques de pago diferido** (art. 54 Ley 24.452 “Ley de Cheques”) es una orden de pago librada a días vista (con un plazo máximo de 360 días), a contar desde su presentación para registro en una entidad autorizada, en la cual el librador del cheque, a la fecha de vencimiento deberá tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización para girar en descubierto.

Hay dos modalidades de operación en el mercado secundario:

- Cheques de pago diferido endosados por el beneficiario a favor de la Caja de Valores.
- Cheques de pago diferidos avalados por Sociedades de Garantías Recíprocas.

FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE CAPITALES

- **Papeles comerciales:** títulos representativos de deuda de empresas en forma de papeles al portador, emitidos bajo las normas de la Comisión Nacional de Valores (Rs Gral 188), para financiar capital de trabajo. Son papeles con cotización pública, con bajo nivel de riesgo y con un plazo de 30 hasta 270 días. Son colocados principalmente entre fondos de inversión y otros inversores institucionales en forma directa o a través de intermediarios financieros. Tienen mercado secundario.

FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO

- Son decisiones extraordinarias de aplicación de recursos tales como la ampliación o la renovación de una planta existente o la construcción de una nueva; la adquisición de equipos y maquinarias.
- Dependen fundamentalmente de los factores externos, tales como el crecimiento económico, la apertura de nuevos mercados nacionales o internacionales, el ingreso de competidores, cambios tecnológicos o de las modalidades de comercialización, etc.

FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO. ALTERNATIVAS.

- Capital propio
- Prestamos bancarios (prendas, hipotecas)
- Emisión de Acciones
- Emisión de Obligaciones Negociables

CAPITAL PROPIO

- La autofinanciación es igual a los recursos generados por la empresa, menos los impuestos (por ejemplo ganancias, retenciones, ingresos brutos y demás tributos aplicables).
- Puede que los recursos generados internamente no sean suficientes para satisfacer las necesidades financieras de una empresa.
- En estos casos, la empresa puede acudir a fuentes de financiación propias pero externas (emisión y venta de acciones) y fuentes de financiación ajenas (distintas modalidades de deuda).

FINANCIAMIENTO EXTERNO

Préstamo bancario

- La empresa o productor recibe del banco una cantidad de dinero **que deberá devolver en un determinado periodo de tiempo y con una tasa de interés a cubrir** además del capital prestado.
- El préstamo a largo plazo es mayor a un año. Se utiliza para financiar inversiones en activos fijos (muebles o inmuebles)..
- El préstamo bancario puede provenir de los bancos estatales o de los bancos privados.

FINANCIAMIENTO EXTERNO

Prestamos de los bancos estatales

- En nuestro país, los bancos públicos proveen fondos en condiciones más ventajosas que las exigidas por la banca privada (tanto en costos más bajos como en los requisitos a necesarios para calificar para el préstamo), para actividades de interés nacional o regional.
- Facilitan el acceso de las PyMES y productores que reúnen una serie de condiciones, entre las cuáles están: demostrar que han estado funcionando por un tiempo suficiente, que tienen bienes propios como garantía, la rentabilidad del proyecto, ser confiables en términos de pago y que lleven una contabilidad básica, entre otros requisitos.

FINANCIAMIENTO EXTERNO

Préstamos de Bancos Privados

- Las condiciones exigidas por los bancos privados, en términos de tasas de interés, plazo y garantías son más duras que las de los bancos públicos. Esto dificulta el acceso de las PyMES a los mismos.
- En general, el crédito solo es posible para las PyMES cuando los bancos privados canalizan fondos del Estado o de organismos internacionales específicos para pequeñas unidades productivas o cuando reciben alguna garantía estatal adicional de repago en caso de incumplimiento por parte del deudor. Una excepción a esta situación la constituye el accionar de la banca cooperativa.

FINANCIAMIENTO EXTERNO

Sociedades de Garantía Reciproca

- Las dificultades para el acceso al crédito u otras formas de financiamiento para las PYMES, están motivadas principalmente por las dificultades de evaluar el riesgo de incumplimiento de la devolución del préstamo. Esta incertidumbre se traduce en exigencias muy estrictas (que en la práctica se transforman en trabas) y un encarecimiento de la tasa de interés.
- Como una solución a este problema se crearon las Sociedades de Garantía Reciproca (SGR). Es una sociedad comercial regida por la Ley 24.465 y sus modificatorias. **El objetivo de las SGR es otorgar garantías líquidas a sus asociados para mejorar sus condiciones de acceso al crédito bancario y reducir su costo.**
- Las ventajas que obtienen las PyMES de pertenecer a una SGR son una mayor facilidad de acceso al crédito, una reducción en las exigencias de garantías, una reducción en la tasa de interés.

FINANCIAMIENTO EXTERNO

- **Obligaciones negociables (ON Ley 23.576).**
- Es un préstamo que toma la empresa emisora de las obligaciones comprometiéndose al pago de intereses y a la devolución del capital en una fecha y modo previamente estipulado. Las ON se diferencian de los préstamos bancarios en que no hay un solo acreedor sino que la deuda se subdivide en un número elevado de participaciones mediante oferta pública.
- Generalmente los intereses se pagan semestralmente o anualmente. El capital puede devolverse al vencimiento o parcialmente en cuotas periódicas (por ejemplo un 20/25% anual).

FINANCIAMIENTO EXTERNO

- En nuestro país, las entidades autorizados a emitir ON son las sociedades, las cooperativas y las asociaciones civiles.
- Pueden tener cotización pública en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Mercado de Valores y otros mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Esto permite su negociación secundaria, es decir que el tenedor puede venderla antes de su vencimiento.
- Las ON están respaldadas por diversas garantías constituidas por las empresas.
- Las ventajas que presenta la emisión de ON para la empresa, es una combinación de una baja del Costo Financiero Total comparado con un crédito bancario y la posibilidad de realizar un diseño de los pagos de intereses y de la amortización de capital más ajustados a su flujo de ingresos.

FINANCIAMIENTO EXTERNO

Leasing (Ley 25.248)

- Es un contrato por el cual el propietario de un bien conviene en transferir la tenencia del mismo para su uso a otro (denominado tomador) a cambio de un canon, concediéndole también una opción a compra por un precio.
- Cuando termina el contrato de leasing, el tomador tiene tres alternativas: i) comprar el bien por el valor residual previamente fijado, ii) devolver el bien a la sociedad de leasing o iii) volver a efectuar un nuevo contrato sobre el mismo bien, tomando como precio inicial su valor residual.

FINANCIAMIENTO EXTERNO

- Existen dos organismos estatales especializados en esta operatoria Nación Leasing SA, del Banco Nación y Provincia Leasing, del Banco Provincia de Buenos Aires, que financia hasta el 100% del valor de equipos de producción o las instalaciones complementarias de un proyecto de inversión.
- Para el tomador esta opción presenta la ventaja de poder utilizar los bienes necesarios para una realizar una tarea extraordinaria o estacional sin adquirirlos. Desde un punto de vista tributario los tomadores del leasing pueden deducir el importe de los cánones del impuesto a las ganancias hasta el momento en que ejerzan la opción de compra.

OTRAS FORMAS DE FINANCIAMIENTO

- Hay líneas de financiamiento a cargo de organismos nacionales estatales tales como la SEPYME y el MAI.
- Los fondos pueden provenir de prestamos de organismos internacionales como, por ejemplo el Banco Mundial, o de asignaciones presupuestarias e inclusive de aranceles o impuestos específicos a una determinada actividad o línea productiva.
- También están los créditos del Consejo Federal de Inversiones (CFI) que es un organismo federal (es decir conformado por las provincias), cuyos fondos se originan principalmente de un porcentaje de la coparticipación federal.
- Aportes No Reintegrables (ANR)