

El finançament del circulant

JORDI FABREGAT
ESADE

Data de recepció: 10/09/10
Data d'acceptació: 8/02/11

Resum

La majoria d'empreses reflexionen llargament quan han de decidir el finançament de l'actiu no corrent i sorprenentment no presten la suficient atenció al finançament del circulant, que en molts casos és més important no només en quantia sinó en complexitat. En aquest article defensem la utilitat d'una correcta planificació financera que ens permeti quantificar amb la major exactitud possible les necessitats financeres. Una vegada obtingudes, ens centrem en el finançament del circulant i concretament en els productes que les institucions financeres posen a la nostra disposició per a finançar la inversió en existències i clients, així com millorar el finançament que ens concedeixen els proveïdors.

Paraules clau

Planificació financera, necessitat financera, finançament de circulant, capital de treball.

Abstract

Many companies think for a long time when they must decide the financing of the non current assets and surprisingly they do not give the sufficient attention to the financing of the circulating one, which in many cases is more important not only in quantity but also in complexity. In

In this article we defend the usefulness of a correct financial planning that allows us to quantify with the major possible accuracy the financial requirements. Once obtained, we focus on the financing of the working capital and concretely on the products that the financial institutions put to our disposition to finance the investment in stock and customers, as well as to improve the financing that the suppliers grant to us.

Keywords

Financial planning, financial need, needs of funds, working capital.

1. Introducció

Aquest article pretén descriure els productes que té a la seva disposició una empresa per al finançament del circulant. El coneixement de les necessitats financeres en una companyia és clau per a poder decidir correctament el mix de recursos que precisarà per a resoldre-les. Per això començarem per una breu descripció de la metodologia de planificació financera, que ens determinarà la necessitat de finançament, fent especial èmfasi en l'apartat que fa referència al circulant.

2. Planificació financera

La planificació financera intenta respondre a la pregunta de com evolucionaran els estats financers d'una companyia en el temps i finalment conèixer si tenim tensions de tresoreria. Necessàriament comença per l'establiment de la xifra de vendes pel departament comercial, ja que això determinarà el nivell d'activitat de la companyia. A partir d'aquesta dada la resta de departaments van elaborant els seus pressupostos, que seran integrats pel departament de control de gestió. El detall de la informació sol·licitada als diferents departaments consisteix en avaluació de despeses i també el pressupost d'inversions en actiu no corrent que els diferents responsables entenguin que s'han d'efectuar durant l'any següent. Quan finalment les dades són acceptades per la direcció, ja som capaços de construir els tres documents clau de la gestió financera: el compte de resultats, el pressupost de tresoreria i finalment el balanç.

2.1. El compte de resultats previsional

Com hem dit anteriorment el procés de planificació comença per la xifra de vendes. És important desglossar les vendes segons els criteris que considerem oportuns com per exemple la taula que presentem a continuació. Així mateix les vendes han de detallar-se en unitats monetàries i en físiques, ja que aquestes últimes seran indispensables per a ajustar les necessitats de logística, magatzem i personal.

VENDES	Nort	Sud	Est	Oest	Centre	TOTAL
Grans superfícies	20	55	28	40	50	193
Distribuïdors	40	18	60	90	44	252
Minoristes	70	50	60	60	87	327
TOTAL	130	123	148	190	181	772

Taula 1: Distribució de les vendes.

A més de la xifra de vendes, el departament comercial ha de subministrar les dades del seu desglossament per mesos, ja que aquesta dada serà indispensable per a la construcció del compte de resultats i també per a conèixer la necessitat financera per mesos. El departament de compres haurà de subministrar el detall del cost de cada producte, estudiant quins són els proveïdors que poden oferir-nos millors condicions i garantir-nos el subministrament per a evitar ruptures d'estocs. Així mateix es determinaran els costos de logística i distribució, el transport, els lloguers, manteniments i subministraments. El departament de recursos humans recollirà totes les propostes d'incorporacions de personal, increments salarials, cursos de formació i així amb tots els conceptes de costos de personal. Des d'administració coneixerem les assegurances, els costos de serveis exteriors i els impostos sobre l'explotació i la resta de despeses generals. Normalment el departament de control recull també totes les propostes d'inversió en actius no corrents que han estat prèviament estudiades i demostren crear valor per a l'empresa. El detall de les noves inversions és important perquè condicionarà les dotacions anuals a l'amortització, que constaran de les dotacions restants de les inversions d'anys anteriors i les noves amortitzacions de les inversions de l'any que planifiquem.

Observi que hem deixat per al final les despeses financeres. Per a calcular-les amb precisió cal conèixer la necessitat financera, els passius que utilitzarem i el seu cost. En definitiva, per a saber les despeses financeres

necessitem saber amb exactitud el volum i el cost de cada tipus de deute que utilitzarem. No obstant això, en el moment que ens trobem encara no disposem d'aquesta informació, ja que precisament un output del procés de planificació és precisament conèixer la necessitat financera i determinar com la resoldrem. En aquest punt el més habitual és optar per posar en el compte de resultats la mateixa xifra que l'any anterior, però sabent que haurem d'ajustar-la al final del procés adequant-la al deute que decidim assumir i al seu cost.

2.2. L'estat de tresoreria previsional

En aquest document el que es pretén és conèixer amb precisió les entrades i les sortides d'efectiu, que ens permetin determinar la necessitat financera.

És útil dividir el pressupost en tres parts:

- Pressupost d'explotació o ordinari.
- Pressupost d'inversió.
- Pressupost de finançament.

El primer fa referència a l'activitat normal de l'empresa, i part del cobrament de les vendes fins al pagament de totes les despeses que s'han produït en l'exercici, atenent al seu moviment d'efectiu i no al seu meritament en el compte de resultats. El pressupost d'inversió inclou les compres o vendes d'actiu no corrent, com són els immobles, maquinària, millora d'instal·lacions o l'adquisició d'actius intangibles. Finalment, el tercer tindrà en compte les modificacions en l'estructura de passiu i patrimoni net que ja coneixem des de l'inici del període, com poden ser cancel·lacions de pòlisses, concessions de crèdits o fins i tot augments de capital propi ja compromesos.

El pressupost d'explotació requereix prèviament determinar els moviments de circulat, en concret els referents a les existències, els clients, els proveïdors i l'impost sobre el valor afegit. En efecte, per la determinació del compte de resultats coneixem les vendes però ja sabem que, excepte si tenim la benedicció de cobrar dels nostres clients al comptat, solem finançar les vendes i per tant mai no coincidiran les vendes en el compte de resultats, que es comptabilitzen pel criteri de meritament segons el dia que es produeixen, dels cobraments en el pressupost de tresoreria, que es produiran quan el client efectivament pagui la factura. La mateixa reflexió ens

serveix per a les compres efectuades als proveïdors que no seran sortides de caixa fins que es produeixi el pagament efectiu de la factura, amb les condicions de finançament que hàgim acordat amb el nostre proveïdor. La mecànica és simple i s'explica amb el següent exemple, que parteix de la hipòtesi de cobrar de clients a 60 dies, que implica que les vendes de gener es cobraran al març i així successivament. Si al gener iniciem l'activitat, durant dos mesos no hi haurà cobraments (això ho saben molt bé els emprenedors que enguuen noves empreses). En cas contrari cobraríem les vendes de novembre i desembre de l'any anterior, i hi hauria un saldo inicial de clients igual a les vendes dels dos últims mesos de l'any precedent. En cadascun dels mesos comencem pel saldo inicial del compte de clients, li afegim les vendes realitzades aquest mes i el minorem per l'import dels cobraments que hem obtingut arribant amb això al saldo a final de mes, que serà l'inicial del nou període.

	gener	febrer	març	abril	maig
vendes	10	9	11	12	8
cobraments			10	9	11
saldo	0	10	19	20	23
+	10	9	11	12	8
-	0	0	-	-	-
= saldo	10	19	20	23	20

Taula 2: Vendes, Cobraments i moviment de clients, amb cobrament a 60 dies.

Un exemple semblant ens serveix per a il·lustrar el moviment dels proveïdors segons el termini de pagament que tinguem amb ells.

	gener	febrer	març	abril	maig
compres	5	4	6	6	5
pagaments		5	4	6	6
saldo	0	5	4	6	6
+	5	4	6	6	5
-	0	-	-	-	-
= saldo	5	4	6	6	5

Taula 3: Compres, pagaments i moviments de proveïdors, amb pagament a 30 dies.

Pel que fa referència al moviment de les existències, es poden utilitzar diferents criteris però el bàsic és que no tinguem ruptures d'estocs. Per aconseguir-ho, podríem fixar les compres per a tenir sempre a final de mes un saldo equivalent a la venda a preu de cost de materials de 30, 60 o 90 dies, segons el termini de reaprovisionament que tinguem. Una altra possibilitat seria fixar un volum de compres lineal, que seria millor rebut pels nostres proveïdors ja que facilitaria la producció, però això faria que el volum d'existències en el nostre magatzem fos variable.

	gener	febrer	març	abril	maig
Vendes a cost producte	4	3	3	4	5
compres	9	1	4	4	6
saldo inicial existències	0	4	3	3	4
+	9	1	4	4	6
- vendes a cost	-	-	-	-	-
= saldo	4	3	3	4	5

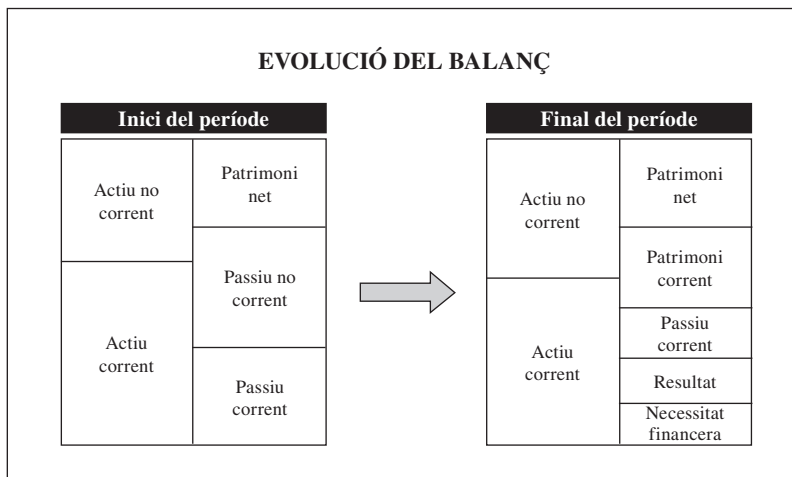
Taula 4: Compres a proveïdors, amb una existència igual a la venda últims 30 dies.

Respecte al moviment de l'IVA repercutit i suportat, hem de considerar mensualment el deute que tenim amb Hisenda, o ella amb nosaltres, a partir de l'impost repercutit amb les vendes i del suportat amb les compres, les despeses que tenen iva i les inversions en actiu no corrent. Així mateix hauríem de conèixer si l'empresa és petita o mitjana i ha de pagar cada trimestre o si estem en una gran empresa que tindrà els pagaments mensuals.

El saldo final de tresoreria ha de ser obtingut mes a mes partint del saldo inicial del període, afegint els ingressos i deduint els pagaments previstos.

2.3. El balanç previsional

Una vegada tenim definit el compte de resultats previsional i el pressupost de tresoreria, és molt senzill establir el balanç previsional, ja que tenim totes les variables ja predeterminades. L'output que pretenem és construir el balanç a final del període, que incorporà el benefici previsional calculat en el compte de resultats i la necessitat financera que hem obtingut en el pressupost de tresoreria i que, si és necessitat i no excedent, figurarà en el passiu del balanç, com apareix en la figura següent.



Taula 5: Evolució del Balanç de Situació.

A partir dels saldos inicials del balanç veiem les variacions a tenir en compte en cadascuna de les grans partides:

- En l'actiu no corrent cal incloure les compres o vendes que tenim en el pressupost d'inversió, atenent al moment de l'import i les amortitzacions han d'obtenir-se del compte de resultats, que han d'haver inclòs les noves dotacions de les inversions noves de l'any.
- L'actiu corrent en les seves partides d'existències i clients ja les hem calculat en els moviments de circulants previs a la construcció del pressupost de tresoreria.
- El patrimoni net sol romandre constant, en estar el balanç inicial amb el resultat distribuït, amb la part de benefici destinat a reserves en els fons propis i el dividend en el passiu corrent.
- El passiu no corrent disminuirà pel traspàs a passiu corrent dels pagaments que hauríem d'efectuar en l'any següent. Pensi que si té una hipoteca el que va pagant cada mes disminueix el passiu a llarg i no el de curt, com podria semblar, ja que vostè a curt sempre deu dotze quotes. En cas de tenir alguns moviments addicionals d'obtenció o de cancel·lació de deute haurien d'estar en el pressupost de tresoreria de finançament.
- El passiu corrent estarà parcialment determinat pels moviments de circulants en el que afecta a proveïdors i l'impost sobre el valor afegit. El passiu financer bancari, si es tracta de pòlisses o descompte

bancari, haurà quedat també determinat pel pressupost de finançament. La resta poden ser deutes amb altres creditors o hisenda.

3. Resolució de la necessitat financera

Una vegada tenim definida la necessitat financera hem de determinar com resoldre-la de la manera més eficient. Per a això hauríem de fer-nos diferents consideracions.

En primer lloc determinar si és permanent o transitòria. En la majoria dels casos estarem en el primer supòsit però pot ser que la nostra empresa tingui vendes o fabricació molt estacional, de manera que en determinats períodes dins de l'any tenim puntes de tresoreria que després tornen a disminuir. La forma idònia per a veure'l és analitzar en detall l'evolució de les partides del balanç per a veure'n l'oscil·lació. És evident que la resolució de les necessitats puntuals de tresoreria pot fer-se mitjançant pòlisses de crèdit bancari. Però com en la majoria dels casos ens enfrontem a necessitats permanents cal tenir en consideració altres factors.

Abans de començar a pensar en productes en concret és útil tenir a la vista les dades bàsiques de l'empresa referents al compte de resultats i el balanç. En concret cal revisar en primer lloc el rendiment dels actius, mesurat pel quocient entre el benefici d'exploració sobre el valor dels actius nets d'amortització i proveïdors comercials. Aquesta ràtio mesurarà si som capaços de generar suficient rendiment per a després poder retribuir als subministradors de fons, ja siguin accionistes, bancs, obligacionistes o altres. Si aquesta ràtio ens donés, per exemple, un esquifit 1%, ja podem afirmar que el problema fonamental d'aquesta companyia no és financer (que potser també) sinó econòmic. Amb els actius que té no genera suficient benefici d'exploració. Els problemes que té poden ser de producte, de fixació de preus, de costos excessius, de poca productivitat, de tenir personal poc format o qualsevol altre que se li ocorri, però sens dubte no busqui responsabilitats en el financer.

En segon lloc cal veure el nivell d'endeutament actual, si és elevat respecte als fons propis, la proporció de passius automàtics com són els proveïdors, i la proporció de deute a llarg termini. Això ens donarà la foto del balanç i ens començarà a mostrar si part de la necessitat la podem resoldre amb augment de deute. Però no hem d'oblidar que aquest nou passiu, i naturalment l'anterior que ja teníem en el balanç, ha de cancel·lar-se en algun moment. La nostra capacitat de retornar el crèdit és a partir de l'EBITDA que generem i així hem de verificar el valor del quocient entre el deute fi-

nancer i l'ebitda. Normalment coneixem aquesta dada de l'any en curs però la realitat és que la devolució del deute requereix anticipar els fluxos de caixa futurs, ja que la cancel·lació del deute també es perllonga en el temps.

Amb aquestes dues dades estudiades a fons, ja podem anar revisant com solucionar de forma definitiva la necessitat financera. Seguidament passem a detallar els productes que em permeten finançar el circulant.

4. Finançament del circulant

El finançament de circulant engloba els productes que ens permeten mantenir el nivell d'existències que hàgim considerat necessari per a l'any següent, el finançament que desitgem atorgar als nostres clients i les facilitats que ens concedeixin els nostres proveïdors. Els més utilitzats en les empreses espanyoles són els que analitzem a continuació.

4.1. Pòlissa de crèdit

Una pòlissa de crèdit conceptualment no és altra cosa que un compte corrent que ens permet disposar d'una quantitat de diners a la nostra discreció, utilitzant per a això els instruments de mobilització de fons habituals en un compte corrent. Podem realitzar tant disposicions com imposicions de tal manera que a priori no tindria per què tenir venciment. No obstant això, l'habitual és que en tingui. En aquest sentit podem parlar des de les pòlisses de campanya, amb venciment a sis mesos fins a les pòlisses de crèdit amb renovació tàcita i venciment als tres o cinc anys de la seva formalització. La instrumentació s'efectua mitjançant un número de compte del que podem disposar amb qualsevol instrument de mobilització de fons: xec, pagaré, targeta, transferència, i permet a més la domiciliació d'efectes comercials o rebuts periòdics. Igual que un compte corrent periòdicament es realitzen liquidacions d'interessos i despeses. Aquestes liquidacions que en la gran majoria dels casos tenen freqüència trimestral o mensual, estan compostes per interessos creditors —en el cas que el compte tingui saldo creditor l'entitat ens liquidarà interessos al nostre favor en la quantia pactada— i d'interessos deutors —en funció dels saldos que hem pres a crèdit i del temps que hem gaudit d'aquest crèdit l'entitat liquidarà interessos al seu favor. També podem pagar interessos de descobert; si per qualsevol causa en un moment donat hem pres un import superior al límit pactat amb l'entitat.

Per altra banda, en les liquidacions ens podem trobar amb altres tipus de comissions. Ens referim a la comissió de saldo no disposat i a la comissió de màxim descobert. En efecte, en molts casos les entitats promouen la utilització del crèdit pactat, cobrant una comissió trimestral o mensual en funció del crèdit no consumit durant el període de liquidació. Així és habitual trobar-se amb comissions d'un 0,50% anual amb liquidacions trimestrals o mensuals sobre el saldo no disposat. S'ha de tenir una especial cura en negociar aquesta comissió ja que de vegades es parla de comissions d'un 0,25 % trimestral, que és l'equivalent a un 1 % anual.

Com ja s'ha esmentat, el període de temps durant el qual podem utilitzar la pòlissa sol ser limitat, d'uns mesos a diversos anys. Això fa que al seu venciment si tenim saldo disposat l'hàgim de cobrir immediatament, bé mitjançant la renovació de la pòlissa, utilitzant altres recursos monetaris o refinançant el saldo disposat mitjançant un préstec.

Així mateix els interessos poden ser fixos o variables. En aquest últim cas se sol indiciar respecte a l'Euribor a 3 mesos, normalment coincidint amb la freqüència de liquidació.

El principal avantatge és la flexibilitat i l'inconvenient és utilitzar-la per a altres fins més a llarg termini que poden posar en perill que siguem capaços de cancel·lar-lo a venciment. Així mateix, com que l'única garantia és l'empresa, les entitats financeres solen exigir garanties o aplicar costos superiors al descompte bancari.

4.2. Descompte bancari

Es tracta d'un instrument de finançament bancari a curt termini. Així l'entitat bancària anticipa al client l'import d'un crèdit no vençut contra un tercer. En el cas que el deutor no compleixi amb el seu compromís de pagament al venciment de l'operació, l'entitat financera li carregarà el nominal del crèdit més una comissió. Aquest instrument és sempre «amb recurs», és a dir, que el client emissor de la factura és qui suporta el risc d'impagament.

Els documents que solen descomptar-se són rebuts, lletres de canvi, pagarés o altres similars. En el comerç habitual les vendes ajornades afecten directament la tresoreria de l'empresa i poden generar-hi tensions. Així, el descompte bancari permet anticipar uns cobraments que tindríem en el futur. Si el nostre client ens retorna l'efecte descomptat, l'entitat ens ho carregarà en el compte. Aquesta circumstància pot ocasionar-nos un seriós problema, per haver utilitzat els diners del descompte en el nostre circulat

i trobar-nos amb què el banc ens sol·licita que reposem efectiu en compte per al càrrec de l'impagat.

Quan sol·licitem una operació de descompte en una entitat, aquesta ens classifica. La classificació és simplement el límit de crèdit que l'entitat bancària concedeix a una empresa, i dependrà de les característiques de la companyia i de l'estructura de la seva clientela. En algunes ocasions que tenim clients d'elevada solvència és útil demanar línies per clients per a minimitzar el cost encara que en l'actualitat ja pràcticament sols es descompten pagarés, amb el que el banc que concedeix el descompte bancari s'assegura que el client ha validat la factura en haver emès el pagaré. En el cas que siguem emissors de rebuts periòdics sense acceptar (p.e. un bufet d'advocats o un administrador de finques) l'entitat financera ens pot fer la gestió d'emissió dels rebuts i anticipar una proporció del seu import. En aquest cas ens cobrarà una comissió per cada rebut i òbviament un interès per la possible bestreta.

És interessant assenyalar que el tipus que ens apliquin és una taxa de descompte, és a dir, que s'aplica sobre el nominal de l'efecte, de manera que el tipus d'interès comparable en una pòlissa de crèdit no seria exactament el mateix. En efecte, suposem que descomptem una lletra a un any de nominal 1.000€ al 10%. El banc ens abonarà avui 900€ en el nostre compte, de manera que el tipus d'interès sobre l'import que ens deixen és un 11,11% (100/900).

Respecte als costos, les entitats poden cobrar una comissió pels serveis administratius que presten en l'operació, inclosa una comissió per l'estudi. Un tema clau per a facilitar la renovació de les línies de descompte és el percentatge que tinguem d'impagats. Això no solament genera un cost per la devolució sinó que l'entitat financera condicionarà l'acceptació de determinats pagarés o rebuts al fet que no hi hagin impagats previs, a més de baixar-nos els límits totals de la línia de descompte si el percentatge que tenim és superior al del sector.

4.3. Facturatge

El facturatge consisteix en la cessió dels crèdits sobre clients que genera la nostra empresa, de tal manera que a partir d'aquest moment és l'empresa de facturatge qui s'encarrega de posar en circulació aquest crèdit i de cobrar-lo en la forma i termini establert entre la nostra empresa i el nostre client.

El facturatge és un producte que neix com a resposta a les necessitats

dels exportadors de gestionar els cobraments i recobraments que les seves exportacions generen. Aquests exportadors quan sofrien una incidència en un cobrament es trobaven amb grans dificultats per a gestionar el recobrament. Així les entitats financeres detecten aquest nínxol de mercat i atès que elles sí que disposen dels mitjans materials i humans necessaris per a la gestió del recobrament plantegen als seus clients que els cedeixin aquests cobraments en canvi d'una comissió de tal manera que a partir d'aquesta cessió és l'entitat financera qui s'encarrega de totes les gestions necessàries per a realitzar el cobrament. Així, una vegada que neix el producte per a les exportacions, a poc a poc s'ha anat estenent i ampliant, i avui es pot contractar tant per a vendes en l'estranger com per a vendes nacionals.

La distinció fonamental dins del facturatge és conèixer qui suporta el risc d'incobrables. Així distingiríem el facturatge amb o sense recurs. És obvi que el cost no serà el mateix ja que en el cas de sense recurs cal afegir l'assegurança.

Amb Recurs: davant d'impagament per part d'un dels nostres clients, el factor no realitza cap gestió de recobrament i som nosaltres qui amb els nostres mitjans ens hem d'encarregar d'aquestes gestions. En aquest cas en realitat el que estem contractant no és més que un servei extern de cobraments.

Sense Recurs: el factor és qui assumeix la possible insolvència per part d'algun dels nostres clients. En aquest cas sí que es realitza una cessió en ferm del crèdit comercial. És l'opció més habitual.

L'entitat financera amb la qual negociem un facturatge procedirà a analitzar els nostres clients, veient els terminis, els imports mitjans de les factures, si són estacionals i qualsevol altre factor que pugui afectar a la probabilitat d'impagament i la posterior dificultat de cobrament. La mecànica habitual és que l'empresa cedeixi totes les vendes a un determinat client. Les acceptacions s'efectuen per clients i és possible que l'entitat financera no accepti autoritzar a determinats clients. Una vegada concedida la línia de crèdit cal comunicar-ho als nostres clients, que haurien d'acceptar-ho. Això és així perquè, en ser l'opció més habitual el facturatge sense recurs, el client ha de saber que les possibles reclamacions judicials futures les farà l'entitat financera i no el seu proveïdor. En totes les factures ha de fer-se constar que s'ha factoritzat.

També podem plantejar-nos la possibilitat d'anticipar l'import a cobrar, i així estaríem en una mecànica semblant al descompte bancari. En funció dels serveis prestats per l'empresa de facturatge, els costos variaran, podent referir-se només i exclusivament a la gestió dels cobraments, o a més incloure els costos generats per l'anticipació dels crèdits cedits.

El principal avantatge del facturatge sense recurs és que no suposa risc per a l'emissor i per això no es considera deute segons els criteris de la Central de Riscs del Banc d'Espanya (CIRBE), que ens permet demanar altres tipus d'endeutament a les entitats financeres. Amb això també millorem les ràtios d'endeutament i millora la solvència del nostre balanç.

4.4. *Forfaiting*

També denominat «descompte sense recurs», el forfaiting consisteix en la venda de documents financers, amb venciments de terminis mitjans, corresponents al pagament de béns i/o serveis exportats, sense cap recurs contra l'exportador. També pot aplicar-se al mercat nacional encara que no és tan habitual.

Els instruments utilitzats poden ser lletres de canvi, pagarés, cartes de crèdit que incloguin un pagament ajornat, drets de cobrament o altres similars.

La negociació de les condicions inclou si el tipus que s'aplicarà serà d'interès —és a dir sobre la quantitat avançada—, o de descompte —aplicat sobre el nominal a cobrar al venciment—, encara que l'habitual, igual que en el cas del descompte bancari, és cobrar els interessos a l'inici.

Aquest instrument se sol plasmar en un acord a llarg termini, entre 2 i 10 anys, amb l'entitat financera i normalment cobreix exportacions a països en desenvolupament. Addicionalment es poden cobrir els riscos de tipus de canvi o d'interès si existeixen.

En ser un préstec sense recurs no afecta les línies de crèdit de l'exportador. L'entitat financera que concedeix el préstec pot al mateix moment sol·licitar un aval bancari o una assegurança per a cobrir-se al mateix moment del possible impagat del client final.

4.5. *Finançament d'exportacions*

El finançament d'exportacions ofereix a l'exportador la possibilitat d'obtenció de bestretes sobre les vendes realitzades, mitjançant la justificació documental a l'entitat financera. És molt útil en processos de fabricació llargs en els quals la factura no pot efectuar-se fins al final però l'exportador necessita fons mentre es troba en la fase de producció. En aquest cas se sol validar amb les comandes dels clients.

4.6. *Confirming*

Aquesta figura és just la contrària del facturatge. En lloc de cedir els nostres drets de cobrament, el que lliurem a l'entitat financera són els nostres compromisos de pagament. L'empresa confirmadora transfereix al banc tota la gestió dels pagaments i, així, aconsegueix simplificar el seu procés administratiu. Evidentment aquest procediment solament es realitza amb empreses solvents ja que el banc, una vegada comunica al proveïdor que té una ordre de pagament en determinada data, assumeix el risc que l'empresa confirmadora no disposi de saldo per a atendre el pagament anunciat. L'entitat financera es posarà en contacte amb el proveïdor que ha de cobrar la factura i li podrà oferir una bestreta sobre aquest import. Així pot ampliar la base de clients i augmentar el seu negoci. Evidentment també podria finançar l'empresa que li sol·licita el *confirming* si el dia del venciment no té efectiu per a atendre'l.

Els costos per a l'empresa que sol·licita el *confirming* són bàsicament els reportats per la fiança sol·licitada i els interessos si decideix sol·licitar al banc un ajornament al venciment de la factura. Recordem que aquesta circumstància no afectaria el proveïdor, que cobraria puntualment o potser hagi sol·licitat una bestreta al propi banc. El proveïdor solament pagarà un cost financer si decideix anticipar el cobrament, que hauria de ser a un interès molt competitiu donada la solvència del client, i en alguns casos una comissió per cada factura anticipada.

L'interès de l'entitat financera a utilitzar aquest instrument és la capacitat d'augmentar la xifra de nous clients, de manera que de vegades no imputen cost cap a l'empresa que els sol·licita el *confirming*.

4.7. *Finançament d'importacions*

Aquesta figura consisteix en l'ajornament del venciment del pagament als proveïdors estrangers. És molt útil quan comencem una relació amb un proveïdor que probablement ens exigirà un pagament al comptat amb les conseqüències òbvies sobre la nostra tresoreria. L'entitat financera requereix la documentació completa i procedeix al pagament de la factura al proveïdor, concedint-nos un ajornament que sol ser de 60 o 90 dies. El cost sol ser superior al descompte ja que l'única garantia és l'empresa que sol·licita el finançament.

4.8. Resum

Com hem pogut comprovar existeixen diversos productes que ens ajuden a resoldre la problemàtica del finançament del circulant. L'elecció entre aquests productes depèn de diversos factors com el cost, la flexibilitat o el consum de capacitat d'endeutament. Fem un breu resum dels avantatges i inconvenients principals de cada producte.

Producte	Avantatges	Inconvenients
Pòlissa de crèdit	Flexibilitat	Cost. Petició garanties Consum capacitat deute.
Descompte bancari	Cost	Requereix tenir el pagaré. Consum capacitat deute
Facturatge i Forfaiting	No consumeix cap. deute El banc analitza el nostre client	Cost, que inclou assegurança
Crèdit exportació	Permet oferir finançament al client	Major gestió administrativa
Confirming	Agilitza gestió administrativa Cost baix per al proveïdor	
Crèdit importació	Útil a l'inici relació comercial	Major gestió administrativa

Així mateix, hem vist al llarg de la nostra experiència com a consultors nombrosos errors en la utilització d'aquests productes. El més greu és la utilització de finançament a curt termini per a finançar inversions a llarg termini, especialment les pòlisses de crèdit. Durant molts anys hem anat renovant pòlisses a un any que ens semblaven que mai hauríem de cancel·lar. A partir de les tensions de tresoreria des de 2008 i els problemes del sector financer nombroses empreses, encara que no tinguessin problemes especials, han vist reduïts els límits de les pòlisses. Nosaltres sempre aconsellem planificar pressuposant que les cancel·larem i sense assumir renovacions tàcites. Tampoc cal oblidar que una part de la inversió en existències és inevitable ja que no podem disminuir el seu import sense posar en perill el servei al client. Per això és fonamental que mantinguem un fons de maniobra positiu i suficient. Obviar aquesta dada, engegats per una aparent facilitat d'obtenció de recursos a curt termini, fa que puguem tenir seriosos problemes financers en un moment de tensions de tresoreria.

També voldríem assenyalar que la utilització del descompte bancari en casos de vendes a clients que dubtem que ens acabin pagant és un error habitual. Al final, l'única cosa que aconseguim és augmentar el nivell

d'impagats, cosa que forçarà l'entitat financera a pujar-nos el cost del descompte, o en el pitjor dels casos a disminuir-nos el risc total. Així mateix, sempre cal controlar el percentatge de devolucions per a mantenir saldos que ens permetin cobrir-les i evitar que l'entitat financera hagi d'autoritzar-nos descoberts, que ja sabem que tenen un cost elevadíssim.

5. Conclusió

En aquest article hem destacat la importància de la planificació financera a curt termini mitjançant la projecció de comptes de resultats i balanços previsionals. Això ens permet quantificar la necessitat financera i conèixer la seva evolució mensual i característiques. Aquesta anàlisi ens determina si la necessitat de capital és temporal o permanent, cosa que permet escollir els instruments adequats per a cobrir-la. Les necessitats a llarg termini han de finançar-se habitualment amb recursos a llarg, és a dir fons propis i deute financer a més d'un any. Tot això condicionat al nivell d'endeutament i al rendiment dels actius de l'empresa.

Normalment el finançament requerit és a curt termini i en aquest article hem fet una descripció dels diferents instruments de què disposem per a finançar les inversions en existències i clients, així com allargar els terminis de pagament que ens concedeixen els proveïdors.

La decisió entre els diferents productes ha de basar-se en el seu cost, la seva flexibilitat i adaptació al creixement de la companyia. Així mateix és útil combinar instruments amb i sense recurs per a controlar el nostre nivell de risc i diversificar entre diferents entitats financeres. Aquest punt és avui més important que mai per les dificultats per les quals està passant el sistema financer espanyol i la restricció de crèdit que això ha suposat per a empreses i particulars.

Referències bibliogràfiques

- AMAT, O. (2008): *Anàlisi integral d'empreses*, Profit, Barcelona.
- BREALEY, R.A. i MYERS, S. (1993) *Fundamentos de financiación empresarial*, McGraw-Hill, Madrid.
- COPELAND, T.E., WESTON, J.F. i SHASTRI, K. (2005) *Financial theory and corporate policy*, Pearson Addison Wesley, Boston.
- GARRIDO, P. i IÑIGUEZ, R. (2010): *Análisis de estados contables*, Pirámide, Madrid.

- GÓMEZ-BEZARES, F. (2009) *Las decisiones financieras en la práctica*, Desclée de Brouwer, Bilbao.
- HIGGINS, R. (2009): *Análisis para la dirección financiera*, McGraw Hill, Madrid.
- MASSONS, J. (2008): *Finanzas*, ESADE, Barcelona.
- VAN HORNE, J.C. (1986) *Financial management and policy*, Prentice-Hall International, Londres.



Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció
Edif. Col·legi d'Economistes de Catalunya
Pl. - Gal·la Plàcida 32, 4ª planta - 08006 Barcelona
Tel. 93 416 16 04 extensió 2019
info@accid.org - www.accid.org- @Associacio ACCID

