

Unidad 3: La empresa (II)

1. Financiación e inversión

La gerencia de la empresa debe intervenir en dos aspectos fundamentales: qué recursos utilizar (capital técnico) y cómo financiarlos (capital de financiamiento). Del resultado de esta doble decisión dependen en gran medida el éxito y la viabilidad de la empresa. A continuación, veremos cómo la empresa toma estas decisiones.

1.1. El funcionamiento de la empresa

Las empresas necesitan contar con inversiones (locales, mobiliario, maquinaria, equipamiento de oficina, marcas, software, materias primas, mercaderías, derechos de cobro, dinero líquido, etc.) que les permitan producir bienes o prestar servicios.

Ahora bien, ¿cómo adquieren las empresas tales inversiones? A través de lo que denominamos fuentes de financiación, que son las siguientes:

- Aportaciones de los socios fundadores: pueden ser dinerarias o consistir en activos (debidamente valorados). Esta financiación se considera no exigible, y únicamente podría recuperarse si la empresa cesara su actividad y se liquidara.
- Aportaciones de la propia empresa (autofinanciación): si la empresa genera beneficios anuales, una parte de ellos puede destinarse a financiar las inversiones. Esta financiación también es considerada no exigible.
- Aportaciones de terceros, ajenos a la empresa: se realizan a través de préstamos a corto o a largo plazo, principalmente. Este tipo de financiación tiene un coste explícito (intereses) y es exigible; es decir, se trata de fondos que la empresa debe devolver en tiempo y forma.

Al conjunto de las inversiones con que cuenta la empresa se le denomina estructura económica, y es lo que hace posible que la empresa pueda producir bienes o prestar servicios. Estas inversiones han sido adquiridas gracias a los fondos obtenidos por la financiación. Por esta razón, también se conoce esta estructura como aplicación de los fondos. Distinguiremos entre inversiones no corrientes (maquinarias locales, etc.) e inversiones corrientes o circulantes, que se consumen durante el ejercicio (por ejemplo, materias primas).

Al conjunto de fuentes de financiación con las que la empresa cuenta se le denomina estructura financiera, y es lo que hace posible que la empresa pueda adquirir las inversiones con las que trabaja. Por esta razón, también se conoce esta estructura como origen de los fondos.

¿Cuál es el objetivo de la gerencia de la empresa?

- Invertir en bienes y derechos (estructura económica) para poder obtener aquellos bienes y servicios con los que generar un alto rendimiento.
- Financiar tales bienes y derechos con una estructura financiera que permita reducir el coste de la financiación sin obligar a los socios de la empresa a realizar aportaciones constantes o a renunciar beneficio que la empresa obtiene.

El patrimonio de la empresa está formado por los bienes, los derechos (inversiones) y las obligaciones (financiación) que posee en un determinado momento.	
Inversiones (bienes y derechos)	Financiación (obligaciones)
- Estructura económica. - Aplicación de los fondos.	- Estructura financiera. - Origen de los fondos.

1.2 ¿Cómo financiarse?

La empresa puede obtener fondos, principalmente, bien a través de aportaciones de los socios y de la retención de los beneficios (que, por definición, pertenecen a los socios), bien a través de préstamos de terceros, ajenos a la empresa.

Cuando las empresas obtienen fondos a través de la primera vía, no asumen un coste, ya que no tienen que devolver estos fondos. Este tipo de financiación, conocida como no exigible, no tiene coste para la empresa, aunque sí lo tiene para los socios o propietarios de esta.

Si las empresas se financian a través de préstamos de fuentes ajenas a ella (exigible o pasivo), deberán asumir la devolución de estos fondos con un coste explícito (intereses). A pesar del coste, los propietarios se verán liberados de realizar nuevas aportaciones a la empresa o de renunciar al beneficio que esta obtiene.

En el ejemplo de abajo, si la empresa no hubiera conseguido los préstamos indicados, los beneficios de años anteriores deberían haberse retenido en la empresa para financiar las nuevas inversiones, y los propietarios nunca habrían disfrutado de ellos.

Una empresa cuenta con un total de inversiones de 200 000 euros. A finales de año, la empresa ha obtenido unos beneficios brutos (ingresos – gastos) de 25 000 euros. Por tanto, la rentabilidad de tales inversiones es del 12,5 %.

Estas inversiones han sido financiadas con 150 000 euros de préstamos, los cuales tienen un coste del 7,5 %.

La empresa ha conseguido una rentabilidad en sus inversiones más que suficiente para afrontar el coste de la financiación de terceros sin comprometer a sus socios.

Actividades

1. ¿Por qué al conjunto de las inversiones de una empresa también se le denomina «aplicación de los fondos»?
2. Si la financiación mediante aportaciones de los socios y la retención de beneficios no tiene un coste explícito (intereses), ¿por qué razón las empresas no se financian totalmente con estas fuentes de financiación?
3. Una empresa cuenta con 120 000 euros en inversiones. Sus ingresos han sido de 50 000 euros, y los gastos necesarios para generarlos, de 35 000 euros. Calcula la rentabilidad de las inversiones.
4. ¿Cuál puede ser el riesgo de financiar tales activos con financiación de terceros al 6 %?

2. Tipos de financiación

En el epígrafe anterior, hemos introducido el concepto de financiación y la importancia de su composición dentro de la estructura financiera de la empresa. A continuación, abordaremos sus tipos y sus costes, así como sus ventajas e inconvenientes.

2.1 La financiación no exigible

Las aportaciones de los socios de la empresa y la retención de los beneficios que esta genera anualmente son las fuentes principales de lo que conocemos como financiación no exigible. La empresa no tiene la obligación de devolver estos fondos mientras se halle en funcionamiento. Únicamente, si la empresa se liquidara y, por tanto, desapareciera, tales fondos retornarían a sus propietarios.

- **¿Quiere decir esto que este tipo de financiación no tiene coste?**

En realidad, no. Aunque estos fondos no sean exigibles, sí que tienen un coste para los propietarios, ya que estos renuncian a una parte de los beneficios que la empresa genera, y hay que recordar que las personas que invierten su dinero en empresas lo hacen esperando obtener una renta anual, que no es otra cosa que los beneficios de la empresa.

Además, los propietarios bien podrían haber invertido su dinero en algún otro negocio alternativo, obteniendo una rentabilidad por ello. Esta rentabilidad alternativa es lo que se conoce como coste de oportunidad y suele utilizarse para medir el coste de este tipo de financiación.

- **¿Existe algún otro inconveniente de financiar las inversiones con este tipo de financiación?**

Sí. Toda vez que para la empresa estos fondos no tienen coste, su utilización puede conducir a seleccionar inversiones poco rentables.

Imaginemos que la gerencia de una empresa estudia invertir en una maquinaria nueva cuya rentabilidad esperada es del 5 %. Si los fondos necesarios los obtiene a través de financiación no exigible (con coste explícito 0 %), está claro que la inversión retornará un 5 % neto. Sin embargo, si la financiación proviene de un préstamo bancario al 4 %, resulta que la inversión solamente generaría un rendimiento del 1 % neto. Esta inversión, en sí, nunca fue adecuada. El hecho de financiarla sin coste puede hacernos creer que sí lo es.

- ¿Tiene alguna ventaja para la empresa utilizar esta forma de financiación?

Evidentemente. La financiación no exigible aporta estabilidad financiera a la empresa, al no depender esta de terceros ajenos a ella. Además, en muchos casos, es la principal fuente de financiación, debido al difícil acceso al crédito, sobre todo para empresas individuales (autónomos) y pequeñas y medianas empresas. En estas, el sacrificio de los propietarios (retención de beneficios) en la mayoría de las ocasiones supone la principal aportación de fondos para la continuidad del proceso de inversión.

Un ejemplo de estructura financiera	
Estructura financiera	
Aportaciones de los socios. Retención de beneficios	NO EXIGIBLE
Préstamos a largo plazo	EXIGIBLE A LARGO PLAZO
Préstamos a corto plazo	EXIGIBLE A CORTO PLAZO
Deudas con proveedores Deudas con acreedores Deudas con Seguridad Social Deudas con Hacienda	EXIGIBLE A CORTO PLAZO (financiación de funcionamiento)

2.2 El exigible a largo plazo

La principal fuente de financiación a largo plazo para las empresas está compuesta por préstamos de entidades financieras o proveedores con vencimiento superior al año. La empresa, por tanto, obtiene hoy unos fondos que tendrá que devolver en un plazo superior al ejercicio económico y abonando periódicamente unos intereses.

Si las inversiones son rentables, las ventajas son claras: los fondos los están aportando terceros, liberando de esta forma a los socios de sacrificar sus beneficios. La alta rentabilidad de las inversiones será más que suficiente para afrontar los intereses de los préstamos.

El inconveniente viene dado por la otra cara de la moneda. Si las inversiones no son rentables, no se podrá afrontar el pago de los intereses de los préstamos, que, por otra parte, no suelen ser reducidos.

2.3 El exigible a corto plazo

Hablamos de exigible a corto plazo cuando estamos ante fuentes de financiación provenientes de terceros que proporcionan fondos que la empresa debe devolver antes del plazo de un año. Dentro de este tipo de financiación, vamos a distinguir dos casos. De un lado, préstamos de entidades financieras concedidos para abordar inversiones de corto plazo y cuyos costes, ventajas e inconvenientes son similares a los del exigible a largo plazo. De otro lado, financiación de proveedores y acreedores que facilitan que la empresa aplaze pagos durante un corto período de tiempo, algo que se conoce como financiación de funcionamiento.

Financiación de funcionamiento de una fábrica de galletas	Plazo y coste de la financiación
El proveedor que nos sirve los envases nos cobrará su importe dentro de 45 días.	La empresa obtiene 45 días de financiación por sus compras.

	El coste supone la pérdida del descuento por pago al contado.
La empresa que mantiene nuestra maquinaria presenta factura de la última reparación, y la cobrará dentro de 30 días.	La empresa obtiene 30 días de financiación por el mantenimiento de sus inversiones. Normalmente, el coste supone la pérdida del descuento por pago al contado.
Hacienda otorga plazo del 1 de agosto al 20 de agosto para presentar declaraciones de IVA y retenciones del IRPF correspondientes al mes de julio	La empresa obtiene 20 días de financiación. Sin coste
Las cuotas de la Seguridad Social de los trabajadores, así como la de la propia empresa, se ingresarán por mensualidades, durante el mes siguiente al de su devengo.	La empresa obtiene un mes de financiación. Sin coste.

Actividad

Una empresa financia sus inversiones de la siguiente manera: aportaciones de los socios: 100 000 euros; beneficios retenidos (reservas): 10 000 euros; préstamos a largo plazo: 60 000 euros (coste anual 6 %); préstamos a corto plazo: 12 000 euros (coste anual 9 %); financiación de proveedores y acreedores: 5 000 euros (descuento pago al contado 2 %). Se sabe que, si los socios hubieran invertido su dinero en otro negocio alternativo, podrían esperar una rentabilidad del 3 % anual.

Con estos datos, calcula:

- El peso de cada fuente de financiación en porcentaje.
- El coste de la estructura financiera, sabiendo que se obtiene sumando los múltiplos «coste financiación × % financiación».

3. Ingresos, costes y gastos

En los epígrafes anteriores hemos analizado aspectos relacionados con el patrimonio empresarial. Las empresas deben contar con una estructura económica que sea capaz de llevarlas a producir los bienes y servicios objeto de su misión. Además, para ello, deben contar con una estructura financiera que permita adquirir tales inversiones.

Ahora bien, ¿qué persigue una empresa? ¿Para qué la han constituido los socios? El fin principal de las empresas es generar valor para sus propietarios a través de la obtención de beneficios, que no es otra cosa que la diferencia entre los ingresos que genera su actividad y los gastos necesarios para obtenerlos.

3.1 Ingresos

La gestión de la empresa está encaminada, entre otros aspectos, a generar ingresos. Estos se generan a través de varias vías, siendo la principal la venta de bienes o la prestación de servicios. Las empresas deben procurar siempre generar ingresos a partir de su actividad principal. Por tanto, distinguiremos en la empresa tres tipos de ingresos:

- Ingresos de explotación: los obtenidos por la venta de bienes o la prestación de servicios. Son los más importantes.
- Ingresos financieros: los obtenidos por haber prestado fondos a otros agentes o empresas (intereses).
- Ingresos extraordinarios: los provenientes de actividades extraordinarias y de carácter excepcional (por ejemplo, la venta de maquinaria perteneciente a su capital técnico).

3.2 Costes y gastos

Distinguiamos entre estos dos términos:

- Coste: relacionado con la producción del bien o servicio (coste de materias primas, coste salarial, coste de la energía consumida, etc.).
- Gasto: relacionado con las ventas del producto (gastos de distribución, de representación, de gerencia, de promoción, etc.).

Salvando esta diferencia, a partir de ahora hablaremos de gastos:

- De explotación: aquellos en los que se incurre por la fabricación de los bienes o por la prestación de servicios (compras de materias primas, suministros, mano de obra, etc.).
- Financieros: aquellos en los que se incurre por disponer de financiación ajena (intereses).
- Extraordinarios: los no relacionados con la actividad principal de la empresa y que no se producen de manera reiterada.

Otra clasificación de gran interés es la que viene a distinguir entre costes variables y fijos, en la medida en que estos dependan o no del volumen de producción o de distribución. De esta forma:

- Costes variables: dependen del volumen de producción. Si la empresa no genera actividad productiva alguna, no existirán. Sirva como ejemplo el coste de la harina en una fábrica panificadora.
- Costes fijos: no dependen del volumen de producción. Aunque la empresa no genere actividad productiva alguna, existen. Para el caso de la panificadora, el alquiler de la nave industrial en la que se fabrica el pan.

Por último, distinguiremos entre costes directos y costes indirectos:

- Coste directo: coste de producción que es fácilmente identificable e imputable a una unidad de producto final. En el ejemplo, el coste de la harina empleada en fabricar una barra de pan.
- Coste indirecto: coste de producción que pertenece a varios productos y secciones de la empresa y que necesita de criterios subjetivos para ser imputado a una unidad de producto. Si la panificadora elabora pan blanco, pan multicereales y pan de espelta, distribuir el gasto de la factura telefónica de la empresa entre cada barra de pan no es una tarea sencilla.

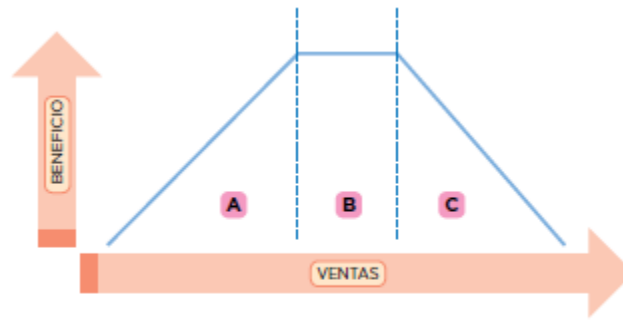
- | |
|---|
| <p>1. Clasifica los siguientes ingresos, costes y gastos de una empresa panificadora:</p> <ul style="list-style-type: none">a) Venta de barras de pan de curry.b) Derecho a cobrar 100 euros de intereses por el préstamo concedido a una empresa asociada.c) Alquiler de la maquinaria que la empresa usa para fabricar pan.d) Sueldos y salarios del personal en plantilla.e) Dinero a percibir por la venta con ganancias de un horno en desuso.f) Energía consumida por los hornos en el proceso de fabricación de seis tipos de panes.g) Cantidad de sal empleada en la fabricación de cada tipo de pan.h) Pérdidas al vender una furgoneta de transporte de pan. |
|---|

El beneficio

Podemos definir el beneficio empresarial como la diferencia entre los ingresos que obtiene una empresa en un período de tiempo y los gastos en los que ha incurrido para generar tales ingresos en el mismo período de tiempo. Por tanto, el beneficio es la renta de la empresa, ya que se enmarca dentro de una dimensión temporal.

4.1 La maximización del beneficio

Tradicionalmente, se ha hablado del concepto de maximización del beneficio cuando nos hemos referido a los objetivos principales de las empresas. Hoy día, sigue siendo una de las metas fundamentales de cualquier empresa: generar la máxima diferencia entre los ingresos totales y los gastos totales en un período de tiempo.



La maximización del beneficio ocurre en el tramo B, donde los ingresos totales crecen al mismo ritmo que los costes totales.

En el gráfico anterior, hemos representado la evolución del beneficio (línea azul) a medida que las ventas de la empresa aumentan. Distinguimos tres zonas con beneficio (resultado positivo):

- Zona A: los ingresos totales crecen más deprisa que los costes totales. Como resultado, a medida que aumentan las ventas, el beneficio aumenta cada vez más. La función de beneficio es creciente.
- Zona B: los ingresos totales crecen al mismo ritmo que los costes totales. Como resultado, el beneficio es máximo. Esta es la zona con el nivel de ventas que maximiza beneficios.
- Zona C: los ingresos totales crecen más despacio que los costes totales. Como resultado, a medida que aumentan las ventas, el beneficio disminuye cada vez más. La función de beneficio es decreciente.

4.2 El punto muerto de explotación o umbral de rentabilidad

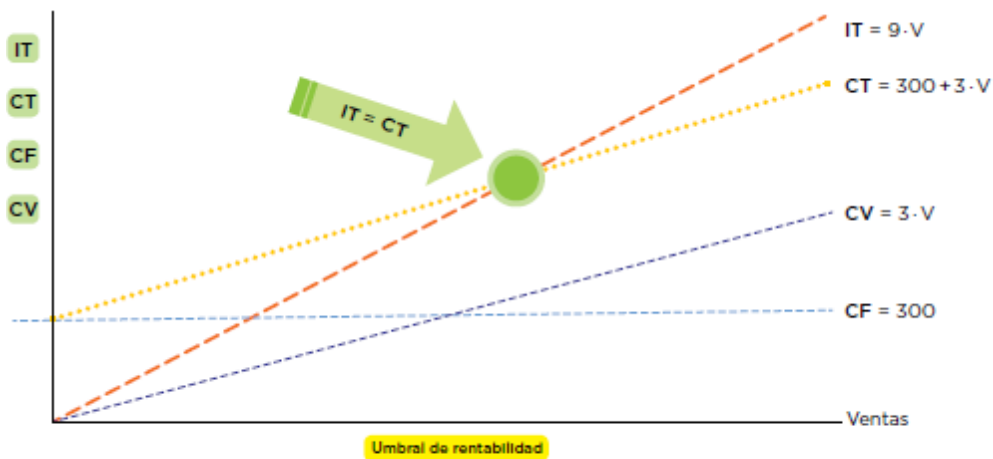
Otro aspecto que preocupa a la gerencia de una empresa, y que es muy interesante conocer, es el nivel de ventas a partir del cual los beneficios comienzan a aparecer. La pregunta es: ¿cuántas unidades tengo que vender para comenzar a obtener beneficios?

La respuesta es lo que se conoce como umbral de rentabilidad o punto muerto de explotación.

Pensemos en una empresa que no soporta costes fijos. Sus únicos costes son variables, y, por tanto, si no produce ni vende ninguna unidad, sus costes serán nulos, al igual que sus ingresos. Eso sí, en el momento en el que comience a vender unidades, sus ingresos serán superiores a sus costes y obtendrá beneficio. En este caso, el umbral de rentabilidad se halla en el nivel de ventas nulo.

¿Es esto usual? Evidentemente, no. Todas las empresas soportan costes fijos. Pensemos, por ejemplo, en una peluquería donde el local del negocio es alquilado. Aunque nuestro peluquero no realice ningún servicio durante el mes, tendrá que pagar el alquiler. Eso es un coste fijo.

Imaginemos ahora que nuestra peluquería debe afrontar un alquiler mensual de 300 euros por el local del negocio y que, tras numerosos cálculos, el peluquero estima que el coste variable de realizar un servicio de corte asciende a 3 euros. Suponiendo que cobra por el servicio la cantidad de 9 euros, ¿cuándo comenzará a obtener beneficio?



Representación gráfica del punto muerto de explotación.

Ingresos totales y costes totales en una empresa que fabrica un solo producto

Imaginemos una panificadora que se dedica a elaborar un solo tipo de producto: pan blanco. Además, esta empresa carece de otro tipo de ingresos que no sean los propios de la explotación. En este caso, sus ingresos totales vendrán dados por la ecuación:

$$IT = p \cdot V$$

donde p es el precio de venta de una barra de pan blanco y V es la cantidad de barras de pan que se venden en un período.

Sus costes de producción serán fijos (alquiler de la maquinaria y local necesarios, gastos de personal) y variables (cantidad de harina, agua, sal, etc.). Por tanto, la expresión de los costes será:

$$CT = CF + c \cdot V$$

donde CF es el total de costes fijos y c es el coste de la harina, el agua, la sal, etc., que necesita una barra de pan.

Así pues, el resultado de esta empresa vendrá dado por la expresión:

$$R = IT - CT$$

$$R = p \cdot V - CF - c \cdot V$$

Si el resultado es positivo, lo llamaremos BENEFICIO.

El cálculo del punto muerto:

En nuestro ejemplo de la peluquería, deberíamos repartir el coste fijo del alquiler (300 euros) entre el margen de un servicio de corte ($9 - 3 = 6$ euros).

Así pues, nuestro peluquero debería realizar 50 servicios de corte para cubrir el coste fijo ($50 \cdot 6 = 300$). A partir del corte 51 comenzaría a obtener beneficio.

$$U_R = \frac{CF}{(p - c)}$$

Actividades

1. Siguiendo el ejemplo propuesto de la peluquería, responde:

a) Si el peluquero realizara un servicio de corte al mes, ¿cuánto debería cobrar por él si no quisiera tener pérdidas? ¿Y si realizara dos servicios? ¿Y si realizara tres? ¿Qué le ocurre al precio del servicio a medida que aumenta su número? ¿Por qué?

b) Calcula los ingresos totales, los costes totales y el beneficio que obtendrá el peluquero si realiza 100 servicios de corte en un mes.

5. Fiscalidad empresarial

La fiscalidad es una de las variables más importantes a la hora de decidir si establecer la actividad empresarial bajo la forma de sociedad o a través de la figura del autónomo, formas vistas en la unidad anterior.

En virtud de esta decisión, dicha actividad estará gravada con un impuesto directo de distinta naturaleza. En cuanto al IVA, no habrá grandes diferencias.

5.1 Fiscalidad directa

El empresario individual o autónomo, como persona física, tributará por IRPF, mientras que las sociedades lo hacen a través del Impuesto sobre Sociedades (IS).

El **IRPF** es un impuesto **directo y progresivo**, lo que quiere decir que, a medida que el sujeto pasivo (en este caso, el autónomo) va obteniendo mayor cantidad de renta, irá aportando al impuesto un mayor porcentaje de esta.

Escala general a aplicar a partir del ejercicio 2016:

Base liquidable	Tipo Estatal aplicable	Tipo autonómico *aplicable	Tipo Total
Euros	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje
Hasta 12.450,00	9,50	9,50	19,00
Los siguientes 7.750,00	12,00	12,00	24,00
Los siguientes 15.000,00	15,00	15,00	30,00
Los siguientes 24.800,00	18,50	18,50	37,00
En adelante (a partir de 60.000 euros)	22,50	22,50	45,00

(*) Téngase en cuenta que en la columna de "tipo autonómico" figuran los tipos aplicables a los contribuyentes por IRPF que no residen en España (art. 65). Los contribuyentes que residen en España deberán sustituirlos por la escala que haya aprobado la Comunidad Autónoma en que tengan su domicilio fiscal (art 74.1.1º).

El **IS** es un impuesto directo y **proporcional**, lo que quiere decir que el sujeto pasivo (la sociedad mercantil) aportará al impuesto un porcentaje fijo de los beneficios que obtenga.

Sujeto pasivo	Tipo
Tipo general	25,00%
Entidades de nueva creación	15,00%
Sociedades cooperativas socialmente protegidas	20,00%

Tipos de gravamen. IS. 2017.

En general, podríamos concluir que, para volúmenes de renta significativos, sería más interesante desempeñar la actividad empresarial bajo la forma de sociedad mercantil.

Junto con lo anterior, ha de tenerse en cuenta que tanto sociedades como autónomos tributarán por IVA y por Impuesto de Actividades Económicas (IAE), aunque en este último caso están exentas las personas físicas y las sociedades con facturación inferior a 1 000 000 de euros.

Tipo de gravamen	IVA
General	21,00%

Reducido	10,00%
Superreducido	4,00%

5.2 Fiscalidad indirecta

Tanto las empresas individuales como las sociedades tienen la obligación de tributar por el Impuesto de Valor Añadido, el impuesto indirecto más importante en el Estado español.

El IVA es un tributo de naturaleza indirecta que recae sobre el consumo y grava las entregas de bienes y prestaciones de servicios efectuadas por empresarios y profesionales, las adquisiciones intracomunitarias y las importaciones de bienes.

Las empresas repercutirán las cuotas de IVA en sus ventas y prestaciones de servicios y podrán deducirse las cuotas soportadas de IVA en sus compras. Normalmente, la diferencia entre las cuotas repercutidas y las cuotas soportadas será positiva, debiendo las empresas ingresarla en la Agencia Tributaria.

Concepto	Presupuesto 2017
Recaudación IRPF	78.027 millones de euros.
Recaudación IS	24.399 millones de euros
Recaudación IVA	67.463 millones de euros
Ingresos no financieros totales	220.188 millones de euros

Informe económico financiero. PGE. 2017.

1. Explica la diferencia que existe entre los términos «gravamen progresivo» y «gravamen proporcional», asociados a los tributos IRPF e IS.
2. ¿Cómo se recauda el IVA a través de las empresas? Realiza un esquema.
3. Usando la tabla de recaudación prevista de IRPF, IS e IVA del apartado 5.2, valora la importancia que tienen estos tributos dentro del conjunto de los ingresos no financieros del Estado. ¿A qué partidas crees que van destinados los fondos recaudados por el Estado?