



Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



BEYOND
Capital

KA220-VET-ECFF84E6

Versión:	Autor:	Fecha:
V.1	Instituto MSE ECSF	19/10/2021

Resultados del aprendizaje

Módulo 3 - Financiación de la empresa social

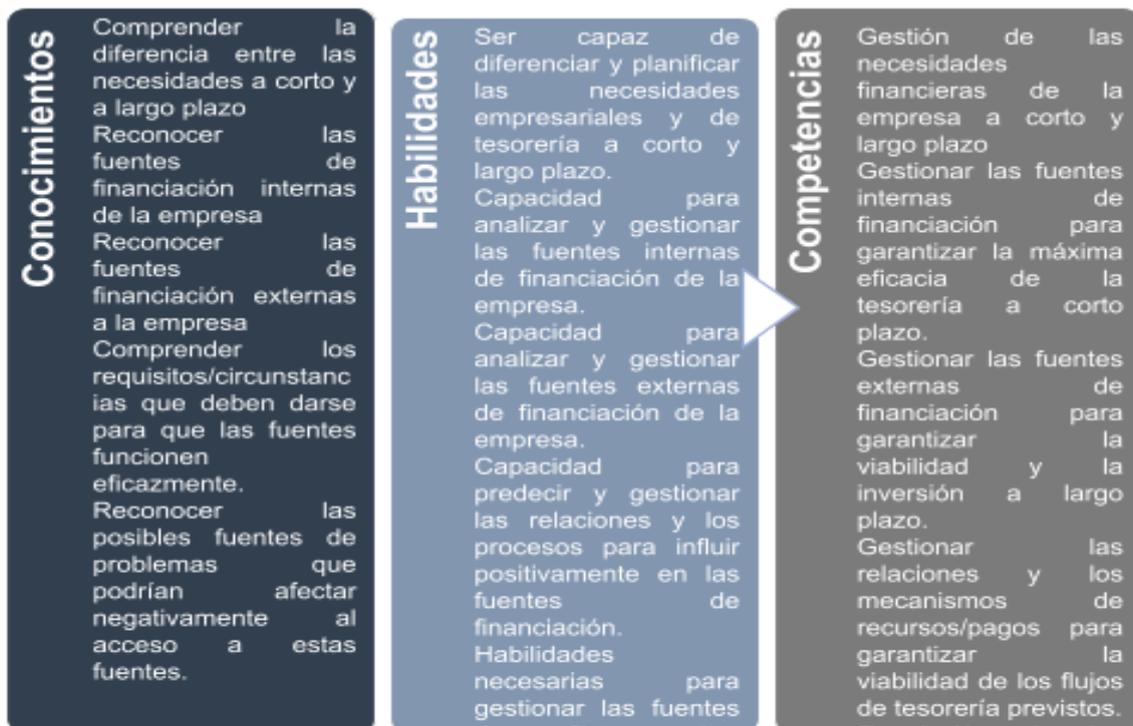
Introducción

Por muy significativa que sea su empresa social, por muy sólidos y solidarios que parezcan sus clientes y socios, sin una buena comprensión de los ciclos de tesorería de sus operaciones, sin una estrategia de financiación con visión de futuro, corre el riesgo de perseguir constantemente el dinero en efectivo en lugar de centrarse en aumentar su impacto.

y actividad, mejorando la calidad de sus operaciones y la relevancia de su empresa social para abordar el reto social que pretendía abordar en un principio.

Este módulo profundiza en los ciclos de tesorería y las necesidades de financiación que conllevan, y explora las distintas fuentes de financiación a las que se puede recurrir para hacerles frente. Finalmente, examina la estrategia de financiación y algunas cuestiones que merece la pena abordar para garantizar que sirva para sostener la empresa.

Objetivos de aprendizaje



Objetivo:	Criterios de rendimiento:
<p>El objetivo es crear un marco que proporcione conocimientos suficientes para ayudar a las empresas sociales y a las PYME a comprender sus necesidades de financiación y exponer las opciones disponibles para atraer y gestionar fuentes sostenibles de recursos financieros.</p>	<p>La empresa social / PYME debe ser capaz de comprender mejor la dinámica de sus recursos financieros internos y externos y de conocer mejor las distintas fuentes de financiación junto con sus respectivas ventajas e inconvenientes.</p>

El objetivo de este módulo es crear un marco que proporcione conocimientos suficientes para ayudar a las empresas sociales y a las PYME a comprender sus necesidades de financiación y exponer las opciones disponibles para atraer y gestionar fuentes sostenibles de recursos financieros.

La empresa social / PYME debe ser capaz de comprender mejor la dinámica de sus recursos financieros internos y externos y de conocer mejor las distintas fuentes de financiación junto con sus respectivas ventajas e inconvenientes.

Al final de este módulo, tendrás:

- 1) una buena base de conocimientos y comprensión de lo que son los ciclos de tesorería y cómo afectan a la empresa social,

- 2) comprender cómo identificar las necesidades de financiación de la empresa social y las distintas fuentes de financiación a las que puede recurrir para satisfacerlas
- 3) una idea clara de cómo utilizar iterativamente los estados financieros y las previsiones para diseñar una estrategia de financiación que sirva mejor a su visión.

Índice detallado

- 1) Panorama de los ciclos de tesorería
 - a. Funcionamiento
 - b. Invertir
- 2) Resumen de las necesidades de financiación
 - a. Necesidades de financiación a corto plazo
 - b. Necesidades a largo plazo
- 3) Herramientas básicas de apoyo a la evaluación de las necesidades de financiación
 - a. Cómo interactúan y se integran los tres estados financieros
 - b. La importancia de las previsiones y proyecciones de tesorería para evaluar las operaciones, la inversión y los recursos necesarios, los plazos
- 4) Fuentes de financiación
 - a. Fuentes internas
 - b. Fuentes externas
- 5) Estrategia de financiación y cómo afecta a su empresa
 - a. Planificación financiera y estimaciones deficientes, cortoplacismo (cantidad)
 - b. La importancia de encontrar la pareja perfecta (recursos, socios financieros)

Contenido principal

Cómo las partes interesadas de la empresa social (también) se traducen en flujos financieros

La empresa social, al tiempo que desarrolla su actividad y persigue sus objetivos sociales, opera en medio de un sistema muy denso y entrelazado de actores, cada uno con sus propios objetivos y limitaciones.

En palabras de la Iniciativa de Empresa Social de la Comisión Europea, una empresa social "opera suministrando bienes y servicios al mercado de forma emprendedora e innovadora y utiliza sus beneficios principalmente para alcanzar objetivos sociales. Se gestiona de forma abierta y responsable y, en

particular, implica a empleados, consumidores y partes interesadas afectadas por sus actividades comerciales".

¿Cómo se traduce esta definición en flujos financieros?

Pues bien, como empresa, una empresa social produce servicios y productos que se traducen en flujos de caja con unos plazos muy definidos, que se representan en esta diapositiva como flechas naranjas.

- **Los clientes** compran y pagan posiblemente con un plazo de pago (que puede ser bastante largo, de hasta 60 días según la normativa europea, y muy dependiente del sector, el mercado local y la capacidad de negociación de la empresa).
- **Los usuarios o beneficiarios** de la empresa social, aquellas partes interesadas cuya vida debería mejorar gracias a su producto o servicio, pueden ser clientes (posiblemente a un precio asequible posibilitado por el modelo de ingresos híbrido que ha desarrollado), o empleados si es una WISE, o becarios, etc.En función de su función y lugar en el modelo de su empresa social, generarán flujos financieros entrantes y salientes.
- **Los empleados** se representan aquí con una flecha bidireccional, ya que reciben una remuneración por su trabajo en la empresa, pero también pueden invertir ellos mismos en la organización comprando acciones y convirtiéndose ellos mismos en accionistas. Este es el caso típico de las cooperativas, pero también puede organizarse de forma más clásica con ánimo de lucro, tanto más que se describe a sí misma como empresa social. A esto se refiere también la definición del OSE cuando afirma que la empresa social "se gestiona de manera abierta y responsable y, en particular, implica a los empleados, los consumidores y las partes interesadas afectadas por sus actividades comerciales. "
- **A los proveedores** necesarios durante la producción se les paga según un plazo determinado,
- **Los gobiernos estatales y locales** reciben impuestos de la empresa y le proporcionan recortes fiscales o subvenciones, dependiendo de la misión en la que se centre la empresa social. En muchos casos, también pueden ser clientes de la empresa social.
- Como empresario, usted se hace cargo de la seguridad social de sus empleados, contribuyendo así a las **organizaciones sociales**.
- Su **banco** suele conceder créditos a corto o medio-largo plazo, que se pagan y reembolsan. También es el destinatario e intermediario de los flujos financieros antes mencionados.
- **Los miembros** de su organización, si se trata de una organización sin ánimo de lucro, o **los accionistas**, si se trata de una organización con ánimo de lucro, pagan una cuota de socio y pueden recibir a cambio descuentos o acceso a productos o servicios a un precio reducido (aunque no es el caso sistemáticamente), mientras que los accionistas pueden recibir dividendos si generan suficientes resultados para garantizar la sostenibilidad de su acción y el cumplimiento de su objetivo social. También podrían recibir una remuneración por su inversión al salir de su empresa, es decir, al vender su participación a otro accionista, posiblemente con una plusvalía si el valor del capital de su empresa ha mejorado con el tiempo.

- Todos estos flujos financieros pueden desglosarse en dos ciclos separados: uno relacionado con las operaciones diarias de la empresa, denominado ciclo de **flujo de caja operativo**, y otro centrado en la creación de valor a largo plazo de su organización, denominado **ciclo de inversión**.

Panorama de los ciclos de tesorería

El ciclo del flujo de caja operativo

El ciclo del flujo de caja operativo se refiere a todos los flujos financieros entrantes y salientes directamente relacionados con sus operaciones diarias, desde la fase de adquisición hasta la producción y la venta real del producto o servicio.

Puede visualizar aquí la fase sucesiva del ciclo de funcionamiento:

- Durante la fase de aprovisionamiento, mientras ha adquirido un determinado número de servicios o bienes para producir su propio servicio o producto, puede beneficiarse de un plazo de pago. Hasta el pago, que puede ser muchos días después de la entrega efectiva (de ahí las flechas rojas en medio de la fase de producción), usted está en deuda con sus proveedores. Esta deuda de explotación se denomina cuenta a pagar y forma parte de su pasivo corriente. Del mismo modo, sus empleados cobran a final de mes, de ahí que disponga de 30 días de crédito.

- Tras la producción, que puede ser con o sin entrada de efectivo (en función de tu actividad y del perfil de tus clientes); la fase de comercialización y venta conduce a que tus clientes compren tu servicio o producto y te proporcionen el pago. Del mismo modo, a tus proveedores también puedes concederles un crédito y permitirles que te paguen con retraso. Los créditos de explotación que concedas o "cuentas a cobrar" aparecen en tu balance como activo circulante.

Las cuentas por cobrar también pueden implicar el pago de subvenciones que reciba como parte de su misión social. Las subvenciones pueden tener condiciones de pago muy específicas, sobre todo cuando se basan en proyectos.

Comprender su ciclo operativo global, entrelazando misión económica y social, es esencial para permitir su traducción en previsiones financieras.

Cada actividad tiene su propio ciclo de flujo de caja operativo, que itera repetidamente

El ciclo del flujo de caja de inversión:

El ciclo de inversión sigue una línea temporal diferente a la del ciclo operativo: mientras que este último se centra en las operaciones diarias, los ciclos de inversión del flujo de caja reflejan la visión a medio y largo plazo y la sostenibilidad de la empresa social;

Adquirir maquinaria, locales, desarrollar un nuevo servicio o producto innovador que implique investigación y desarrollo a largo plazo, desarrollar una nueva actividad para servir mejor a sus beneficiarios garantizando al mismo tiempo un modelo de negocio sostenible y dedicado, son todas inversiones que se persiguen paralelamente a sus operaciones diarias, y que a la larga repercutirán en ellas mientras :

- Cambiar la forma de producir (nuevos equipos, nueva organización), cambiar el propio producto,
- cambiar su proceso de producción global y posiblemente su ciclo de flujo de caja operativo (si amplía su actividad y mejora su apalancamiento frente a sus proveedores, por ejemplo),
- mejorar su impacto al tiempo que atiende mejor las necesidades de sus beneficiarios o aumenta su capacidad para llegar a un mayor número de ellos.

Resumen de las necesidades de financiación

Calentamiento:

Pasando a una visión general de las diferentes necesidades de financiación a las que se enfrenta tu empresa social, vamos a calentarnos con un pequeño ejercicio y dedicar 2 minutos a relacionar cada una de las necesidades enumeradas en el centro de la diapositiva con las posibles fuentes de financiación identificadas en los recuadros naranja y clementina.

Calentamiento: solución

Un rápido vistazo a las posibles soluciones:

- Si el coche se va a utilizar a medio plazo, un préstamo a medio plazo es adecuado, al igual que las opciones de leasing.
- La contratación de un nuevo empleado se financiará con el volumen de negocio que genera actualmente, así como con el volumen de negocio mayor o más estable que esta nueva incorporación a su equipo generará en el futuro. Una subvención de funcionamiento específica para la puesta en marcha de un nuevo servicio social, por ejemplo, también puede servir para financiar esta contratación.
- El número 3 está directamente relacionado con la diapositiva anterior sobre los ciclos de tesorería de explotación, en la que mencionábamos los ciclos de tesorería específicos de las subvenciones. En este caso, tu banco puede concederte una línea de descubierto o un préstamo a corto plazo si puedes ofrecer suficientes garantías sobre la probabilidad de recibir realmente la financiación.
- El desajuste de tesorería recurrente generado por tus operaciones puede ser financiado por los bancos (pero esto varía mucho de un país a otro). A medio plazo, el beneficio generado por tu actividad te permite financiar esta necesidad de capital circulante con tus propios recursos... hasta que des un nuevo paso de crecimiento que genere otro creciente desajuste de tesorería y una necesidad de financiación externa.
- Las pérdidas generadas por el desarrollo de una nueva actividad, una estructura de costes inadecuada, factores coyunturales, deben financiarse con los fondos propios de la empresa, es decir, el dinero que inyectaron en horas extraordinarias los accionistas, así como los beneficios acumulados generados en los años anteriores y que no se han distribuido (que es lo que suele ocurrir con las empresas sociales). Especialmente cuando, debido a circunstancias coyunturales, se pueden conceder subvenciones excepcionales a las empresas sociales para ayudarlas a recuperarse más rápidamente.
- El alquiler pertenece a los gastos de funcionamiento, al igual que la nómina, y como tal se sufragaría con los mismos recursos que la contratación de un empleado.

¿Recuerdas el capital circulante?

Las necesidades de capital circulante las conoció en el módulo 2. Esta diapositiva es sólo un repaso: la necesidad de capital circulante designa los recursos financieros necesarios para cubrir su círculo operativo, es decir, lo que necesita para cubrir las discrepancias entre sus operaciones y los flujos reales de entrada y salida de efectivo que generan.

Observando su balance, puede tener una estimación de sus necesidades de capital circulante en un momento concreto del año (es decir, al final de su

ejercicio fiscal): representa sus cuentas por cobrar e inventario menos sus cuentas por pagar (dejando aparte las cuentas por pagar y por cobrar excepcionales o financieras).

Necesidades de capital circulante (WCR): una estimación

¿Planea ampliar una empresa o intenta mejorar su situación de tesorería a lo largo del año?

En ambos casos, es muy recomendable examinar con detenimiento el ciclo de tesorería operativo y el WCR que genera. Ya sea para mejorar el existente o para prever una cobertura suficiente si se prevé que este crezca.

Para hacer balance de su WCR y de su evolución durante el último año, puede examinar sus estados financieros anteriores y observar la evolución del WCR (recuerde, cuentas operativas por cobrar e inventario menos cuentas por pagar) de un año a otro (digamos, a lo largo de 3 años).

¿Su actividad ha sido estable y se encuentra con un aumento repentino de la RMI? Puede que haya margen de mejora, ya sea por parte de sus clientes (¿tiene que ver con su proceso de recuperación, por ejemplo?) o por parte de sus financiadores, si percibe subvenciones en una proporción sustancial para sostener su misión social. Echar un vistazo a los diferentes elementos de tu WCR ayuda a identificar esto rápidamente. Más información en el apartado "Fuentes de financiación".

Para estimar el WCR de su empresa en los próximos años puede:

- Calcule línea por línea el ratio que relaciona los flujos de tesorería registrados a lo largo del año (en su PyG pasada) con el cuadro de activos y pasivos corrientes que genera en un momento dado (final de ejercicio, en su balance), y su tendencia.
- Utilice estos ratios para calcular una previsión de WCR al final de cada año venidero, aplicando el ratio a las previsiones de pérdidas y ganancias.
- Se puede obtener una aproximación más aproximada a la estimación del WCR calculando los días de ventas a los que se refiere en el pasado y aplicándolo a las ventas anuales futuras.
- Por supuesto, esto no refleja lo que ocurre durante el año. Tienes que afinar la visión con tu estado de tesorería mensual para detectar los altibajos de tu año, sobre todo si tu actividad es estacional.
- ¿Y si está iniciando una nueva actividad y no dispone de resultados anteriores en los que basar su estimación? Utiliza el ratio medio (observado en tu sector, o con determinadas categorías de clientes o proveedores, por ejemplo) para aplicarlo a tus previsiones de pérdidas y ganancias, y afina esta valoración con previsiones detalladas de tesorería operativa (tanto más importante si partes de cero, lo que significa que no dispones de capital circulante para cubrir estas necesidades y debes ocuparte de ello de antemano).

Inversiones: aumentar los activos de la empresa:

Anteriormente hemos hablado del ciclo de inversión del flujo de caja y de cómo refleja la visión a medio-largo plazo y la sostenibilidad de su empresa social.

Si una buena evaluación de las necesidades de financiación de sus operaciones diarias básicas es esencial para garantizar la viabilidad de su organización a largo plazo y centrarla en la consecución de su impacto social al tiempo que desarrolla una actividad económica duradera, la visión a largo plazo también es fundamental para garantizar la pertinencia de su acción a largo plazo y la durabilidad de la organización que se esfuerza por lograr un cambio social determinado.

Por tanto, es esencial estimar sus necesidades de inversión a medio y largo plazo, que servirán mejor a su estrategia.

¿Cuáles son los activos tangibles que necesitaría para atender mejor a sus beneficiarios (locales nuevos o mejorados, maquinaria u otros equipos)?

¿Qué tipo de inversión intangible necesita realizar: proseguir la actividad de investigación y desarrollo para desarrollar nuevas innovaciones sociales que aborden mejor los retos que desea asumir?

¿O está considerando la posibilidad de unir fuerzas con otras organizaciones, tal vez tomando participaciones en ellas o contemplando una integración vertical y una adquisición en toda regla?

Todos estos costes tienen un impacto duradero en su estructura y suelen requerir financiación externa, ya que el único superávit generado por sus operaciones durante unos cuantos ciclos no puede bastar.

Herramientas básicas de apoyo a la evaluación de las necesidades de financiación

Cuenta de resultados: posibles flujos de caja de explotación generados por su actividad:

Para complementar esta visión general de las necesidades financieras, veamos más de cerca los estados financieros que hemos mencionado como herramientas para estimar lo que su empresa necesita ahora o podría necesitar en el futuro para funcionar lo mejor posible (¡en lo que se refiere a la gestión de tesorería!).

En este gráfico puede ver la estructura básica de una cuenta de pérdidas y ganancias:

- a la izquierda, los gastos y costes, a la derecha, los ingresos que se produjeron durante un determinado periodo de tiempo
- Los costes e ingresos de explotación se destacan en amarillo, los financieros en naranja, las líneas "no monetarias" en verde (se trata de partidas como la depreciación y la amortización, que no están directamente relacionadas con ningún proveedor o cliente, sino que pretenden representar el impacto del tiempo sobre los activos de su empresa). Las partidas fiscales y no recurrentes también aparecen en este estado.

El estado de pérdidas y ganancias representa la riqueza creada (o destruida, en caso de pérdidas) por la empresa, es decir, todos los ingresos menos los gastos y costes incurridos. La riqueza creada es diferente del efectivo generado por la empresa. En efecto, la lectura de la cuenta de pérdidas y ganancias no da ninguna pista sobre si los clientes a los que ha facturado le han pagado realmente, o si ya ha liquidado todas las facturas recibidas de sus proveedores.

En otras palabras, la cuenta de pérdidas y ganancias no refleja las discrepancias generadas por su ciclo operativo en el momento de cerrar la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para estimar el flujo de caja real generado por su actividad al final del periodo, dejando a un lado las partidas financieras, no monetarias y no recurrentes, primero tiene que tallar la parte de la cuenta de resultados que mejor refleje esta "riqueza operativa" generada, es decir, el EBITDA, tal y como se describe en la parte superior derecha de esta diapositiva.

A continuación, debe imprimir a esta riqueza potencial el impacto del ciclo operativo, es decir, la disminución o el aumento de su RMI durante el último periodo.

Esto le deja con los flujos de caja operativos reales generados por su actividad, la pieza central de su previsión de tesorería.

Un análisis de las tendencias en el último periodo, así como una evaluación comparativa con socios o competidores, pueden ayudar a identificar las palancas para mejorar la rentabilidad y el impacto de la empresa.

Haga hablar a su cuenta de resultados

Balance: lo que la empresa posee, lo que debe y lo que vale:

Este documento financiero le ofrece una visión

- en la parte derecha de la diapositiva, de lo que la empresa debe (su pasivo, o visto desde otro ángulo, cuáles son los recursos que la empresa utiliza para financiar su actividad)
- y en el lado izquierdo, lo que posee (**sus Activos**)
- también hace un seguimiento de todos los flujos que no se ven directamente en la cuenta de resultados, por grado de liquidez (del más líquido, en la parte superior, al menos líquido, en la parte inferior)
 - Inventarios
 - Cuentas por cobrar
 - Cuentas por pagar
 - Inversiones realizadas
 - Captación de capital
 - Deuda MLT

Desde la cuenta de resultados y el balance hasta el estado de tesorería y las provisiones:

Para tener una visión clara de sus necesidades de financiación año tras año, y diseñar una estrategia financiera en consecuencia, necesita establecer una previsión de tesorería, que le permita ver el movimiento real de efectivo que su empresa tiene o va a tener.

Un estado de flujos de tesorería, o una previsión si se trata de una proyección, combina datos de la cuenta de resultados (es decir, los flujos de tesorería operativos) y del balance (los flujos de tesorería resultantes de las inversiones y de su financiación, como los préstamos y sus reembolsos), siendo el resultado final el movimiento neto de tesorería de la empresa desde el periodo anterior (normalmente un año).

Traducir la inversión en estados financieros:

Practiquemos concretamente cómo se traduce una inversión en sus estados financieros.

Una WISE del sector de la construcción adquiere vehículos nuevos por 15k€ (valor neto) a principios de año. La inversión se amortizará íntegramente en 5 años. ¿Cómo aparecerá esta inversión en los estados financieros a final de año?

- En el Balance la inversión figurará como un incremento de su activo, por 15 ke a la apertura del ejercicio
 - o Pero estar amortizado en 5 años significa que cada año el valor facial de la inversión disminuirá en 15k€ dividido por 5, es decir, 3k€ al año.
- Esto significa que al final del año, sólo $15 - 3 = 12$ permanecerá como incremento en el activo, mientras que un movimiento no monetario de amortización reflejará el movimiento de amortización sobre este activo, como un gasto, en el estado de pérdidas y ganancias.
- El estado de flujos de tesorería registrará la inversión como un flujo de tesorería negativo procedente de las actividades de inversión de la empresa, lo que pone de manifiesto una posible necesidad de financiación.

¿Qué contiene un estado de flujos de tesorería?

Hemos mencionado unas diapositivas antes el propósito del Estado de CF y cómo se construyó a partir del P&L y el Balance. Esta diapositiva le ofrece una visión más detallada de lo que hay bajo las diferentes categorías de flujos de caja (explotación, inversión, financiación) que dan lugar a la valoración del movimiento neto de tesorería de su empresa a lo largo de un periodo: los flujos de tesorería potencialmente generados por su actividad (ingresos netos deducidas todas las partidas no monetarias, como las amortizaciones) y la variación de las necesidades de capital circulante que puede haber provocado (un fuerte crecimiento del volumen de negocios puede significar un aumento repentino de su WCR, por ejemplo), el movimiento de tesorería creado por sus inversiones, los recursos que se aportaron para cubrir estas necesidades (en la casilla de flujo de tesorería de las actividades de financiación) y que también tuvieron que reembolsarse.

Plan de financiación - previsión de tesorería

Desplegar sus estados de tesorería en los años venideros equivale a diseñar una previsión de tesorería. Esta previsión es fundamental para identificar sus necesidades de financiación y definir una estrategia de financiación pertinente, la que mejor se adapte a las necesidades de la empresa. Los flujos de tesorería potencialmente generados por su actividad (ingresos netos deducidas todas las partidas no monetarias, como la amortización), por una parte, y el reembolso de la deuda, por otra, están resaltados en amarillo, ya que deberá asegurarse de que su actividad le permite reembolsar su deuda a lo largo del tiempo. Es esencial evitar discrepancias demasiado grandes entre ambos al cabo de 2-3 años, a menos que se trate de una start up con una curva de crecimiento muy pronunciada e inversores de capital con amplios bolsillos capaces de financiar sus pérdidas de explotación durante un tiempo.

Lo que hay que ver...

Esta última diapositiva sólo ilustra algunos recursos de financiación que suelen aparecer en una previsión de tesorería y que se detallarán en la próxima sesión. También enumera algunos indicadores que conviene tener en cuenta al diseñar la previsión de tesorería, es decir, la estrategia de financiación.

Fuentes de financiación

Fuentes internas de financiación

Los beneficios no distribuidos podrían ser una fuente útil de fondos si se restringieran los dividendos en efectivo distribuidos a los accionistas y se utilizara en su lugar una combinación de efectivo y acciones gratuitas. Es posible que los accionistas no estén contentos con la reducción de los ingresos por dividendos y que el precio de las acciones se vea afectado negativamente. Sin embargo, dado que el precio de las acciones en el mercado es la estimación que hace el mercado de los beneficios futuros, el aumento de los beneficios no distribuidos se reflejaría normalmente en una mayor rentabilidad (gracias a la reducción de los costes de financiación externa) y en un precio más alto de las acciones.

Las empresas pueden aplicar una política de control del crédito más estricta y gestionar los pagos pendientes de los deudores individuales para reducir los plazos de crédito. Esto tendrá un impacto positivo en el capital circulante a través de la mejora de los flujos de entrada de efectivo. Sin embargo, la venta de bienes y servicios sólo al contado, la reducción de los plazos de crédito y el cobro de intereses sobre los saldos vencidos tendrán probablemente un efecto negativo sobre las ventas y la fidelidad de los clientes, lo que provocará su descontento, especialmente si la competencia permite mejores condiciones de crédito. También depende mucho del tipo de empresa: puede ser aceptable que las ventas a particulares se realicen en efectivo, pero es poco probable que las transacciones entre empresas se realicen en efectivo. Además, el personal de ventas de la empresa puede verse afectado negativamente por las nuevas condiciones de crédito, y puede haber problemas legales y prácticos a la hora de cobrar intereses sobre los saldos vencidos.

La gestión de los deudores también podría ser una fuente interna de financiación mediante la negociación de condiciones de crédito más largas con los proveedores, retrasando así los pagos a los acreedores, lo que afectará positivamente al flujo de caja. Esto podría venir contra un compromiso de compra de mayor volumen / frecuencia de pago podría mejorar las condiciones de crédito. Asimismo, la mejora de la relación con los proveedores, así como una referencia bancaria positiva, pueden dar lugar a mejores condiciones de crédito. Por otro lado, los retrasos no autorizados pueden dar lugar a una menor confianza de los acreedores, y los plazos de crédito más largos pueden dar lugar a límites de crédito más bajos y a un menor volumen de compras. La competencia puede volverse más intensa si los proveedores buscan relaciones alternativas con los competidores.

La gestión de los niveles de existencias mediante estrategias "justo a tiempo" dará lugar a mejores flujos de caja relacionados con las compras, reduciendo el riesgo de situaciones de existencias envejecidas / obsoletas / caducadas. Unos niveles de existencias más bajos reducen los costes de gestión del almacén / costes de alquiler / inventario, seguridad y hurto, pero mantener unos niveles de existencias más bajos puede provocar pérdidas de ventas debido a situaciones de falta de existencias. Esto podría provocar una menor satisfacción de los clientes (especialmente de empresa a empresa) y la lealtad

podría verse afectada negativamente. El proceso para reducir los niveles de existencias podría dar lugar a descuentos, y unos niveles de existencias más bajos podrían reducir el volumen de compras individuales y un aumento de la frecuencia de compra, lo que añadiría costes de flete/transporte/administración.

Fuentes externas de financiación

Se puede incitar a los accionistas existentes a aumentar su inversión en el capital de la empresa, mediante la emisión/compra de acciones o un préstamo de accionista a la empresa. También pueden apoyar las opciones de financiación externa mediante la aportación de activos personales que se utilizarán como garantía, o para emitir garantías a favor de prestamistas externos como garantía.

Sin embargo, los accionistas existentes pueden no estar dispuestos a invertir más, lo que puede ser visto como una falta de confianza por parte de los prestamistas externos. Además, los préstamos de los accionistas no suelen ser vistos con buenos ojos por los bancos, y un elevado apalancamiento de la deuda con respecto al capital propio puede dar lugar a la percepción de que los propietarios comparten poco el riesgo.

Se puede tentar a terceros (nuevos) inversores para que inviertan en la empresa, contra la venta de capital actual o nuevo, y esta inversión "bala" de capital propio sería útil, ya que no tiene obligaciones de intereses y no constituye deuda. Dependiendo de la jurisdicción, hay inversores de capital riesgo especializados en el apoyo a empresas sociales y que disponen de fondos específicos para ello, y estos inversores de capital riesgo / inversores ángeles probablemente insistirían en una participación de control en la empresa. Cabe señalar que los inversores de capital riesgo no suelen ser leales a largo plazo, y pueden retirarse mediante la liquidación del capital a medio plazo en función de las condiciones del mercado. El papel del inversor de capital riesgo varía en las distintas jurisdicciones, por lo que hay que tener cuidado a la hora de atraer este tipo de inversión, incluso cuando se supone que el objetivo del fondo es el "impacto".

Existen varias empresas de capital riesgo especializadas en empresas sociales:

Fondo [Acumenhttps://www.acumenfund.org/](https://www.acumenfund.org/)
Calvert Impact Capital <https://www.calvertimpactcapital.org/>
City Light [Capitalhttps://citylight.vc/](https://citylight.vc/)

Los descubiertos bancarios tradicionales son útiles para gestionar las necesidades de capital circulante, ya que permiten a la empresa gestionar los flujos de caja de forma flexible. Este mayor acceso a la liquidez podría dar lugar a descuentos / mejores condiciones de pago con proveedores / acreedores. Los descubiertos bancarios requieren activos tangibles como garantía, así como otras garantías (por ejemplo, seguros), y el banco suele supervisar el uso de la cuenta de descubiertos, además de exigir actualizaciones periódicas sobre el rendimiento de la empresa/cuenta, ya que

las empresas suelen tener la tentación de realizar operaciones excesivas o utilizar los descubiertos para financiar necesidades de capital.

Se pueden reducir los desembolsos de capital a tanto alzado mediante el arrendamiento de un activo (por ejemplo, vehículos de motor) durante un periodo fijo de tiempo. El leasing es eficaz porque suele incluir el mantenimiento y la sustitución, en el caso de los vehículos, y la cuota de arrendamiento es un gasto deducible fiscalmente, ya que la salida de efectivo se reparte a lo largo de la vida útil del activo. Al tratarse de una forma de crédito, el balance y los gastos de amortización no se ven afectados. Sin embargo, los costes de leasing suelen ser más caros que los de una compra directa del activo, y el activo arrendado no es propiedad de la empresa, lo que obliga a depender de un proveedor de servicios externo.

Las facturas pendientes de los deudores pueden ser "cobradas" por un agente de factoring, y se puede esperar un margen del 15% sobre el valor de la factura. Este servicio especializado requiere un volumen bastante grande de facturas pendientes y una dispersión de los deudores para ser viable, pero como resultado, la planificación del flujo de caja de los deudores puede gestionarse muy eficazmente. Por supuesto, hay que pagar comisiones e intereses, y si el volumen y la base de deudores son bajos, no se podrá optar al factoring. Es posible que el agente de factoraje solicite a los deudores que confirmen su deuda, y la deuda de factoraje podría afectar a la disponibilidad / elegibilidad de otros préstamos bancarios.

La inversión en activos fijos podría financiarse mediante préstamos bancarios a medio o largo plazo. b entorno de bajos tipos de interés podría hacer atractivo el plazo del préstamo, ya que éste se basa en un margen sobre el tipo básico bancario. Los préstamos bancarios suelen concederse a cambio de una contribución empresarial relativamente pequeña y la duración del préstamo y la estructura de las condiciones de reembolso pueden negociarse hasta cierto punto. Sin embargo, dado que el tipo de interés efectivo de los préstamos bancarios está en función del tipo de interés básico bancario, los aumentos del tipo de interés básico podrían afectar a las obligaciones de reembolso. Además, el plazo del préstamo bancario suele tener un límite máximo de 8 años (sujeto a jurisdicción) y los reembolsos del préstamo suelen ser pagos mensuales regulares que incluyen tanto el capital como los intereses devengados. En este sentido, los flujos de caja futuros deben ser regulares para evitar el impago.

Hay varios bancos que apoyan a las empresas sociales:

<https://www.abnamro.com/en/about-abn-amro/product/social-entrepreneurship-is-more-than-financial-profit>

<https://group.bnpparibas/en/news/supporting-social-entrepreneurs-to-accelerate-change>

<https://www.barclays.co.uk/business-banking/sectors/social-business>

[s/](#)

<https://finca.org/our-work/social-enterprise/>

<https://www.lloydsbank.com/banking-with-us/in-your-community/social-enterprise.html>

El endeudamiento en el mercado de capitales mediante la emisión de acciones o bonos de empresa podría dar lugar a un compromiso a largo plazo por parte de nuevos inversores. Tanto las acciones como los bonos podrían negociarse una vez cotizados, lo que podría suponer importantes beneficios para la marca y la calificación crediticia. La emisión de acciones no requiere obligaciones de tesorería, salvo el posible pago de dividendos, y cotizar en bolsa aporta ventajas de gobierno corporativo y mayores niveles de eficiencia debido al escrutinio del mercado. Contar con un director externo aporta conocimientos y experiencia al consejo. El acceso a los mercados de capitales conlleva un coste relativamente elevado por la comercialización, el prospecto, los asesores, la reestructuración, así como el riesgo potencial de ser suscrito en su totalidad. También existe el riesgo de que el mercado ejerza una presión negativa sobre el valor de las acciones. Y los problemas "externos" de los accionistas, como la dilución de la propiedad/la búsqueda de rentabilidad de los dividendos y no de crecimiento a largo plazo. No hay que subestimar las obligaciones de cumplimiento y los costes, aunque podría argumentarse que deberían aplicarse de todos modos.

La principal ventaja de un bono corporativo es que da lugar a la recepción de una suma global de fondos y, si se emite en un entorno de tipos de interés bajos, garantiza un cupón bajo durante toda la vida del bono. El éxito del acceso al mercado podría dar lugar a un acceso más fácil en el futuro, así como a la posibilidad de refinanciar la deuda a su vencimiento. Los intereses pagados por el bono son deducibles de impuestos y no hay dilución de la propiedad del capital. Además, a los inversores les suelen gustar los bonos que pueden presentarse en diversas formas y condiciones estructuradas (por ejemplo, vainilla, duración, rescatables). Un bono corporativo suele requerir un fuerte flujo de caja a medida que se acerca el vencimiento del bono para financiar el reembolso, y los cambios (aumento) en los tipos de interés vigentes en el mercado podrían afectar a las opciones de refinanciación/renovación.

Se puede acceder a las estructuras del mercado de capitales de nivel inferior (por ejemplo, Aim en Londres, Prospects MTF en Malta) que se dirigen a las empresas más pequeñas, con un objetivo de capital a captar de tan sólo 5 millones de euros o incluso menos. Este proceso relativamente barato sigue requiriendo un plan de negocio y un intermediario autorizado para proceder al mercado.

Descargo de responsabilidad : Estas fuentes de financiación (capital público y deuda) no deben ser consideradas por las empresas sociales en muchas jurisdicciones de Europa, cuando existe una definición regulada, ya que se consideran de propiedad privada.

El crowdfunding se basa en muchas inversiones de pequeño valor realizadas por muchos particulares y, dependiendo de la jurisdicción, el incentivo para

invertir podría ser emocional (por ejemplo, donación) o financiero (por ejemplo, compra de participaciones). Sin embargo, a menudo se trata de un proceso de bajo coste que tiene muy distintas posibilidades de éxito. Suele utilizarse para necesidades de capital de valor relativamente pequeño, y la mayoría (hasta el 75%) de las campañas de crowdfunding no alcanzan su objetivo. El crowdfunding tiende a atraer proyectos de naturaleza social, cultural, personal y orientada a la comunidad, pero es un mercado relativamente poco regulado y se recomienda precaución.

Estructuras de capital híbridas:

Una subvención recuperable es un préstamo que sólo debe devolverse si el proyecto alcanza determinados hitos. Si no se alcanzan los hitos predeterminados, la subvención recuperable se convierte en subvención.

Un préstamo condonable es un préstamo que se convierte en subvención en caso de éxito del proyecto, y si la empresa social alcanza los objetivos acordados de antemano, no hay que devolver el préstamo.

Una subvención convertible es una subvención que se convierte en capital en caso de éxito, mientras que un acuerdo de participación en los ingresos permite a los inversores que financian un proyecto recibir una parte de los ingresos futuros, lo que constituye una forma de compartir el riesgo y da a las empresas sociales cierta flexibilidad financiera.

En consonancia con lo anterior, y dependiendo de la jurisdicción, algunas jurisdicciones ofrecen opciones de ayuda a la industria para fomentar la inversión extranjera directa, así como la inversión en PYME y empresas familiares. Las ayudas recibidas a través de subvenciones no son reembolsables, mientras que los préstamos blandos, préstamos a más largo plazo, sí están sujetos a reembolso. Algunas entidades ofrecen garantías como aval para respaldar las solicitudes de financiación bancaria, ya que las PYME, en particular, no suelen disponer de garantías suficientes para ser ofrecidas.

Sin embargo, las opciones de subvenciones/ayudas a la industria difieren de un país a otro y el proceso de solicitud puede ser desalentador y llevar mucho tiempo. El cumplimiento de las obligaciones fiscales suele ser una condición para la solicitud y pueden aplicarse condiciones como el uso de los fondos, la garantía personal de los propietarios o el cumplimiento de las normas.

Estrategia de financiación y cómo afecta a su empresa

Financiación: un círculo virtuoso

Esta diapositiva ilustra para qué se diseña una estrategia financiera: asegúrese de que dispone de recursos suficientes y adecuados para acometer las inversiones necesarias que harán crecer sus ingresos o mejorarán su rentabilidad (o ambas cosas), previendo recursos suficientes para amortizar su deuda (y/o remunerar a sus inversores), que a su vez permitirán a su empresa acceder a nuevos recursos financieros externos para invertir más, etc....

Financiación: un círculo vicioso

...mientras que una mala estrategia financiera, como la captación insuficiente de fondos o una inversión inadecuada o sobredimensionada, suele acabar en sobreendeudamiento y, si las reinstalaciones no dan resultado, en impago.

Lo que dice un balance ...

Esta diapositiva ilustra claramente las dos anteriores: a la izquierda, el resultado final (en un momento dado) de una buena estrategia de financiación, a la derecha,

Herramienta maestra y resultado final de una estrategia financiera

He aquí algunos pasos sencillos pero esenciales para diseñar una estrategia de financiación exitosa:

- I. **Sepa lo que está buscando** (su plan de desarrollo, el tipo de personas/organizaciones que quiere tener alrededor de la mesa, el tipo de relación (más o menos comprometida, por ejemplo) que está buscando).
- II. **Analizar y estimar las necesidades de financiación**
- III. **Conocer las soluciones y herramientas de financiación**
- IV. **Identificar al socio más adecuado para maximizar el impacto social**

Algunas observaciones (1)

- En cuanto a la estimación de sus necesidades de financiación, asegúrese de no pasar por alto la valoración de los próximos cambios en su WCR, así como de integrar las inversiones recurrentes necesarias para mantener las herramientas operativas actuales ("capex recurrente"), a la hora de invertir.
- No pierda el acimut de su estrategia financiera: su propósito es preservar/consolidar la estructura financiera de su empresa, así como dejar suficiente margen de maniobra en caso de que ocurra lo inesperado.

- Tenga en cuenta que su previsión de tesorería no integra los movimientos a corto plazo. Hay que evaluar también las necesidades de financiación a corto plazo (e identificar una solución de financiación para que la empresa no tenga que soportar este problema. Obviamente, esto es muy cierto para las actividades estacionales)
- Es útil identificar las raíces de los posibles problemas de tesorería: estructurales (muy a menudo relacionados con la insuficiencia de recursos a largo plazo al principio) o sólo puntuales. Dado que el 1st se cubrirá con financiación a medio-largo plazo, la solución a corto plazo es adecuada en el caso 2 .nd
- Esto podría llevarle a reconsiderar su estrategia de financiación a medio-largo plazo.

Algunas observaciones (2)

Su previsión de tesorería es, como ya hemos dicho, una herramienta maestra de su estrategia de financiación. Esto es muy cierto desde el diseño hasta la puesta en marcha de su estrategia: su previsión de tesorería será su herramienta de negociación, así como de pilotaje.

- Negociación ya que ayuda a dar a ver:
 - Qué se va a financiar;
 - Una comprensión global de las necesidades de financiación de la empresa,
- Pilotaje, ya que permite:
 - Visualice la dinámica de su estrategia de crecimiento/financiación
 - Comprobación de la pertinencia de la hipótesis de BP
 - En términos de ingresos netos y cambios en el capital circulante generado
 - En cuanto a los medios de producción, las inversiones consideradas
 - En cuanto a las limitaciones vinculadas a la estrategia de financiación considerada. (Destacando, por ejemplo, la adecuación entre los flujos de tesorería de explotación y el reembolso de la deuda)

Algunos comentarios finales

Nos gustaría dejarles con algunos comentarios finales relacionados con la financiación.

- A la hora de plantearse un proyecto de desarrollo, en general, hay que tener muy en cuenta la evolución de las necesidades de capital circulante: esto ayudará a anticiparse a cualquier cambio en el WCR y a evitar posibles crisis de falta de liquidez:
 - Aunque existen formas de financiar parcialmente el WCR (además de la financiación de cuasicapital), que se han descrito en la sección anterior de este módulo (facilidad de descubierto,

crédito a corto plazo), se recomienda vigilar la movilización excesiva de estos tipos de financiación, ya que generan elevados gastos financieros y siguen siendo inciertos a largo plazo.

- En relación con la evaluación de un proyecto de inversión:
 - Asegúrese de comprobar su adecuación a su hoja de ruta estratégica (en términos económicos y de impacto). En cualquier caso, esto será cuestionado por sus posibles financiadores.
 - Comparar los costes de inversión para asegurarse de que paga el precio justo,
 - y garantizar la coherencia de su plan de financiación con la estructura financiera actual de la empresa (en términos de deuda y capital, en primer lugar), así como con sus flujos de tesorería/proyecciones de explotación anuales actuales
 - A menos que tenga una posición de tesorería plétórica, evite la autofinanciación; lo mejor es que guarde sus reservas para los días de lluvia, así como para apalancar la financiación futura.

Reflexión / Autoevaluación

- 1) ¿Cómo evaluaría la estrategia financiera actual de su empresa? ¿Están suficientemente cubiertas las necesidades financieras? ¿Cree que cuenta con el grupo adecuado de socios financieros para el proyecto?
- 2) ¿Cómo se aseguraría de tener una buena evaluación de sus necesidades de financiación, actualmente y con el fin de apoyar mejor los futuros pasos de desarrollo que está dispuesto a dar?
- 3) ¿Cuáles serían los primeros pasos que estaría dispuesto a dar para mejorar la financiación de su empresa social?

Otros recursos

A rellenar

Consejos al formador (opcional)

A rellenar

Referencias

A rellenar