



El diseño de una emisión de títulos, por ejemplo de una emisión de obligaciones, pasa por cuantificar previamente el volumen de inversión que se quiere financiar, así como las entradas de caja que en el futuro generará ese proyecto a financiar en la empresa emisora. Conocidas estas cifras, la empresa puede adecuar la forma de amortizar sus títulos y retribuirlos de manera que las salidas de tesorería que genera la financiación no sobrepasen en ningún momento las entradas que genera la inversión. Se tendrá así una estimación de la capacidad de la empresa para hacer frente al pago del tipo de interés de la emisión, de las amortizaciones financieras, etc.; es decir, de sus características fundamentales. La empresa puede ya acudir al banco de inversión y terminar de fijarlas con su ayuda, así como cuantificar el precio de emisión y, por tanto, el volumen de financiación a conseguir.

Téngase en cuenta que la empresa emisora puede jugar con el precio de emisión (a la baja en acciones y obligaciones) y el tipo de interés (al alza en obligaciones) al objeto de hacer que una emisión sea atractiva para los inversores y nos aseguremos, de esta forma, su colocación completa entre los inversores, aunque estos hechos van en contra de la rentabilidad de la empresa.



Para terminar, aclarar que hasta este momento, y respecto a la renta variable, hemos tratado y descrito las denominadas *acciones ordinarias*, que según la Ley de Sociedades Anónimas confieren una serie de derechos y obligaciones a su poseedor, los cuales pueden ser modificados particularmente para cada empresa si en sus *estatutos de constitución* se definen otras condiciones<sup>24</sup>. Estas modificaciones son muy frecuentes en los estatutos de las denominadas *empresas familiares*, debido a sus características específicas.

Destacar que en el mercado existen otros tipos de acciones, pues las empresas pueden diseñar sus títulos como crean necesario y financieramente les convenga; solo tienen que conseguir la autorización de la autoridad competente que, para este caso, es la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (CNMV). Así, por ejemplo, existen en los mercados los denominados títulos *híbridos* por tener características intermedias entre las acciones y las obligaciones.

Las pequeñas y mediana empresas, denominadas *pymes*, no pueden acudir a la Bolsa, con lo que tienen cortado este camino para la consecución de financiación. El denominado *Mercado Alternativo Bursátil*, o bolsa para empresas medianas, se ha creado para conseguir que al menos estas empresas puedan tener un mercado que proporcione liquidez a sus emisiones de acciones, con una regulación a medida, diseñada específicamente para ellas y unos costes y procesos adaptados a sus características. En España este mercado es muy reciente y aún cotizan pocas empresas. Su eficacia está siendo muy pobre derivado de varios escándalos que afectan a las empresas que entraron en él. En epígrafes posteriores lo trataremos con mayor detenimiento.

### 3.3. Financiación a través de intermediarios financieros

#### 3.3.1. Préstamos y créditos

Comenzamos dando una definición genérica de estas fuentes financieras, para después comentar las diferencias entre ambos productos.

En primer lugar, el *préstamo* es un contrato en virtud del cual una entidad financiera entrega al cliente una cantidad de dinero, obligándose este último a devolverlo según el calendario de amortización fijado, así como a pagar los intereses y los gastos de la operación pactados.

Por tanto, una operación de préstamo viene definida por los siguientes conceptos:

---

<sup>24</sup> Los estatutos son las *normas que establecen los socios de una empresa, que marcan su régimen interno a nivel legal*, para aquellos aspectos no especificados suficientemente por la ley de Sociedades (anónimas o limitadas). No prestarles la debida atención supone pasar por alto muchas consideraciones que pueden plantear problemas en el futuro, sobre todo si surgen conflictos entre los socios. Pueden redactarse y aprobarse a la hora de constituir la empresa o en cualquier momento posterior.