

881208

7  
29.



**UNIVERSIDAD ANAHUAC**

VINCE IN BONO MALUM

ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION  
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

**FINANCIAMIENTO DE LA INDUSTRIA DE CABLES Y  
CORDELES EN EPOCA DE INFLACION**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A N

**Juan Manuel González González**

**Ernesto Sánchez Echeverri**

DIRECTOR DEL SEMINARIO DE INVESTIGACION  
LIC. HORACIO ROCHA SALAS

**MEXICO**

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

**1986**



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## I N D I C E

|   | Pág. |
|---|------|
| PROLOGO .....   | II   |
| INTRODUCCION .....  | VI   |
| CAPITULO I, PLANEACION DE LA INVESTIGACION  |      |
| 1.1. Objetivos .....  | 9    |
| 1.2. Planteamiento del problema .....   | 10   |
| 1.3. Diseño de la hipótesis .....   | 10   |
| 1.4. Diseño de la prueba .....  | 11   |
| CAPITULO II, ANTECEDENTES, GENERALIDADES, PERSPECTIVAS<br>Y CARACTERISTICAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL-<br>CORDELERA. |      |
| 2.1. Antecedentes .....   | 21   |
| 2.2. Generalidades .....  | 35   |
| 2.3. Perspectivas .....   | 46   |

**CAPITULO III SIGNIFICADOS, OBJETIVOS Y ESTRUCTURAS DEL  
FINANCIAMIENTO.**

|   |     |
|---|-----|
| 3.1. Definición de Financiamiento .....   | 61  |
| 3.2. Políticas Financieras .....  | 62  |
| 3.3. Estructuras Financieras .....  | 69  |
| 3.4. Estructuras de Capital .....   | 83  |
| 3.5. Estado de Cambios en la Situación Financiera<br>en base al flujo de efectivo ..... | 106 |

**CAPITULO IV LA INFLACION.**

|  |     |
|--|-----|
| 4.1. Generalidades .....                             | 209 |
| 4.2. Causas de la Inflación .....                    | 211 |
| 4.3. Repercusiones Financieras en las Empresas ..... | 212 |

**CAPITULO V, INVESTIGACION DE CAMPO.**

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| CONCLUSIONES .....    | 261 |
| RECOMENDACIONES ..... | 274 |
| BIBLIOGRAFIA .....    | 280 |

## PROLOGO

## P R O L O G O

El mundo de las finanzas abarca un área amplia de actividades humanas y las consideraciones financieras son muy necesarias para muchas decisiones. Una de estas actividades humanas es el financiamiento que una empresa de tamaño medio necesita obtener para que en su caso pueda seguir creciendo en una forma saludable y cumpla con los objetivos para la que se constituyó:

- Satisfacer una necesidad de la sociedad y;
- Obtener una utilidad o beneficio por haber satisfecho una necesidad social.

El trabajo trata de dar la mejor forma de financiamiento para las Empresas Textiles en el Ramo de Fabricación de Cables y - Cordeles pero que se ven afectados en nuestro País por un grave problema que es la inflación.

El crecimiento industrial, va ligado a la inflación, y aunque las finanzas tengan los mismos principios en cualquier con fin del mundo deben de tratar de buscar la mejor forma de finan-

ciar a las Empresas Cordeleras en una época inflacionaria que les permita llegar a tener un gran tamaño, evitando así la quiebra y la suspensión de pagos. lo que repercutiría en un grave desempleo hamble, una crisis social y política.

Es difícil que una Empresa pequeña en una época inflacionaria, pueda salir adelante, pero una de tamaño mediano o grande es la que podrá a la larga dar mayores satisfacciones a una sociedad que se ve altamente golpeada por una crisis económica y la gran explosión demográfica que tiene.

Las Empresas de Cables y Cordeles, han dado muchos satisfactores directos e indirectos a la Sociedad Mexicana, desde finales del Siglo XIX, empleando en sus fábricas a gran número de empleados y obreros y en un segundo término a muchas personas que se dedican a la Fabricación de Artesanías.

Es por ésto, que con este trabajo tratamos de ayudar a este tipo de Industria que se ve muy afectada por la inflación.

Como es usual en trabajos de este tipo, muchas personas nos

ayudaron a prepararlo y queremos agradecer sus finísimas atenciones y valioso tiempo al C.P. Horacio Rocha Salas, quien fue nuestro asesor en el fondo de nuestro trabajo, al L.A.E. Joaquín Fernández, quien nos guió en la forma de la tesis, y a los señores - Lic. José Manuel González Acevedo, Ing. Antonio García Sotelo, - Ing. Guillermo Torrijos, y al C.P. Héroc Regalado Hernández, - quienes nos aportaron gran cantidad de información y recomendaciones para la realización de este seminario de investigación.



## INTRODUCCION

## I N T R O D U C C I O N

Las necesidades humanas han sido a través de la historia -- del mundo, el punto de partida del progreso y el avance técnico de la civilización, así lo que en un principio fueron actividades desarrolladas por grupos o familias, debido al cambio social mundial, fue posible la creación de bienes de capital que les permitieron satisfacer las necesidades de una sociedad.

En relación a los satisfactores sociales van aunadas las finanzas que nos deben proporcionar el material necesario para poder sobre vivir en una época inflacionaria y seguir dando satisfactores a una sociedad cambiante que cada día va a necesitar más y más satisfactores.

Este trabajo esta diseñado en cinco capítulos, y una parte dedicada a las conclusiones y recomendaciones.

El capítulo primero denominado Planeación de la Investigación, menciona los objetivos de este trabajo y la hipótesis que se llegó a comprobar en el capítulo IV de este trabajo, además -

se hace mención de cómo se llegaron a elaborar los demás capítulos.

El capítulo segundo habla sobre la Industria Textil en el Ramo de Cables y Cordeles, como es su historia, materias primas que utiliza, su proceso y organización, así como sus perspectivas, tanto a nivel Mundial como Nacional.

El capítulo tercero analiza el Capital del Trabajo y las fuentes de aplicaciones de los recursos de la Empresa.

El capítulo cuarto, habla de la inflación y de la manera de combatirse.

En el capítulo quinto se analizan los objetivos y la hipótesis elaborados en el capítulo primero mediante gráficas que se obtuvieron con la aplicación de los cuestionarios.

Finalmente se mencionan las conclusiones de este trabajo y las recomendaciones como resultado de nuestra investigación.

CAPITULO I

PLANEACION DE LA  
INVESTIGACION

## TEMA

Financiamiento en la Industria de Cables y Cordeles en épocas de inflación.

## DELIMITACION DEL TEMA

La Industria de Cables y Cordeles Mexicana.

### 1.1 Objetivos

#### 1.1.1 General

Determinar el tipo de financiamiento más conveniente para la Industria Textil Cordelera Mexicana en épocas de inflación.

#### 1.1.2 Especifico

Determinar y establecer los objetivos, estructu-

ras financieras y de capital, el origen de aplicación de recursos en operaciones normales, para llegar a la decisión óptima.

## 1.2 Planteamiento del problema

¿Qué tipo de financiamiento es necesario en la Industria de Cables y Cordeles en épocas de inflación en México?

## 1.3 Diseño de la Hipótesis

El financiamiento a corto plazo es el más conveniente para este tipo de empresas en épocas de inflación.

### 1.3.1 Variables Independiente

El financiamiento a corto plazo.

### 1.3.2. Variable Dependiente

Es el más conveniente para este tipo de empresas en épocas de inflación.

## 1.4 Diseño de la Prueba

### 1.4.1 Investigación documental.

Para efectos de realizar la investigación de campo, se buscará en la Biblioteca de la Universidad - Anáhuac, en la Camara de Industria Textil, el Colegio de Contadores y la Biblioteca de la Universidad-Nacional Autónoma de México, la información pertinente en libros, revistas y registros.

### 1.4.2 Investigación de Campo.

#### 1.4.2.1 Delimitación del universo.

Las oficinas administrativas de las empresas Cor-deleras dentro del Area Metropolitana.

#### 1.4.2.2 Diseño de la muestra.

20 Empresas.

1.4.2.3. Dentro de las 20 empresas que a continua - ción se mencionan se aplicó un cuestionario que nos dio el 94.74%, de la prueba para efectos de este tra - bajo. Estas empresas fueron seleccionadas por tener un fácil acceso a la información.

Akra, S.A.  
Alta Mar, S.A.  
Arik, S.A.  
Astilleros Unidos de Veracruz, S.A.  
Celanese Mexicana, S.A.  
Celulosa y Derivados, S.A.  
Cordemex.  
Corporación Astures, S.A.  
Dupont, S.A. de C.V.  
Eterna, S.A.  
Fábrica de Cordeles de México, S.A.  
Fibramex, S.A.  
Fibrasomni, S.A.  
Grupo de Marina.  
Grupo Pliana.  
Grupo Samsom.  
Perfeccionadora Industrial Textil, S.A.  
Trensados Marinos.  
Vitrica Textil, S.A.  
Vitro Fibras, S.A.

#### 1.4.2.4 Instrumento de la Prueba.

Para efectos de la investigación de campo se formulará un cuestionario para poder comprobar la hipótesis.



## 1.4.2.5

## Justificación del Cuestionario

| Pregunta | Objetivo General | Objetivo Especifico | Hipótesis | Variable Independiente | Variable Dependiente |
|----------|------------------|---------------------|-----------|------------------------|----------------------|
| 1        | X                | X                   |           |                        |                      |
| 2        | X                | X                   |           |                        |                      |
| 3        | X                | X                   |           |                        |                      |
| 4        | X                | X                   | X         |                        | X                    |
| 5        | X                | X                   | X         |                        | X                    |
| 6        | X                |                     | X         | X                      |                      |
| 7        | X                |                     | X         | X                      |                      |
| 8        | X                |                     | X         | X                      |                      |
| 9        | X                | X                   | X         | X                      | X                    |
| 10       | X                | X                   | X         | X                      | X                    |
| 11       | X                | X                   | X         | X                      | X                    |
| 12       | X                |                     | X         | X                      |                      |
| 13       | X                |                     | X         | X                      |                      |
| 14       | X                | X                   |           |                        |                      |
| 15       | X                |                     | X         | X                      |                      |
| 16       | X                |                     | X         | X                      |                      |

1.4.2.6

Aplicación del Cuestionario

CUESTIONARIO No. \_\_\_\_\_

COMPANIA: \_\_\_\_\_

NOMBRE: \_\_\_\_\_

PUESTO: \_\_\_\_\_

¿CUANTO VENDE ANUALMENTE ?

(En miles de pesos)

|    |              |       |              |
|----|--------------|-------|--------------|
| \$ | - 0 -        | _____ | 250,000.00   |
|    | 250,000.00   | _____ | 500,000.00   |
|    | 500,000.00   | _____ | 750,000.00   |
|    | 750,000.00   | _____ | 1'000,000.00 |
|    | 1'000,000.00 | _____ | 2'000,000.00 |
|    | 2'000,000.00 | _____ | En adelante. |

1.- ¿Cuál es el Capital Contable que tiene la Empresa?

(En miles de pesos)

\$ - 0 - \_\_\_\_\_ 100,000.00

|               |       |             |
|---------------|-------|-------------|
| \$ 100,000.00 | _____ | 200,000.00  |
| 200,000.00    | _____ | 300,000.00  |
| 400,000.00    | _____ | 500,000.00  |
| 500,000.00    | _____ | 600,000.00  |
| 600,000.00    | _____ | 700,000.00  |
| 700,000.00    | _____ | 800,000.00  |
| 800,000.00    | _____ | 900,000.00  |
| 900,000.00    | _____ | En adelante |

2.- ¿Cuántas personas utiliza su empresa?

- No. de Empleados: 5,10,15,20,25,25,30,35,40,45, más de 45
- No. de Obreros: 75,150,225,300,350,450,525,600,675, más de 675
- No. de Técnicos: Menos de 5,10,15, más de 15.

3.- ¿Cómo le ha afectado la inflación?

Incremento en gastos en % (comparado con el año antepasado)

Incremento en Inversión de Inventarios. \_\_\_\_\_

Incremento en cuentas por cobrar. \_\_\_\_\_

Porcentaje de Cuentas Incobrables. \_\_\_\_\_

Incremento en el Precio de Venta. \_\_\_\_\_

Afectación en la Utilidad. \_\_\_\_\_

4.- ¿Qué medida ha tomado para combatir el impacto inflacionario?

---

---

---

---

5.- ¿Cuáles son los tipos de financiamiento que ha requerido para cubrir los déficits de Efectivo? \_\_\_\_\_

---

---

6.- ¿Cómo han hecho la selección de sus tipos de Crédito?

---

---

---

---

7.- Garantías que se han otorgado:

- a).- Avals
- b).- Prendarios
- c).- Planta
- d).- Otros.

8.- ¿Cómo ha impactado el costo del dinero en los resultados de la Empresa? Digalo en porcentaje. \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

9.- Medidas que utiliza para minimizar este impacto. \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

10.- ¿Qué ha hecho para conservar el valor actual de la Empresa? Digalo en porcentaje.

No reparte dividendos \_\_\_\_\_  
Incrementar inversiones en inventarios \_\_\_\_\_  
Disminuir cuentas por pagar \_\_\_\_\_  
Disminuir la tenencia del efectivo \_\_\_\_\_  
Aumentar los Pasivos \_\_\_\_\_

11.- ¿Se han endeudado en Moneda Extranjera a partir del año de 1982?

Si \_\_\_\_\_ No \_\_\_\_\_ (en que tipo) \_\_\_\_\_

12.- ¿Cómo le ha afectado la paridad cambiaria? \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

13.- ¿Qué medida está tomando para reducir el impacto? \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

14.- ¿Considera necesario contar con un modelo que le permita seleccionar el tipo de financiamiento de la Empresa?

Si \_\_\_\_\_ No \_\_\_\_\_ Porque \_\_\_\_\_

15.- a) ¿Qué otros tipos de créditos conoce que otorguen los bancos, o el Mercado bursátil? \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

b) ¿Cuáles son las condiciones y requisitos de cada uno de estos tipos de crédito? \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

#### 1.4.2.7 Limitaciones en la Aplicación del Cuestionario

La primera limitación encontrada al aplicar el cuestionario fue que la mayoría de las empresas no quisieron que su nombre - apareciera en el cuestionario.

Por otro lado, los cuestionarios fueron contestados rápidamente, lo que pudo haber ocasionado alguna falla en los números- y porcentajes dados.

La tercera limitación encontrada fue en la pregunta 14 del- cuestionario no se consideró como bien entendida por parte de - los señores que nos hicieron favor de contestar las preguntas pa- ra la realización de nuestra tesis.

Por último, fue difícil tabular las preguntas que podían te- ner respuestas sin números y porcentajes.

## C A P I T U L O    I I

ANTECEDENTES, GENERALIDADES, PERSPECTIVAS  
Y CARACTERISTICAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL CORDELENA



## 2.1. Antecedentes

### 2.1.1. A nivel Mundial

#### 2.1.1.1 Producción Textil Primitiva

##### 2.1.1.1.1 Período Paleolítico

Las herramientas y armas de este período sugieren que el conocimiento de trenzar y tejer las tiras o correas de las pieles de los animales y tendones inclusive, ya eran bastante dominadas por el hombre primitivo.

Los dibujos de animales, en cuevas europeas y las obras atribuidas por este período, aún muestran que son tal

vez cuerdas torcidas que pudieron haber sido utilizadas para freno de caballos.

Poco después, el hombre comenzó a utilizar las cortezas fibrosas de ciertas plantas y árboles para fabricar las primeras redes de pesca y de caza, particularmente en el Continente Africano y el Perú.

Antes del fin del período paleolítico, la correa trenzada tanto de fibras animales como vegetales fue utilizada para producir los primeros tapetes y canastas (5000 A.C.).

#### 2.1.1.1.2 Período Neolítico

Ya en este período aparece lo que actualmente se conoce como hilandería, donde se comienza a utilizar fibras naturales de origen vegetal y animal como es el caso del algodón, el lino, la lana y la seda, para fabricar los primeros estambres, donde el mayor desarrollo fue en Egipto, India y China (3000 A.C.).

En este mismo período en Egipto con la fabricación de las pirámides, el estambre hecho a base de fibras extraídas del coco y de las hojas de palmera, sufrió un gran adelanto tecnológico, ya que al reunir varias fibras para que en su conjunto dieran una resistencia adecuada para el acarreo de las piedras fabricaron la primera cuerda. Escenas en las pirámides y tumbas atribuyen a dinastías posteriores representar un buen desarrollo en el proceso de hacer cuerdas.

#### 2.1.1.1.3 Siglo V A.C. hasta Siglo XIX

Una cuenta por Herodoto en su libro VII, 34 y 37 de la Invasión de Grecia en el año 480 A.C., realizada por Jerjes revela un adelanto más allá en el arte de hacer cuerdas, como es lo descrito en el puente de barcos hecho para cruzar el Hellespont. Varios botes pequeños fueron amarrados juntos por seis cables (dos manufacturados a base de lino blanco fenicio y cuatro de manufactura Egipcia producidos con papiro; cada uno de estos cables media 1.5 millas (2.4 kiló metros) de largo y teniendo un peso de un talento por codo (medida antigua que corresponde a 38 libras por pie, 6 57 - kilos por metro) y con un diámetro de 14 pulgadas (cerca de 36 centímetros).

Por consiguiente el conocimiento del arte de la hechura de cuerda aparentemente no fue limitada en los países del Mar Mediterráneo.

La hechura de cuerdas en la India fue un comercio especializado en el Siglo IV A.C., donde éstas se hacían de acuerdo a diferentes usos específicos. La principal materia prima que utilizaron los indúes fue el yute.

En China durante el período Llan (206 A.C. al 221 D.C) las cuerdas hechas de filamentos de seda, justamente habían sido puestas de moda para el carruaje en el funeral del Emperador.

Cerca del año 200 A.C., barcos Mediterráneos fueron enjarcados con una cuerda hecha de cáñamo crecido en el Valle del Rin. Para el final del Siglo I D.C. el cáñamo se había convertido en el material principal para la fabricación de cuerdas y cordones; posición que se sostuvo hasta la primera mitad del Siglo XIX.

#### 2.1.1.1.4 Epocas Moderna y Contemporánea

En el año de 1830 D.C. cuando las lolas filipinas fueron abiertas para el comercio exterior, manufactureras de cuerdas americanas encontraron que la fibra de abacá podría hacerse a cuerdas (llamadas manila) que eran aún más fuertes que el cáñamo y más útiles para el trabajo marino que cualquier otra fibra de cuerda hecha hasta entonces. Esta superioridad del manila sobre el cáñamo, duró hasta la introducción del Nylón para la hechura de cuerda en el año de 1950, seguido por el poliester, el polipropileno y el polietileno. Estas cuatro fibras sintéticas constituyen las fibras principales de esta categoría usadas para cuerdas de alta resistencia.

#### 2.1.2 En México

##### 2.1.2.1 Epoca Prehispánica

Florecieron los cordones textiles elaborados a base de fibra de coco e ixtle. En el altiplano se elaboraban las cuerdas de ixtle y en el Sureste por ser el clima más cálido los de fibra de coco.

Durante esta época, las mujeres se distinguieron por su trabajo artesanal, asimismo se consideraba como un oficio propio de su sexo, ayudadas en algunas ocasiones por los hombres.

Dentro del territorio Nacional se producían todos los materiales que eran indispensables.

#### 2.1.2.2. Época Colonial

Durante la época colonial se empezó a trabajar el henequén además de manila en talleres y fábricas de la Nueva España. Las cuerdas eran burdas.

También se traían cordones de Europa, pero eran de costo elevado, por lo que solamente eran para consumo de un grupo muy reducido que necesitaba más resistencia para la realización de sus trabajos.

En la Meseta Central se dio gran auge a la Industria Textil instalándose talleres artesanales en Querétaro y San

Miguel Allende en las cuales se les proporcionó empleo a mucha gente.

El tamaño de las industrias variaba desde la casera, - hasta la fábrica y obrajes, los talleres de ixtle trabajaban cuerdas burdas.

Existían medidas muy rígidas con respecto a la producción de cuerdas pues reglamentaban los largos, anchos, cantidad de hilos; todo esto en cada uno de los cordones que se ofrecían al público.

El consumo general de textiles en 1793 pasó de 506 toneladas a 704, alcanzando en 1808, 913 toneladas, ocupando 6,000 personas.

El transporte de la cuerda tenía que efectuarse a través de grandes distancias, por lo que el flete era muy costoso.

La industria textil cordelera dependía de dos factores:

- a) El capital mercantil español
- b) Existencia de un mercado permanente en el que estaba excluida cualquier competencia exterior.

La industria textil cordelera vio interrumpido su desarrollo durante la década de la guerra de Independencia, esto ocasionó la introducción de cordeles europeos y asiáticos, a gran escala.

#### 2.1.2.3 Independencia, Revolucionario y hechos posteriores.

Al terminar la guerra de Independencia, la industria textil cordelera afrontaba grandes problemas, sobre todo en métodos de fabricación anticuados en relación con Europa y Estados Unidos, lo que hacía que los productos fueran más caros.

Para reducir los costos de fabricación se trató de pro



porcionar el establecimiento de plantas procesadoras en Yucatán.

En 1827, se permitió que entraran cordeles baratos, - así como la importación de algunos hilos de manila de alta-calidad, todo ésto trajo como consecuencia que la Industria interna tuviera que competir en condiciones de desventaja - con respecto a lo que llegaba del extranjero; por lo que muchos centros cordeleros que estaban en auge se vieron obligados a vender su equipo como Oaxaca, Estado de México y Jalisco entre otros.

Por gestiones del Banco de Avío del cual Lucas Alamán-estaba al frente, se hicieron las primeras importaciones de maquinaria de hiladura procedentes de Estados Unidos, para-mejorar los métodos de producción existentes, de las artesanías, éstas importaciones se hicieron con mucho problema, - tales como medios de transporte y financiamiento, entre - otros factores.

En el año de 1844 existían 47 fábricas con una capacidad instalada de 113, 313 husos. Del total de los telares-

que existían en el País del 25% estaban localizados en el -  
área de Puebla (todos eran mecánicos), ahí mismo se encon -  
traba el 17% del equipo manual. Toda la maquinaria era de -  
importación.

Las primeras fábricas de esta época fundamentalmente -  
se dedicaban a la hilatura, muy excepcionalmente al tejido, -  
salvo las más integradas que elaboran mantas de algodón pa -  
ra uso popular.

Poco a poco se fueron diversificando de tal manera que  
la primera fábrica de estampado que se instaló fue en Pue -  
bla, cuya razón social fue "La Aurora".

La empresa la Aurora Yucateca instaló en Valladolid, -  
simultáneamente con la de nombre similar en Puebla, uno de -  
los primeros lotes de maquinaria textil movida por vapor.

En 1830 se formó una sociedad para comprar una hacien -  
da y fomentar por vez primera el cultivo y la explotación -  
del henequén, que para 1845 llegó a representar el 6% de la

producción yucateca.

Con la instalación de una sucursal del Banco Nacional de México en 1899 y el desarrollo tecnológico para desfi -  
brar la hoja del henequén, la economía local llegó a estar -  
fincada básicamente en la explotación de esta fibra, y ésto  
la hacía muy inestable, pues los años de abundancia, cuando  
se colocaba en el mercado exterior a buenos precios, se al -  
ternaban con otras de depresión, pero con la construcción -  
de vías férreas de 1220 kilómetros, que unían las haciendas  
henequeneras con los plantíos, la exportación de la fibra -  
en el año fiscal 1893-1894 representó el 27.8% del total na -  
cional de las ventas al exterior.

Con la Revolución Mexicana, la producción del henequén  
tendió a bajar y con la tendencia de otros países a incre -  
mentar su producción de fibras duras, el 31 de Julio de -  
1926, el Gobierno dispuso reducir por lapsos más o menos -  
largos el beneficio del henequén en el estado.

Con la llegada al poder como Gobernador de Yucatán, -  
Profesor Bartolomé García Correa, Presidente del Partido So

cialista del Sureste, implantó los salarios móviles para los trabajadores de las fincas henequeneras (Agosto de 1933), los cuales variaban de acuerdo con la cotización de la fibra en el mercado internacional, lo que ocasionó que se suspendieran totalmente la desfibración del henequén en las haciendas, hasta fines de 1934.

En 1935 se dió comienzo a la distribución de las haciendas henequeneras y se autorizó la ocupación de los equipos de desfibración por los ejidatarios, lo que ocasionó que el 8 de Agosto de 1937 el Presidente Lázaro Cárdenas mediante un acuerdo dispusiera la entrega de ejidos a los pueblos, la reducción de la propiedad territorial de las fincas henequeneras a 150 hectáreas y la expropiación de los equipos de desfibración.

Sin embargo, las instalaciones industriales le fueron devueltas a los hacendados mediante un fallo de la Suprema-Corte de Justicia.

Se refundieron entonces todas las parcelas individuales en el Gran Ejido Henequenero, controlado por el Gobier-

no local a través de un nuevo organismo, Henequeneros de Yucatán.

Durante los años 1930 y 1940, con el advenimiento del cambio tecnológico, y la aparición de las fibras artificiales, provocó un cambio radical en la mentalidad empresarial textil cordelera ya que ésta estaba formada por una amalgama aglutinante de españoles, franceses, norteamericanos e ingleses, que le dieron una nueva corriente unificadora que cambió los rumbos tradicionales en la industria textil cordelera. Durante los años de 1940 se instalaron las primeras plantas hilar, y acabar las fibras artificiales de rayón, viscosa y acetato de celulosa, que originalmente eran de importación.

Las primeras fábricas que se establecieron para acabar fibras artificiales lo hicieron con equipo obsoleto del mercado textil norteamericano, y poco a poco se fueron modernizando, dando paso a una mayor productividad.

México en la actualidad es autosuficiente en el mercado de cables y cuerdas de fibras artificiales y sintéticas-

y está a muy corta distancia de integrarse en todos los órdenes productivos petroquímicos textiles.

Con el nacimiento de la industria textil moderna, dio origen a nuevas necesidades creando industrias de servicios que la auxiliaran tales como: Industria de colorantes, de fibras, de productos auxiliares, productos químicos, etc.

Con lo que respecta a las fibras duras (palma, ixtle, cáñamo, henequén) realmente no se le ha dado el suficiente impulso, con excepción del henequén, que se ha desarrollado más ampliamente aunque en la actualidad se presentan problemas por el desarrollo de nuevas fibras sintéticas que van sustituyendo al uso del henequén.

Los henequeneros de Yucatán, por su parte, estimuló -- con primas, créditos y otras concesiones la instalación de 50 cordeleras entre 1940 y 1955.

Actualmente el henequén en Yucatán, representa el -- 72.22% de la producción nacional de esa fibra y el 59.17% -

del valor de la producción agrícola del Estado. La zona henequenera de la entidad, comprende un total de 52 Municipios (49.06% del total).

La principal empresa fabril es Cordenex, organismo de participación estatal que inició sus operaciones en 1964; cuenta con un total de 16 plantas procesadoras de henequén, 11 de las cuales se localizan en Yucatán.

## 2.2 Generalidades

### 2.2.1 A Nivel Mundial y Nacional

#### 2.2.1.1 Materia Prima

#### 2.2.1.1.1 Clasificación de las fibras

Las fibras que actualmente se utilizan en la Industria Textil Cordelera se clasifican de acuerdo a su origen, teniendo dos grandes grupos: las fibras naturales y las hechas por el hombre.

## 2.1.1.1.1 Fibras Naturales

Dentro de este grupo encontramos las fibras de origen vegetal y las provenientes de los minerales.

A las fibras de origen vegetal se les distingue de acuerdo a la parte de la planta de donde se sustraen, tal es el caso de las fibras que provienen de frutos y que son el algodón, coco, kapoc y asclepias. Fibra que proviene del tallo, tales como el lino, cáñamo, yute y ramio entre otros. Fibras que proceden de las hojas, como el sisal, for- mio y henequén.

Aún cuando las características de los minerales son tan diferentes a las requeridas por los materiales textiles para hilar se encuentran entre ellos el asbesto, vidrio y metales como el oro y la plata; de los cuales se obtienen fibras que de alguna manera pueden ser integradas a un proceso textil cordelero y por lo tanto considerarse como tales.



#### 2.2.1.1.2 Fibras hechas por el hombre

A las fibras hechas por el hombre, se les clasifica de acuerdo a su forma de obtención existiendo una división en dos grandes grupos: las fibras artificiales o polímeros naturales y las fibras sintéticas o polímeros sintéticos. - La fabricación de ambos tipos de fibra se efectúa mediante procesos químicos.

Las fibras artificiales o polímeros naturales son el producto de un fenómeno físico, en el cual se utilizan como base materiales orgánicos celulósicos o proteicos proporcionados por la naturaleza, en presencia de reactivos químicos.

Las primeras fibras hechas por el hombre fueron de polímeros naturales y el rayón viscosa fue la primera fibra artificial que se creó. En la actualidad sigue siendo una de las fibras de mayor uso, debido a su capacidad de absorción de humedad y resistencia al calor, aún cuando sus propiedades aislantes, resistencia a los ácidos alcalis fuertes y mohos dejan de desear. El rayón acetato es menos resistente a la tracción y al calor de la viscosa, pero su -

tacto es más suave y los tejidos presentan mejor calidad.

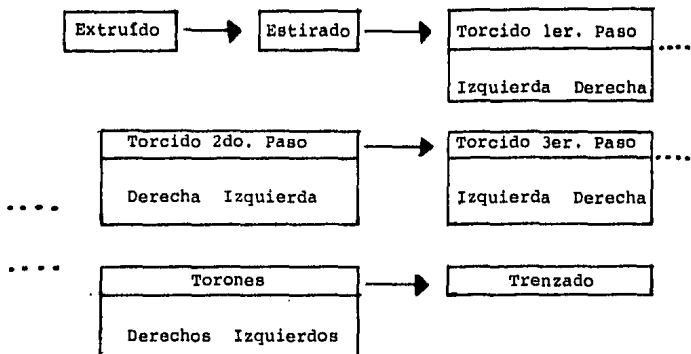
Existen diferentes sistemas de hiladura para toda clase de fibras artificiales y sintéticas, ya que con pequeñas variaciones se utilizan los mismos principios para su elaboración.

La división de fibras hechas por el hombre es la siguiente:

- a).- Fibras de Poliester
- b).- Fibras de Nylón
- c).- Fibras Poliolefinicas
- d).- Fibras Polietilénicas
- e).- Fibras Polipropilénicas
- f).- Fibras de Alcohol Prolivinilico
- g).- Fibras de Cloruro de Polivinilo
- h).- Fibras de Cloruro de Polivinilideno
- i).- Fibras de Tetracloruro de Polietileno
- j).- Rayón y Fibras para Hilados y Viscosa
- k).- Acetato y Fibras Acetato para Hilados

## 2.2.1.2

## P R O C E S O



## 2.2.1.3 La Organización Básica Empleada por las Empresas Textiles Cordeleras en México.

Al referirse a la forma de organización básica empleada por las empresas textiles Cordeleras, es necesario ubicar por un lado la que se aplica a toda la organización denominada funciones gerenciales, tales como la planeación, -

la organización, la dirección y el control. Por otro lado las funciones organizacionales de la empresa basada en una división por funciones y departamentos están constituidas por producción, ventas, finanzas, personal, mismas que forman la estructura operativa básica utilizada por las industrias textiles cordeleras.

Dentro de la estructura básica operativa esencialmente utilizada en los establecimientos de la pequeña y mediana industria, se distinguen la organización empleada a nivel del área de producción y la de ventas, incrementándose áreas funcionales en la medida en que la organización se vuelva más compleja, en este caso se ubica la gran industria con mayor grado de utilización de funciones organizacionales.

Se ha dividido a la Industria pequeña, mediana y grande tomando como base su capital social, ubicando a las empresas en los siguientes rangos:

Pequeña Industria: De 1 millón de pesos a  
99 millones de pesos

Mediana Industria: De 100 Millones de pesos a  
250 Millones de pesos

Gran Industria: De 250 Millones de pesos en  
adelante.

#### 2.2.1.4 Elementos de la Organización

División del Trabajo.- La expresión "División del Trabajo", fué acuñada por ADAM SMITH (1723-1790) en su célebre obra "La Riqueza de las Naciones", en donde afirma que los incrementos más notables en lo que hoy llamaríamos la productividad "Parecen haber sido consecuencia de la División del Trabajo", actualmente la división del trabajo es la base de las organizaciones modernas.

En las empresas de la pequeña industria textil puede observarse que el propietario es frecuentemente el gerente general de la empresa, es decir, la máxima autoridad. Los empleados que forman el cuerpo técnico y administrativo en sus diferentes niveles, están relacionados directamente con

él, ya que el gerente general establece las políticas a seguir en la producción, las ventas y finanzas de la empresa con el objeto de dirección, coordinación y control.

En períodos de crecimiento económico algunas empresas pequeñas súbitamente se han transformado en medianas empresas, en esta etapa de transición encontramos el punto crítico de los procedimientos de organización, se encuentra con mucha frecuencia que la empresa intenta seguir adelante con servando su antigua organización y la dirección que creció y se desarrolló bajo esta técnica, desarrolla únicamente un procedimiento que es el de la supervisión directa y personal de las actividades, ocasionando con ello existencia de conflictos entre el personal por estar mal dirigido, lo que se traduce en una mala planeación, programación y control de la producción que afecta de manera concreta la producción y la productividad por el mal manejo de los recursos-- de por sí limitados, lo cual repercute en pedidos retrasados en su fecha de entrega, problemas en los suministros de los materiales, en el control de calidad establecido, en el aumento del tiempo improductivo, en la mala utilización de la mano de obra y de sus pocos recursos técnicos, con gran frecuencia las pequeñas empresas se encuentran muy mal dirigidas, dado a que al nivel de su administración las prácti-

cas contables son poco estrictas y confusas, se conceden - créditos con frecuencia y demasiada liberalidad, aumentando de esta forma su cartera de clientes, que da lugar a un porcentaje alto de cuentas que no se cobran, y que a mediano - plazo la sitúa en problemas financieros, al cargar con obligaciones y responsabilidades más allá de su capacidad, si - tuación que podría resolverse con una mejor organización.

Las condiciones en la pequeña y mediana empresa hacen - que sea inestable, lo que implica que su desarrollo sea incierto y se enfrentan a grandes riesgos, por lo tanto aquellos que les hacen préstamos tienen que compartir los riesgos y en consecuencia tratan de obtener compensaciones mediante tasas de interés elevadas y mecanismos de protección.

Generalmente el apoyo principal de las pequeñas empresas es el crédito comercial, el cual cubre esencialmente - las materias primas que se compran para darle continuidad - al proceso de producción para la elaboración de productos - intermedios o finales, los cuales posteriormente se comercializan; se utiliza también para cubrir la maquinaria, las herramientas y equipo que se compra a más largo plazo, de - esta manera, el crédito comercial es al mismo tiempo crédito

to de operación a corto plazo, sin embargo esto no cubre - las necesidades de fondos líquidos para otros propósitos, - los cuales no puede conseguir mediante el crédito comercial, lo que obliga a la pequeña industria a tratar únicamente en forma limitante con ciertas compañías, lo que impide obtener mejores precios para sus insumos y para cubrir sus necesidades de desarrollo en forma organizada.

Analizando desde diferentes puntos de vista, la problemática de la pequeña empresa es grave, ya que constituyen un gran número que emplea un elevado volumen de mano de obra, cuya incidencia en la economía del sector y en la economía nacional es importante.

En la Industria Textil Cordelera Mexicana, los factores de grado de integración, tamaño, modernidad de la maquinaria, juegan un papel esencial en la organización de las empresas. El grado de organización de las plantas textiles cordeleras que componen la industria, obedece poco en la mayoría de los casos a razones de carácter técnico o económicas, ya que muchas de las fábricas respetan la forma de organización que tuvieron en su fundación.



Dentro de los factores que determinan la productividad la organización empleada, contribuye a determinar el grado de operación de las empresas, la cual de manera directa o indirecta provoca cambios en la productividad ya que un aumento de la productividad a nivel de las empresas es un evento de suma importancia dentro del sistema de desarrollo económico a nivel del sector y de la economía nacional en su conjunto.

Frecuentemente en los procesos de producción el aumento de la productividad se ha dirigido esencialmente a depender de la mano de obra directa, pero es necesario considerar que ésta también depende en buena parte de la adecuada organización de las empresas.

A diferencia de la pequeña empresa, en la mediana el nivel de organización básica es mayor ya que emplea un mayor número de funciones y departamentos, derivados fundamentalmente de sus necesidades en cuanto a su tamaño y número del personal empleado.

### 2.2.1.5 Grado de Integración de las Empresas Cables y Cordeles.

| INDUSTRIA      | No.<br>EMPRESAS | PARTICI<br>PACION | CAPACIDAD<br>DE<br>PRODUCCION |
|----------------|-----------------|-------------------|-------------------------------|
| No integrada   | 81              | 54.3              | 27,390                        |
| Semi integrada | 45              | 30.0              | 53,223                        |
| Integrada      | 22              | 15.7              | 80,321                        |
| T O T A L      | 148             | 100.0             | 160,934                       |

## 2.3 Perspectivas

### 2.3.1. Tecnología y Grado de Modernidad en los Procesos de Hilatura y Tejido.

#### 2.3.1.1 Marco de Referencia.

Al considerar que la industria textil Cordelera es una-

de las más antiguas, y además siendo la que provee de los me dios para satisfacer una de las necesidades elementales del hombre, como es la de protegerse del medio ambiente, así como proveedora de bienestar en el hogar y en aplicaciones industriales.

Todas aquellas sociedades que logran la maduración industrial son debido a la diversificación de sus economías.

En este tipo de diversificación industrial, las industrias nacionales tales como la Industria Textil Cordelera - van cediendo parte de su importancia relativa para que ésta sea ocupada por las nuevas diversificaciones industriales.

En una industria considerada de mano de obra intensa -- que enfrenta a la necesidad en los países industrializados - debe buscar la substitución del trabajo manual por el del ca pital.

Hay que tratar de enfocar con el material disponible, - la evolución de esta industria en los últimos años y a tra -

vés del estudio de la dinámica de los parámetros que la conforman, buscar las tendencias de esta con el fin de ubicar - en el futuro cuales podrán ser las necesidades de un mundo - el cual estará sobrepoblado en algunos países; y opuesto en otros donde la población será menor que la actual por tener tasas de crecimiento de población invertidas, pero que demandarán todos en conjunto un volumen de cordeles que hoy se estima enorme.

Esta necesidad del mundo, provocará una oportunidad para los diferentes países en vías de desarrollo, que les permitirá mayor utilización de su mano de obra, así como de sus recursos naturales y económicos, contando con un plan de desarrollo industrial adecuado para intentar abastecer, tanto el mercado nacional como el internacional, lo cual provocará una posibilidad importante para poder mejorar el bienestar social de México.

Se tendrá que tomar en cuenta los últimos cambios que se han venido dando a nivel internacional, sobre todo en la baja de precios del petróleo; ocurridos en el año de 1985. -

Situación que vino a cambiar en forma considerable las decisiones tomadas en cuanto al sistema económico internacio

nal que predominaba antes de estos acontecimientos.

La situación actual de la Industria Textil Cordelera mundial, ha implicado:

- Cambios en la producción y consumo de materias primas en los últimos 20 años.
- Cambios en las inversiones mundiales.
- Mayor desarrollo de la tecnología y productividad.

En la rama de las fibras sintéticas, en las últimas décadas se han cambiado la estructura de la Industria Textil Cordelera Mundial en cuanto a producción y a consumo de fibra.

En el consumo mundial se ha visto un incremento vertiginoso de las fibras industriales sintéticas, a partir de su introducción al mercado en la década de los cincuentas, hasta ocupar el 37% de la producción mundial de fibras blandas-

a fines de la década de los setentas.

Lo anterior creado por los adelantos en tecnología de proceso y acabado, a base de grandes inversiones y esfuerzos en investigación y desarrollo, desprendidos de una estrategia de penetración de mercado que ha desembocado en la captación de éste a través de una producción del 5% del total de fibras dando lugar a siete veces más su participación con el 37% del total de la producción mundial. Esta medida que se antoja muy impactante queda relegada a un segundo plano si se considera el incremento en millones de toneladas de 0.75 millones de toneladas anuales en 1960 a 16.0 millones de toneladas para 1984.

#### 2.3.1.2 Introducción de Innovaciones

Desde la década de los años cincuentas el proceso de innovación de la Industria Textil Cordelera ha sido muy acelerado, los avances tecnológicos alcanzados en otros campos han repercutido en la rama industrial afectado positivamente su productividad, el tiempo y las etapas de transformación y los productos ofrecidos.

Los efectos tecnológicos resultantes de las transformaciones operadas en los últimos 35 años del siglo presente - son a tal grado complejos en sus encadenamientos que se dificulta al detectar las interrelaciones tecnológicas específicas derivadas de la introducción de una innovación.

### 2.3.1.3 La Introducción de Innovaciones en la Industria Cordelera.

La introducción de innovaciones en las materias primas-insumidas por la Industria Cordelera, en particular la aparición de las fibras manufacturadas sintéticamente, han sido - calificadas por la mayoría de los especialistas como de una trascendencia revolucionaria.

A título indicativo se tiene que, al introducirse los - filamentos continuos sintéticos se afectó el proceso de tal manera que se eliminaron operaciones, se redujo la amplitud del proceso y se aumentó su productividad; lo cual a su vez repercutió en una disminución de la transformación de cables y cordeles.

La utilización de fibras sintéticas en el proceso de cables (en comparación con las fibras naturales tradicionales) al presentar ventajas de uniformidad, calidad y limpieza, simplifica las operaciones de apertura y de limpieza eliminándose en cierto número de procesos en el ciclo del cordel indispensable cuando la fibra principal insumida era el algodón.

El poliéster en particular, como materia prima principal, por sus cualidades de flexibilidad en la regulación de su longitud, calidad, resistencia, limpieza, etc., facilita enormemente su procesamiento, en comparación con las materias primas naturales, al eliminar cinco de los ocho procesos necesarios, reduce de manera significativa los costos de los factores de la producción involucrados en el proceso de cableado.

Es en términos de lo anterior que, la tendencia a nivel mundial es la creciente utilización de fibras sintéticas en detrimento del uso de las naturales.

La introducción y uso creciente de fibras sintéticas en



México se inició en los principios de la década de los cincuentas, el poliéster en particular en 1961, para mediados de 1965, se empezaron a producir localmente las primeras fibras de poliéster.

Entre 1965 y 1980, su crecimiento ha sido muy dinámico y su importancia creciente.

La elevada utilización de fibras sintéticas como el Poliéster ha traído una serie de problemas para la Industria Textil Mexicana.

- a) La capacidad de producción de las plantas productoras de fibras sintéticas (instaladas en los países en vías de desarrollo como México), a instancias de la política en sustitución de importaciones con alto grado de transnacionalización e ideadas sobre la base de la satisfacción del mercado interno antes del externo, presentan tamaños que se encuentran por debajo de los que la escala "eficiente" de producción-demanda. La existencia de fuertes economías de escala en la Industria Petroquímica secundaria, enfrente

en países en desarrollo como México, una relación de desventaja en los tamaños promedio de las plantas - respecto a los promedios de Europa y Estados Unidos - de 1 a 3. Lo anterior es uno de los factores para - explicar el hecho de que los precios de las materias primas en el mercado internacional sean sólo una - fracción de los costos internos de producción de los países en desarrollo, productores de estos insumos.

En consecuencia, visto en perspectiva el problema de mantenimiento de escalas sub-óptimas en las plantas-productoras de fibras sintéticas. El cual constituye el 50% del total de fibras químicas consumidas y - alrededor del 30% del total del consumo de las naturales y las químicas.

- b) A lo anterior, habría que agregar la baja calidad de las materias primas sintéticas que insumen algunos - de los productores radicados en el mercado interno: - "Para una saludable industria productora de fibras - sintéticas en México, sería esencial para los pro - ductores tener la posibilidad de obtener sus mate - rias primas a precios y calidades que sean represen-

tativos de aquellas disponibilidades en los más importantes países productores de fibras sintéticas a nivel mundial. (...) La ausencia de capacidad y los precios excesivos desestimularán las inversiones para expandir la producción de fibras sintéticas.

- c) En el contexto de la "fuerte" tendencia a la modernización de la maquinaria y equipo textiles que se observa desde 1979, se podría afirmar que en cierta medida al realizar inversiones en maquinaria y equipo de cableado sofisticados, se está incurriendo en el uso irracional de un recurso escaso en nuestro país: el capital; ya que éstas inversiones requieren un estándar de calidad elevado en los insumos.

Las condiciones actuales en que se desenvuelve la industria textil Cordelera exigen para su supervivencia ir más allá de conocimientos técnicos restringidos únicamente al montaje, operación y conservación; haciéndose necesario ya el conocimiento técnico orientado a una amplia gama de especialidades inmensas en las actividades cordeleras.

Ahora bien, existen dos tipos de problemas respecto a los conocimientos técnicos, el primero estriba en que no se dispone de los elementos tecnológicos suficientes, y el segundo se da en el hecho de que incluso cuando se cuenta con esos elementos, muchos, adquiridos por concesiones de paises desarrollados, no se sabe como desarrollarlos de la forma más adecuada económicamente. Para la Industria Textil Cordelera, es válida la afirmación en el sentido de que "los elementos de conocimientos técnicos propiamente dichos tienen que ser transmitidos, pero hay que transmitir también la capacidad para utilizar esos conocimientos en la inversión y la producción".

#### 2.3.1.4 Origen de los Elementos Tecnológicos.

Sin duda el desenvolvimiento de los elementos tecnológicos juega un papel trascendental en el desarrollo industrial de cualquier país. No obstante, existe una fuerte diferencia entre la evolución tecnológica que se ha presentado entre los países adelantados y los países en vías de desarrollo; los primeros han generado endógenamente su tecnología o cuando la han adquirido vía importaciones, cuentan con la capacidad suficiente para incorporarla en forma ace-

lerada a su proceso evolutivo tecnológico.

Los países subdesarrollados por su parte, han tenido - que responder más que nada a una demanda interna de bienes- de consumo, influenciada por patrones que siguen países de- sarrollados en el caso de los productores que prevalecen en EUA y en Europa, donde generalmente surgen "los productos - de moda". Bajo tales circunstancias se explica aunque no - se justifica, que las adquisiciones de elementos técnicos - hayan tenido como base las tecnologías pre existentes en - los países avanzados.

Lo anterior ha originado que en México, al igual que en otros países en vías de desarrollo, su industrialización es té influenciada por los avances científicos y tecnológicos- que presentan los países ya industrializados, pudiéndose - afirmar que nuestro desarrollo tecnológico ha tenido sus - orígenes extrafronteras y en la rama cordelera no han existi- do aportaciones a nivel internacional que puedan conside- rarse como surgidas en México.

Para el caso del poliéster, que bien puede representar-

el 50% de la industria textil de fibras químicas, "los elementos tecnológicos críticos los ofrecen empresas de otros países. Lo que pudiera llamar oferta local de tecnología, se refiere a servicios técnicos, rutinarios, de poca complejidad y que bien se pueden ofrecer a las plantas productoras de poliéster como cualquier otra. No hay oferta de servicios de ingeniería especializados en complementar el manejo de tecnología para fibras químicas y menos todavía para un producto concreto como el poliéster.

En efecto, si bien la tecnología textil que se utiliza en el país es de procedencia extranjera, a la fecha el desarrollo de aptitudes propias viene cobrando singular importancia. Se ha detectado que el técnico y el obrero calificado mexicanos tienen en suficiente ingenio, destreza y habilidad para que en primer lugar, asimilen lo relacionado a los procesos productivos, en segundo lugar se incorporan en forma eficiente a la dinámica que implica la transformación y en tercer término aporte sus cualidades y experiencias a las adaptaciones en planta, tendientes a mejorar la productividad de los factores de la producción, ya sea mediante sistemas formales de adiestramiento o bien sobre la marcha del trabajo.

Por otra parte, si en México no han surgido técnicas - de carácter internacional como la policondensación para producir poliéster, el sistema open-end para hilado o bien, - los telares sin lanzadera, entre otros; si se han efectuado adaptaciones donde también se encuentra inmenso el conocimiento tecnológico; como es el hecho de modificar el modus-operandi de una máquina y pasarla a otra diferente, cambiar el ancho del cable, modificar la velocidad de producción, - resolver diversos problemas mecánicos e incorporar en las - máquinas aditamentos y partes auxiliares; ya que implican - aportaciones tecnológicas "in situ" orientadas cuando menos a tratar de hacer más eficientes y eficaces los recursos - disponibles.

C A P I T U L O      I I I

SIGNIFICADOS, OBJETIVOS Y ESTRUCTURAS DEL  
FINANCIAMIENTO



### 3.1 Definición de Financiamiento

El término "finanzas" implica dinero, crédito, e hipotecas.

Los aspectos más interesantes de Finanzas tienen relación con el acto de financiamiento y la adquisición de Activos Circulantes y Fijos para la Empresa.

Recibir Financiamiento, es obtener los medios para obtener la adquisición de cualquier cosa.

El Profesor Richard A. Stevenson, en su libro Fundamentos de Finanzas define a las "Finanzas" como:

"El medio para obtener fondos y los métodos para -

administrar y asignar estos fondos" (1)

Toda obtención y aplicación de fondos, tendrá como objeto principal maximizar las utilidades de la Empresa.

El concepto que de financiamiento se adoptará, es el siguiente:

Es una función principal de la Administración de las Empresas, encaminada a establecer las óptimas estructuras financieras y de Capital, mediante las adecuadas políticas en la obtención, adjudicación, control y protección de los fondos, con el fin de llegar a maximizar las utilidades de los accionistas de la Empresa.

### 3.2 Políticas Financieras.

Las empresas operan en un ambiente, por lo que se pue-

---

(1). Profr. Richard. A. Stevenson. "Fundamentos de Finanzas".

de afirmar que los cambios son los únicos factores constantes, siendo las políticas las fuerzas estabilizadoras que guían las actividades de la Empresa hacia la consecución de sus objetivos, contribuyendo así mismo a proteger a la Empresa de las pérdidas.

Harold Koontz y Cyril O' Donnell, definen en su libro de Texto; "Curso de Administración Moderna", a la Política como: "Guías de Pensamientos en la Toma de Decisiones" (2).

El concepto anterior presupone que cuando se toman las decisiones, éstas caerán dentro de ciertas áreas, en este caso, la Financiera.

Las políticas Financieras se pueden dividir en: Obtención de Capital, Reservas de efectivo, Depreciación, Capital de trabajo; así como manejo de las utilidades de la Em-

---

(2) CRg. Haroldo Koontz y Cyril O' Donnell "Curso de Administración Moderna"

presa.

### 3.2.1 Obtención de Capital

Las políticas que tratan de la obtención del Capital, dependen en gran parte de la magnitud de la organización y del deseo de sus propietarios por adquirir capital externo. Al desarrollar una estrategia para su obtención, los propietarios, deben resolver cierto número de incógnitas. Suponiendo que se dispone de una estimación real de las necesidades futuras de Capital, surgen las preguntas con respecto al punto hasta el cual, el Capital se solicitará del Público o de fuentes diferentes a los propietarios principales. Una cuestión que debe considerarse al responder estas preguntas, se relaciona con el peligro de llegar a perder el control de la Empresa.

En las empresas Cordeleras, las alternativas para la integración de la estructura de capital tienden a ser muchas. Empiezan a obtener préstamos a mediano y a largo plazo, los propietarios de los negocios generalmente comienzan a tener una acelerada expansión de su capital a la obtención de fondos a través de sus propios recursos, y a los

del exterior a través de bancos y financieras para fortalecer su Capital de Trabajo.

### 3.2.2 Reservas de Efectivo y Depreciación.

Quizá la fuente más importante de efectivo en las Empresas sea actualmente, los fondos del efecto de la depreciación. Aunque se acostumbra hablar de la depreciación como un egreso, todo contador público, sabrá que la depreciación no representa una salida de efectivo. Un cargo por depreciación es un movimiento virtual de efectivo. Como gasto no constituye un desembolso real, a diferencia de los demás. Por tanto, los desembolsos de efectivo pueden exagerrarse en medida que la depreciación es propiamente un cargo contra resultados y es un gasto real, pero, debido a que tan sólo representa una reducción del valor de los Activos, no requiere de desembolsos de efectivo. Obviamente, si la Empresa no obtiene más ingresos en efectivo que los necesarios para los desembolsos ni la depreciación, ni las utilidades en libros, constituirán fuentes de financiamiento internas. Sin embargo, es usual y adecuado que se decida en muchas organizaciones que el efectivo disponible proveniente de las operaciones aún cuando ha sido usado para financiar activos tales como: cuentas por cobrar e inventarios,-

sea igual a las utilidades en libros, más los gastos de capital es un indicador de la medida en que las Compañías dependen del efectivo que "generan" a través de dicha fuente.

En consecuencia, la reinversión de los fondos generados a través de la depreciación desempeñan un papel fundamental al considerar cualquier tipo de estrategia relacionada con las fuentes de capital.

Debido a los incentivos fiscales que se han creado en años recientes, los que en algunos casos permiten el empleo de técnicas de depreciación acelerada, y a la que la mayoría de los negocios desearían depreciar sus activos (para fines fiscales) en las formas más rápida posible, las cuestiones relacionadas con la Política de depreciación son un punto crítico para la planeación.

### 3.2.3 Capital de Trabajo

El Capital Neto de Trabajo se define generalmente como el exceso del activo circulante. Los activos se consideran como Circulantes cuando se espera que se conviertan en efec

tivos en el curso normal de las operaciones (en época de crisis 6 Meses) y puesto que los pasivos se consideran circulantes si han de liquidarse en el mismo período, el capital de trabajo se convierte en una medida de la capacidad de la Empresa para cumplir con sus obligaciones. Un adecuado capital de trabajo, particularmente aquella porción disponible en efectivo, es por lo tanto, el primer requisito para mantener el crédito, satisfacer oportunamente las obligaciones, y evitar la quiebra. El capital de trabajo es la Capacidad para liquidar las cuentas a la fecha de su vencimiento, lo que asegura la continuidad de la Empresa como un negocio en marcha y no la magnitud de la cuenta de superávit de la Empresa, tal como llegaron a descubrir muchos negocios, cuando la falta de activos líquidos los puso en aprietos.

Las necesidades y Políticas de Capital de trabajo varían entre las empresas.

Entre los problemas de capital de trabajo que afrontan las Compañías, está la medida en que los activos circulantes debieran mantenerse en efectivo o en valores fácilmente convertibles, la naturaleza y liquidez de las cuentas por

cobrar, de los inventarios y descuentos de los acreedores.

Las Políticas de Capital están también íntimamente relacionadas con las políticas referentes a la solicitud de créditos, Bancarios y al mantenimiento de una línea de crédito. El monto de ésta reflejará las variaciones del negocio, y la adecuación del capital de Trabajo invertido será una importante consideración al planear los períodos en los que la empresa pueda liquidar sus créditos Bancarios. Los Bancos prefieren que los Créditos se usen sólo para satisfacer las necesidades del capital de trabajo, durante los períodos cíclicos, en lugar de emplearlos como una fuente permanente de fondos.

#### 3.2.4 Manejo de las utilidades.

Toda empresa debe tomar decisiones para establecer políticas en relación con el manejo de las utilidades. En las empresas grandes cuyo capital es aportado por muchos accionistas, pueden surgir difíciles problemas a resolver. Si la Compañía desea crear una gran reputación de la inversión para su capital, pago regular de dividendos la favorecerá, en este caso surgirán problemas para determinar cual deberá



ser la magnitud de los dividendos o que proporción de las utilidades distribuir o si se prefiere optar por el crecimiento para ser atractivo su capital en el mercado, la favorecerá una política de reinversión y de utilidades y distribuir muy poca o ninguna ganancia. Algunos inversionistas consideran que los dividendos en efectivo son un signo de debilidad de una Compañía en "crecimiento", suponen que es un indicador de que no se puede usar productivamente su efectivo dentro del negocio, la preferencia de una Política con respecto a otra dependerá de varios factores, incluyendo:

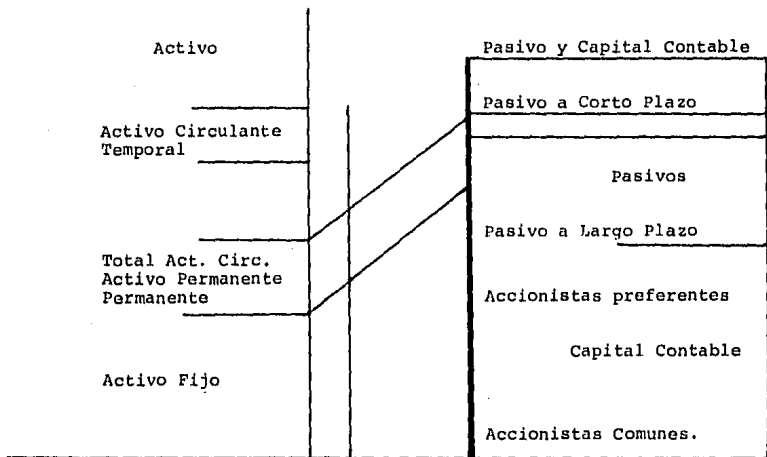
- 1) Los deseos de los accionistas
- 2) El plan de la Compañía, si es que existe, para obtener fondos adicionales a través de las futuras fluctuaciones de Capital.
- 3) Otras fuentes disponibles para su obtención
- 4) El nivel de urgencia de la necesidad por obtener capital adicional
- 5) Las posibles ventajas provenientes de la reinversión de las utilidades de la Compañía.

### 3.3 Estructuras Financieras

La Estructura Financiera está constituida por el activo

dicho en otras palabras, las diversas formas en que los recursos de la empresa han sido colocados para la realización de los fines de la Empresa.

### 3.3.1 Enfoque de la Estructura Financiera.



Como se puede observar en la gráfica, el activo se encuen -

tra conformado por el activo circulante y el activo fijo. - Este Activo está compuesto de recursos propios (Capital), - más recursos ajenos (pasivo).

El Activo Circulante es el que está en movimiento, y se realiza en las operaciones normales de la Empresa. Este se subdivide en varios rubros, como efectivo en caja y Bancos, inversiones en valores, cuenta y documentos por cobrar e inventario.

El activo circulante se clasifica en Activo Circulante-Permanente, que es el activo mínimo necesario en cualquier época del año, para operar efectivamente a la empresa, y el activo circulante cíclico o temporal, el que comprende el - activo circulante en demasía sobre el Activo circulante permanente, que se refiere a determinadas épocas del año.

En cierto tipo de negocios estos activos circulantes generalmente se van a financiar con pasivos a un vencimiento- a corto plazo.

El activo fijo lo comprenden los bienes inmuebles, necesarios para que la empresa pueda llevar a cabo sus operaciones, y son propiedad que tienen una vida mayor de un año generalmente. El activo fijo es financiado a través de pasivos con vencimientos a largo plazo y por el capital contable que se tratará en la Estructura de Capital.

Desde otro punto de vista, la estructura financiera está compuesta del capital de trabajo y del activo fijo.

### 3.3.2 Capital de Trabajo

El manejo de capital de trabajo, incluye usualmente la administración de pasivos circulantes, que James C. Van Horne, los define como.

Activos normalmente convertibles a efectivo en un plazo mínimo de un año. (3)

---

(3) Cfr. Van Horne James C. "Fundamentos de Administración Financiera". Pág. 78

En otros términos, el capital de trabajo, es parte del capital propio que se encuentra en funciones de lucro, y es susceptible a convertirse en efectivo durante las operaciones normales de la empresa, debiendo ser suficiente para ser frente al pasivo circulante, y llevar a cabo las oportunidades que se presenten.

El capital de trabajo bruto se compone de los activos circulantes totales de la Empresa y el capital de trabajo neto es la diferencia que resulta de restar al activo circulante, el pasivo circulante; este involucra decisiones fundamentales con respecto a la liquidez de la Empresa y a la composición de los vencimientos de sus pasivos. A su vez, estas decisiones están influenciadas por un equilibrio entre la rentabilidad y riesgo.

Las decisiones que afectan la liquidez de los activos-- influyen: Manejo de efectivo en caja y Bancos e inversiones en valores, cuentas por cobrar e inventarios y administración de los activos fijos.

A una menor proporción de activos líquidos con relación

al total de activos, se tendrá un mayor retorno sobre la inversión total. La rentabilidad con respecto al nivel de pasivos u obligaciones circulantes tiene que ver con las diferencias en costos entre las varias alternativas de financiación y su uso durante los periodos en los cuales no es necesario. En la medida de que los costos explícitos de financiación a corto plazo sean menores que los costos financieros a mediano y largo plazo, será mayor la proporción de compromisos a corto plazo en relación con los pasivos totales y se tendrá una mayor rentabilidad.

Las anteriores suposiciones sobre la contabilidad sugieren mantener una baja proporción de activo circulante en relación con el total de activos y una alta proporción de pasivos circulantes en relación con el total de compromisos. Esta estrategia resultará, naturalmente, en un bajo capital de trabajo o, concebiblemente, aún en capital negativo de trabajo. Desafortunadamente la rentabilidad de esta estrategia se ve reducida por el trabajo activo.

" Riesgo es la probabilidad de incurrir en insolvencia técnica". (4)

" La insolvencia se presenta desde el punto de vista legal, siempre que los Activos de una firma sean menores que sus compromisos". (5)

" La insolvencia Técnica, de otra parte se presenta siempre que una firma sea incapaz de cumplir con sus obligaciones de Caja".- (6).

- 
- |  |  |
|--|--|
| (4) CFr. Van Horne James C.<br>Pág. 79 | "Fundamento de Administración Fi-<br>nanciera".        |
| (5) CFr. Van Horne James C.<br>Pág. 79 | "Fundamentos de Administración <u>Fi</u><br>nanciera". |
| (6) CFr. Van Horne James C.<br>Pág. 69 | "Fundamentos de Administración <u>Fi</u><br>nanciera". |

La evaluación del riesgo incluye necesariamente un análisis de la liquidez de la firma:

" La liquidez puede definirse como la Capacidad para convertir en efectivo los activos más líquidos" (7)

La liquidez tiene dos dimensiones:

- 1) El tiempo necesario para convertir en efectivo.
- 2) La certeza del índice de conversión o precio, obtenido del activo.

Un enfoque de cobertura para la financiación sugiere - que una firma no debería solicitar préstamos a corto plazo - en los ciclos estacionales, fuera de las cuotas para cubrir pasivos a largo plazo. Los préstamos a corto plazo serían-

---

(7) Cfr. Van Horne James C.  
Pág. 79

" Fundamentos de Administración -  
Financiera".



cubiertos con excedentes de caja. Entre tanto la firma, en trando en un periodo de necesidades estacionales de fondos, podría tomar préstamos a medida que se generen excedentes de caja. La financiación se emplearía, de esta manera, úni camente cuando fuera necesaria.

### 3.3.3 Madurez o Vencimientos del Pasivo

Aunque bajo condiciones de certeza es apropiada una sin cronización exacta entre el programa de flujos netos de caja esperados y el programa de pagos de las obligaciones, - usualmente no es apropiada bajo incertidumbre. Los flujos netos de caja presentarán desviaciones con relación a los - flujos esperados en el fin de adaptarse a los riesgos en - los negocios de la firma. Como resultado el programa de - vencimientos de las obligaciones es bastante importante para determinar el equilibrio riesgo-rentabilidad.

" Mientras más corto sea el programa de vencimientos de los Pasivos, será mayor el riesgo - de que la firma sea incapaz de efectuar los pa gos de capital e intereses. A su vez, con un programa de vencimientos más largo, la finan -

ciación será menos riesgosa, manteniendo todos los demás factores constantes" (8)

A medida que el programa de vencimientos sea más largo será más costosa la financiación. Por otra parte, el costo explícito de la Financiación a largo plazo es generalmente mayor que el de la Financiación a corto plazo. Además de los mayores costos de los préstamos a largo plazo, con ellos la firma puede llegar a pagar intereses sobre pasivos en periodos durante los cuales no necesite fondos.

Entonces, existe, usualmente la tendencia a financiar las necesidades de fondos con mecanismos a corto plazo.

Consecuentemente, se tiene un equilibrio entre riesgo y rentabilidad. El margen de seguridad, o sea la diferencia entre los flujos netos esperados en caja y los pagos de

---

(8) CFr. Van Horne James C. "Fundamentos de Administración Financiera". Pág. 82.

los pasivos, dependerá de las preferencias, que en cuanto a riesgos tenga la administración. A su vez, su decisión sobre la clasificación de los vencimientos de los Pasivos - determinará la parte de los activos corrientes que será financiada con obligaciones a corto plazo y la parte que se financiará a largo plazo.

### 3.3.4 Nivel de Activos Circulantes y Activos Líquidos

Aquí se debe considerar nuevamente el equilibrio entre rentabilidad y riesgo para determinar el nivel apropiado de los activos circulantes.

La inversión en cuentas por cobrar y en inventarios está predeterminada. Como resultado, la preocupación será - aquella parte de los activos circulantes de la firma conformada por efectivo y valores negociables.

Una política conservadora nos dice que:

" A mayor sea la proporción de activos circulantes en relación con activos fijos, será mayor la liquidad

dez de la firma y menor riesgo de insolvencia técnica". (9)

En la Política agresiva dará la relación entre activos-circulantes y activos fijos es la menor para todos los niveles de producción y habrá una mayor probabilidad de insolvencia técnica.

A mayor proporción de activos circulantes en relación con los activos fijos, la empresa será menos estable.

Debemos reconocer que las posibles generalizaciones serán más complicadas cuando se llega a cambios en las cuentas por cobrar y en los inventarios. Aunque las cuentas por cobrar no proporcionan el colchón de seguridad contra posible escasez de dinero que dan el efectivo y los bienes negociables si pueden considerarse en este aspecto como más líquidos que los inventarios o los activos fijos. Con un -

(9) CFr. Van Horne James C.  
Pág. 84

"Fundamentos de Administración Financiera".

argumento similar, la utilidad que se deja percibir al mantener cuentas por cobrar generalmente es menor que la que se deja de percibir por mantener efectivo o bienes negociables, pero mayor que por mantener inventarios y activos fijos.

### 3.3.5 Interdependencia de la Financiación de Activos Circulantes y el mantenimiento proporcional de los Activos Líquidos.

Una firma con una proporción alta de activos líquidos está en una mejor posición para financiar a corto plazo sus activos circulantes de lo que está otra con una baja proporción de activos líquidos, si todos los demás factores se mantienen constantes. De otra parte, una firma que financia totalmente sus activos circulantes con patrimonio tendrá menos presiones por liquidez que si hubieran financiado totalmente esos activos con préstamos a corto plazo. Debido a su interdependencia, estos dos aspectos de la administración del capital de trabajo deben considerarse conjuntamente.

Si la firma conoce con certeza sus flujos futuros de caja - estará en condiciones de organizar el programa de vencimiento de

los pasivos en forma tal que corresponda exactamente con el programa de flujos netos futuros de caja. Como resultado, las utilidades se maximizarán al no hacerse necesario mantener activos líquidos con baja rentabilidad ni financiaciones a largo plazo distintos a los absolutamente necesarios. Sin embargo, cuando los flujos de caja están sujetos a incertidumbre, la situación es otra.

A mayor sea la dispersión de la distribución de probabilidades de los posibles flujos netos de caja, será mayor el margen de seguridad que la administración desea mantener. Se supone inicialmente que la firma no puede obtener préstamos en plazo breve para satisfacer egresos inesperados por caja. Como resultado, puede tener un margen de seguridad únicamente:

- 1) Aumentando la proporción de activos líquidos
- 2) Alargando el programa de vencimientos

Estas dos acciones afectan la rentabilidad. En el primer caso, los fondos están comprometidos con activos de baja productividad y en el último, la firma puede llegar a pagar intereses sobre préstamos en períodos durante los cuales los fondos no se necesitan.

Una decisión sobre el nivel de seguridad más apropiado estará gobernada por consideraciones de riesgo y rentabilidad y por las preferencias de la administración con respecto al manejo del riesgo.

Cada solución (aumentar la liquidez, prolongar la longitud de la estructura de vencimientos de los pasivos o una combinación de los dos) costará a la firma algo en su capacidad para generar utilidades. La administración puede determinar cual de las soluciones es la menos costosa e implementarla, para una tolerancia dada en riesgo. De otra parte, la administración podría determinar la solución menos costosa para varios niveles de riesgo. La administración podría entonces definir tolerancias de riesgo en relación con los costos generados por mantener un cierto margen de seguridad. Se espera que estas tolerancias estén en un todo de acuerdo con el objetivo de maximizar el patrimonio de los accionistas.

#### 3.4 Estructuras de Capital

La Estructura de Capital consiste en el equilibrio entre el pasivo y el capital. Esto es, el empleo correcto del capital propio y del capital ajeno.

Como se dijo anteriormente, el activo de la empresa es el resultante del capital propio y del capital prestado (pasivo a corto plazo y a largo plazo).

La estructura del capital, se constituirá por el pasivo a largo plazo de una empresa, más el capital contable de la misma, pero excluido todo crédito a corto plazo.

Aquí se utilizará un concepto clave que se denomina palanca financiera o factor de apalancamiento definida como:

" La razón de la deuda total al activo total " (10).

También se debe de distinguir entre riesgo de negocio y riesgo financiero.

---

(10) Cfr. Weston J. Fred. y Brigham Eugene F. "Fundamentos de Administración Financiera". Pág. 329.



Por riesgo de negocio se entiende:

" La incertidumbre inherente o variabilidad de los rendimientos esperados de impuestos sobre "cartera" de activos de la empresa". (11)

" Riesgo financiero es el riesgo adicional que se adquiere al aplicar la palanca financiera". (12)

#### 3.4.1 Capital Propio

El Capital Propio a largo plazo, es la parte del negocio que está permanentemente invertida, el cual se va incrementando, con las operaciones normales de la empresa, al producir utilidades.

---

(11) CFr. Weston J. Fred y Brighman Eugene F. "Fundamentos de - Administración Financiera". Pág. 329

(12) CFr. Weston J. Fred y Brighman Eugene F. "Fundamentos de - Administración Financiera". Pág. 329.

Este capital propio está compuesto del capital social, reservas de capital y de las utilidades retenidas, y este capital es el que lleva implícito el riesgo, ya que en casos de liquidaciones, habría que liquidar primeramente a los empleados y trabajadores, cumplir con el gobierno en el pago de impuestos, pagar a los Acreedores sus intereses y todos los demás costos y gastos; si queda un remanente será a favor de los socios de la empresa.

Los propietarios hacen una inversión permanente en su negocio y rara vez esperan retirar su inversión en fecha de terminada, a menos que la naturaleza del negocio permita la rápida realización del mismo y la recuperación a corto plazo de su inversión. Cuando los propietarios desean recuperar su inversión, entonces proceden a vender el negocio, o los títulos de propiedad del mismo, pero es casi seguro que no podrán recuperar la inversión que en el tienen.

Los acreedores tienen una tasa fija y segura por el interés que van a recibir, mientras que la tasa de ganancias de los propietarios es incierta y no tiene límite. Los propietarios, en muchas ocasiones en el caso de obtener utilidades, no las podrán disfrutar inmediatamente, debiendo per

manecer las mismas en la empresa, cuando las circunstancias así lo demanden.

El Capital propio, también otorga a los propietarios - el derecho de administrar la empresa.

El financiamiento a largo plazo de capital, conciente en hacerse de fondos mediante la emisión de acciones de la propia empresa.

Dicha emisión presenta en la vida práctica ciertas pro blemáticas que a continuación se exponen brevemente.

- Seleccionar una Casa de Bolsa para manejar la venta de la emisión de acciones.
- Cuantificar el monto de las comisiones que habrán de cubrirse por la venta de acciones.
- El importe de la emisión.
- Cuando se emiten acciones, los socios actuales tienen que compartir las utilidades futuras.
- El emisor preferirá obtener una suma más elevada po-

posible a cambio de los sacrificios referidos en el punto anterior.

- A la institución financiera que coloca las acciones en el mercado le gustaría ofrecer un precio atractivo para que el valor aumentara ligeramente después de que se hubiesen vendido.

#### 3.4.1.1 Ventas Financieras

Se podrían apuntar como **ventajas** financieras en el financiamiento a largo plazo las siguientes:

- Ahorro en el pago de intereses
- No diluye el capital social de la empresa con acreedores
- No tiene fecha de vencimiento, por lo que es considerado como un financiamiento a largo plazo
- Permite un mayor control administrativo por el derecho que se le confiere a los accionistas de elegir - su consejo de administración por medio del cual participan en la dirección de la Empresa
- El Financiamiento puede diferirse su pago en utilida

- des pendientes de repartir o bien reinvertir éstas.
- La empresa que utiliza este tipo de financiamiento - conserva su liquidez y estabilidad
  - Los accionistas participan en los resultados de la - Empresa, ésto es, participan de las utilidades y de las pérdidas.

#### 3.4.1.2 Desventajas Financieras

Como desventajas financieras del Financiamiento a largo plazo.- Capital, señalar las siguientes:

- La emisión de acciones extiende los derechos de control de la empresa emisora a los adquirientes de las mismas
- Comparte las utilidades con los nuevos accionistas
- Cuando una empresa cuenta con un pasivo inferior a la requerida, para su óptima estructura de capital, - el costo medio del capital será mayor que el necesario
- Las empresas que usan este tipo de financiamiento, - tienen baja rentabilidad.

### 3.4.1.3 Composición del Capital

El capital se compone de acciones comunes y acciones - preferentes.

#### 3.4.1.3.1 Características Jurídicas de las acciones comunes y - preferentes.

##### 3.4.1.3.1.1 Acciones Comunes

" Son aquellas de acuerdo con el contrato social no tienen calificación o preferencia alguna. Tienen derecho a voto general o sea interviniendo en todos los actos de la vida social. Sólo tendrán de recho a dividendos después de que se hayan pagado o cubierto las Acciones Preferentes". (13)

---

(13) CFr. Regalado Hernández Henoc. "Administración Financie  
ra II". Pág. 14

Por otro lado se pueden conceptuar a las Acciones comunes, como las originarias, es decir, las emitidas al establecerse la sociedad ya que los fundadores al constituirla con un determinado capital suponen que les será suficiente para el desarrollo de su empresa. Sin embargo, circunstancias imprevistas los obligan a acudir al público en busca de los fondos necesarios para llevar a cabo sus planes, pero los inversionistas generalmente no tienen confianza en el éxito de la sociedad, por lo cual ésta se ve obligada a ofrecer privilegios especiales para atraerse de accionistas.

Para cada acción poseída, el tenedor tiene derecho a emitir un voto en las asambleas ordinarias de accionistas de la Sociedad o en las reuniones extraordinarias que pueden convocarse.

#### 3.4.1.3.1.2 Formas de Acciones Comunes

Todas las acciones comunes de clase A como B, tienen derecho a voto, pero en su origen los promotores podían controlar las compañías vendiendo grandes cantidades de acciones de clase A y reteniendo las de clase B.

En años más recientes se han suscitado las acciones comunes de clase B para fines honestos. Se usan por las nuevas y pequeñas compañías que buscan adquirir fondos de fuentes externas. Las acciones comunes A se venden al público, y generalmente pagan dividendos estables tienen derechos plenos de voto.

Pero las acciones comunes B son retenidas por los organizadores de la compañía, aunque no se pagan dividendos por ellas hasta que la compañía tenga establecida su capacidad para obtener utilidades. Por el uso de las acciones clasificadas, el público puede ocupar un puesto en una compañía en crecimiento conservadoramente financiada sin sacrificar ingreso.

Las acciones de los fundadores son en cierto modo semejantes a las acciones de clase B, excepto que sólo tienen derecho de voto y por lo general, no tienen derechos a dividendos durante cierto número de años, de este modo, los organizadores de la empresa pueden mantener el control completo de las operaciones en el crucial desarrollo inicial de la empresa. Al mismo tiempo, se protege a otros inversionistas contra excesivas retiradas de fondos por los propie-



tarios.

#### 3.4.1.2.1.3 Ventajas y Desventajas de las Acciones comunes

##### VENTAJAS:

Las acciones comunes no tienen dividendos fijos, si la Compañía obtiene utilidades, puede pagar dividendos en acciones comunes, sin embargo, en contraste con el interés en obligaciones, no hay obligaciones legales de pagar dividendos. Segunda proporciona un amortiguador contra pérdidas para los acreedores.

Tercera.- Las acciones comunes pueden venderse con mayor facilidad que la deuda. Pueden atraer a cierto número de inversionistas, por dos razones:

- Generalmente, obtienen un rendimiento esperado más alto que las acciones preferentes.
- Proporcionan al inversionista una mejor protección contra la inflación que las acciones preferentes y -

que las obligaciones, porque representan la propiedad de la empresa. De ordinario las acciones comunes monetarias cuando se eleva el valor real del activo durante un período inflacionario.

#### DESVENTAJAS:

La venta de las acciones comunes extiende los derechos de voto o de control de los accionistas que han entrado en la compañía, mediante la compra de ellas, por esta razón, - entre otras, las empresas pequeñas y las nuevas evitan a menudo la financiación por medio de nueva aportación. Los propietarios gerentes puede que nos muestren o mejor dicho no se muestran dispuestos a combatir el control de sus compañías, con extraños.

Segunda.- Las acciones comunes confieren a más propietarios el derecho a compartir las utilidades.

#### 3.4.1.3.1.2 Acciones preferentes

" Son aquellas que gozan de ciertos privilegios o

derechos sobre las demás acciones que integran el capital social. Tales derechos se refieren generalmente a primacía en el pago, en caso de liquidación. Así como la percepción de dividendos". (14)

Toda acción tiene derecho a un voto, sin embargo, pueden emitirse acciones de voto limitado y cuyos tenedores -- sólo tendrán derecho a voto en las asambleas extraordinarias en vista de que el derecho de voto se encuentra definitivamente limitado.

Las acciones preferentes también llamadas acciones privilegiadas o de propiedad.

Otorgan a su tenedor la prioridad en algunos aspectos sobre las acciones comunes; esta prioridad radica en:

---

(14) CFR. Regalado Hernández Henoc. "Administración Financiera". Pág. 16.

rrar las salidas de inversión para los ahorros de las sociedades. Por lo que, es de desearse que las políticas de dividendos promuevan el crecimiento de la empresa.

Deben considerarse múltiples factores en la formulación de las políticas de dividendos, la importancia de cada una varía según la empresa de que se trate, sus características peculiares y con el tiempo.

Las empresas constituidas en sociedades de capital, durante su vida realizan operaciones que lógicamente dejan un margen de utilidades justas a los riesgos de su inversión, las cuales pueden ser distribuidas entre los socios o bien reinvertirlas y al realizar esto último no se sitúa frente a un financiamiento interno. La disposición de estas utilidades como fuente de financiamiento es un problema de suma importancia en la administración financiera por las razones naturales de los diferentes tipos de socios que integran las sociedades de capital; ellos son: Accionistas Comunes y Accionistas preferentes.

Que sean distribuidas o no las utilidades parcial o in

tegramente, es decisión de los accionistas comunes con base en la escritura constitutiva, sin embargo, en la práctica se observa que esta decisión queda relegada al administrador financiero, de donde, es de desearse que este técnico aún cuando su actuación es meramente consultiva debe estar preparado técnicamente para auxiliar a los socios y directores sobre los elementos indispensables que deban tomarse en consideración al establecer una política para el pago de dividendos a los socios.

Las implicaciones de la política de dividendos consiste en que las empresas se financian en buena medida de sus necesidades internas por medio de la reinversión de utilidades, depreciaciones, amortizaciones, etc., al grado en el que son cubiertos por las utilidades.

#### 3.4.1.4.2 Naturaleza y características de las Políticas de dividendos.

##### 3.4.1.4.2.1 Ventajas y desventajas de las políticas de dividendos

Los expertos financieros creen, generalmente, que un dividendo muy inestable no es conveniente para una empresa. (también existe otra escuela que sigue la teoría de que la política del dividendo no afecta para nada el valor de las acciones. Queda mucho por hacer relativo al efecto de la política del dividendo sobre el valor de las acciones). La razón más comunmente admitida por estos expertos es que los accionistas prefieren obtener un ingreso fijo por sus inversiones. Por lo menos existe otra razón importante para pensar que un tipo de dividendos altamente variable puede no ser lo más conveniente para una empresa. Anteriormente se ha sugerido que, a largo plazo, el valor de una acción tiende a determinarse en función del valor descontado de los dividendos previstos. Hasta tal punto es este el caso, que un tipo de dividendos ampliamente fluctuante tenderá a hacer difícil para los accionistas la determinación del valor de la acción, lo que tendrá como consecuencia la posible venta a un precio algo más bajo que las otras, que tienen el mismo dividendo medio, pero cuyo pago se hace a un tipo-fijo.

Un estudio reciente muestra que muchas grandes empresas tienden a pagar una fracción constante de sus ganancias como dividendos. Un cambio en las ganancias que se espera-

sea practicamente permanente, se refleja con mayor o menor rapidez en el pago de dividendos, pero no se permite que las fluctuaciones a corto plazo en las ganancias influyan sobre los dividendos. Así resulta que, aunque la relación entre dividendos y ganancias puede variar considerablemente cada año, el promedio a largo plazo tienen a ser constante.

Si se adopta una política de este tipo, la elección de una relación de pagos a largo plazo es muy importante. Si el índice se establece alto (relativo a la cantidad de inversiones rentables a disposición de la compañía), durante muchos años la empresa se encontrará con que las inversiones rentables a su disposición requieren más fondos que los que internamente dispone, después de haber comprometido los destinados a dividendos. En tales circunstancias se debe elegir una de las dos principales alternativas, si no se puede disponer de la correspondiente al cambio de la política sobre el dividendo, la compañía debe, o bien renunciar a algunas inversiones rentables o bien buscar fondos adicionales. Por otra parte, si la relación de pagos resulta demasiado baja con respecto a la cantidad de inversiones rentables disponibles, la compañía debe o bien encontrarse con la acumulación de una cantidad sin garantía de activos fácilmente realizables o verse tratada a aceptar inversiones-

que no están de acuerdo con el objetivo de elevar al máximo el bienestar económico de los accionistas.

Las desventajas de un pago de dividendos demasiado bajo correspondiente a las inversiones rentables a disposición de la compañía, son quizás las más graves desde el punto de vista del accionista. También, no es necesario que una empresa mantenga su relación del pago de dividendo bastante baja para que las inversiones rentables puedan ser financiadas siempre fuera de las ganancias retenidas, con tal que se puedan emitir nuevas obligaciones si se estima necesario.

La política de dividendos debe establecerse en forma de objetivos más que de reglas rígidas. Por otra parte, si se tiene una política clara se consigue la ventaja de proporcionar al inversionista actual o futuro una base firme para elegir. El inversionista, que conoce la política sobre el dividendo, puede elegir el tipo de compañía que se ajusta más a sus objetivos individuales de inversión. Esto es deseable, ya que los accionistas difieren en el alcance a dar a sus preferencias de dividendos sobre oportunidades de apreciación de capital. Si se pone gran énfasis en ven-



tajas impositivas sobre las ganancias que se puedan conseguir, a veces se manifiesta una tendencia a olvidar no sólo que muchos inversionistas se hallen originalmente interesados en los ingresos, sino también que existen grupos importantes, como Universidades, Fundaciones y Capitales privadas, para pago de pensiones que no obtienen otras ventajas especiales de las ganancias del capital, que no sean las derivadas de los ingresos ordinarios.

#### 3.4.1.4.2.3 La Política de dividendos frente al problema inflacionario.

La época de inflación de la contabilidad tradicional expresa los resultados de una empresa con utilidades irreales, porque se derivan de registros a costos históricos, y al no actualizarlos, las utilidades son mayores a las reales, si los dividendos son producto de las utilidades, al distribuirlos se distribuye automáticamente el Capital de la sociedad, dejándole sin recursos o con menos recursos, además cuando la inflación es creciente, los medios son insuficientes para reponer los materiales, servicios, mano de obra, etc., en la misma capacidad con el mismo recurso financiero.

#### 3.4.1.4.2.4 La política de dividendos en condiciones de depreciación económica.

Es una ley empírica en que la producción en nuestra economía está comprendida en un círculo de prosperidad y depreciación, el paso de una fase a otra se realiza críticamente, - en un momento determinado de la prosperidad surge un estancamiento en una serie de ramas de la producción.

El estancamiento y la modificación de precios se extiende, la depreciación es una prolongación de inflación, normalmente surge cuando hay sobre producción y la demanda es menor a la oferta, la posibilidad general de la depreciación se da con la duplicación de la mercancía en mercancía y dinero, esto implica que el flujo de la circulación de mercancías experimenta una interrupción al convertirse en dinero, en vez de emplearlo, para la circulación de mercancías que queden invendibles y produce el estancamiento.

En épocas de depreciación económica en términos generales lo aconsejable es que las utilidades se retengan y los dividendos sean lo más bajo posibles con el fin de tener recursos para hacerle frente a los costos fijos y que la empresa

no entre en crisis financiera.

#### .4.1.4.2.5 Especie de dividendos.

A continuación se presenta una clasificación de especies de dividendos:

Dividendo en efectivo

Dividendo en acciones

Otras modalidades de los dividendos.

De la clasificación anterior se deduce que los dividendos no son siempre pagados a sus poseedores en efectivo y en ocasiones ni son pagados dentro de este margo.

Los dividendos son de modo fundamental un medio relativamente favorable de ayudar a alterar las proposiciones financieras de la empresa.

Si se supone que existe un mercado para las acciones de una empresa, la maximización de la riqueza de los accio-

nistas constituye una meta válida para la misma. Consecuentemente los accionistas pueden ajustar sus flujos de efectivo a sus patrones favoritos de consumo e inversión, por conducto de transacciones verificadas en el mercado. Partiendo de este supuesto, el propósito de la política de dividendos no es proporcionar efectivo directamente al tenedor de acciones para su uso personal, sino de ser posible, para aumentar su riqueza. A veces se llega a arguir, que la política de dividendos debería ser influida por las oportunidades del accionista de invertir fuera de la firma. Si el accionista tiene otras oportunidades atractivas en otras partes, la empresa debería entregarle recursos en forma de dividendos, para que él pueda aprovechar esas oportunidades. De esta manera podemos concluir, que su riqueza será mayor que si no hubiesen pagado dividendos. Razonando de esta manera podemos expresar que la política de dividendos será el resultado de una comparación entre las tasas de rendimiento sobre la inversión disponible para la firma y para el accionista respectivamente.

Lo cierto en estas circunstancias es que los pagos de dividendos exigen el financiamiento de una u otra fuente; además de cuantificar el monto del pago de los mismos. A continuación se enumeran las diferentes fuentes de financiamiento para el pago de dividendos.

- Pedir prestado para pagar dividendos
- Emisión de acciones comunes adicionales
- Recompensa de acciones
- Venta de activos.

### 3.5 Estado de Cambios en la Situación Financiera en Base al Flujo de Efectivo.

Los principios de contabilidad indican que hay 3 estados financieros básicos: Balance General, Estado de Resultados, Estado de Cambios en situación Financiera de la empresa en base a efectivo. Este último Estado proviene de los anteriores.

El boletín A1 de Principios de Contabilidad denominado "Esquema de la Teoría Básica de la Contabilidad Financiera" define a la contabilidad como:

"La contabilidad financiera es una técnica que se utiliza para producir sistemáticamente y estructuralmente información cuantitativa, expresada en unidades monetarias de las transacciones que realiza una entid

dad económica y de ciertos eventos económicos identificados y cuantificables que afectan, con el objeto de facilitar a los diversos interesados el tomar decisiones en relación con dicha entidad económica".  
(15)

Tradicionalmente se ha considerado que con la elaboración de estados que muestren los resultados de las operaciones de una entidad por un período determinado y su situación financiera a una fecha dada, se da cumplimiento al principio de revelación suficiente.

Sin embargo, el crecimiento y desarrollo de los negocios en la época actual, así como la complejidad que traen aparejada, han hecho palpable la necesidad de información adicional que refleja directamente las fuentes y orígenes de recursos a que acude el negocio, así como la aplicación o empleo de dichos recursos en el mismo período, o expresa-

---

(15) INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS A.C. "ESQUEMA DE LA TEORIA BASICA DE CONTABILIDAD FINANCIERA". Pág. 3

do en otros términos, los cambios ocurridos en la situación financiera de la entidad entre dos fechas.

La necesidad de satisfacer esta nueva exigencia de información ha hecho que surja un nuevo Estado Financiero, - inicialmente con carácter completamente conocido actualmente como "Estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo".

Este estado debe presentarse como información básica - al igual que el estado de resultados y el balance general, - y así cumplir con el principio de revelación suficiente.

Los objetivos de estado de cambios en la situación financiera son:

" Resumir las actividades de una entidad económica en cuanto a financiamiento e inversión, mostrando la generación de recursos provenientes de las

operaciones del período" (16).

" Proporcionar información completa sobre los cam  
bios en la situación financiera durante el pe -  
ríodo" (17)

El punto de partida para la elaboración del estado de cambios en la situación financiera, lo constituye un balance comparativo. Las diferencias resultantes de la comparación de estos balances constituyen lo que se conoce como -  
origenes y aplicaciones de recursos, a los que hay que efeg  
tuar ciertos ajustes para que muestren con propiedad lo que  
fué el origen total o la aplicación total de los recursos.

Los origenes de recursos están representados por dismi

- 
- (16) Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C  
Principios de Contabilidad Pág. 2
- (17) Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C  
"Principios de Contabilidad" Pág. 3



nuciones de activos, aumentos de pasivos y aumentos de capital contable, y las reservas. Las aplicaciones de recursos están representadas por aumentos de activos, disminuciones de pasivos y disminuciones de capital contable. Ampliando un poco lo expresado anteriormente y en forma ilustrativa - se mencionan los principales orígenes y aplicaciones de recursos.

#### Origen de Recursos

##### a) Aumentos de capital contable

- Por utilidades
- Por aumento al capital

##### b) Aumentos de pasivos a largo plazo

##### c) Disminución de activos no circulantes

- Depreciación y amortización
- Por ventas

##### d) Disminución de capital de trabajo

**Aplicación de recursos:**

- a) Disminuciones de capital contable
  - Por pérdidas
  - Por utilidades distribuidas o retiros de capital
- b) Aumentos de activos no circulantes
- c) Disminuciones de pasivos a largo plazo
- d) Aumentos de capital de trabajo

Del punto anterior se desprende que los grandes grupos que sufren cambios son:

- a) Capital de Trabajo
- b) Activos no circulantes
- c) Pasivos a largo plazo
- d) Capital contable.

### 3.5.1 Disminuciones de Activo

Aunque es una forma de financiarse poco frecuente, no por esto debe de omitirse y si bien a primera vista pudiera parecer que la Empresa que trata de vender parte de su maquinaria, es porque se encuentra en dificultades financieras, los objetivos que se tienen en mente al hacerlo pueden ser muy distintos, como es el caso de vender la maquinaria obsoleta con el fin de adquirir equipo nuevo.

Cuando se tiene premura en vender maquinaria, la venta se tiene que realizar con gran demérito en el precio, dado que por su propia naturaleza solamente puede servir para un propósito determinado, siendo por lo tanto reducido el número de personas interesadas. Su valor en el mercado dependerá de las innovaciones técnicas de la nueva maquinaria, de que los artículos que produzca la maquinaria actual ya no sean de aceptación, etc.

En los casos en que existe sobreinversión en este renglón, debe de tratar de venderse lo más rápido posible este excedente a un precio razonable, pues su retención significa gastos permanentes por depreciación, aseo, conservación,

renta del local; que aumentan los costos.

Las Empresas también pueden realizar parte de su activo fijo intangible, como patentes, marcas, franquicias u otra clase de privilegios para obtener fondos, sobre todo cuando este intangible no está produciendo o no se encuentra la Empresa en posibilidad de en un futuro cercano utilizarlo.

Además de la conveniencia que desde el punto de vista financiero pueda representar la obtención de fondos mediante la venta de activos, es necesario considerar otros aspectos interesantes para la Empresa, y así si la maquinaria está produciendo artículos en exclusiva o artículos competidos, es de recomendarse la retención de dicha maquinaria. La venta de intangibles también puede ocasionar una competencia considerable o ruinosa, por lo que en estos casos tampoco se deberá de efectuar.

### 3.5.2 Aumentos de Pasivo

Los fondos necesarios para la Empresa pueden provenir-

del aumento de pasivo, siendo sus fuentes los créditos a corto y largo plazo.

### 3.5.2.1 Fuentes de Pasivo a Corto Plazo

#### 3.5.2.1.1 Crédito Comercial

Los proveedores contribuyen al financiamiento de las Empresas por medio del crédito comercial.

El crédito comercial se refiere a la venta de bienes en términos que no son de contado.

Esta fuente para financiar aplicaciones a corto plazo típicamente existencias, es sin duda la más común, la más fácil de obtener y la de mayor magnitud en volumen de dinero. Hay básicamente tres categorías de crédito comercial: Cuentas por pagar, Documentos por pagar y Cartas de Crédito.

#### 3.5.2.1.1.1 Cuentas por pagar.

Es la forma más extendida de créditos comerciales. Los términos de la venta determinan casi automáticamente la disponibilidad de las cuentas; no hay un contrato formal, y en la mayoría de las ocasiones, tampoco hay decisión por parte del prestamista.

#### 3.5.2.1.1.2 Documentos por pagar.

Esta modalidad del crédito ocurre cuando se exige un conocimiento formal de la deuda. Los documentos, mejor conocidos como pagarés, implican un mayor poder de coercibilidad que las cuentas por cobrar, debido a su carácter legal.

#### 3.5.2.1.1.3 Cartas de Crédito.

Este sistema de crédito comprende también un reconocimiento formal de la deuda. La entrega de los bienes no se realiza hasta que el comprador acepte un giro expedido por el vendedor. El comprador designa un banco para tramitar el reembolso de la deuda y confiere de esta manera algún grado de comerciabilidad a la Aceptación.

### 3.5.2.1.2 Determinación del crédito comercial

Cuatro importantes factores determinan, en la mayoría de los casos, la disponibilidad del crédito comercial: la naturaleza del producto, la situación financiera del vendedor, la situación financiera del comprador y los términos de ventas, es decir, los descuentos en efectivo. Se revisarán brevemente estos cuatro factores.

#### 3.5.2.1.2.1 La naturaleza del producto

Se refiere principalmente a la rotación de las existencias. Generalmente, los productos que tienen una alta rotación, es decir, que se venden rápidamente, se ofrecen a un plazo de crédito más corto puesto que los más rápidos flujos de efectivo generados por sus ventas liquidan las deudas con mayor facilidad y en menor tiempo. De esta forma, los plazos más largos para tales artículos proporcionan un financiamiento de otros segmentos de las operaciones del comprador y aumentan el riesgo de incumplimiento. Por otra parte, para productos con una rotación más lenta, los plazos del crédito son mayores puesto que los flujos de efectivo generados por su venta son también más lentos.

#### 3.5.2.1.2.2 La situación financiera.

Tanto del comprador como del vendedor determina la disponibilidad y los términos del crédito comercial. Por ejemplo, un vendedor con una fuerte posición circulante está mejor dotado para otorgar plazos favorables de crédito que un vendedor con una débil posición circulante. Análogamente, es probable que un comprador en situación ventajosa sea más exigente al investigar una posibilidad de crédito que un comprador débil cuyas alternativas son limitadas.

3.5.2.1.2.3 La magnitud de los descuentos en efectivo influye en la efectiva amplitud del crédito; es decir, si aprovecha el atractivo descuento en efectivo, el vendedor puede influir indirectamente en las diversas alternativas de crédito del comprador.

#### 3.5.2.1.3 Términos de Crédito

Existen tres posibles aspectos relacionados con los términos de crédito comercial que deben comprenderse para un uso efectivo de este tipo de crédito.



El importe del descuento, si lo hubiese, sobre el valor de la factura, derivado de pagar en efectivo dentro de un período determinado. A este descuento se le denomina descuento por pronto pago. Debe distinguirse de los descuentos comerciales y de los descuentos que se otorgan por compras en volumen. Un descuento comercial representa una reducción de un determinado porcentaje sobre el precio de factura y se otorga a las empresas conforme los diversos niveles dentro del canal de distribución.

El descuento otorgado por compras en volúmenes representa la reducción de un determinado porcentaje del precio de factura por haber comprado ciertas cantidades mínimas de un artículo.

El período dentro del cual se debe efectuar el pago para aprovechar el descuento. Generalmente el período es relativamente corto, de diez o veinte días.

El período que puede transcurrir antes de pagar la factura, si el descuento no fué aprovechado. Cuando no se ofrecieran descuentos por pronto pago, simplemente represen

ta el período que se concede para pagar la factura o recibo.

Los términos de crédito que conceden los proveedores - varían mucho. Se comentará acerca de ellos en el orden de la liberalidad del período de tiempo que se conceda para - efectuar el pago.

#### 3.5.2.1.3.1 P.A Pago Anticipado.

Puesto que en este caso están obligados a pagar al proveedor antes de que embarque las mercancías, estos términos no implican crédito alguno. Cuando un proveedor impone estas condiciones puede suceder que no nos conozca o bien que conozca nuestra reputación demasiado bien. En realidad pug de desconfiar tanto de nosotros al imponer estos términos, - que posiblemente se espera hasta que nuestro cheque sea - acreditado por el banco en su cuenta, para proceder a embarcar las mercancías que amparan nuestro pedido.

#### 3.5.2.1.3.2 C.O.D Pago de la factura al entregarse las mercancías.

Conforme estos términos, el proveedor embarca los artíf

culos por correo o por express y debemos pagar los artículos antes de que se nos entreguen. El proveedor asume el riesgo que nosotros no pagamos, y tendrá que pagar el flete tanto de embarque, como de retorno.

#### 3.5.2.1.3.3 G.V Giro a la Vista. Conocimiento de embarque Adjunto.

Si nuestro proveedor decidiera vender conforme estos términos embarcará las mercancías enviando un giro a la vista y el conocimiento de embarques directamente a nuestro banco. Puesto que se trata de un giro a la vista, estaremos obligados a pagar la cantidad demandada en el giro para tener derecho a que nos haga entrega el banco del conocimiento de embarque. Estas condiciones de crédito generalmente son utilizadas por las empresas empacadoras de carne cuando embarcan carros enteros y por las enlatadoras de frutas y verduras.

#### 3.5.2.1.4 Términos de Contado

Cuando hablamos de los términos "contado comercial" se

incluye un plazo de crédito. Al hablar de los términos de contado nos podemos referir a operaciones de contado neto, - contado a 10 días y de factura a factura. Generalmente todos estos términos permiten que el comprador pague la factura en un plazo de una semana a diez días. Los términos, - "contado neto" pueden significar que el comprador tenga siete o diez días para pagar la factura.

Cuando se utilizan los términos de "factura a factura" la factura del pedido anterior se cobra al momento en que se surte y se entrega la mercancía amparada por un nuevo pedido.

#### 3.5.2.1.5 Términos Ordinarios

Tales términos del crédito comercial, consideran que se hará un descuento por pronto pago si éste se efectúa dentro de 10 ó 20 días de la fecha de la factura, o bien, quese pagará la factura en su totalidad a los 30,60 ó 90 días.

Cuando existen estos términos, el comprador tendrá la oportunidad de inspeccionar los artículos antes de pagarlos.

Lo más importante es que le da a todos los compradores la misma oportunidad de vender los artículos y pagar sus cuentas, independientemente de su distancia del punto de embarque.

#### 3.5.2.1.6 Facturación Mensual

En algunos ramos de los negocios en donde se deben surtir varias ordenes durante el mes, no serfa económico llevar el control de los descuentos por pronto pago que se aprovecharan sobre cada una de las facturas. Por esto es costumbre permitir al comprador que efectúe un sólo pago que cubra todas las compras efectuadas durante el mes. Tendrá derecho a un descuento por pronto pago si éste se hace antes de cierto día del mes.

En algunos ramos de los negocios, el descuento por pronto pago es tan elevado que su importe equivale a un descuento comercial. Puesto que serfa un suicidio financiero dejar de aprovechar tal descuento, los compradores en casi todos los casos lo aprovecharfan, dejando de tener un significado de un descuento por pronto pago. Tales términos son comunes en los negocios que venden ropa.

### 3.5.2.1.7 Facturación Relacionada con Ventas Estacionales.

Los términos que se comentan ahora, benefician tanto al proveedor como al comprador. Están diseñadas para alentar a los compradores a que envíen sus pedidos relacionados con artículos estacionales antes que llegue la temporada de mayores ventas, permitiéndole al proveedor evaluar su mercado y planear sus actividades de producción y venta lo mejor posible.

### 3.5.2.1.8 Consignaciones.

Un proveedor podrá estar dispuesto a conceder crédito durante todo el período que se tengan los artículos sin vender. Conforme este convenio, el proveedor retendrá el título de propiedad de las mercancías mientras tanto no se vendan. Cuando vendamos los artículos, se le enviará al proveedor el importe realizado sobre su venta, menos nuestra utilidad bruta; o bien, podríamos enviarle la cantidad total de las ventas hasta que se acabe de pagar toda la mercancía que consignó. Se tiene el derecho de devolver todos aquellos artículos que no se hayan vendido. Conforme estos términos, el proveedor está financiando todo el inventario. Estará dispuesto a hacerlo porque quiera promover un produc

to nuevo, o bien, quiera incrementar bastante la venta de algún artículo.

Es lógico suponer que deba hacer diferencias entre las consignaciones y los términos del crédito comercial. En primer lugar, el período de crédito concedido está relacionado con la naturaleza de los artículos. Los productos que tienen una rotación elevada como son la carne, abarrotes y cigarros, tienen términos de crédito relativamente cortos. Los artículos de modas elegantes o mercancías de lujo por lo general incluyen términos de crédito por lo común cortos, debido a que el proveedor no estará dispuesto a correr el riesgo de las pérdidas por obsolescencia. En segundo lugar, el riesgo de crédito se ve reflejado en los términos. Las tiendas de ropa se caracterizan por el elevado porcentaje de negocios que fracasan. Esto podrá explicar en parte la razón por la cual se conceden elevados descuentos por pronto pago; representa un esfuerzo por parte del proveedor de conseguir su dinero lo más pronto posible. Los solicitantes de crédito que se encuentren en una mala situación de liquidez se verán forzados a comprar conforme los términos-pago anticipado o C.O.D. En tercer lugar, la naturaleza de la competencia existentes entre los proveedores se refleja tanto en los términos de crédito, como en el precio y en el

servicio. Si existen pocos compradores y sus volúmenes de compras son cuantiosos, probablemente habrán de obtener mejores términos de crédito de un grupo grande de vendedores, en contraste con una situación inversa. Cuando se trate de un producto nuevo, o bien, de un negocio nuevo, la concesión de términos de crédito liberales podrá ser un método utilizado por el vendedor para poder competir en el mercado. Durante un período de recesión los vendedores podrán ser menos exigentes en sus términos de crédito en su afán de mantener sus ventas. Por último, la fortaleza financiera del vendedor en relación con la del comprador, también será una determinante de los términos de crédito.

Existen vendedores cuya situación financiera es tan favorable, que podrían imponer condiciones demasiado rígidas a sus clientes. Esta política daría malos resultados, pues algunos de estos clientes no alcanzarían a sobrevivir. En algunos ramos de los negocios los comerciantes al detalle sobreviven gracias a la ayuda financiera de los proveedores más solventes. Por lo contrario, si el proveedor está en una mala situación financiera, posiblemente tenga que ser benevolente en sus términos de crédito para poder subsistir. Deberá acelerar sus flujos de entradas de efectivo, aún a costa de sus ventas y de sus utilidades. Si bien la fuerza que tenga cada una de las partes en un contrato de compra -



venta es decisiva para establecer los términos de crédito, ninguna de ellas deberá aprovecharse de su situación ventajosa al grado que conduzca a la otra parte a tener dificultades financieras.

### 3.5.2.1.9 El costo del Crédito Comercial.

Existe tanto un costo explícito, como un implícito por el uso del crédito comercial. Un costo explícito existirá cuando no pagamos a tiempo, desaprovechando nuestro descuento por pronto pago.

Aún cuando no se concedieran descuentos por pronto pago, existe un costo implícito para el financiamiento de proveedores. El proveedor necesita mantener un departamento de crédito para que apruebe nuestros pedidos, para que lleve los registros necesarios, para que nos exija el cobro si fuese necesario, y para cubrir las pérdidas por cuentas malas. La cuenta por pagar para el cliente representa la cuenta por cobrar para el proveedor y él estará obligado a obtener los fondos con un costo para mantener estas cuentas. Al igual que todos los costos de operación estos costos relacionados con la concesión de créditos deberán cubrirse a

la larga por los precios que fije el proveedor.

Existe todavía otro costo del crédito comercial que de be ser considerado. Si la situación de liquidez fuese muy mala, tendríamos que recurrir a aquellos proveedores que nos ofrecieran los términos de crédito más liberales. Ningún proveedor podrá ofrecer en forma consistente términos liberales sin incurrir en gastos adicionales en su departamento de crédito, teniendo a su vez que buscar fondos adicionales para financiar sus cuentas por cobrar aumentadas. Para poder sobrevivir en los negocios tendrán que repercutir dichos costos de alguna manera. En contraste con los competidores que tienen términos de crédito menos liberales, habrá de cargar precios más elevados, o bien, vender mercancías de menor calidad o rendir un servicio más malo. De allí que el proveedor habrá de aumentar nuestros costos de una u otra manera y nuestros esfuerzos para mantener nuestra liquidez habrán de perjudicar nuestra rentabilidad. Con esto no queremos dar a entender que la decisión de buscar proveedores que ofrezcan términos liberales de crédito sea mala, de hecho, si se ha de sobrevivir en los negocios pueda ser que no nos quede otra alternativa.

### 3.5.2.1.10 Razones para usar el Crédito de Proveedores.

#### 3.5.2.1.10.1 Su costo.

Si aprovechamos todos los descuentos por pronto pago - disponibles, el uso del crédito de proveedores generalmente no anadirá nada a nuestros costos, siendo por esta razón - que constituye un tipo de financiamiento muy deseable. Tal como se indicó antes, el precio que se nos cobra debe cubrir posteriormente todos los costos del proveedor, incluyendo los de su departamento de crédito. Puesto que el costo del crédito ya está incluido dentro del precio, pagamos algo adicional solamente si desaprovechamos los descuentos por pronto pado que se nos ofrecen.

Puesto que el proveedor no impone un cargo extra por el uso del crédito comercial, se piensa que ordinariamente no cuesta nada adicional utilizar el crédito comercial en su máxima extensión. Si estamos comprando artículos a crédito resulta conveniente aprovechar al máximo el periodo de descuento, o si no se nos otorgan descuentos, se deberá aprovechar todo el periodo que se nos otorga el crédito, el no pagar nuestras facturas a tiempo puede aumentar nuestro-

costo a largo plazo.

#### 3.5.2.1.10.2 Liberalidad.

Muchas empresas comerciales son capaces de obtener crédito comercial en épocas en que ninguna institución financiera les prestaría dinero. Básicamente, un proveedor considera el crédito como algo que le ayuda a incrementar sus ventas.

Consecuentemente, compara el costo de los términos liberales de crédito con los costos y ventajas de otros medios para promover las ventas y hacer frente a la competencia, como puede ser la reducción en precios, campañas publicitarias y bonificaciones a los agentes de ventas. El proveedor obtiene su utilidad vendiendo un "paquete" que incluye tanto el producto, como diversos servicios, como es el crédito. Lo que él pierde al otorgar crédito lo recupera cargando un precio más elevado o bien reduciendo otros servicios. Tampoco considera cada operación en forma aislada. En lugar de rechazar nuestro pedido, muy probablemente lo aceptará en espera que proporcione una corriente continua de órdenes de compra rentables. En contraste, la concesión

de crédito constituye la principal función de una institución financiera y en buena parte cada préstamo deberá pagarse por sí mismo. Puesto que el cargo de intereses puede ser la única fuente de utilidades derivada del préstamo, una institución de crédito o banco debe seleccionar a los solicitantes de crédito con todo cuidado, relacionando el grado de riesgo que asumirá, con los intereses que cargará.

También se puede obtener un crédito comercial más liberal debido a que el proveedor no examina nuestra situación financiera con el mismo cuidado como lo hace una institución financiera. Los proveedores no tan sólo están de acuerdo en asumir mayor riesgo, sino que tampoco pueden analizar cada aplicación de crédito con el debido detalle.

### 3.5.2.1.10.3 Conveniencia.

Se requiere muy poco esfuerzo para endeudarse cuando se utiliza el crédito comercial. Generalmente no hay que llenar solicitudes formales de crédito, ni se requiere la firma de documentos, ni tampoco existen fechas de pago rigurosas. Si se dejará de pagar un documento al banco, éste podría conducir a la quiebra. Si se retrasarán un poco

los pagos a nuestros proveedores, sólo se dañaría un poco nuestra reputación de crédito.

#### 3.5.2.1.10.4 Flexibilidad.

El crédito comercial es muy conveniente, porque se -- puede utilizar cuando se necesite la acumulación de los in ventarios para hacer frente al incremento estacional en - las ventas puede financiarse en parte mediante el aumento del financiamiento de proveedores. A medida que progresa la temporada de ventas, gradualmente se podrá ir reduciendo nuestras cuentas por cobrar con los fondos que se cobran a la clientela.

El crédito de proveedores también contribuye a la flexibilidad del financiamiento en otro sentido. Puesto que los proveedores rara vez exigen garantías sobre los créditos que otorgan, este tipo de financiamiento deja a los - activos libres de gravamen. No se puede decir que esta libertad no tenga límites. Si acaso se intentará obtener - fondos adicionales gravando una buena parte de nuestros activos más valiosos y de más fácil realización, seguramente los proveedores exigirían que también se les otorgue a -

ellos alguna garantía.

### 3.5.2.1.11 Conservación del Crédito de Proveedores

La mejor manera para asegurar una relación favorable con las compras que concede el crédito comercial, consiste en una buena administración de las finanzas. Específicamente esto significa poner una atención especial a la función de liquidez, de tal manera que se paguen las cuentas a su vencimiento. Aprovechar los descuentos por pronto pago que ofrecen los proveedores no es sólo conveniente desde el punto de vista de la rentabilidad, sino también desde el punto de vista de crear la buena reputación de ser una empresa que aprovecha los descuentos.

Las relaciones con los proveedores se mejorarán si están dispuestos a proporcionarles información. Muchas empresas tienen las costumbres de enviar oportunamente a los principales acreedores los estados financieros anuales.

El uso excesivo del crédito de proveedores, frecuentemente es la causa inmediata de los fracasos en los negocios -

cios. Puesto que es fácil de conseguirlo en relación con la mayoría de los demás tipos de crédito, a veces existe la tendencia de fincar la expansión de una compañía en el crédito comercial, y no en el financiamiento con recursos provenientes del capital contable. Por lo general el aumento del crédito comercial no es suficiente para hacer frente al incremento en los activos, cuando se trata de una empresa que se está expandiendo rápidamente. Además, las cuentas pueden estar tan vencidas que los proveedores pongan un alto a la concesión de crédito; de allí que la compañía pueda no tener a dónde recurrir. Puesto que ya no se puede aprovechar la fuente más accesible, con dificultad se podrán obtener recursos de fuentes menos toleradas. Se puede incluir, por lo tanto, que en muchos de estos casos se llegue a la quiebra o cuando menos a una reorganización financiera desesperada.

#### 3.5.2.1.12 Sociedades Nacionales de Crédito.

Las Sociedades Nacionales de Crédito otorgan créditos a corto plazo con y sin garantía.

Créditos a corto plazo, sin garantía



## Un crédito sin garantía

" Es aquel en que no se otorga como garantía colateral ningún activo específico" (18).

Los bancos comerciales son, con mucho, los mayores - proveedores de créditos no garantizados de las empresas, - por lo que en esta sección se limitará la discusión a los créditos bancarios.

Las empresas que cuentan con una alta proporción de - activos, utilizan ampliamente el crédito bancario. Existe sin embargo, una considerable diferencia en el uso del crédito bancario entre los diferentes tipos de empresas industriales.

---

(18) Salomón Ezra y Pringle John J. "Introducción a la Administración Financiera". Pág. 157

## Preparación del financiamiento bancario

La mayoría de los bancos comerciales consideran sus relaciones con el cliente en una forma más amplia que un simple otorgamiento de préstamos. Un préstamo representa sólo uno de los diversos servicios que un banco normalmente tratará de vender a un cliente, tales como cuentas de cheques, certificados de depósito a plazo, servicio de nómina y contabilidad, análisis de flujos de efectivo, servicios para activar cobranzas, servicios de inversión, de pensión y participación de utilidades así como servicios fiduciarios relacionados con inversiones de accionistas y pagos de dividendos. En concreto, el banco considera sus servicios en términos de una relación total con el cliente y no sólo el otorgamiento de un préstamo.

Los ingredientes esenciales para una buena relación de prestación de servicios, considerados desde el punto de vista del banco, son, primero y antes que nada, honestidad e integridad; seguidas de una capacidad administrativa y la disposición de comunicarse franca y abiertamente. En lo referente a una solicitud de crédito, un banco tenderá a obtener información general sobre las empresas y sus operaciones así como sobre los antecedentes, experiencias y -

prestigio de sus ejecutivos principales.

Así mismo, el banco solicitará información detallada referente a la naturaleza del requerimiento financiero, - los importes y vencimientos de la obligación, el destino - de los fondos y la forma en que se restituirá el préstamo - al banco.

Un plan comprensible incluyendo un estado de resultados pro forma y un balance general y quizá, un presupuesto de caja será de una ayuda valiosa para la administración de cualquier empresa cuando esta negociando un préstamo bancario. El plan financiero no sólo proporciona la información solicitada por el banco en lo referente al requerimiento financiero, sino que el simple hecho de que se ha preparado un plan que indicará al banco que la administración de la empresa es eficiente y conoce su negocio.

La buena comunicación también es importante aún después de que el préstamo ha sido otorgado. Muy pocos planes financieros se ejecutan tal como fueron planeados pues en un mundo tan incierto como éste sería sorprendente que-

no ocurrieran desviaciones. Cuando éstas ocurren y afectan los requerimientos financieros o la situación financiera general de la empresa, es necesario que el banco deba estar informado.

Mediante este enfoque, la empresa comparte los problemas con el banco y da a éste la oportunidad de responder. Los bancos esperan que sus clientes tengan problemas y generalmente agradecen saber que se han detectado los problemas y que se está trabajando sobre ellos.

#### 3.5.2.1.12.1 Tipos de Créditos Bancarios.

Los créditos bancarios a corto plazo, sin garantía, generalmente se presentan en tres formas: una línea de crédito, un contrato de crédito revolvente o, un crédito para una simple transacción aislada. Una línea de crédito es un acuerdo mediante el cual una empresa puede contar con un préstamo hasta por una cierta cantidad y en cualquier momento dentro de cierto período que generalmente, es de un año. Las líneas de crédito no son contractuales y no están ligadas legalmente en relación con el banco, pero en la práctica se tratan como si lo estuvieran. Una de las

principales ventajas de la línea de crédito es su conveniencia y su simplicidad administrativa.

Una línea de crédito frecuentemente se usa para financiar los requerimientos de capital de trabajo estacional u otras necesidades temporales. Por norma, los bancos requieren que se salde el préstamo una vez al año y que permanezca así por un período de 1 a 2 meses. Si una empresa no está en condiciones de saldarlo, servirá de llamada de atención al banco indicando que el requerimiento financiero tal vez no sea completamente estacional. Las líneas de crédito se renegocian periódicamente, generalmente por un año, durante el cual el banco llevará a cabo una revisión completa de las relaciones con el cliente, de los requerimientos financieros y de los planes de la empresa para el año siguiente.

Un contrato de crédito revolvente, contrariamente a la línea de crédito incluye una obligación contractual por parte del banco para proporcionar fondos. En reciprocidad a esta obligación, el deudor generalmente paga una comisión sobre la porción media de la obligación que no fué usada. El importe de la comisión depende de las condicio-

nes de crédito prevalecientes en ese momento, es decir de la disponibilidad de fondos en el sistema bancario y en la fuerza crediticia relativa del banco y del deudor. Al igual que la línea de crédito, el contrato de crédito revolving permite al deudor utilizar préstamos hasta cierta cantidad y durante determinado tiempo. Los créditos revolventes frecuentemente se negocian por periodos mayores de un año y no están sujetos, durante este periodo, a ser saldados, renegociados o cancelados por el banco como consecuencia de condiciones crediticias limitadas. La línea de crédito y el contrato de crédito revolving se adaptan bien a empresas que requieren financiamiento frecuente y en cantidades variables. Cuando una empresa requiere sólo de financiamientos ocasionales y para fines específicos, los bancos manejan cada solicitud individualmente.

#### 3.5.2.1.12.2 Créditos a corto plazo, garantizados.

Un crédito garantizado

" Es aquel en que se destinan activos específicos

como garantía colateral por parte del deudor"

(19).

En el caso de créditos a corto plazo, los prestamis -  
tas generalmente exigen una garantía colateral que sea ra -  
zonablemente líquida, es decir, que puede venderse y, por -  
consiguiente, convertirse en efectivo sin mayores dificul -  
tades. Los inventarios y las cuentas por cobrar son los -  
que con más frecuencia se usan. Las inversiones en valo -  
res servirían estupendamente como garantía colateral, pero  
rara vez se encuentran disponibles en empresas que requie -  
ren de créditos garantizados. En ocasiones se destinan -  
también algunos activos fijos, tales como equipo y cons -  
trucciones, para garantizar préstamos a corto plazo; sin -  
embargo se utilizan más frecuentemente en la obtención de -  
fondos a largo plazo.

Además de los bancos, las sociedades financieras co -

---

(19) Salomón Ezra y Pringle John J. "Introducción a la Admi -  
nistración Financiera" Pág. 161

merciales también otorgan créditos garantizados a empresas mercantiles en las que se otorgan como garantía colateral las cuentas por cobrar y los inventarios.

Al considerar el financiamiento con garantía específica, no se debe perder de vista el efecto que puede producir el otorgamiento en prenda de los activos de la empresa sobre los demás acreedores. Los proveedores y otros acreedores generales buscan protección en los activos de la empresa en el caso de dificultades financieras. Sin embargo si de pronto se otorgan en prenda determinados activos, la posición de estos acreedores que no están garantizados queda debilitado, y tales cambios no tienen la posibilidad de pasar desapercibidos por lo que deben tomarse en cuenta - por partes afectadas, en transacciones futuras.

#### 3.5.2.1.12.3 Créditos sobre cuentas por cobrar.

Todas o parte de las cuentas por cobrar de la empresa son susceptibles de darse en garantía. Las cuentas otorgadas en garantía constituyen una fusión de intereses de garantías colaterales, en la que continuamente entran nuevas cuentas por cobrar que la incrementan y, por otro lado la-



reducen a través de los pagos efectuados por los clientes.

En principio, el deudor conserva la responsabilidad del análisis crediticio de sus clientes y certifica al prestamista que los clientes cuyos saldos están dados en garantía, son solventes. El prestamista juzga la calidad de las cuentas por cobrar y frecuentemente puede optar por rechazar alguna cuenta en particular. Como el deudor conserva la propiedad de las cuentas por cobrar, los incumplimientos son también responsabilidad del mismo.

El prestamista y el deudor acuerdan un porcentaje fijo que deberá otorgarse como anticipo contra las cuentas por cobrar, el cual puede variar según el prestamista con quien se trate, y dependiendo de la evaluación del grado de riesgo de las cuentas por cobrar y de los costos administrativos que se deriven del convenio. Generalmente, las sociedades financieras comerciales están dispuestas a anticipar cantidades un poco mayores que los bancos.

Conforme la empresa deudora vaya realizando sus ventas, las nuevas cuentas por cobrar son asignadas al presta

mista, quien anticipa al deudor el porcentaje acordado sobre la cantidad global. Normalmente, no se notifica a los clientes que su cuenta ha sido dada en garantía por lo que éstos siguen efectuando sus pagos a la empresa deudora.

Si las cuentas por cobrar dadas en garantía y el préstamo se encuentra dentro de los límites del porcentaje con venido, el prestamista generalmente deduce el porcentaje correspondiente al préstamo y devuelve el saldo al deudor.

Los préstamos garantizados por cuentas por cobrar siempre traen consigo altos costos administrativos para el prestamista. Los cargos, en ocasiones, se separan en dos componentes: un cargo por servicio y una tasa de interés. Como ejemplo se tiene el descuento de documentos, de recibos, y de facturas.

Una de las principales ventajas del financiamiento a través de cuentas por cobrar para la empresa deudora, es el eslabón que se forma entre el préstamo y los activos que se van a financiar. Si las ventas y las cuentas por cobrar son de carácter estacional, el préstamo varía auto-

máticamente. Sin embargo, una desventaja de esta forma de financiamiento la constituye, además de su costo relativamente alto, su administración tan compleja.

#### 3.5.2.1.12.4 Préstamos sobre inventarios.

Los inventarios también se usan frecuentemente como garantía colateral para préstamos otorgados por bancos y sociedades financieras comerciales. La naturaleza de los inventarios es un factor importante en la determinación de su calidad atractiva para un préstamo así como para el porcentaje que se va a anticipar. Mientras más convertible sea el inventario mayor será también el porcentaje del préstamo.

El convenio de seguridad es un factor crítico en préstamos sobre inventarios y afecta en alto grado los costos administrativos. Existe un gran número de métodos que se usan comunmente; algunos dejan los inventarios en poder del deudor mientras que otros lo almacenan bajo control de un tercero.

El convenio más simple mediante el cual el deudor conserva el control del inventario es llamado gravamen flotante o global. El gravamen flotante es fácil de administrar pero difícil de vigilar.

Una seguridad más considerable se proporciona al prestamista bajo el procedimiento llamado préstamo confideicomiso de garantía o con reserva de dominio. Este convenio se usa con frecuencia en el financiamiento de automóviles, bienes de consumo duradero y cierta clase de equipo. Estos procedimientos se conocen bajo el nombre de planeación de piso.

Mediante este tipo de convenio el prestamista anticipa los fondos necesarios para la adquisición del inventario. El deudor, por su parte, firma un contrato de fideicomiso, y cada artículo se identificará por medio de un número de serie. Normalmente, el título de propiedad sobre los bienes queda en manos del prestamista hasta el momento de la venta. Una vez vendidos los artículos, los ingresos pertenecen al prestamista por lo que el deudor debe entregárselos inmediatamente. A medida que se van vendiendo los artículos, se van sustituyendo por artículos nuevos -

que formarán parte también del convenio.

Los prestamistas normalmente llevan a cabo auditorias periódicas del inventario a fin de asegurarse que los artículos que se supone están en el inventario e identificados con números de serie, efectivamente se encuentran allí.

Si los bienes están en manos del deudor, el prestamista no está protegido contra fraudes o manipulaciones; por tanto, a fin de obtener una protección total, los bienes se colocan bajo el control de una tercera persona, conocida con el nombre de almacenista. A este almacenista se le entrega el control físico de Inventario quien expide notas de almacén para asegurar los intereses del prestamista y - da salida al inventario del deudor sólo mediante autorización de aquél, lo cual requiere generalmente que una parte del préstamo haya sido reembolsada.

Existen dos clases de convenios de almacenaje. Uno, - que es el almacén general de depósito que es un servicio - público de **almacenaje** a donde se debe transportar físicamente el inventario. La segunda, que es una forma de con-

venio mucho más adecuada es la guarda de bienes, que es -- operada por la compañía almacenadora de acuerdo con las - disposiciones del deudor. Bajo esta clase de convenio se- proporcionan los servicios adecuados para el almacenaje de bienes cerrados bajo llave y con control directo del alma- cenista.

Los cargos por concepto de intereses son fijados por- el prestamista y dependen de la calidad crediticia del - deudor, la naturaleza del inventario, el porcentaje del - préstamo así como de su monto. Los cargos por servicios - son determinados por la compañía almacenadora y dependen - de la naturaleza del inventario, el manejo que se requiere y la tasa de rotación de los artículos bajo control. Los- préstamos con almacenaje constituyen un método de financia- miento caro, pero en algunos casos puede ser la única fuen- te disponible.

#### 3.5.2.1.12.5 Factoring.

Cuando una empresa entrega sus cuentas por cobrar en- factoring, las está vendiendo a cambio de dinero en efecti- vo a una tercera persona llamada factor. El título de pro

piedad de las cuentas por cobrar se traspasa al factor y-- se sustituye por dinero en efectivo en el balance general de la empresa. En contraste, cuando una empresa entrega - sus cuentas por cobrar como garantía colateral de un préstamo, conserva la propiedad de las mismas, por lo que tanto las cuentas por cobrar como el préstamo obtenido se - muestran en el balance general.

La venta de cuentas por cobrar al factor casi siempre se realizan sin responsabilidad, lo que significa que el - factor absorbe las pérdidas de cuentas incobrables y no - puede ir contra el vendedor en caso de incumplimiento; sin embargo, en ocasiones, las cuentas por cobrar se venden - con responsabilidad, en cuyo caso las cuentas incobrables - se devuelven al vendedor quien absorbe esta pérdida.

Con el convenio de factoring la empresa evita las pérdidas por cuentas incobrables, así como la necesidad de administrar un departamento para análisis del crédito y la - cobranza.

Los costos que elimina la empresa son soportados por-

el factor, pero como éste presta servicio a muchos clientes, el costo agregado puede ser menor.

#### 3.5.2.1.12.6 Papeles Comerciales.

Se da el nombre de papeles comerciales a:

" Los documentos a corto plazo y sin garantía específica emitidos por los deudores hacia los inversionistas" (20).

Papeles comerciales se distribuyen a través de mercados financieros organizados conocidos como instrumentos - del mercado de capitales.

Como el papel comercial no tiene garantía específica, puede ser emitido únicamente por empresas que cuentan con-

---

(20) Salomón Ezra y Pringle John J. "Introducción a la Administración Financiera". Pág. 166



un alto prestigio crediticio, lo que generalmente se refiere únicamente a empresas relativamente grandes.

Los principales compradores de papel comercial están formados por instituciones financieras no bancarias, como las compañías de seguros, las sociedades mutualistas y depósitos; así como empresas mercantiles que cuentan con un exceso temporal de dinero en efectivo.

El mercado del papel comercial está altamente organizado realizándose ventas tanto en forma directa como a través de corredores. Los corredores, generalmente cobran una comisión.

La principal ventaja del papel comercial se encuentra en su costo menor respecto al de fuentes alternativas como la tasa preferencial de préstamos bancarios. Además de este ahorro, la empresa deudora evita el costo de mantener una reciprocidad de saldos que normalmente se exige en casos de préstamos bancarios.

Para los convenios de préstamo destinados a cubrir la retaguardia de papel comercial, los bancos normalmente cobran una comisión. Aún considerando este costo el papel comercial generalmente es más barato que los créditos bancarios.

#### 3.5.2.1.13 Clientes.

Las empresas también se pueden financiar mediante los adelantos de los clientes, que consisten en la entrega de dinero por parte de éstos, antes de haber recibido el servicio o la mercancía.

La cantidad que de esta manera pueden obtener los negocios en pequeño dependerá del tipo y de las características de sus operaciones, ya que existen Empresas como Ediciones de Revistas, Seguros, Colegios, etc; en donde es factible recibir por adelantado el importe.

Cuando las industrias medianas reciben pedidos especiales o de gran cuantía, entonces también suelen recurrir a solicitar anticipos de los clientes, con objeto de estar

en condiciones de poder fabricar los artículos solicitados.

Al solicitar anticipos de los clientes, las empresas están obteniendo fondos por los que no tienen que pagar intereses, a la vez que está protegiéndose contra posibles cancelaciones.

#### 3.5.2.1.14 Diversos.

Tratándose de empresas de mediano tamaño, el recurrir a los prestamistas para hacerse de fondos es una forma de obtener recursos, aún cuando esta clase de financiamiento resulte muy cara, dado que los prestamistas conceden dinero a un interés elevado, puesto que no tienen reglamentación alguna en el cobro de intereses y por otra parte el riesgo que corren es mayor, pues se recurre a ellos en última instancia, cuando se han tenido resultados en otras formas de financiamiento.

Los socios pueden hacer préstamos a la Sociedad cuando se trata de una situación pasajera y de esta manera se convierten en acreedores. Otras veces los propietarios o

socios no retiran el importe de sus sueldos, y en algunas-empresas ésta puede ser una política constante.

Diferiendo el pago de los Impuestos. Las empresas -- también se pueden financiar, ya sea por iniciativa propia- o mediante convenio, pero de todas formas deberán pagar intereses.

Las empresas pueden obtener préstamos a un plazo muy-corto de los empleados y obreros, mediante la retención de sueldos, salarios, fondos de ahorro, vacaciones, etc; pero solamente se deberá recurrir a este procedimiento en casos extraordinarios.

### 3.5.2.2 Fuentes de Pasivo a largo plazo

#### 3.5.2.2.1 Instituciones Financieras

Los principales créditos a largo plazo que se pueden-obtener de las Instituciones Financieras son: Créditos de-habilitación o avío y Créditos refaccionarios.

Mediante la obtención del crédito de habilitación o -  
avío, la empresa queda habilitada para llevar a cabo sus -  
operaciones propias. El crédito obtenido solamente se po-  
drá destinar a la adquisición de materias primas, pago de -  
salarios y gastos directos de explotación.

El crédito refaccionario se debe destinar a la adqui-  
sición de maquinarias, instalaciones y construcciones; el -  
crédito refaccionario puede concederse a empresas que no -  
han iniciado operaciones, con el fin de poder iniciar esas  
operaciones.

#### 3.5.2.2.2 Proveedores de Maquinaria.

Los proveedores de maquinaria pueden financiar a la--  
empresa, entregándole maquinaria a crédito mediante la re-  
cepción de un anticipo al realizar el pedido y recibiendo-  
el resto en documentos, en plazos en que la mayoría de los  
casos llegan o exceden del año.

En las empresas no son raros los casos en que los -  
clientes o proveedores financien la adquisición de la ma -

quinaria cuando están interesados en obtener exclusivas o desean incrementar la venta de sus productos en la empresa.

### 3.5.2.2.3 Diversos.

Las Sociedades Anónimas están autorizadas para realizar emisión de obligaciones y bonos.

Las Cédulas Hipotecarias pueden ser emitidas por cualquier empresa que tenga como propiedad un bien inmueble, pero lo debe de hacer a través de una Sociedad de Crédito-Hipotecario, que es el que avala la operación.

Cuando se trata de obtener préstamos a largo plazo, se pueden dar en garantía los inventarios, cuantas por cobrar, patentes, etc; pero lo más usual es que se den bienes inmuebles como terrenos y edificios y como la maquinaria, aunque en este caso la garantía no es muy estable, ya que la maquinaria tiende a reducir el valor por el transcurso del tiempo, mientras que el terreno al contrario, se mantiene igual y en la mayoría de los casos tiende a subir su valor. Generalmente en estos casos se hipoteca toda la

unidad Industrial.

### 3.5.3 Aumentos de Capital.

Cuando una empresa necesita mayores fondos de una manera permanente, la financiación adecuada a través de aumentos de capital, ya que entonces la empresa podrá utilizar estos fondos a su libre albedrío, y sin necesidad de devolverlos.

Los aumentos de capital se logran por las aportaciones personales de los socios o propietarios.

Se dan casos muy frecuentes en las empresas cuando están organizadas en alguna de las formas establecidas por la Ley General de Sociedades Mercantiles, en que los socios aporten fondos que contablemente se registran como pasivos y sin embargo para efectos financieros se deben de considerar como parte del capital contable, ya que tienen todas las características del capital propio, puesto que no existe obligación de pagar intereses ni tampoco a devolverlo en determinada fecha y solamente en los casos de li-

quidación de la empresa, se podría considerar como capital ajeno. Este tipo de financiamiento se lleva a cabo cuando los fondos van a tener una permanencia larga, en aquellas sociedades que tienen un capital fijo y no desean modificar su Escritura, teniendo la ventaja de que cuando no sean necesarios se pueden retirar fácilmente, no sucediendo lo mismo si se realizara el aumento de capital, en cuyo caso sería necesario hacer posteriormente una reducción del mismo o bien tener fondos necesarios en la empresa.

En muchas empresas, los propietarios se asignan sueldos más bajos que los que el negocio debería pagar en relación a la labor administrativa que desarrollan, por lo que en estas empresas las utilidades resultantes se derivan de la retribución del capital por una parte y la retribución del trabajo de los Propietarios-Administradores por la otra, por lo que el ahorro logrado a través de la subvaluación del trabajo personal es otra forma de aumentar el capital.

#### 3.5.4 Provisiones.

La función de las provisiones es aumentar los medios-



de la acción de la empresa incrementando de esta manera - sus fondos, evitar las posibles pérdidas y reparticiones - de capital como dividendos y hacer frente en general a las eventualidades que puedan presentarse.

El carácter esencial de las mismas radica en que pro vienen de las utilidades y son una parte de ellas mismas.

El establecimiento de las provisiones no es solamente una buena táctica de administración financiera, sino que - en algunos casos existen ordenamientos legales que obligan y reglamentan el establecimiento de las mismas.

En los fondos de provisión no solamente se hace la - separación contable, sino también la separación física de los fondos.

Las provisiones se pueden clasificar en grupos y sub- grupos, como a continuación se detallan.

### 3.5.4.1 Cuentas Complementarias de Activo.

#### 3.5.4.1.1 De Depreciación.

Las reservas de depreciación están destinadas para - compensar la reducción en el valor de activos cuya vida es mayor de un año, debido al transcurso del tiempo, al uso y a la obsolescencia.

Los métodos para calcular la reserva de depreciación son muy variados, siendo los comunmente aceptados el de línea recta, interés compuesto, porcentaje sobre el valor en libros, la unidad como divisor de la suma de los dígitos - que representan el número de años de vida probables, la - unidad de producción o volumen de producción, ventas o ganancias.

La contabilización de la reserva de depreciación es - el medio de distribuir el costo de los activos sujetos a - depreciación entre los períodos contables en que estima se podrá utilizar.

Si la depreciación fué insuficiente durante los años en que estuvo en uso el activo, las utilidades correspondientes a esos años se estimaron de más, y se repartieron esas utilidades ficticias, se habrá repartido parte del capital social.

Es necesario efectuar una revaluación de activo, en los casos de devaluación de la moneda y efectuar la depreciación de los bienes revaluados con objeto de conservar el verdadero capital y determinar los costos efectivos de producción.

El propósito principal que se persigue en la revaluación del activo sujeto a depreciación es no solamente el tener valores más de acuerdo con la realidad para presentarlos en el Balance, sino hacer mediante los cargos por depreciación que las utilidades sean las reales y que la repartición de las mismas no ocasione el que los socios se coman el capital.

Por agotamiento se establecen cuando existen recursos naturales que no son reemplazables, como canteras, oro, -

etc.

#### 3.5.4.1.2 Para Cobros Dudosos.

Esta se establece partiendo de la base de que los créditos no pueden considerarse como absolutos y seguros, sobre todo si las Empresas no tienen una garantía real respaldando sus créditos, por lo cual se debe de calcular un porcentaje de cuentas malas.

#### 3.5.4.2 Por Responsabilidades.

##### 3.5.4.2.1 Para Impuestos por Pagar.

Cuando los impuestos correspondientes a un ejercicio social no se han cubierto dentro de ese ejercicio, debe de calcularse el impuesto por pagar correspondiente y crearse la reserva respectiva.

#### 3.5.4.2.2 Para Seguros.

Estas son muy raras y se establecen en aquellos casos en que las empresas deciden ser sus propias aseguradoras.

#### 3.5.4.2.3 Para Pensiones.

Esta clase de riesgos son cubiertos ahora por el Seguro Social, siendo éste de carácter obligatorio por lo que ya no es necesario el establecimiento de estas como es el caso de la Prima de Antigüedad.

#### 3.5.4.3. De Superavit.

##### 3.5.4.3.1 Para Capital de Trabajo.

Se constituyen separando una parte de las utilidades de la empresa con el fin de incrementar el capital de trabajo, su creación significa una eficiente administración financiera.

#### 3.5.4.3.2 Para Expansión o Promociones.

De recomendarse su establecimiento en las empresas, - ya que una de las principales fuentes de obtención de fondos es a través de la retención de utilidades, y sobre todo es de recomendarse cuando las utilidades han sido considerables.

#### 3.5.4.3.3 Legales.

Como su nombre lo indica, son aquellas que su establecimiento es obligatorio por la Ley, como la Reserva Legal.

#### 3.5.4.4 Secretas.

Estas no aparecen en los balances como tales, y tienen su origen en la subvaluación de los activos, la depreciación de los mismos en un tiempo menor al que puedan durar y en la exageración de ciertas partidas del pasivo. - Su presencia en los negocios medianos es signo de peligro - en donde las citadas provisiones pueden ser utilizadas para falsas los precios de costo, produciendo inexactitudes y obscuridades en los Balances con fines especulativos en-

favor de los concededores de esta situación.

### 3.5.5. Retención de Utilidades.

La principal fuente de obtención de nuevos fondos, - tratándose de empresas medianas es la retención de utilidades, estos es que las utilidades permanezcan en la empresa formando parte del Capital Contable.

La retención de utilidades está referida a aquellas - utilidades que es potestativo de los socios dejarlas o no en la empresa, o sean las utilidades resultantes una vez - aplicada la parte de las mismas que conforme a la Ley es - obligatorio que permanezcan dentro de la empresa.

En países como México, en donde el poder adquisitivo de la moneda tiende a la baja, en los costos de devaluación monetaria es necesario retener las utilidades con el fin de conservar el capital inicial y la protección al capital ajeno.

Las utilidades se pueden repartir parcial o totalmente, dependiendo de los planes de expansión, la competencia etc; siendo la expansión por medio de retención de utilidades moderada y segura.

La retención de utilidades significa un sacrificio presente con miras a obtener mayores utilidades en el futuro, mediante esta retención se incrementan los medios de acción propios y se evitan los gastos de financiamiento, también se logra aumentar el prestigio de la empresa ante los acreedores, ya que su dinero está respaldado. Las utilidades se deben de retener en los buenos tiempos, para preservar a la empresa cuando éstos sean adversos.

Los propietarios o socios establecen una empresa con el fin de obtener utilidades y disfrutarlas, por lo que la retención de las utilidades significa un conflicto entre el fin anterior y las necesidades que de esas utilidades tenga la empresa.

Algunas veces la retención de las utilidades no es del todo voluntaria, ya que pueden existir convenios con



Los acreedores en el sentido de retener parte o el total de las utilidades mientras este en vigor el préstamo origen del convenio.

Las utilidades también se pueden retener en los casos de pérdidas eminentes, con el fin de aumentar el número de artículos para contrarrestar la competencia, o cuando hay aumentos desmedidos en las materias primas o mano de obra.

El pago de dividendos con acciones es otra forma de retener las utilidades, ya que en realidad solamente se cambia la posición del Capital Contable, al aumentar el capital social y disminuir las utilidades acumuladas, y si bien el pago de dividendos con acciones no varían la situación económica o financiera de la empresa, si varían la situación jurídica y contable, e indirectamente se fortalece la posición económica y financiera del negocio, ya que si las utilidades son fácilmente retirables, no sucede lo mismo con el Capital Social.

### 3.5.6 Efectivo en inversiones y valores.

#### 3.5.6.1 Motivos para mantener efectivo.

La demanda de activos líquidos por parte de individuos y empresas normalmente se atribuye a tres móviles del comportamiento: transacciones, cautela y especulación. La demanda de transacciones se deriva de la periodicidad normal de los pagos en la compra de bienes y servicios. Por ejemplo, la empresa necesita fondos líquidos para hacer pagos por materia prima, artículos terminados, insumos laborales, impuestos federales y locales, y así sucesivamente. La demanda de cautela por activos líquidos se deriva de la incertidumbre en el origen y periodicidad de los flujos de entrada y salida de efectivo. Una reserva mínima de efectivo y otros activos altamente líquidos deben siempre tenerse a la mano para satisfacer pagos inesperados u otras contingencias, que surgen en el curso de las operaciones de negocios. Finalmente, la demanda de especulación por saldos de efectivo se deriva del deseo de tomar ventajas de cambios esperados en precios de activos, típicamente activos financieros. Por ejemplo, la anticipación de precios más bajos se traduce en saldos mayores de efectivo, que permiten a la empresa comprar activos financieros al

precio más bajo posible y viceversa.

Casi siempre, las necesidades de transacciones se satisfacen con efectivo, depósitos en efectivo y depósitos a la vista, mientras que los saldos de cautela pueden mantenerse en valores altamente cambiables cuya rápida conversión en efectivo los haga aptos para los propósitos indicados.

#### 3.5.6.2. Objetivos y limitaciones en la administración de activos líquidos.

La tarea del administrador financiero al planear la aplicación de fondos a corto plazo incluye, entre otras cosas, el logro de una distribución óptima entre efectivo e inversiones.

Esta tarea requiere evaluar la función de utilidad empresarial para establecer las tasas marginales de sustitución entre el riesgo de ser técnicamente insolventes y el rendimiento esperado de la inversión de los fondos líquidos en aplicaciones que no constituyen efectivo. De esta-

forma, es posible estimar un saldo óptimo mediante el análisis y la evaluación de los flujos de efectivo tanto normales (de transacciones) como de cautela que afecten directamente la magnitud de los saldos en efectivo. Sin embargo, en una empresa, la mayoría de estos flujos los determinan otras funciones dentro de la organización (por ejemplo, producción, mercadotecnia, etc) respecto a las cuales el administrador financiero tiene un poco control; o personas externas (por ejemplo, clientes, proveedores, etc) respecto a las cuales el administrador no tiene ningún control. Además, aún en casos en que el administrador financiero tiene algún control sobre los flujos de fondos, debe enfrentarse a las fluctuaciones que se originan en la permanencia y los ciclos de vida del producto, así como aquellas asociadas a la industria y la economía en general. Así, los análisis del administrador financiero deben distinguir los flujos razonablemente ciertos y calcular probabilidades de ocurrencia en los flujos inciertos.

Es también ventajoso tener suficiente liquidez para aprovechar oportunidades de negocios o para satisfacer contingencias inesperadas.

### 3.5.6.3 Costos al mantener saldos en efectivo.

Sin embargo, el mantenimiento de saldos de efectivo -origina al menos tres tipos de costos:

- Un costo de oportunidad al abandonar otras oportunidades lucrativas de inversión.
- Un costo al mantener efectivo, que de otra forma pudiera emplearse en cancelar el costo y el riesgo financieros que se derivan de la deuda a corto plazo de la empresa.
- Un costo derivado de la excesiva confianza sobre la liquidez internamente generada, que puede apartar a la empresa del mercado financiero a corto plazo.

Una vez que se estiman los flujos de efectivo y se establecen los costos y beneficios de oportunidad, el administrador financiero debe construir un modelo sencillo que determine la cartera óptima de efectivo e inversiones en valores para la empresa. El primer paso en el desarrollo de un modelo de saldos de efectivo incluye la específica -

ción de un nivel básico de efectivo (como limitación), dentro del cual la empresa incurrirá en costos definidos y medibles.

#### 3.5.6.4 Saldo crítico mínimo de efectivo.

Esta limitación se denomina comúnmente saldo crítico mínimo, y la justifican requerimientos institucionales, como categoría de crédito, cuentas de cheques, líneas de crédito y aversión al riesgo. El saldo mínimo puede ignorarse si establecemos el saldo real por debajo de él; en este caso, las acciones de los acreedores, bancos, etc. determinan los costos del déficit; también es posible posponer el puntual pago de las cuentas; en este caso, los descuentos en efectivo perdidos determinan los costos del déficit. - Cualquiera que sea el caso, los costos del déficit deberán siempre compararse con los costos de oportunidad de inversión en otras aplicaciones de fondos, sobre todo inversiones en valores de alta liquidez.

#### 3.5.7 Inventarios.

Los inventarios representan otra importante aplicación de los fondos de una empresa, y, por tanto, concier-

nen de manera importante al gerente de finanzas. En cualquier momento, una empresa efectúa una cierta inversión en inventarios.

#### 3.5.7.1 Función de los inventarios.

Los inventarios de empresas manufactureras pueden clasificarse para efectos prácticos, en tres categorías: Materias primas, producción en proceso y productos terminados. Las materias primas son materiales, accesorios y productos semiterminados que se compran a otras empresas para que se conviertan en una parte del producto final. Generalmente se excluyen de las materias primas las refacciones y otros artículos que se consumen en lugares diferentes al proceso de elaboración. La producción en proceso está formada por bienes que se encuentran en diversas etapas de la producción. Los productos terminados están formados por los artículos ya concluidos y listos para su venta.

La proximidad a los proveedores de materia prima, la magnitud del proceso de elaboración y la durabilidad o la naturaleza perecedera del producto final constituyen factores determinantes para los tres tipos de inventarios.

Cada uno de los tres tipos de inventarios desempeña una función diferente. El inventario de producción en proceso es necesario puesto que el proceso de producción no es instantáneo. El inventario total de productos en proceso que tiene una empresa, depende de la tecnología del negocio y de la eficiencia de producción de la misma.

Los inventarios de materias primas y de productos terminados desempeñan una función diferente, o sea actuar como amortiguadores a fin de separar las diferentes actividades de la empresa de modo que no tengan que proceder exactamente al mismo tiempo. Los inventarios de materias primas tienen por objeto el separar la actividad de compras de la actividad de producción. Si no se mantuvieran existencias de materia prima, las compras deberían efectuarse constantemente y exactamente al mismo ritmo de uso en la producción. Bajo este sistema, no solamente serían muy altos los costos de orden del material sino que la empresa tampoco estaría en posibilidad de aprovechar las ventajas de los descuentos en efectivo sobre las compras.

Los inventarios de productos terminados tienen por objeto el separar la producción y las ventas. Con frecuen -



cia el ritmo de producción más eficiente es más rápido que el ritmo de las ventas. En estos casos, es conveniente producir sólo para un determinado período y permitir la formación de inventarios de productos terminados y luego disminuir la producción por algún tiempo. Una empresa con tendencias de ventas estacionales podrá encontrar ventajoso el nivelar la producción. Así, el ritmo de las ventas aumentará por encima del ritmo de producción durante ciertos períodos del año y reducirse en otros, es decir que los inventarios de productos terminados aumentarían y disminuirían alternativamente.

Los inventarios en productos terminados también constituyen un amortiguador para absorber cambios repentinos ya sea en los ritmos de ventas o de producción como consecuencia de una recesión, demandas inesperadas, huelgas o retrasos en la producción.

En un proceso de producción con fases múltiples, los inventarios de productos en procesos pueden tener una segunda finalidad: separar las diferentes fases del proceso productivo de manera que no tengan que funcionar todas al mismo ritmo. Las fases que involucran altos costos de dis-

posición pueden desempeñarse con mayor eficiencia a través de la formación de lotes y la acumulación de inventarios - de productos en proceso a lo largo de toda la etapa de pro ducción.

### 3.5.7.2 Falta de armonía e incertidumbre.

Los inventarios de materia prima y de productos termi nados, y en algunos casos, ciertas componentes del inventario de productos en proceso, sirven como amortiguadores pa ra separar las diversas fases desde el momento de la adqui sición hasta el de la venta final. La necesidad de dichos amortiguadores surge como consecuencia de dos características en el mundo: falta de armonía e incertidumbre.

En un mundo en el que existe armonía no existirían - costos de transacción. Una empresa podría ordenar cual - quier cantidad de materias primas con la frecuencia que - desee sin incurrir en costos de pedido. En ese mundo, no - existiría ningún incentivo para mantener un inventario de - materia prima. Si en la producción no se incluyen costos - de mantenimiento de inventarios, que son una forma de fal - ta de armonía, y en donde no existiera incertidumbre con -

respecto a las ventas, tampoco existiría incentivo alguno para mantener inventarios de productos terminados.

Cuando existe falta de armonía bajo la forma de costos de pedido y de mantenimiento, el mantener inventarios se convierte en una ventaja, aún en un mundo de certidumbre. Cuando agregamos el factor de incertidumbre, aumenta el nivel óptimo del inventario. Una y otra vez, en muchas áreas de toma de decisiones dentro de la empresa, y no solamente en las áreas relacionadas con la administración financiera, encontramos que estas dos características del mundo falta de armonía e incertidumbre son de crucial importancia.

### 3.5.7.3 Costo de mantener inventarios.

Es conveniente clasificar los costos de los inventarios en dos categorías: los que aumentan con el nivel de inventario y los que disminuyen.

A los costos que aumentan frecuentemente se les denomina costos de mantenimiento. Se incluyen en este concep-

to los costos de almacenaje, servicio y riesgo por pérdida en valor. Los costos de almacenamiento se forman con la depreciación y/o arrendamiento de equipo y servicios, impuestos prediales, seguros, y otros enseres. Los costos de servicio estarán formados por el importe de sueldos para manejar el inventario, costos de contabilidad y de oficina para llevar los registros respectivos y los impuestos sobre el inventario en sí. La disminución en el valor puede ocasionarse por robos, incendio, deterioro, obsolescencia tecnológica, obsolescencia de estilo o por disminución en el precio. Algunos de estos riesgos pueden asegurarse, en cuyo caso el costo del seguro se convierte en un elemento del costo de mantenimiento. No incurre en todos estos casos cualquier empresa en cualquier situación por lo que el costo total del mantenimiento del inventario varía ampliamente de una situación a otra.

Los costos que disminuyen con el nivel del inventario incluyen los costos de reorden, costos unitarios de compra, costos de producción y costos de oportunidad por ventas y pérdidas. Los costos de reorden frecuentemente constituyen una cantidad fija por pedido colocado, sin tomar en consideración la cantidad pedida. Si los pedidos son poco frecuentes pero por grandes cantidades, los costos totales

de reorden se reducen, pero aumentan los promedios de los inventarios. Los costos unitarios de los materiales comprados pueden reducirse si se obtienen descuentos por volumen al comprar en grandes cantidades. Con existencias mayores de materias primas y productos en proceso, se pueden aumentar los procesos de producción consiguiendo con ello preparativos menos frecuentes, costos de disposición más bajos y menos retrasos. Finalmente un inventario más alto de productos terminados reducirá las faltas de existencia y la pérdida de contribución como consecuencia de las ventas no efectuadas. Este último es un costo de oportunidad pero un elemento importante en la determinación del nivel óptimo del inventario.

Todos los costos descritos arriba son costos de operación.

#### 3.5.7.4 Política de inventarios en empresas estacionales.

La política de inventarios en una empresa con tendencia de ventas estacionales muy pronunciada, generalmente involucra algunos factores complicados adicionales. Una cuestión importante de política en empresas manufactureras con ventas estacionales es la de definir si adopta una po-

política de producción nivelada o una de tipo estacional.- Cuando se adopta la política de la producción nivelada, los niveles de inventarios varían a lo largo del año.

En tales situaciones, tanto la política de producción como la de inventario deben considerarse en forma conjunta. La producción nivelada da por resultados ahorros en costos de acondicionamiento, contratación de personal, entrenamiento, moral, productividad y factores similares. Los ahorros en estas áreas deben compararse con los costos de mantenimiento más elevados como consecuencia de un nivel promedio de inventario más alto que se obtendrá por la política de producción nivelada. En algunos casos, tanto el riesgo de obsolescencia o deterioro pueden representar un elemento importante de los costos totales de mantenimiento.

El enfoque del rendimiento sobre inversiones es aplicable a las decisiones de inventarios en empresas estacionales, pero el análisis es más complejo. El enfoque general consiste en analizar los costos de la producción y del inventario bajo cada política alternativa.

### 3.5.7.5 Administración de Inventarios.

La fijación de la inversión adecuada para el nivel general de los inventarios, normalmente es la principal responsabilidad del gerente de finanzas. La administración cotidiana del inventario normalmente es la responsabilidad del gerente de producción. También se incluye en la responsabilidad del gerente de producción la determinación de las cantidades económicas de reorden, las existencias de seguridad y los puntos de reorden para cada artículo almacenado. En el caso de productos terminados, el departamento de ventas puede tener un fuerte interés en los niveles de las existencias de seguridad. El gerente de producción también es responsable de pedir, recibir, manejar, almacenar, proteger y surtir el inventario. En la mayoría de las empresas la administración del inventario abarca un importante grupo de responsabilidades y es un tópico sobre el que se han escrito volúmenes enteros.

El término control de inventario frecuentemente se usa para describir las responsabilidades del gerente de producción con respecto a inventarios. A partir de las dos décadas pasadas, la aplicación de las computadoras ha contribuido a lograr grandes avances en la administración

de inventarios. Se dispone ahora en sistemas sofisticados de control automatizado de inventarios que integran muchas de las funciones necesarias incluyendo la determinación de los puntos de reorden, la preparación automática de pedidos, la generación de los asientos contables y la compilación de información a la gerencia.

En muchas empresas, la formulación de políticas y la administración de inventarios involucran un proceso reiterativo que se realiza en una forma más o menos continua.

Es necesario la estrecha colaboración entre los gerentes de finanzas, producción y ventas. La responsabilidad del gerente de finanzas es de carácter continuo en la evaluación y reevaluación de la inversión agregada al inventario de la empresa para asegurar en último término que el esperado rendimiento sobre inversiones en inventarios es aceptable.

### 3.5.8 Crédito a clientes

Las políticas referentes a la administración de cuen



tas por cobrar implican encontrar un equilibrio entre el riesgo y en rendimiento. En el grado en que se amplien los plazos y los créditos a los clientes marginales, se estarán inmovilizando fondos en cuentas por cobrar y peligrará la capacidad para liquidar los pasivos. Esto, sin embargo, tiene la ventaja de facilitar la venta de los productos y mejorar las utilidades.

Las políticas relativas a las condiciones de crédito y los esfuerzos de cobro determinarán qué tan rápido será el flujo de entradas de efectivo, afectando por lo tanto al presupuesto de efectivo. Los estados de resultados proyectados también se verán afectados puesto que las decisiones de crédito influyen sobre las ventas y sobre las pérdidas por cuentas malas.

### 3.5.8.1 Determinación del nivel de Cuentas por Cobrar.

El nivel de cuentas por cobrar está en función del volumen de las ventas a crédito y del período de cobro; o sea el tiempo que las cuentas permanecen sin ser cobradas. El período de cobro se verá afectado por las diversas políticas que controlan la concesión de créditos y el cobro de

las cuentas por cobrar. Si bien tales políticas también influyen sobre la cantidad absoluta de las ventas a crédito, éstas estarán más sujetas a las condiciones económicas generales. Dado que el administrador financiero no puede controlar las condiciones económicas generales, el influirá sobre el nivel de cuentas por cobrar básicamente controlando la concesión de créditos y los cobros.

Un cambio en la política de crédito típicamente afectará tanto el nivel de flujos anuales de efectivo como la cantidad invertida en cuentas por cobrar.

Para establecer políticas referentes a la administración de cuentas por cobrar interesan tan sólo los flujos anuales de efectivo incrementales y el cambio que haya en la inversión de efectivo en cuentas por cobrar resultante de la variación de las políticas.

Un cambio en la política de crédito es aceptable solamente si la diferencia resultante en el valor de los flujos de efectivo es cuando menos tan grande como el cambio habido en la inversión requerida en cuentas por cobrar.

En resumen, no se puede iniciar un cambio en la política de crédito salvo que el valor presente neto sea positivo. Examinemos las políticas que afectan la adquisición y cobro de cuentas para ver cómo afectan el valor de la empresa.

#### 3.5.8.2 Control en el Otorgamiento de Crédito.

Existen cinco pasos básicos. Primeramente, se deben establecer nuestros términos de crédito. En segundo lugar se debe tener alguna idea acerca de la calidad del solicitante de crédito que estén dispuestos a aceptar; o sea al - gún "punto máximo" de riesgo a asumir. Tercero debemos investigar cada solicitante. Cuarto, con base en la información obtenida en la investigación, debemos calcular la probabilidad de que el cliente pague sus cuentas. Por último se relacionará el grupo de riesgo de crédito al cual pertenece el solicitante con el límite máximo fijado de riesgo a asumir, para decidir si se debe o no aceptar al solicitante.

Las políticas de crédito y las decisiones deberán depender en una buena parte en el juicio fundamentado del ge

rente de crédito o del administrador financiero. Sin embargo, estas políticas y decisiones serán más válidas si comprenden el marco teórico y conceptual dentro del cual se debe operar.

#### 3.5.8.2.1 Fijación de los Términos de Crédito.

Si se decide por conceder crédito, se enfrentarán al problema de seleccionar el plazo del crédito y el porcentaje de descuentos que se ofrece por pronto pago. Si se establecen los términos en "neto 30 días", se les notificará a clientes que deberán pagar dentro de un plazo de 30 días y automáticamente se descartará a todos aquellos solicitantes que deseen términos de "neto 60 días". El modificar el descuento por pronto pago podrá atraer a nuevos clientes, quienes pueden aprovecharse del descuento, pero a su vez no alentará a aquellos que no pueden pagar.

Aún cuando el plazo de crédito y el importe del descuento por pronto pago frecuentemente son fijados por las costumbres de la industria, no existe razón alguna para seguir las ciegamente. Es posible que aumentando el descuento por pronto pago para poder reducir el período de cobro

y atraer a nuevos clientes. Pero estas ventajas se envían con el mayor descuento sobre facturas.

La decisión se basará en el cambio relativo de inversión de efectivo en cuentas por cobrar, contrastando con la diferencia en valor de los flujos de entradas de efectivo por cobro a clientes.

En algunos ramos de los negocios se podrán ofrecer artículos tanto de contado como a crédito. Obviamente, el cliente que compra a crédito está obteniendo un paquete o mezcla de artículos y servicios más atractivos que el que compra de contado.

Recientemente ha habido una tendencia a cargar una cantidad adicional a los que compran a crédito sobre los saldos pendientes de pago. Desde el punto de vista del administrador financiero el problema es determinar si las pérdidas posibles de ventas resultantes de estos cargos adicionales se compensarán con los ingresos derivados de los mismos y también con los fondos liberados del saldo de cuentas por cobrar.

### 3.5.8.2.2 Determinación del Grado de Riesgo Aceptable.

A medida que se mueven de los grupos de clientes, - quienes muy probablemente habrán de pagar sus cuentas a - los clientes con menos probabilidad de que paguen, se procede a hacer dos cosas: modificar los flujos de entradas - efectivo por cobros a clientes, y a su vez aumentar la inversión de efectivo en cuentas por cobrar. El incremento en los flujos de entradas de efectivo será igual a las ventas adicionales a través del tiempo, menos el incremento - en los costos de cobranza y las cuentas incobrables.

Se podrá proceder a otorgar crédito a clientes clasificados como menos solventes hasta el punto en que la inversión adicional de efectivo en cuentas por cobrar, sea - igual al valor adicional en los flujos de efectivo descontados.

Para determinar el punto en que el ser más liberal - en el otorgamiento de crédito no incrementa ya más el valor de la empresa, nos vemos obligados a considerar muchos factores, incluyendo dentro de éstos: el comportamiento de las pérdidas relacionadas con los créditos y los costos de

cobranza; la rotación de las cuentas por cobrar; el período que se piensa negociar con los nuevos clientes; y el mayor riesgo al cual estamos exponiendo a la empresa.

A medida que el volumen de las operaciones aumentan en relación con la capacidad, es muy probable que modifiquen la política de crédito.

Nuestra política de crédito probablemente debe cambiar a medida que cambia el nivel de actividad. A medida que la producción disminuye, aceptamos una mayor cantidad de solicitantes marginales; a medida que la producción llega al máximo de capacidad se principian a eliminar aquellos clientes con menos probabilidades de pagar sus cuentas. Sin embargo, este proceso no debe exagerarse. A pesar de tales cambios en nuestras políticas de crédito, las cuentas por cobrar muy probablemente disminuirán en una época de recesión (y aumentarán en épocas de prosperidad) en relación con el movimiento general de las ventas.

### 3.5.8.2.3 Investigación del Solicitante de Crédito.

Es necesario que se distingan aquellos solicitantes de crédito que llenan los estándares de aquellos que no lo hagan.

Existen dos factores que limitan la cantidad de información que se pueda obtener: el tiempo y el costo. No se puede tardar un mes para investigar al cliente, porque éste se cansaría de esperar y colocaría su pedido a otra compañía. Ni tampoco se puede gastar demasiado dinero en el proceso de investigación.

Dentro de ciertos límites, entre más dinero se emplee en la investigación, mayor información se obtendrá, aún cuando muy probablemente habrá un rendimiento marginal decreciente de tales gastos. Existirá un punto en que los gastos adicionales de la investigación de crédito superen a las posibles reducciones de pérdidas por cuentas malas.

Si se están fijando las políticas de crédito sobre tales ordenes para una compañía grande, tan sólo se efec -



tuarfa una investigación rápida. Cuando el resultado de la investigación es satisfactorio, se les otorgará crédito y cuando la investigación sea desfavorable se les negará y tan sólo se les surtirá su pedido mediante "pago anticipado" o C.O.D (cobrar o devolver).

Existen muchas fuentes de información que pueden utilizarse en el otorgamiento de crédito comercial. Su empleo dependerá de la naturaleza del negocio y de las limitaciones económicas relacionadas con los costos de investigación de crédito.

#### 3.5.8.2.4 Análisis de la Situación Crediticia del Cliente.

En el crédito comercial, la decisión concerniente al grado de riesgo que se haya de asumir es cuestión de criterio. En primer término hay que estar interesados en saber si paga oportunamente sus deudas tal como lo reflejan los registros de pagos a otros proveedores. En segundo lugar se debe determinar su capacidad de pago tal como se refleja por sus estados financieros. Para ese fin se habrá de confiar primordialmente en un análisis de la situación a corto plazo; la razón circulante, la razón de prueba del -

ácido, la rotación de cuentas por cobrar, número de días - que se tardan en pagar a proveedores y en la rotación de inventarios. Aún cuando pudieran estar impresionados con sus utilidades, es muy probable que no estén dispuestos a esperar hasta que el cliente genere suficientes fondos derivados de sus operaciones para poder pagar la cuenta.

Otros factores que afectan la capacidad del cliente para pagar son su experiencia en los negocios, la intensidad de la competencia y las condiciones económicas generales. Resulta particularmente difícil determinar si se debe o no conceder crédito a los negocios nuevos, pues carecen de todo historial de crédito.

En el caso de crédito al consumidor, la experiencia ha permitido a algunas compañías desarrollar una medición más exacta del riesgo. Para que el personal del departamento de crédito que no tenga experiencia pueda evaluar a los solicitantes, estas compañías han instituido un sistema de puntos, en el cual se señala cierta cantidad de puntos en relación con el número de años que el solicitante ha trabajado para una misma compañía, y con el número de años que ha vivido en el mismo domicilio, etc. Estos sis-

temas de evaluación se han desarrollado analizando los registros de crédito del pasado y determinado estadísticamente las características que con claridad distinguen entre cuentas "buenas" y cuentas "malas".

Una vez que se haya otorgado el crédito comercial al consumidor las concesiones posteriores de créditos al mismo cliente podrán seguir un curso más rutinario. Los informes anuales que entregan los clientes deberán estudiarse sistemáticamente; de igual forma se examinarán los cambios principales en las clasificaciones de crédito.

En tanto el saldo del cliente se mantenga a un nivel inferior a la línea de crédito, su cuenta podrá ser manejada por un empleado del departamento de crédito o mejor aún, por el computador. Lo que le interesa al empleado o al computador es detectar si el nuevo pedido provocará que su adeudo sobrepase la línea de crédito. Solamente en este caso se requerirá la atención por parte del gerente de crédito. En ese momento, el gerente podrá solicitar un reporte de crédito u otra información adicional para determinar si se justifica un aumento en la línea de crédito.

### 3.5.8.2.5 Aceptación o Rechazo de la Solicitud de Crédito.

Se pueden tomar cualquiera de las siguientes tres al  
ternativas:

- 1.- Conceder el crédito
- 2.- Rechazar la solicitud
- 3.- Posponer la decisión en tanto se obtenga mayor -  
información.

En una fecha posterior, la alternativa (3) también -  
conducirá a las mismas tres decisiones. La selección de -  
la alternativa (3) está basada en una estimación de la pro  
babilidad que una mayor información modificará la decisión  
de crédito que se tomaría en ausencia de esta.

Se supone que si no se obtuviera información adicio-  
nal se rechazaría la solicitud. Si tal decisión fuese in-  
correcta, se sacrificarían los flujos de efectivo que se -  
obtendrían de ese cliente a través de los años. Este es -  
un costo de oportunidad. Por el contrario, el "costo" de-  
aceptar el riesgo de una cuenta que resulte incobrable tan  
sólo es representado por la inversión de efectivo por par-  
te de la empresa en una sola cuenta, puesto que la pérdida

ocurre una sola vez. Para que la información adicional - tenga algún valor para nosotros, deberá tener la suficiente relevancia como para cambiar la decisión de "rechazo" - por la de "aceptación". Por tanto se debe encontrar el - producto de la probabilidad de obtener dicha información - y el valor para nosotros de retroceder de una decisión incorrecta, para luego proceder a comparar dicho resultado - con el costo involucrado en la obtención de la información adicional.

### 3.5.8.3 Control de la Cobranza del Crédito a clientes.

En términos generales se puede decir que los costos de cualquier esfuerzo adicional de cobranza no deben superar a los ingresos adicionales que se obtendrían derivados de este esfuerzo.

La probabilidad de que el cliente nos pague no está exclusivamente en función del esfuerzo de cobro. El intervalo de tiempo que haya transcurrido desde el último pago, así como todos los demás factores que se toman en cuenta - en la evaluación del crédito, influyen sobre la probabilidad de cobro. Así como es necesario recurrir a los regis-

tros del pasado para desarrollar nuestros sistemas de evaluación, de igual manera las probabilidades de cobro podrán determinarse mediante una evaluación estadística de la experiencia de cobro.

Este principio es difícil de aplicar, debido a que los esfuerzos para cobrar una cuenta pueden afectar no sólo la cantidad que se pueda cobrar a ese cliente, sino también las futuras ventas a ese cliente y a otros. Por lo tanto, si se es demasiado agresivo para cobrar a un cliente, el podrá decidir comprarle o no a uno de los competidores. Custosamente se les transferirá los problemas de cobro a los competidores, pero también se transferirán los correspondientes ingresos por ventas. Para impedir que se les tome por "debiles" es conveniente que a veces estén dispuestos a gastar más que el ingreso adicional en el cobro de una cuenta específica.

Además de mantener un departamento de cobranza eficiente, también se pueden asegurar de la conversión de las cuentas por cobrar en efectivo, mediante el empleo del seguro de crédito. El seguro de crédito está diseñado para proteger a los fabricantes, mayoristas y agencias de publicidad, de pérdidas extraordinarias por conceptos de crédito.

to. Así como se puede asegurar la plante contra un incendio, también se pueden asegurar las cuentas por cobrar contra pérdidas extraordinarias.

Con respecto a la transferencia de las pérdidas anormales relacionadas con cuentas incobrables a la compañía de seguros, existen dos situaciones. Para evitar que se conceda el crédito con demasiada liberalidad, la compañía de seguros requerirá que se participe de la pérdida neta sufrida, dependiendo del riesgo que se trate. A esto se le denomina "coaseguro". La segunda restricción consiste en que la compañía de seguros limitará también su cobertura sobre cuentas individuales a una cantidad que estará en relación con la clasificación de crédito que se tenga del cliente a la fecha en que se le haga el embarque.

Básicamente, el seguro de crédito reduce la pérdida esperada, pues el asegurador absorbe una parte substancial de la pérdida que supera a lo normal.

La conveniencia del seguro dependerá de la relación existente entre la prima de seguros que se pague con la -

reducción en el costo esperado de las pérdidas y la ad-versión de la administración hacia el riesgo.

Cuando las ventas se integran por riesgos no asegura-bles, puede no ser posible que exista un seguro de crédito o si existiese éste, sería demasiado elevado su costo. El vender tan sólo a clientes cuyas cuentas puedan asegurarse o dentro de los límites establecidos sobre cuentas asegura-bles, puede implicar una restricción antieconómica sobre las ventas a crédito. Si las cuentas son muy diversifica-das y la compañía está bien financiada, algunos administra-dores financieros no tomarán un seguro de crédito aún cuan-do las primas de seguros sean más bajas cuando el riesgo es menor. Sin embargo, si no se está en buena situación financiera o si bien las ventas se hacen tan sólo a unos cuantos clientes y por sumas considerables, el seguro de crédito puede ser particularmente deseable. Visto de otra manera, entre mayor sea el riesgo de que la falta de unos cuantos clientes conduzcan a un fracaso financiero, más atractivo será el seguro de crédito.



#### 3.5.8.4 Evaluación de la Administración de Cuentas por Cobrar

Existen dos posibles fuentes de error en la administración de cuentas por cobrar. Se puede ser demasiado estricto al fijar las condiciones de ventas, al conceder los créditos y al cobrar las cuentas vencidas, aumentando innecesariamente los costos de nuestro departamento de crédito y perjudicando las ventas. Por el contrario, se puede ser tan liberal en estos aspectos que la pérdida de liquidez y el incremento de cuentas malas superen al incremento en los ingresos derivados de las ventas y a los ahorros en los costos del departamento de crédito.

Es difícil evaluar la actuación del departamento de crédito. Determinar la rotación de cuentas por cobrar es probablemente una medida demasiado burda para tener un buen control. Una medida de control un poco más refinada es el análisis de antigüedad de los saldos de las cuentas. Cuando este trabajo se realizaba manualmente, representaba una tarea difícil. Mediante el empleo de computadoras, se puede hacer mensualmente un análisis de antigüedad de saldos, así como también obtener una relación de las cuentas vencidas.

Un procedimiento más directo es el calcular la antigüedad de la cuenta a la fecha de cobro. De allí que se podría determinar el porcentaje de las ventas que fueron pagadas dentro de 30 días, entre 30 y 60 días, y así sucesivamente. Si la administración así lo deseara se podrán efectuar desgloses más detallados. Si la administración deseara una cifra resumen, se podría determinar el promedio de tiempo de cobro a la fecha de los que se realicen.

Estos métodos para evaluar la administración de cuentas por cobrar tienen un problema común. Miden dos cosas al mismo tiempo: la eficiencia en la concesión de crédito y la eficiencia en el cobro de las cuentas vencidas. Si los términos y los estándares de crédito son liberales, la presión estará en el departamento de cobranza para acelerar el flujo de fondos provenientes de las cuentas por cobrar. Si se es muy conservador, pueda ser que no se necesite un departamento de cobranza. Por lo tanto, si bien se habrá de medir la eficiencia general de actuación, se debe también encontrar medios para vigilar y controlar las actividades de aquellos que otorgan los créditos, separadamente de quienes cobran las cuentas.

Una posible medida de la actuación del departamento de crédito es el porcentaje de pedidos rechazados en relación con las ventas a crédito. Si se ha estado rechazando un porcentaje demasiado elevado de los pedidos, se puede preguntar si los términos son muy benignos, o bien, si los estándares son demasiado rígidos. Posiblemente si se ofrecen plazos de 60 días, están atrayendo gran número de clientes indeseables y, por lo tanto, el porcentaje de pedidos rechazados es elevado. Esta situación puede remediarse posiblemente ofreciendo términos de neto 30 días a todos los clientes. Por el contrario, si los términos de crédito son similares a los términos de los competidores, la falla podrá radicar en que se tengan estándares de crédito muy rígidos. La respuesta nunca podrá ser o blanco o negro. Básicamente lo que se pretende es obtener información, la cual añadida a otra que ya se posea permita evaluar mejor la actuación del departamento de crédito.

Las actividades del personal de cobranzas podrá seguirse de cerca, pero podrá no ser susceptible de evaluación. Cuando se fracasa en el intento de cobro de una cuenta, ¿ podrá atribuirse esta pérdida a una mala evaluación del crédito, o bien, a seguir procedimientos inadecuados de cobro ?. Existen ciertas razones que debidamente -

utilizadas pueden ser muy útiles, se pueden relacionar las cantidades cobradas a clientes con los saldos de cuentas - por cobrar; también se puede determinar el porcentaje de - cuentas malas en relación con las ventas a crédito.

Posiblemente sea más conveniente determinar el por - centaje mensual de cuentas vencidas cobradas en relación - con el total de cuentas vencidas existentes al inicio del - mes. Esta medida es más útil para centrar con mayor aten - ción el éxito o fracaso de las actividades relacionadas - con cobranzas.

### 3.5.9 Activo Fijo.

En algunas empresas las inversiones en activos fijos son casi nulas, mientras que en otras, sobre todo tratándo se de Industrias Medianas, son de gran consideración por - lo que la aplicación de fondos en este último caso repre - senta uno de los problemas financieros más importantes, da - do que el retorno en efectivo de estos activos es en un - largo período de tiempo, por lo que el riesgo en la inver - sión es mucho mayor que cuando se trata de activos circu - lantes.

Si bien el activo fijo comprende los intangibles como patentes y marcas, la aplicación de fondos en estos renglones generalmente no acarrea serios problemas ya que la inversión en estos activos intangibles es de poca cuantía, donde radica el problema principal es en la aplicación de fondos destinados a la adquisición de maquinaria, terreno y edificio en su caso.

La empresa en mediano para realizar sus operaciones normales debe de adquirir, mejorar, ampliar o restituir su maquinaria y antes de tomar una determinación se debe de someter a un riguroso examen ya que una vez adquirida la maquinaria su venta será muy difícil perdiendo cantidades considerables.

Se deben de considerar las ventajas que la adquisición de la maquinaria acarrearán a la empresa, el mejor tiempo para efectuarla procurando que de hacerce la inversión ésta sea en época de pocos compromisos; en algunos casos es preferible sacrificar una ganancia temporal, derivada de la falta de equipo, a la adquisición de maquinaria en proporciones mayores a las necesidades normales del negocio, puesto que una vez pasada la demanda extraordinaria

tendrá una sobreinversión.

La sobreinversión en activos fijos puede tener diversos orígenes además del señalado en el párrafo anterior, - como puede ser el deseo de eliminar el factor humano por - las dificultades que el mismo representa, una reducción - permanente en las operaciones de la empresa derivada de - cambios de costumbres o modos, de la disminución del poder de compra del público consumidor, etc. Una vez determinadas las causas de la sobreinversión es necesario establecer las políticas a seguir con objeto de corregirla.

La aplicación adecuada de los fondos en activos fijos comprende asimismo las reparaciones necesarias para - mantener en condiciones de trabajo, la maquinaria debiéndose tener especial cuidado en aquellas industrias que tienen un equipo sumamente anticuado, para el cual ya no existen refacciones en el mercado y en donde el costo de mantenimiento es mucho mayor.

Como las industrias en mediano en muchos casos no cuentan con los fondos suficientes para la adquisición de

sus activos fijos, solucionan este problema por medio del alquiler de los mismos, con lo cual ya no tienen necesidad de efectuar un fuerte desembolso aunque tampoco contarán con todas las ventajas que la propiedad proporciona, como caso típico se puede citar el alquiler del local y cuando se requirieron instalaciones especiales es necesario conseguir un contrato de arrendamiento a largo plazo.

#### 3.5.10 Distribución de Utilidades.

La función de los negocios es prestar un servicio a la colectividad y obtener mediante esto una retribución, que son las utilidades y a estas se les pueden aplicar dos alternativas, una que ya se describió la retención de las utilidades y otra, la distribución de utilidades, la cual se procederá a describir.

Antes de proceder al retiro de las utilidades se deben de retener las reservas de Ley, las que establezcan en su caso la Escritura Constitutiva y las consideraciones de tipo humano.

Para decidir si es conveniente o no, el retiro de -  
utilidades, es necesario considerar en qué forma podrá -  
afectar la distribución de utilidades la estabilidad de la  
Empresa, la capacidad de pago, los planes de inmediata rea  
lización, etc.

Al retirar las utilidades puede suceder que se reduz  
ca el activo, o bien que aumente el pasivo.

El activo se reduce cuando las utilidades se pagan -  
en efectivo o cuando se pagan con mercancía u otra clase -  
de bienes, el pasivo aumenta cuando las utilidades se reti  
ran por medio de documentos por pagar.

A la parte de las utilidades que corresponde a cada  
socio durante un ejercicio, se lo conoce con el nombre de  
dividendo, en las empresas grandes, donde la administra -  
ción y la propiedad son distintas, se dan casos frecuentes  
de que los dividendos sean fijos como una política de la -  
administración, pero en las empresas medianas en donde la  
administración y la propiedad se confunden, estos casos -  
son raros.



Algunas veces los dividendos pueden ser optativos, - esto es, que se puede escoger entre varias alternativas, - por ejemplo en acciones o en efectivo.

### 3.5.11 Uso de los Fondos inmediatos.

La aplicación de fondos que no se necesitan inmediatamente dentro de la empresa, tienen sus características - peculiares, razón por la cual se les ha considerado por se parado de la aplicación de los fondos necesarios, que son los indispensables para que el negocio pueda operar lucrativamente.

El objetivo principal de los administradores, como - se ha venido repitiendo es tratar de obtener el mayor porcentaje de utilidad de la inversión efectuada en el negocio y es por este motivo que no deben de existir dentro de las empresas fondos ociosos por lo que los recursos que no se necesitan de manera inmediata se deban de tratar de - aplicar en renglones productivos, sin perder de vista que dichos fondos serán necesarios utilizarlos en un futuro - más o menos cercano.

Estos fondos pueden ser los destinados a la compra de maquinaria, al pago de dividendos, y como la separación contable no implica necesariamente la separación real, éstos podrán invertirse en bienes productivos fácilmente realizables.

Cuando se trata de fondos de reserva, entonces no solamente se hace la separación contable sino también la material, pero mientras que la creación de una reserva contable en exceso es una medida de seguridad, el exceso en la creación de un fondo de reserva puede ocasionar una disminución en la rentabilidad de la empresa, ya que puede darse el caso de tener que solicitar dinero prestado a un interés mayor que el interés que produzca el fondo de reserva.

Tratándose de Empresas medianas que cuentan con escasos fondos, es de recomendarse que los que no se necesitan de manera inmediata se inviertan en las operaciones normales financieras de la empresa, procurando que para cuando éste previsto que se necesiten se pueda disponer de ellos.

CAPITULO IV

LA INFLACION .

#### 4.1 Generalidades

En primer término, se tratará de explicar, un concepto breve de la inflación, con la finalidad de situarse en mejor posición para entender este problema financiero de por sí difícil de comprender y exponer.

La moneda como medida de valor puede ser aceptada, sin ajustes significativos, en periodos de razonable estabilidad económica. Pero ocurrirá lo mismo en:

¿ Periodos de inestabilidad ?

¿ Periodos de inflación ?

Para contestar a las preguntas anteriores, es necesario conceptuar que es lo que se entiende por inflación.

Su concepto académico, explica a la inflación como su -

exceso de circulante en relación a los bienes que se producen. Su proceso se ha traducido fundamentalmente en un deterioro en el poder adquisitivo de la moneda. La inflación representa en si, un aumento sostenido y generalizado en el nivel de precios.

La economía clásica conceptua la inflación, diciendo - que es un exceso de la cantidad de dinero y depósitos bancarios; es decir demasiada moneda en relación al volumen físico de los negocios que se realizan. Este concepto se apoya en la teoría Cuantitativa de la moneda (Ricardo).

En cambio hoy, la economía moderna sostiene que la inflación es una tendencia constante hacia un aumento en el nivel general de precios, provocada por los factores siguientes:

- Inflación de demanda o monetaria (antiguo Concepto)
- Inflación de Costos.

#### 4.2 Causas de la inflación.

En un intento de sumarización de las causas de la inflación, pueden destacarse las siguientes:

De corte internacional

Incremento de precios de algunos materiales (aumento - en el precio del Petróleo).

Desconcierto monetario internacional. (Revaluaciones, - devaluaciones que ha sufrido el dólar, originando que en varios países de "importe la inflación".

Deficiente administración a nivel mundial de los recursos financieros. Huracanes, Terremotos y en particular las sequías que han provocado un problema real de escasez de - productos alimenticios.

Diversos fenómenos socio-políticos y económicos de cier

Los países.

De corte nacional (concretamente en México y que le son aplicables algunos de los mencionados, además de los siguientes):

- Enorme desempleo y sub-empleo
- Aumento de precios y salarios
- Baja productividad en el sector agropecuario
- Regulación de precios de venta de algunos productos
- Inequitativa distribución de la riqueza
- Modificaciones en el aspecto tributario.

#### 4.3 Repercusiones Financieras en las Empresas.

Tanto en las Empresas medias como en las grandes la inflación indiscutiblemente las ha afectado.

Los efectos de la inflación, por su incidencia en la economía, produce un dramático panorama.

Sin embargo, existe otro efecto menos conocido, aunque no menos grave: La inflación deforma el significado de los Estados Financieros tales como:

- Estado de situación Financiera
- Estado de Resultados
- Estado de capital contable
- Estado de cambios en la posición Financiera

A continuación se expone en forma breve, cómo la inflación deforma sistemáticamente y en muchas ocasiones de una manera importante la significación de los Estados Financieros:

Haciendo aparecer mayores utilidades a las reales. Esto tiende a mirar el funcionamiento de las empresas por dos razones:

Provee información equivocada o falsa a dirección de la Empresa.

Los Impuestos Directos (entendiendo como tales aquellos que, gravan las utilidades) son desproporcionalmente al



tos, porque graban las utilidades contables y no las -  
utilidades reales.

Cuando se vive en la coyuntura de aqueja a la inflación ninguno de los objetivos que se busca cubrir con la formulación de los Estados Financieros, formulados en forma tradicional se logra alcanzar. Por ejemplo:

#### Situación Patrimonial

Reflejará cifras falsas, en virtud de que se sumarán valores medidos en moneda Heretogenea. El deterioro es de mayor magnitud en las empresas con mayor antigüedad.

#### Estado de Resultados

En este estado que muestra los resultados obtenidos en un periodo determinado, serán tales resultados irreales, porque surgen de comparar ventas e ingresos medidos on un tipo de moneda más o menos actual, con costos muchas veces en moneda de mayor poder adquisitivo.

Por lo anterior, se podría concluir que la información Financiera que aportan los contadores públicos en los Estados Tradicionales son incorrectos.

Surge entonces, como se expuso en párrafos anteriores, un drama en grado superlativo en la contabilidad en períodos inflacionarios, que es el divorcio entre la realidad e información contable.

Para encontrar soluciones al planteamiento anterior, resumiremos genéricamente las siguientes conclusiones:

- a) Cuando existe inflación, los Estados Contables no revelan la verdadera situación económica (resultados y rentabilidad) ni verdadera estructura financiera de la empresa (estructura de activos, pasivos, capital y resultados).
- b) En Particular; los resultados reales son diferentes de los resultados contables.

- c) La tasa real de los impuestos diferentes de la tasa nominal y generalmente es mayor ésta.
  
- d) En casos particulares, el impuesto directo puede ser confiscatorio, absorbiendo no sólo las utilidades, sino también partes del patrimonio. Afecta la relación patrimonio al originar.
  
- e) Amortizaciones insuficientes.
  
- f) Capital en giro insuficiente.
  
- g) Pago de impuestos, las rentas que no admiten la inflación y que en consecuencia gravan y carcomen el capital de la empresa.
  
- h) Accionistas que se quejan por los bajos dividendos en efectivo pero que no se pueden elevar, salvo que se acudiera al mal procedimiento de repartir el beneficio real (que equivale a distribuir el capital como si fuera beneficios).

i) Sindicatos que hablan falsamente de grandes beneficios y de las empresas, tratándose tan sólo de ganancias de papel y no de ganancias reales.

j) Afortunadamente, es posible construir estados corregidos en moneda constante, para proveer a la dirección de información verdadera. En el proceso de dirección, solamente una información significativa y verdadera puede conducir a los mejores recursos de acción. En general el valor de la información consiste en eso: Reducir la incertidumbre acerca de como es la realidad y en consecuencia permitirnos actuar mejor. Esto se puede realizar a través de una reexpresión de Estados Financieros, reconociendo los efectos de la información en la información financiera. (B 10)

En ese punto se puede enumerar como repercusión:

Escasez.- Al hacer su aparición en la inflación, los precios se elevan se advierte escasez real y ficticia. La real proveniente de los fenómenos naturales y la ficticia o artificial, proveniente por lo general de ocultamiento y manipulaciones.

4.3.2 En sus costos.

Aumento en los costos de adquisición de materias primas:  
Dificulta la labor de la administración tendiente a cumplir  
su programa de producción.

Aumento significativo del costo de la mano de obra.- El-  
encarecimiento de la mano de obra se ve motivado a su vez -  
por la carestía de la misma. Los ajustes períodos de suel-  
dos parecen no tener fin.

Aumentos importantes en los costos de producción.- La -  
repercusión del inciso anterior, se ve reflejada en los cos-  
tos cada vez más elevados de la producción y en consecuen -  
cia los de ventas. Para ellos resulta aconsejable la estra-  
tegia de aumentar los precios con cierta antelación parale-  
lamente al aumento pronosticado de sus costos futuros; o -  
bien, la de aumentar los precios en una proporción mayor al  
incremento de los costos.

#### 4.3.3 En su política de precios.

Afecta a la inflación a los clientes por los precios de venta a ellos se ve aumentado como consecuencia de sub-índices anteriores.

#### 4.3.4 En la adecuada evaluación de los conceptos de sus Estados Financieros y en el significado de cada uno de estos.

La inflación repercute en las cifras de los Estados Financieros, en virtud de que han perdido cierto significado, por lo que se requiere que éstas sean modificadas; para que de este modo la información Financiera sea presentada en unidades monetarias de igual poder adquisitivo. Por lo tanto, resulta incuestionable que el proceso inflacionario distorciona la información Financiera Tradicional, por tanto, para que dichos Estados Financieros presenten información financiera razonablemente correctas en una economía inflacionaria crítica, deben sus cifras ser modificadas, y de este modo expresen la información en unidades monetarias de valor homogéneo.

Sobre la revelación de los Estados Financieros de los -

efectos de los cambios en el nivel general de los precios, opinamos que "si tales cambios se pueden medir satisfactoriamente, y si los efectos de éstos cambios se revelan adecuadamente, la información que se deriva de los Estados Financieros será más útil para los usuarios de la misma; específicamente, los ingresos, los costos y los gastos se mostrarán en el Estado de Resultados en pesos del mismo valor, y no en una mezcla de unidades monetarias de diversos años con diferente poder adquisitivo. Igualmente las partidas del estado de situación financiera serán expresadas en términos de unidades monetarias de valor homogéneo".

#### 4.3.5 En su política de utilidades

De acuerdo con algunos tratadistas, la empresa, considerada, como la unidad administrativa que formula las decisiones, supuestamente tiene como objetivo llevar al máximo de utilidades, sería una teoría generadora de predicciones sustancialmente correctas.

Revisadas se hubieran regulado con mayor exactitud por los principios y prácticas de contabilidad generalmente aceptados. Por ejemplo tenemos la variedad de formas pa-

ra determinar el costo de ventas en los sistemas Peps, Ucps o por el método del costo promedio, las amplias creaciones para determinar la depreciación que hasta fecha muy reciente representan el tema principal de discusión sobre el actual sistema de contabilizar por los valores actuales etc.

La tarea hoy en día es mayor, en virtud de haber cambiado el poder adquisitivo del Patrón, que es el dinero, consecuentemente serán gigantescas las dificultades para la determinación de las utilidades por carecer de elementos fundamentales de medición.

De lo comentado, podemos soslayar la necesidad de encontrar un común denominador para cuantificar las utilidades obtenidas en un período determinado y aún más para cuantificar el valor actual las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores. En virtud de que el dinero tiene significación solamente respecto a un determinado nivel y estructura de los precios, los cambios sustanciales en precios afectan la comparación de las cantidades de dinero, bajo tales condiciones cualquier medición no ajustada del dinero, se debe interpretar en el sentido y a la luz de la situación monetaria que prevalezca en el momento de las transacciones que -



la originan. Consecuentemente, nos vemos privados de un de nominador común y objetivo, por medio del cual se pudiera - cuantificar los resultados de las operaciones comerciales - que varían tan ampliamente con el tiempo.

#### 4.3.6 En su política fiscal

A través de los procedimientos contables tradicionales, - la industria en general, se ha comportado con excesiva gene rosidad con el gobierno al cubrirle impuestos a base de de- clarar en exceso las utilidades ficticias cargadas de do - sis inflacionarias, en lugar de pagarlos sobre utilidades - reales.

Pensamos que es muy claro, que, al haberse determinado - la utilidad en cada ejercicio (base para pago de impuestos) sobre métodos tradicionales, que implican la comparación de ingresos determinados en unidades monetarias actuales con - costos históricos (básicamente los correspondientes a inven- tarios y depreciación) se obtienen utilidades ficticias, so bre las que es necesario pagar impuesto a precios reales, - conduciendo con ella a una descapitalización también real, - sin ninguna dosis inflacionaria, en el momento de efectuar-

se el pago correspondiente.

#### 4.3.7 En su planeación a corto y a largo plazo

El éxito de las empresas, se mide por el grado en que alcanzan sus objetivos planeados y como se ha venido afirmando, que las empresas persiguen como objetivo financiero-primario, maximizar las utilidades de los accionistas.

El éxito de las empresas se mide normalmente por el grado en que alcanzan sus objetivos financieros básicos siguientes:

- a) Obtener un rendimiento razonable para su inversión
- b) Mantener una solidez financiera, la cual se determina principalmente por su capacidad para liquidar oportunamente sus adeudos.
- c) Tener un crecimiento sano y continuo mediante una proyección adecuada de sus operaciones.

La planeación a corto, mediano y largo plazo, son afecta

dos severamente en épocas inflacionarias, pues tanto los primeros que son formulados para un período corto (un año) - en épocas de inflación no proporcionaron los planes financieros confiables desde el punto de vista de sus valores ficticios por el cambio del poder adquisitivo de la moneda con que fué formulado, considerando que cada mes adicional de inflación acelerada hace más difícil prevenir los reflejos inflacionarios automáticos.

Por lo que respecta a los planes financieros a mediano y largo plazo para hablar en términos moderados, resultan desastrosamente golpeados por la inflación, más ello, considero no quiere decir que deban ser planeados y formulados nuevamente, pues en sí mismo, los planes financieros a mediano y largo plazo, son formulados para que la toma de decisiones en un momento determinado sea menos costosas, consecuentemente consideramos factible modificar sus valores en períodos muy cortos a valores actuales por todas las circunstancias: internas, externas y factores de ajuste que rodea la propia planeación en épocas inflacionarias.

#### 4.3.8 En su eventual descapitalizado

El problema de la descapitalización de la empresa como consecuencia de la inflación es mucho más crítico que como se observa a simple vista, y ello lógicamente es debido a la inevitable necesidad del aumento inflacionario repercutido por la devaluación son causas fundamentales de descapitalización de las empresas en épocas de inflación:

- Pérdida gradual del poder adquisitivo de las partidas monetarias.
- Por el pago de impuestos sobre utilidades ficticias a tasas más altas.
- Participación de las utilidades a los trabajadores, sobre base de utilidades ficticias.
- Distribución de dividendos a accionistas sobre utilidades ficticias. Siendo la información financiera un elemento básico en la toma de decisiones, planes de inversión, pago de salarios, impuestos, etc; y como ya hemos dejado establecido, se expresa en unidades monetarias, las cuales pierden poder adquisitivo con el incremento de la demanda sobre la oferta; en otras palabras, cambia constantemente de valor. A fin de planear, comprar y analizar, lo primero que se requiere -

es una unidad constante y uniforme, lo que no ocurre hoy en día con nuestra unidad monetaria, ni ha ocurrido nunca, por el simple hecho de utilizar como unidad de medida nuestra moneda.

Al utilizar como medida, unidades monetarias de distinto valor en la determinación de la unidad y la evaluación del rendimiento de las empresas, se están comparando ingresos y gastos expresados en unidades de distinto poder adquisitivo; esto es: El capital, los ingresos y los gastos se expresan en su valor monetario original, utilizando para tal efecto un común denominador, que en realidad no lo es, lo cual como ya nos habremos dado cuenta provoca una descapitalización en la empresa.

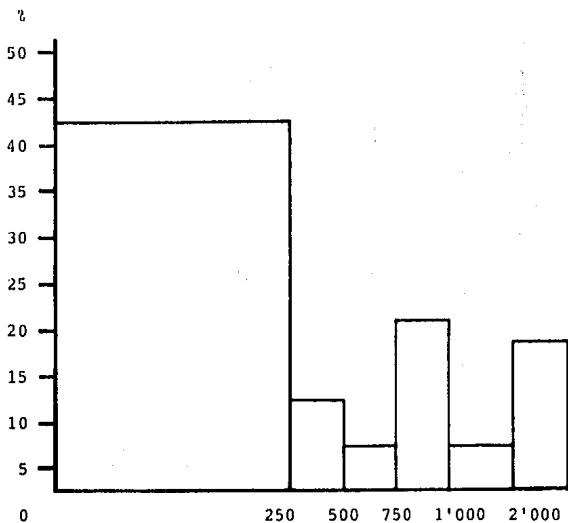
El cómputo u obtención de utilidades en una empresa en cada ejercicio sobre métodos tradicionales de contabilidad, se obtienen utilidades ficticias que si:

- Paga impuesto sobre utilidades ficticias
- Otorga participación de utilidades a trabajadores sobre utilidades ficticias.

- Distribuye dividendo a accionistas sobre utilidades ficticias. -

Ocasiona una descapitalización a la empresa, provocando en muchos de los casos, dificultad para la reposición de activos a precios mayores que los equipos originales o que los inventarios ya adquiridos. -

1.- ¿ Cuánto vende anualmente ?

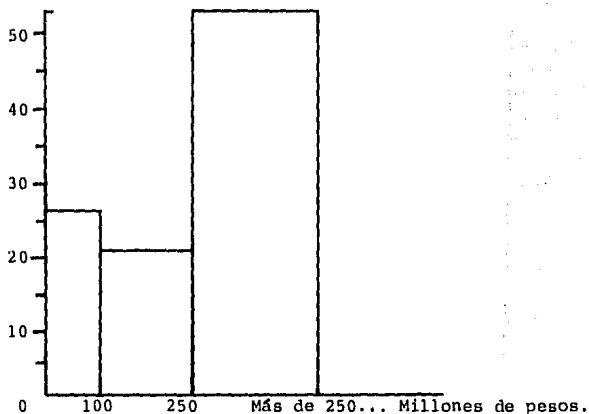


Ventas anuales en millones de pesos

El 42.10% vendió entre 0 y 250 millones de pesos anuales. -  
El 10.54% vende en un rango de 250 a 500 millones anuales.-  
El 5.26% vendió de 500 a 750 millones de pesos anuales. El  
21.05% vendió entre 750 y 1,000 millones. El 5.26% vendió-  
entre 1,000 y 2,000 millones y el 15.79% restante de las em  
presas entrevistadas vendió más de 2,000 millones.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO.

2.- ¿Cuál es el capital contable de la Empresa ?



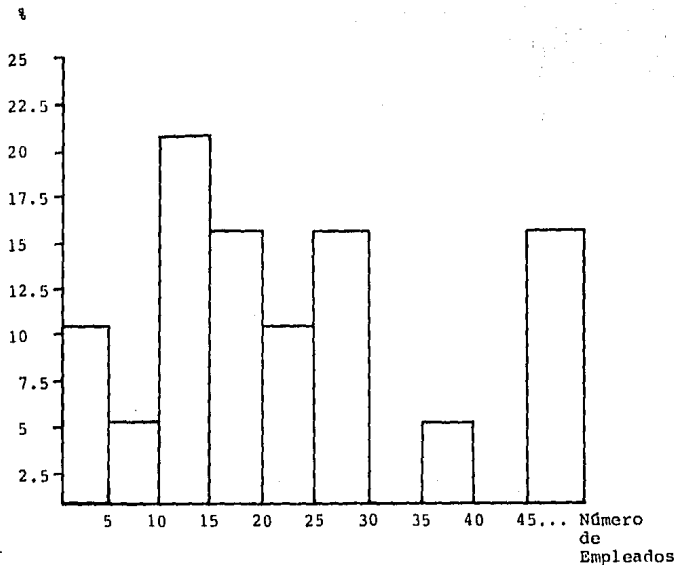
De las 19 empresas entrevistadas el 26.32% tiene un capital contable entre 0 y 100 millones; Estas empresas se consideran pequeñas. El 21.05% entre 100 y 250 millones de pesos, estas empresas se consideran de tamaño medio y el 52.63% - restante tiene un capital contable de más de 250 millones - de pesos en adelante. Estos últimos se consideran Empresas Grandes, por la magnitud del capital contable.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO



### 3.- Personal Utilizado

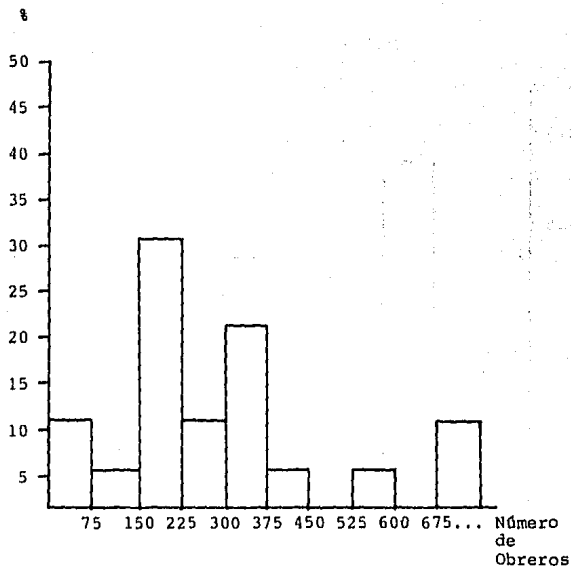
#### a) Empleados



El 10.53% de las empresas entrevistadas tiene 5 empleados.-  
El 5.26% entre 5 y 10. El 21.05% entre 10 y 15. El 15.79%  
entre 15 y 20. El 10.53% entre 20 y 25. El 15.79% entre -  
25 y 30 y 5.26% 35 y 40 y el 15.79% tiene más de 45 emplea-  
dos.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

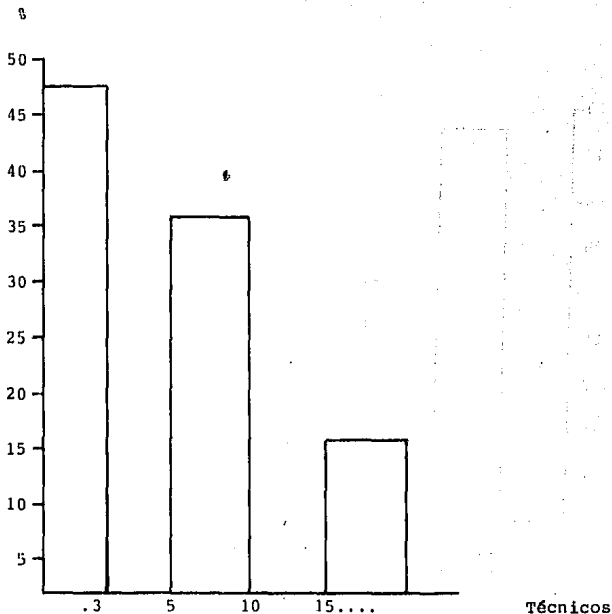
### 3.- b) Obreros



De las 19 empresas entrevistadas el 10.53% tiene menos de 75 obreros. El 5.26% tiene 75 obreros. El 31.58% tiene entre 75 y 150 obreros. El 10.53% tiene entre 150 y 225 obreros. El 21.05% tiene entre 225 y 300 obreros. El 5.26% tiene entre 300 y 375 obreros. El 5.26% tiene entre 375 y 450 obreros. El 5.26% tiene entre 450 y 525 obreros. El 5.26% tiene entre 525 y 600 obreros. Y el 10.53% restante tiene más de 675 obreros.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO.

3.- c) Técnicos

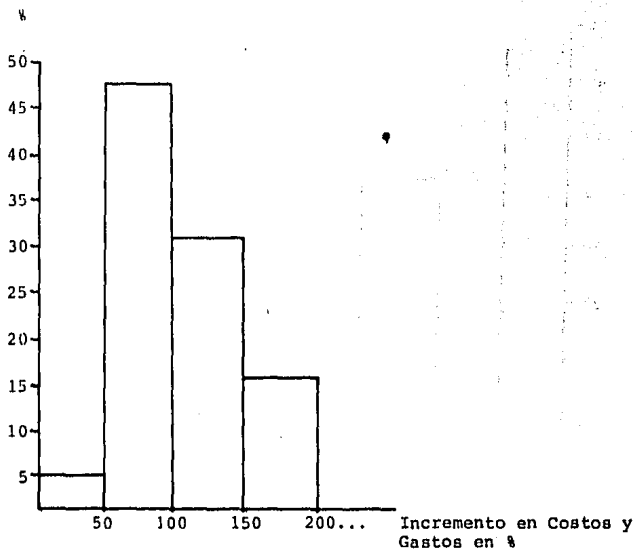


El 47.37% de las empresas entrevistadas tiene de 0 a 5 técnicos. El 36.48% tiene entre 5 y 10. El 15.79% restante - tiene más de 15 técnicos.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

#### 4.- ¿ Cómo lo ha afectado la inflación ?

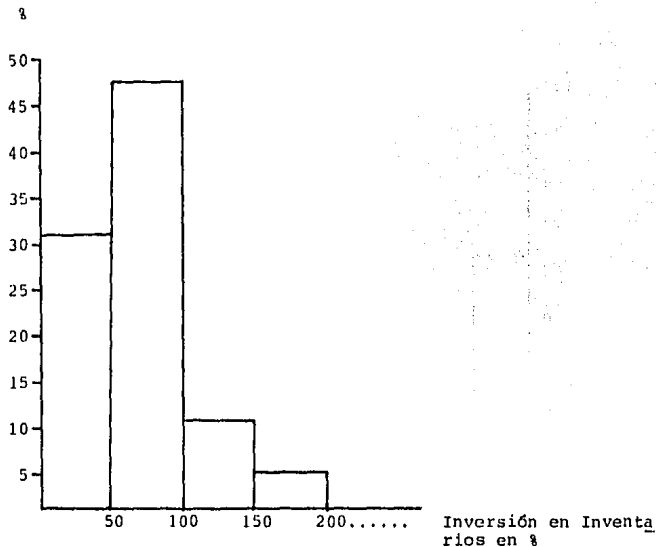
##### a) Incremento en Costos y Gastos



El 5.26% tuvo un incremento en costos y gastos hasta de un 50%. El 47.37% tuvo un incremento entre el 50 y 100%. El 31.58% incrementó sus costos y gastos de un 100 a un 150%.- Y el 15.79% restante tuvo incrementos entre 150 y 200%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

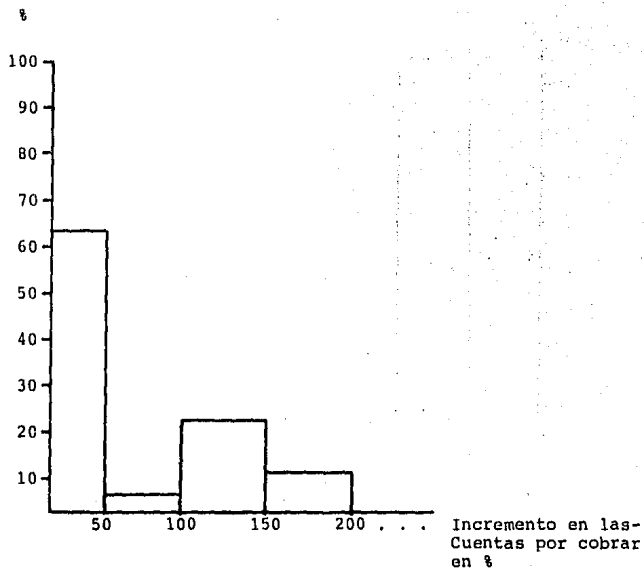
4.- b) Incremento de la inversión en inventarios



El 5.26% de las empresas entrevistadas no incrementó su inversión en inventarios. El 31.58% tuvo incrementos de inversión en inventarios hasta de un 50%. El 47.37% incrementó esta inversión hasta un 100%. El 10.53% tuvo incrementos hasta un 150%. Y el 5.26% restante hasta un 150%. Y el 5.26% restante hasta en un 200%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

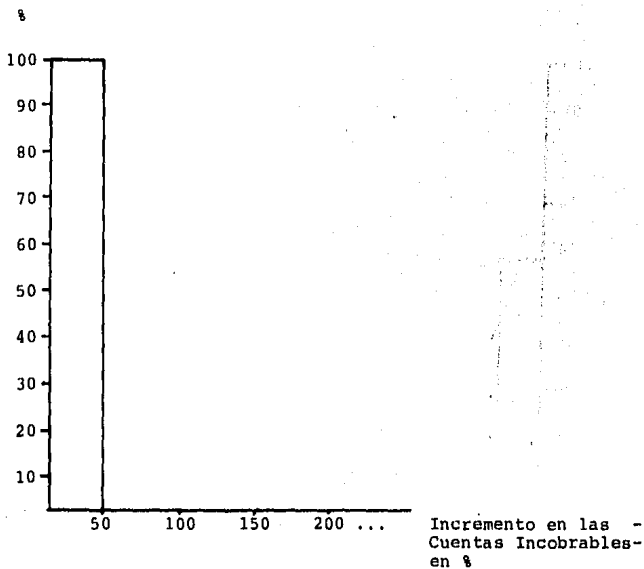
4.- c) Incremento en Cuentas por Cobrar



El 63.16% tuvo incrementos de Cuentas por Cobrar hasta un - 50%. El 5.26% hasta un 100%. El 21.05% tuvo incrementos - en sus Cuentas por Cobrar hasta un 150%. Y el 10.53% res - tante hasta un 200%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

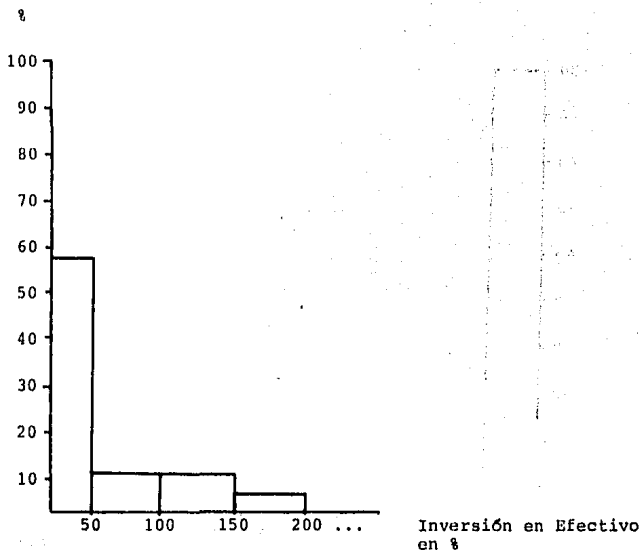
4.- d) Incremento en las Cuentas incobrables



El 100% de las empresas entrevistadas tuvo un incremento en las cuentas incobrables entre 0 y 50%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

4.- c) Inversión de efectivo

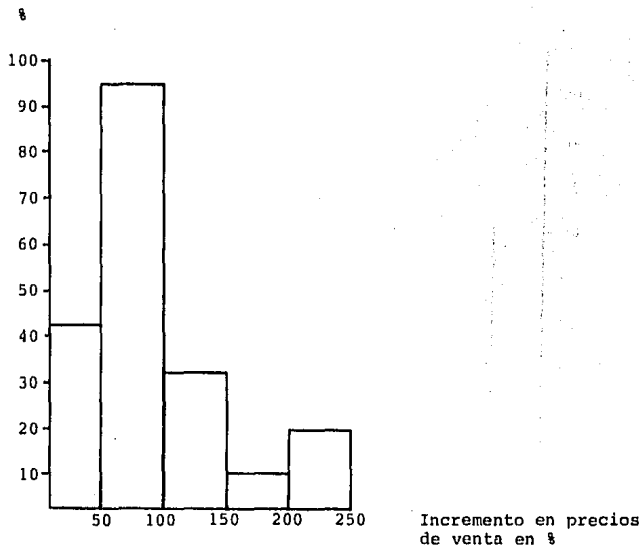


La inflación originó que de las 19 empresas entrevistadas -  
tuvieran los siguientes incrementos en efectivo: 15.79% 0%-  
de inversión. 57.89% hasta un 50% de inversión en efectivo.  
10.53% hasta un 10%. 10.53% hasta un 150%. Y un 5.26% hasta  
un 200%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO



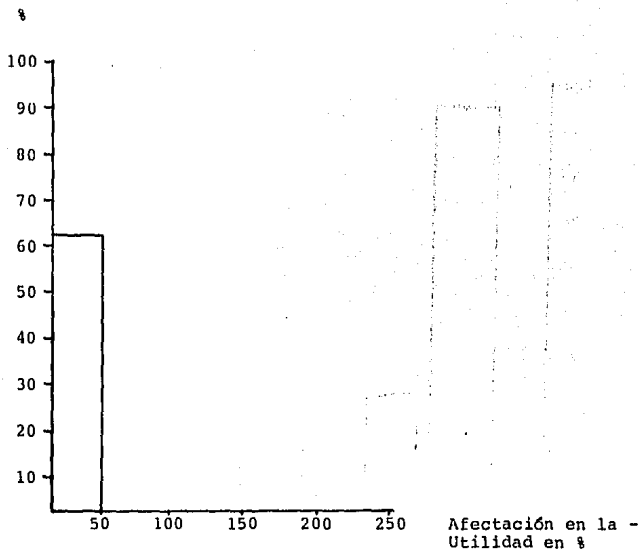
4.- f) Incremento en los precios de venta de enero de 1984 a noviembre de 1985.



El 21.05% tuvo incrementos hasta un 50% en sus precios de venta. el 47.37% hasta un 100%. El 15.79% hasta de un 150%. El 5.26% hasta un 200%. y el 10.53% restante hasta de un 250%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

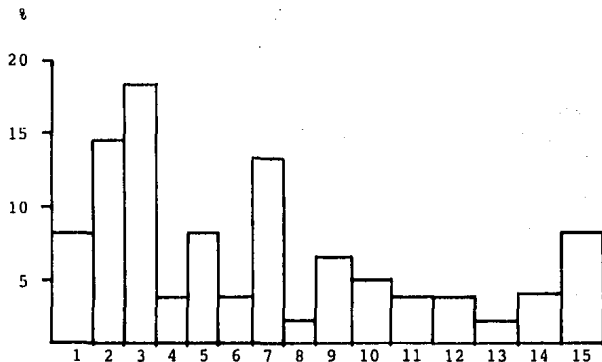
4.- g) Afectación en la utilidad.



El 36.84% no tuvo ninguna afectación en sus utilidades debido a la inflación. El 63.16% restante tuvo una afectación en sus utilidades entre un 0 y un 50%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

5.- ¿ Qué medidas ha tomado para combatir el impacto inflacionario ?

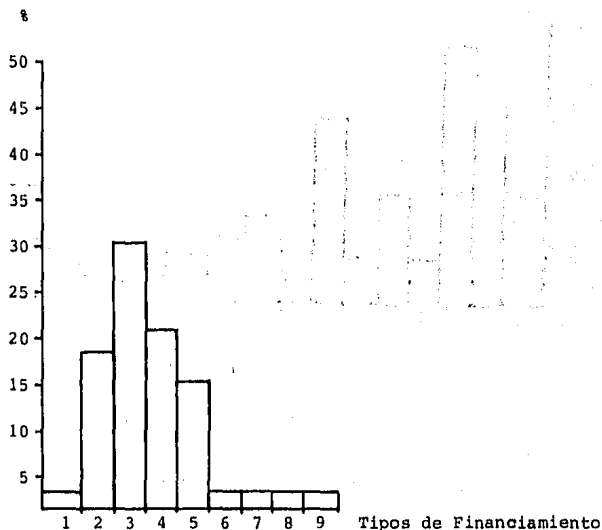


Medidas contra la inflación

- 1) Mayor productividad 8.06%
- 2) Control en gastos 14.52%
- 3) Eliminar líneas improductivas 17.74%
- 4) Cursos de adiestramiento 3.23%
- 5) Reducir el Crédito a clientes 8.06%
- 6) Eliminar el pasivo 3.23%
- 7) Reducción del personal 12.90%
- 8) Sostener precios de venta 1.61%
- 9) Incremento de ventas 6.45%
- 10) Reducir importaciones 4.84%
- 11) Reducir inventarios 3.23%
- 12) Aumentar exportaciones 3.23%
- 13) Aumentar plazo de pago proveedores 1.61%
- 14) Desarrollo nuevos productos 3.23%
- 15) Reducir la inversión 8.06%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

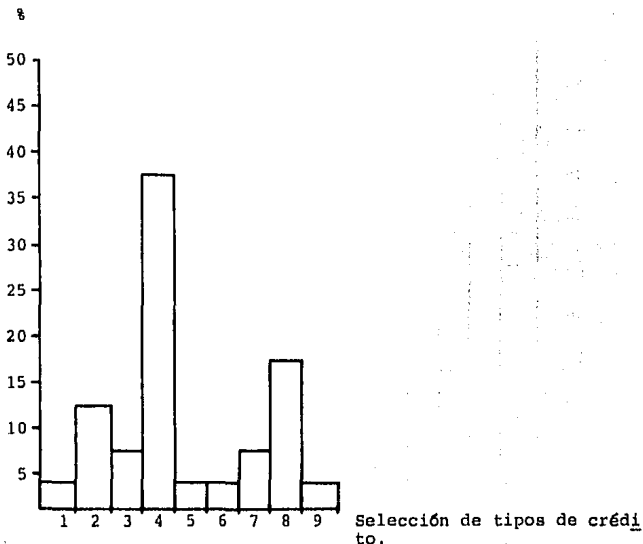
6.- ¿ Cuáles son los tipos de financiamiento que ha requerido para cubrir sus déficits de efectivo ?



- 1) Ninguno 3.03%
- 2) Inversión en CETES 18.18%
- 3) Bancos 30.30%
- 4) Aumento plazo pago proveedores 21.21%
- 5) Disminución Crédito Comercial 15.16%
- 6) Emitir obligaciones 3.03%
- 7) Venta acciones comunes 3.03%
- 8) Habilitación y Avío 3.03%
- 9) Fomento exportación 3.03%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

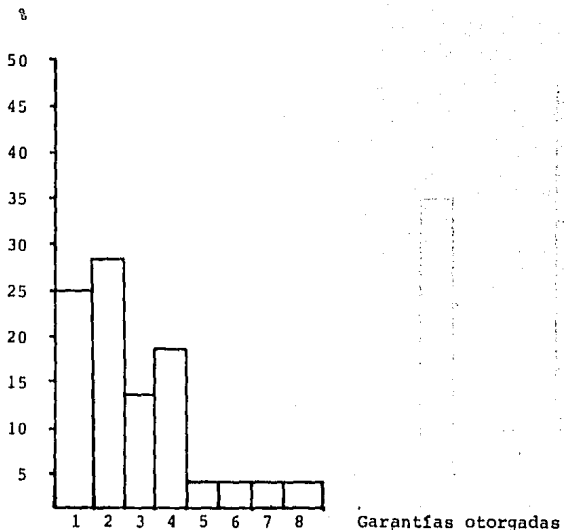
7.- ¿ Cómo ha hecho la selección de sus tipos de Crédito ?



- 1) Asesoría Financiera 4.17%
- 2) Disponibilidad de Créditos 12.50%
- 3) FOGA IN 8.33%
- 4) Bajas tasas de interés 37.50%
- 5) Cláusulas de los acreedores americanos 4.17%
- 6) Anticipó a proveedores 4.17%
- 7) No la han podido realizar 8.33%
- 8) Por el plazo de pago 16.66%
- 9) No contesto 4.17%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

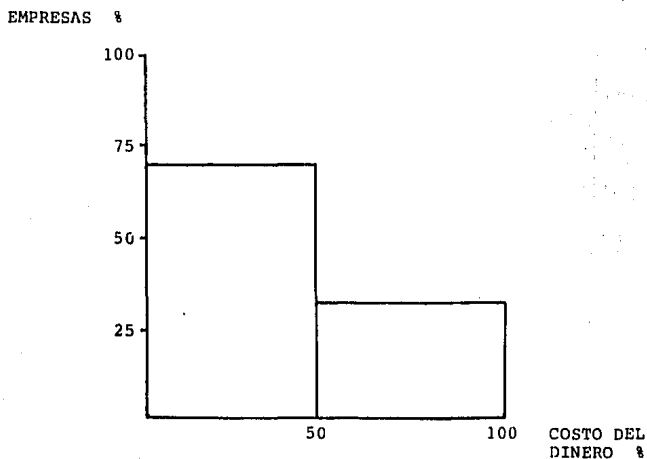
8.- Garantías que se han otorgado



- 1) Avalués 25%
- 2) Prenda 28.58%      Habilitación o Avío
- 3) Prenda 14.28%      Refaccionario
- 4) Activo fijo 17.86%      Hipotecarios
- 5) Ninguno 3.57%
- 6) Directos 3.57%
- 7) Prendarios 3.57%
- 8) Imagen con proveedores 3.57%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

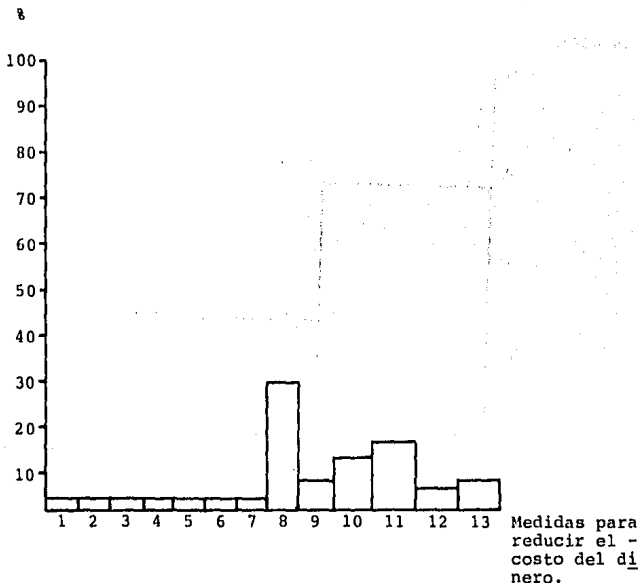
9.- ¿ Cómo ha impactado el costo del dinero en los resultados de la Empresa ?



El costo del dinero en los resultados de la Empresa impacto hasta un 50% al 68.42% de las empresas entrevistadas y al - 31.58% del resto de las empresas les impacto hasta un 100%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

10.- Medidas que utiliza para minimizar este impacto



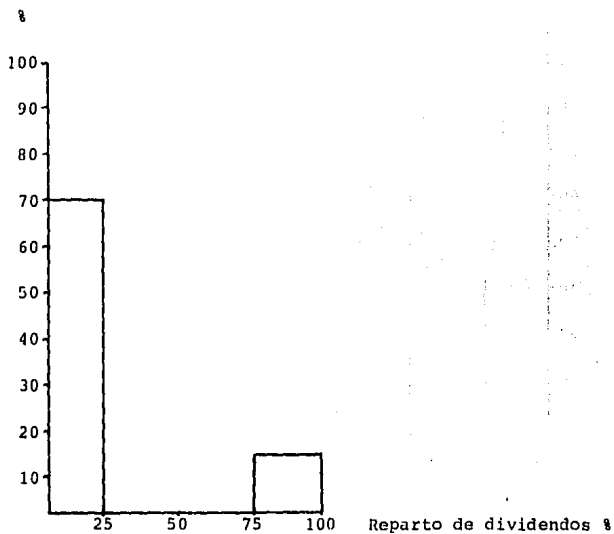
- 1) Reducir el Flujo de Efectivo 2.63%
- 2) Pago de Pasivos 2.63%
- 3) Incrementos líneas productivas 2.63%
- 4) Adiestramiento al personal 2.63%
- 5) Reducción del personal 2.63%
- 6) Invertir el Efectivo rápidamente 2.63%
- 7) Aumentar el Plazo a Proveedores 2.63%
- 8) Ventas al Contado 28.95%
- 9) Reducir el Financiamiento Externo 7.89%
- 10) Disminuir Inventarios 13.17%
- 11) Descuentos a Proveedores 18.43%
- 12) Exportar 5.26%
- 13) Reducir el Crédito Comercial 7.89%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO



11.- Qué ha hecho para conservar el valor actual de la Empresa ?

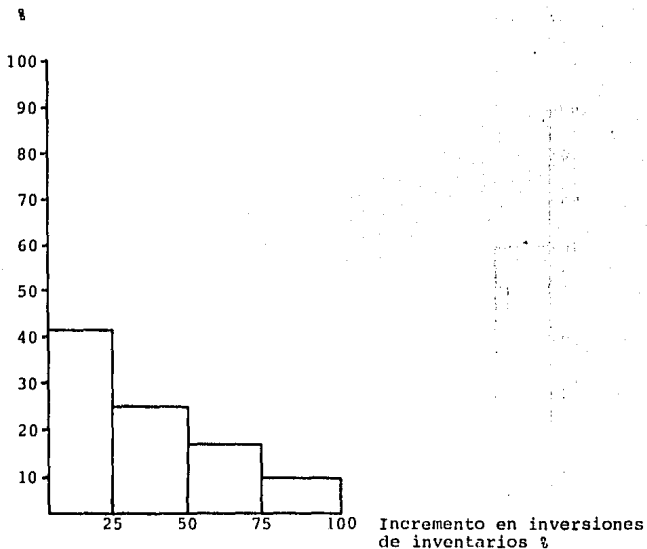
a) Reparto de Dividendos



El 15.79% no reparte dividendos. El 68.42% reparte dividendos hasta en un 25% y el 15.79% restante en un 100%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

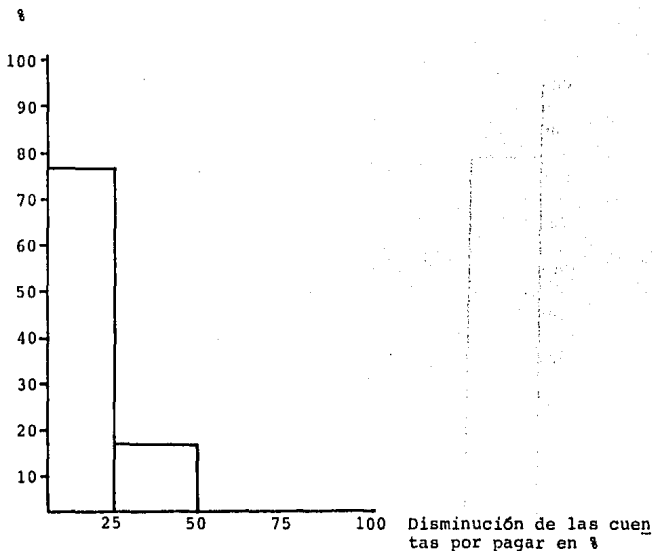
11.- b) Incremento de Inversiones de Inventarios



El 5.26% no incrementó la inversión en Inventarios para conservar el valor actual de la empresa. El 42.10% las incrementó hasta en un 25%. El 26.31% hasta en un 50%. El 15.79% hasta en un 75%. Y los 10.54% restantes hasta en un 100%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

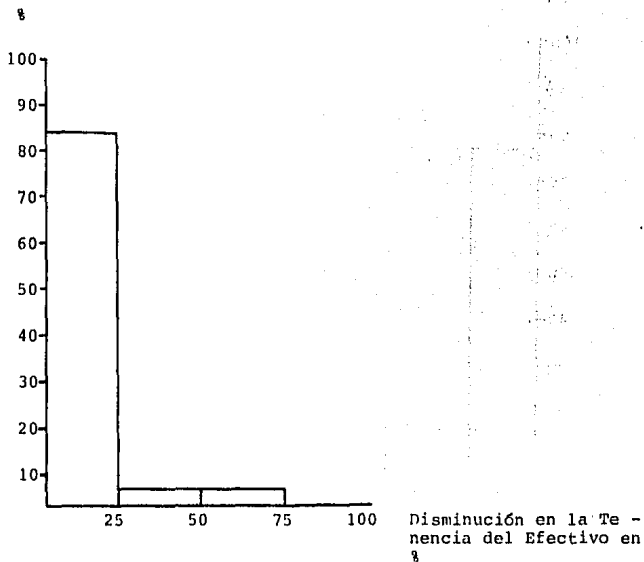
11).- c) Disminución en las Cuentas por Pagar



El 5.26% de las empresas entrevistadas no disminuyó sus cuentas por pagar. El 78.95% las disminuyó en un 25% y el 15.79% restante las disminuyó hasta en un 50%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO.

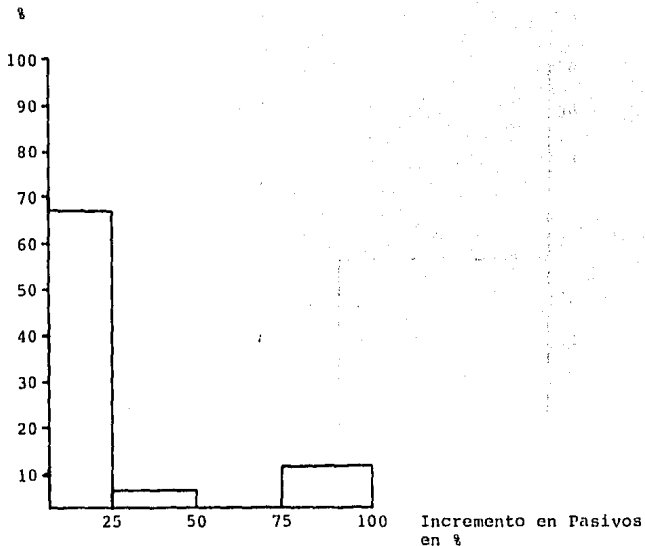
11.- d) Disminución de la Tenencia del Efectivo



El 5.26% de las empresas no disminuyó la tenencia del efectivo. El 84.22% lo disminuyó hasta en un 25%. El -- 5.26% hasta en un 50%. Y el 5.26% restante hasta en un 75%.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

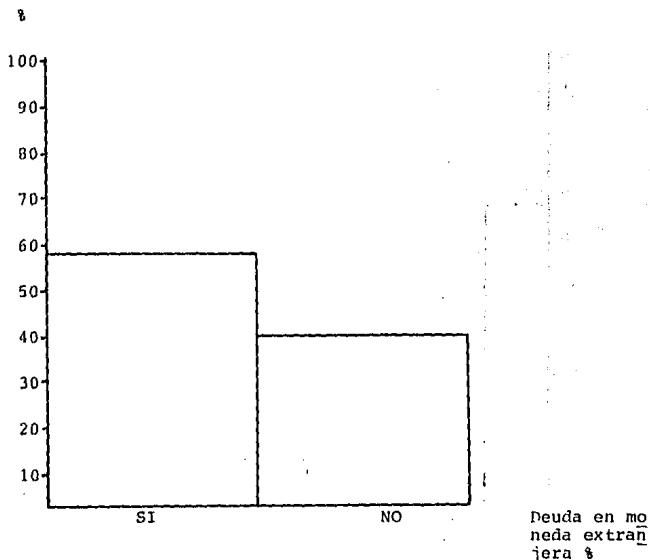
11.- e) Aumentar los Pasivos



El 15.79% de las empresas entrevistadas, no aumentó sus pasivos en moneda nacional. El 68.41% aumentó sus pasivos en moneda nacional hasta en un 25%. El 5.26% los incrementó - hasta en un 50%, y el 10.54% restante los aumentó hasta en un 100%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

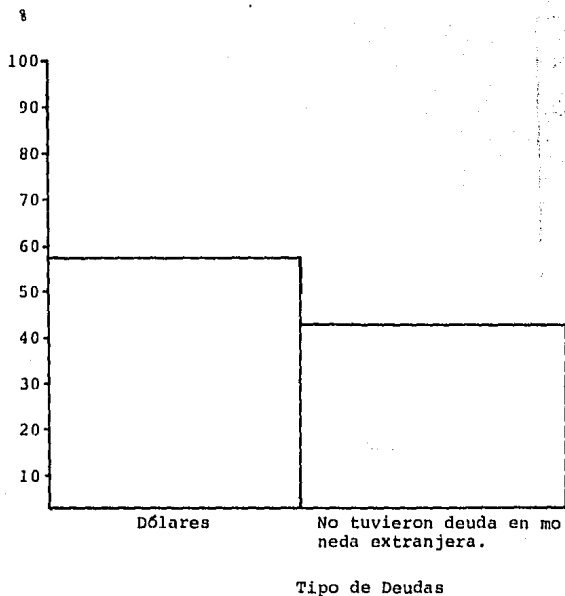
12.- a) ¿ Se ha endeudado en moneda Extranjera en los últimos - años ?



El 57.89% de las Empresas se han endeudado en moneda extranjera. El 42.11% restante no se endeudó en moneda extranjera.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

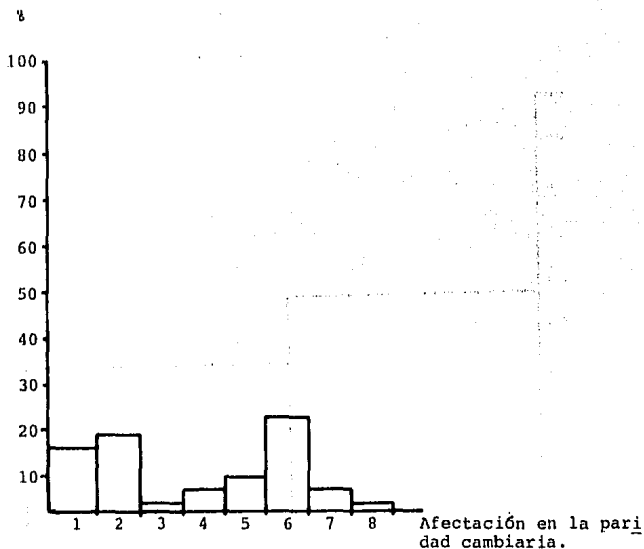
12.- b) ¿ En qué tipo ?



El 57.89% de las Empresas se endeudó en dólares y el 42.11% restante no tuvo deuda en moneda extranjera

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

13.- ¿ Cómo le ha afectado la paridad cambiaria ?



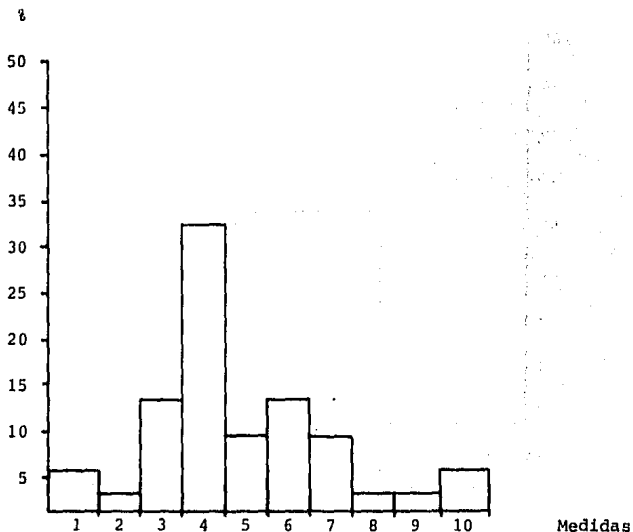
El 12.90% no contestó

- 1) Disminución de utilidades 16.13%
- 2) Incremento en Gastos 19.35%
- 3) Carencia de efectivo 3.23%
- 4) Incremento en las Cuentas Incobrables 6.45%
- 5) Aumento de Pasivos 9.68%
- 6) Compra de activos 22.58%
- 7) FICORCA 6.45%
- 8) Falta de liquidez 3.23%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO



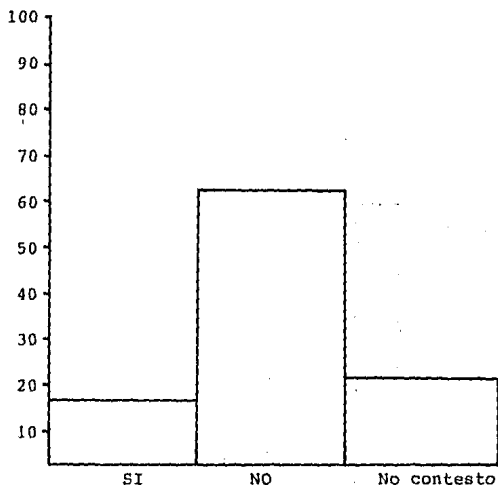
14.- ¿ Qué medidas ha tomado para reducir este impacto ?



- 1) No contesto 6.45%
- 2) No endeudarse en Moneda Extranjera 2.23%
- 3) Reducir Líneas improductivas 12.90%
- 4) Exportar 32.25%
- 5) Liquidar Pasivos 9.68%
- 6) Prevención de Activo Fijo 12.90%
- 7) Evitar importaciones 9.68%
- 8) Ninguna 3.23%
- 9) Tener pocos proveedores 3.23%
- 10) Disminuir Gastos de Fabricación 6.45%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

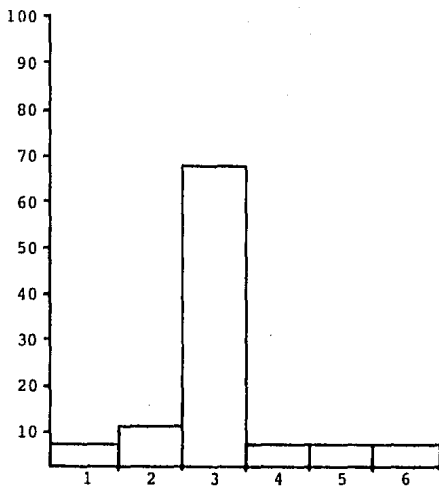
15.- a) Considera necesario contar con un modelo que le permita seleccionar el tipo de financiamiento de la Empresa ?



El 15.79% de las empresas entrevistadas si consideró necesario contar con un modelo que le permitiera seleccionar el tipo de financiamiento de la Empresa. El 63.16%, no lo consideró necesario. El 21.05% no contestó la pregunta.

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

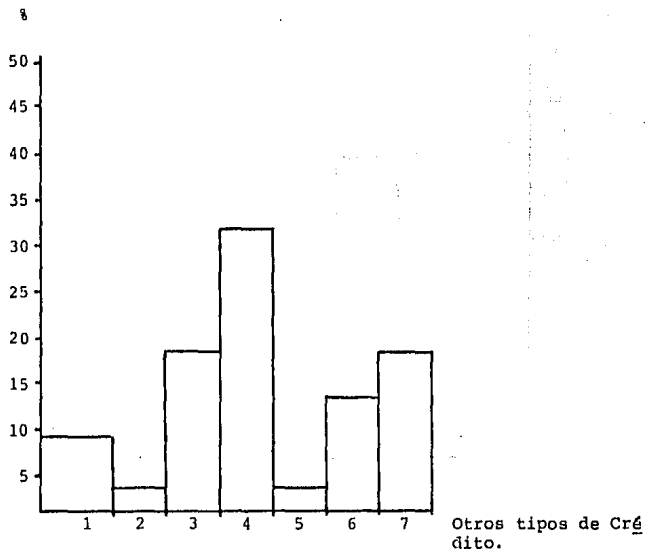
15.- b) ¿ Porqué ?



- 1) La inflación es cambiante 5.26%
- 2) Elegir el mejor 10.54%
- 3) No contesto 68.42%
- 4) Paridad 5.26%
- 5) Constantes cambios 5.26%
- 6) Para anticiparse 5.26%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

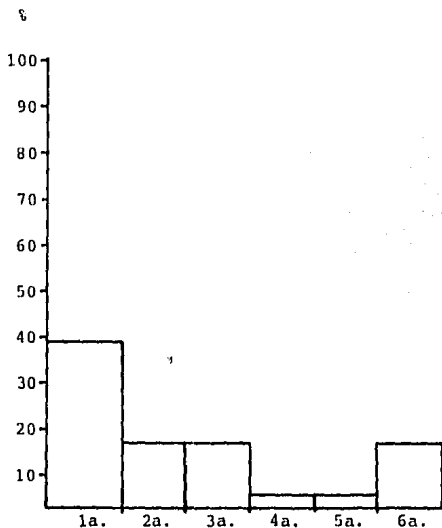
16.- a) ¿ Qué otros tipos de créditos conoce que otorguen los -  
bancos o casas de bolsas ?



- 1) NAFINSA 9.09%
- 2) ABC 4.55%
- 3) Carta de Crédito 18.18%
- 4) Fomento exportaciones 31.81%
- 5) FICORCA 4.55%
- 6) Documentos descontado 13.64%
- 7) Acciones 18.18%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

16.- b) ¿ Cuáles son las condiciones y requisitos de cada uno de estos tipos de crédito ?



Condiciones y -  
Requisitos de -  
los tipos de -  
Crédito de la -  
pregunta ante -  
rior.

- 1a.) Estar fuera de la Zona III-A 39.28%  
2a.) Aval 17.86%  
3a.) Solvencia económica 17.86%  
4a.) Tener más de 100 trabajadores 3.57%  
5a.) Tecnología adecuada 3.57%  
6a.) No contestaron 17.86%

FUENTE: INVESTIGACION DE CAMPO

## CONCLUSIONES

## 1) FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO.

El tipo de financiamiento más conveniente para las Empresas Textiles Cordeleras de tamaño medio en épocas de inflación, es - el financiamiento a corto plazo.

Para obtener este financiamiento, las Empresas están tratando de generar una liquidez inmediata, tratando de eliminar lo - más posible que se pueda el pasivo con los bancos.

Al tener liquidez inmediata, las empresas estarán en la posición de evitar la pérdida del poder adquisitivo de la moneda - invirtiendo en activos circulantes, como son los inventarios, ce tes, compra de oro, plata, dólares, o invirtiendo en activo fijo como sería la compra de un terreno, mejoras a la planta, y maquinaria.

Con lo anterior, las Empresas tratarán de sobrevivir a una época inflacionaria y tratar de obtener un mayor rendimiento a -

su inversión.

Además, la liquidez inmediata elimina tener el dinero invertido en Cuentas por Cobrar (activo monetario) y por consiguiente el incremento de las cuentas incobrables, que son una pérdida para las empresas y que en una época inflacionaria puede llegar a la descapitalización de las mismas.

## 2) SUPERVIVENCIA ANTES QUE OBTENER UTILIDADES

La supervivencia de las Empresas en una época inflacionaria debe ser primordial antes que pensar tener un rendimiento (utilidad) sobre la inversión.

La época de crisis que ha sufrido México, por la deuda externa, ha hecho que las empresas hayan perdido gran mercado, por el efecto de los dos fenómenos mencionados, que hicieron que muchas empresas se vieran afectadas, que se tuvieron que declarar en quiebra y suspensión de pagos, el segundo fenómeno ocasionó la pérdida de muchas empresas y la falta de comunicación que repercutió en una drástica caída de las ventas y altos costos de financiamiento.



Una empresa no podrá dar un centavo de utilidad, si no llega a supervivir en su medio.

### 3) UTILIDAD DE LAS EMPRESAS

La utilidad de las empresas, se vió seriamente afectada por la inflación, la devaluación del peso frente a las divisas extranjeras (paridad técnica). Esta afectación puede traer consigo, una inminente descapitalización de las Empresas, de tamaño medio, en el ramo de cables y cordelcs.

### 4) EVITAR EL IMPACTO INFLACIONARIO EN LA MAYOR MEDIDA

Las empresas medianas, han tratado de combatir la inflación tratando de eliminar las líneas improductivas, que en épocas de auge dan buenos resultados, pero en épocas inflacionarias la gente evita la compra de productos innecesarios para poder seguirse manteniendo en su nivel social y seguir satisfaciendo sus necesidades primarias como son la comida, el vestido y la vivienda.

La reducción de costos y gastos, se logra, eliminando al personal poco productivo, y obteniendo materias primas y materia

los necesarios para la Industria, de buena calidad y a bajo precio.

Otra forma de reducir los costos y gastos, es reducir las Cuentas por Cobrar, mediante la reducción del Crédito Comercial, lo que dará una mayor rotación del dinero y menor costo de éste.

#### 5) TIPOS DE FINANCIAMIENTO REQUERIDOS

Dentro de los tipos de financiamiento requeridos en la industria Textil Cordelera, el que ha tenido mayor aceptación por, ser el más común, es el financiamiento a través de los bancos.

Este financiamiento a corto plazo, es muy costoso, por el costo porcentual promedio que tiene cada peso emitido por la nación.

El segundo tipo de financiamiento que mencionamos en la conclusión No. 1 es el solicitar un mayor plazo de pago a proveedores, disminuyendo el crédito comercial a los clientes.

Los préstamos bancarios siempre deberán ir relacionados con la estructura de los plazos de las tasas de interés y el vencimiento de los préstamos. Si las empresas han elegido financiarse a través de los bancos deberán observar lo anteriormente mencionado, hay que observar que las tasas de interés tienden a aumentar con el transcurso del tiempo, tanto a corto y largo plazo debido a la inflación galopante que sufre nuestro país, tendiendo las tasas de corto plazo a tener mayores cambios que las de largo plazo, aunque las tasas a largo plazo, siempre se han encontrado por arriba de las tasas a corto plazo. Una alta tasa de interés a corto plazo, puede significar que las empresas no puedan cumplir con su compromiso de pago, teniendo que mandar la deuda a largo plazo, lo que significaría que el banco impusiera cláusulas en la administración de la sociedad y en consecuencia para los préstamos a la Empresa.

Además hay que tener en cuenta que el costo del dinero a corto plazo, puede conllevar a un mayor riesgo. Es por esto, que nosotros seguimos con la idea de que es mejor el plazo de pago a proveedores y disminuir el crédito comercial a clientes.

Por otro lado la emisión de obligaciones implicaría pagar, un mayor rendimiento al público inversionista.

La emisión de acciones comunes, podría aportar graves problemas en el control de la administración de la sociedad; este método de financiamiento, sólo debería realizarse dentro de los mismos socios en partes proporcionales.

#### 6) GARANTIAS OTORGADAS

Dentro de las garantías que se utilizaron, la que tiene mayor demanda, es el crédito de habilitación y avfo, empleado por las Empresas Cordeleras, única y exclusivamente para la compra de materias primas.

Este tipo de crédito es excelente para seguir la estrategia de disminuir el crédito comercial a los clientes y el plazo de pago a los proveedores.

Suponiendo que la empresa no tuviera un mayor plazo por parte de los proveedores, si tuviera dinero líquido podría obtener un gran descuento por pronto pago y buscar costos de oportunidad en lo referente a materia prima. En el momento en que la Empresa pidiera un crédito de Habilitación y Avfo, al haber obtenido un descuento por pronto pago en su defecto haber conseguido la -

materia prima a costo de oportunidad, la empresas ya tendría una-ganancia, aunque la materia prima fuera depósitada en garantía.

Nosotros recomendamos los préstamos hipotecarios ya que la-garantía sería la empresa misma, y hay que recordar que un buen-sueño por parte de los accionistas significaría menores errores-en la administración de las empresas.

#### 7) COSTO DEL DINERO

El costo del dinero en una época inflacionaria es sumamente grave para las entidades morales. Las desventajas que tiene el-costo del dinero son las siguientes.

- a) Incremento en los gastos financieros
- b) Aumento en el riesgo debido al pago del pasivo
- c) Disminución en las utilidades del ejercicio
- d) Probable descapitalización por el efecto del punto ante-rior.
- e) Menores rendimientos de accionistas
- f) No tener acceso al financiamiento en moneda extranjera

- g) Menor liquidez
- h) Incremento en el precio de venta
- i) Disminución de las ventas debido al inceso anterior.

#### B) MEDIDAS PARA DISMINUIR EL COSTO DEL DINERO

Dentro de las medidas para disminuir el impacto del costo del dinero, encontramos, dentro del análisis en la pregunta No.-10 del capítulo IV las ventas de contado.

Las ventas al contado fueron la medida más elegida por las entidades dedicadas a la fabricación y venta de cables y cordes. ¿ RAZON ? En una época inflacionaria si la diferencia entre los activos monetarios y los pasivos monetarios, es negativa la Empresa producirá una utilidad en caso contrario, el resultado sería una pérdida por parte de la Empresa.

Esto conllevará a la Empresa, a reducir su financiamiento externo con los bancos y otros acreedores. Esto va muy ligado, como volvemos a repetir, con la disminución del crédito comercial a nuestros clientes.

#### 9) REPARTO DE DIVIDENDOS

Es una época inflacionaria como comentamos anteriormente, - en la conclusión No. 1 es inminente una probable descapitalización.

#### 10) FINANCIAMIENTO CON DIVISAS EXTRANJERAS

Los últimos tres años, nos han dado como experiencia que el endeudamiento en dólares a largo plazo sería de una persona de mente. En endeudamiento a corto plazo es válido, siempre y cuando éste sea efectuado a través de una carta de crédito irrevocable y se utilice en la compra de refacciones para el trabajo del activo fijo, o invertirlo en la compra de materia prima, siendo ambos suavemente necesarios para la Industria Textil Cordelera - debido a la gran falta de tecnología existente en nuestro país.

#### 11) AFECTACION DE LA PARIDAD CAMBIARIA

Es muy interesante el análisis que realizamos en el punto - 13 del capítulo V, de este trabajo donde observamos cuatro puntos muy importantes que fueron respondidos por las empresas analizadas:

En primer lugar el incremento en gastos es sumamente lógico. Este incremento pudo haber repercutido por dos razones: el primero en los costos, debido a la materia prima y, el segundo en los gastos financieros.

La disminución de las utilidades fué para las empresas que teniendo menos deuda extranjera repercutió en menor grado en sus resultados y en consecuencia al Capital Contable. Muchas de estas empresas (las más endeudadas) llegaron a tener hasta pérdidas debido a la paridad cambiaria.

La compra de activos se volvió casi nula, aunque hay que reconocer a una Empresa del Ramo Cordelero, que gracias a la alta-administración que lleva se ha podido expandir en una época de crisis: Fábricas de Cordeles de México, S.A. de C.V.

Esta empresa, en una época inflacionaria se integró completamente, desde la fabricación de la materia prima, hasta la entrega del producto terminado, habiendo tenido todos los factores internos y externos en su contra.



Esta entidad es un ejemplo de admiración y estímulo para los mexicanos que tratamos de crecer en el país. Cordelés de México se anticipó a todos los factores internos y externos que teñía en su contra.

El incremento de las cuentas incobrables, es debido a que las Empresas Cordeleras de tamaño medio dentro de una época inflacionaria, están concientes en reducir el Crédito Comercial; esto les ha fallado debido a las malas administraciones y falta de comunicación dentro del departamento de ventas.

#### 12) MEDIDAS TOMADAS PARA REDUCIR EL IMPACTO DE LA PARIDAD CAMBIARIA.

Una de las medidas sería la exportación.

#### ¿ QUE BENEFICIOS OBTIENE UNA EMPRESA QUE EXPORTA ?

- a) Al exportar el riesgo se reduce
- b) Hay divisas disponibles para obtener materias primas y accesorios para el activo fijo.
- c) Los costos y los gastos se llegarían a controlar lo ma -

ximo posible.

- d) Las divisas sobrantes se pueden utilizar para el pago - de pasivos en moneda extranjera.

## RECOMENDACIONES

- 1) Financiarse a corto plazo a través de proveedores y clientes de la siguiente manera:
  - a) Aumentar el crédito a los proveedores
  - b) Disminuir el plazo a los Clientes
  - c) Invertir rápidamente el efectivo en inventarios o en activo fijo.
  
- 2) Disminuir el financiamiento con bancos por las siguientes razones:
  - a) Debido al costo del dinero
  - b) Las tasas son cambiantes en el transcurso del tiempo
  - c) Evitar la descapitalización de la Empresa.
  
- 3) Evitar el financiamiento a través de la emisión de acciones-comunes al público inversionista de la forma siguiente:
  - a) Se puede perder el control de la empresa

- b) Implica menor rendimiento sobre la inversión
- c) Los rendimientos se obtendrían a largo plazo y no a corto plazo
- d) La valuación de las acciones dentro de la Bolsa Mexicana de Valores podría verse afectada por la siguiente razón: Por las altas tasas de interés debidas al fuertísimo costo porcentual promedio que el Gobierno les esta cobrando a los Bancos

- 4) Evitar el financiamiento a través de la emisión de obligaciones.

Tendría que pagar un interés mucho más alto que el que emiten los bancos.

- 5) Repartir menos dividendos a los Inversionistas de la entidad

Esta recomendación hará que la Empresa prospere en una época inflacionaria y evite su virtual descapitalización.

- 6) **Sostener los precios de venta en la mayor medida posible.**
- a) Evitará una mayor inflación
  - b) La entidad obtendrá una mayor participación en el mercado.
  - c) Aumento de la liquidez
  - d) Mayor competitividad en los mercados extranjeros.
- 7) **Disminución del personal improductivo y aumentar el número de técnicos.**
- a) Un personal improductivo implica mayores costos de operación y errores en la producción lo que repercute en un producto de baja calidad y alto costo.
  - b) El aumento de los técnicos especializados implica menores costos de operación y mayor calidad y productividad lo que da como resultado un producto competitivo.
- 8) **Disminuir los costos y gastos**
- a) Reduciendo el financiamiento externo a través de los bancos.
  - b) Eliminando líneas improductivas

- c) Obteniendo costos de oportunidad en la materia prima, -- planta y equipo fabril.
- d) Reduciendo las cuentas por cobrar y su riesgo incremental dentro de las Cuentas Incobrables.
- e) Invertir el efectivo ocioso en CETES que son los que dan mayor rendimiento en el mercado cambiario.

9) Reducir el impacto inflacionario.

Esto se logrará siguiendo los puntos que se mencionan en el.

- 10) Seleccionar los tipos de crédito de acuerdo a la menor tasa de interés y al mayor plazo de pago.
- 11) Evitar los créditos hipotecarios porque se corre el riesgo de que la empresa quiebre.
- 12) Evitar el financiamiento en Moneda Extranjera dentro de lo más posible para la entidad.

- 13) No es necesario contar con un modelo para seleccionar el financiamiento de cualquier empresa, ya que cada empresa se financia de modos y formas diferentes y tiene diferentes empresarios con diferentes maneras de pensar.



**BIBLIOGRAFIA**

RICHARD A. ESTEVENSON  
Fundamentos de Finanzas  
México  
Editorial Mc. Graw-Hill  
1a. Edición 1983.

G.C. PHILIPPATOS  
Fundamentos de Administración Financiera  
México  
Mc. Graw-Hill  
1a. Edición 1979

SALOMON EZRA Y JOHN J. PRINGLE  
Introducción a la Administración Financiera  
México  
Editorial Diana  
1a. Edición 1984.

SCHMETZ FERD  
Guía Schmetz de la Técnica del cosido  
Alemania  
Apuntes especiales 1978.

**SAMSON**

**Technical Data**

**U.S.A.**

**Apuntes especiales 1981.**

B I B L I O G R A F I A

ORTEGA PEREZ DE LEON ARMANDO

Contabilidad de Costos

México

Editorial UTEHA

4a. Edición, 1982.

WESTON J.F. Y BRIGHAM E.F.

Fundamentos de Administración Financiera

México

Editorial Interamerican

5a. Edición, 1984.

ROBERT W. JOHNSON

Administración Financiera

México

Editorial C.E.C.S.A.

7a. Edición, 1984.

REGALADO HERNANDEZ HENOC  
Administración Financiera I  
México  
Editorial SOID, S.A.  
2a. Edición, 1982

REGALADO HERNANDEZ HENOC  
Administración Financiera II  
México  
Editorial SOID, S.A.  
2a. Edición, 1982

MACIAS PINEDA ROBERTO  
El análisis de los Estados Financieros y las Deficiencias en las-  
Empresas  
México  
Editorial ECASA  
2a. Reimpresión 1984, de 13a. Edición 1982

VAN HORNE JAMES C.

Fundamentos de Administración Financiera

México

Editorial Prentice Hall Internacional

4a. Edición, 1979