



91
28
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

FUENTES BASICAS DE FINANCIAMIENTO

SEMINARIO DE INVESTIGACION
C O N T A B L E
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A :
ENRIQUE RICO VERDIN

ASESOR DEL SEMINARIO :
C. P. ROBERTO RESA MONROY

MEXICO, D. F.

1995

FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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 esta 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.

AGRADEZCO:



A DIOS

Que me ilumina cada día en el camino
de mi existencia.

A MI MUY AMADA MADRE

A quien Dios la doto del más grande *Don*,
el Don de la vida, le ofrezco mi eterno agradecimiento
por darme la y amarme.

AGRADEZCO:

A MI SEÑOR PADRE

Que con su recuerdo y esfuerzo
me encauso en el sendero de la rectitud.

A MIS INIGUALABLES HERMANOS

Que con su entereza en la vida
me han ayudado en cualquier
tiempo y circunstancia.

AGRADEZCO:

A MI QUERIDA TIA MARIA ISABEL

Quien me ha demostrado un gran amor
maternal y apoyo incondicional.

A LA GRAN FAMILIA TORRES

Que con su excepcional ejemplo,
me han dirigido y ayudado
en el trayecto de mi vida

**Agradezco de forma particular a los Contadores
Jorge Resa Monroy y Roberto Resa Monroy
por su amable colaboración en la realización
del presente trabajo.**

INDICE

Introducción	1
1. Generalidades del Crédito	1
1.1 Definición básica del crédito.	
1.2 Elementos de los créditos.	
1.3 Clasificación de los tipos de créditos.	
1.4 Elementos generales para el otorgamiento de créditos.	
1.5 Fuentes de información para el otorgamiento de créditos.	
1.6 Costo del crédito.	
2. El Financiamiento en la Empresa	10
2.1 Definiciones Básicas de Financiamiento y Fuentes de Financiamiento.	
2.2 Importancia del Financiamiento en una Empresa.	
2.3 Las necesidades de Financiamiento.	
2.4 Clasificación de las Fuentes de Financiamiento.	
3. Descripción de la Fuentes Internas de Financiamiento	16
3.1 Aportaciones de los Socios.	
3.2 Reservas de Capital.	
3.3 Reservas de Depreciación y de Amortización.	
3.4 Realización de los Activos de la Empresa.	
4. Descripción de la Fuentes de Financiamiento Externas	24
4.1 Proveedores.	
4.2 Instituciones Bancarias.	
4.3 Emisión de Obligaciones.	
4.4 Papel Comercial.	
4.5 Arrendamiento Financiero.	
4.6 Apalancamiento Financiero Externo.	
4.7 De Apoyo Gubernamental.	

5. Descripción de Fuentes de Financiamiento de Apoyo Gubernamental	35
5.1 Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Pequeña y Mediana.	
5.2 Fondo Nacional de Equipamiento Industrial.	
5.3 Fondo Nacional de Fomento Industrial.	
5.4 Fondo para el Fomento de las Exportaciones a Productos Manufacturados.	
5.5 Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura.	
5.6 Fondo Nacional de Estudios y Proyectos.	
6. Descripción del Análisis Cuantitativo para la Toma de Decisiones Sobre la Obtención del Financiamiento	41
6.1 Atributo de los Estados Financieros.	
6.2 El Análisis Financiero.	
7. Caso Práctico	48
7.1 Planteamiento General del Problema.	
7.2 Cuestionamiento Sobre el Problema.	
7.3 Análisis del Problema.	
7.4 Conclusiones y Recomendaciones Sobre el Caso Práctico.	
Conclusiones Generales	72
Bibliografía	75

Introducción

En la actual economía del país, el conocimiento que se tenga de las actividades económicas es fundamental para medir los riesgos del otorgamiento de créditos, pues cada ramo, sector o empresa tiene sus particularidades y es necesario estudiarlas para entender cómo influye en los negocios el importe del crédito desde que se otorga hasta que se recupera. Lo que es posible prestar a una empresa no lo es para otra.

El propósito de este trabajo es conocer los alcances y límites que se conjuntan para obtener algún tipo de crédito dentro del Sistema Financiero Mexicano.

En los dos primeros capítulos se muestra un panorama general de los conceptos y fundamentos más usuales del crédito y el financiamiento, no se pretende establecer diferencias entre ambos, sino dar un amplio horizonte de ellos, para que el lector se forme una interpretación adecuada de los mismos. Así también se da la pauta para establecer los elementos que las integran, fuentes de información, importancia y clasificación.

La clasificación de las fuentes de financiamiento se describe en los dos siguientes capítulos, abordándose como fuentes de financiamiento internas y externas, desglosando analíticamente cada elemento para mostrar la necesidad del apalancamiento por medio de terceros y de recursos propios.

En el capítulo cinco se analiza el financiamiento a través de los fideicomisos, donde se describe los principales y más importantes fideicomisos de nuestro país. Así mismo, se establecen las particularidades de cada uno.

En el siguiente capítulo se aborda el análisis cuantitativo para la toma de decisiones sobre la obtención del financiamiento a través de la importancia de los estados financieros y del apoyo del análisis financiero de los mismos, haciendo un retrato confiable de la entidad económica sujeta al otorgamiento de un crédito.

Al concluir el análisis teórico de los elementos de otorgamiento del financiamiento, en el capítulo siete se ha plasmado un caso práctico en el que se aplicó la información financiera descrita para definir el tipo de crédito óptimo para la empresa en cuestión.

Finalmente se concluye con una serie reflexiones en torno al financiamiento, que pretenden que el lector se involucre y valore la importancia de la investigación previa en la toma de decisiones del otorgamiento de un crédito y de su proyección a futuro.

1. Generalidades del Crédito.

1.1 Definición básica del crédito.

1.2 Elementos de los créditos.

1.3 Clasificación de los tipos de créditos.

1.4 Elementos generales para el otorgamiento de créditos.

1.5 Fuentes de información para el otorgamiento de créditos.

1.6 Costo del crédito.

1. Generalidades del Crédito

1.1 Definición Básica del Crédito

Crédito

Se llama al otorgamiento de recursos económicos en fecha presente para su explotación a cambio de una promesa de pago futuro por el mismo concepto, más una cantidad suplementaria o interés.

1.2 Elementos de los Créditos

Sujeto Deudor

Es la persona física o moral que va a recibir un bien mediante el cumplimiento de una obligación a futuro.

Sujeto Acreedor

Es la persona física o moral que tiene derecho a pedir el cumplimiento de alguna obligación a otro.

Capital

Es la cantidad de dinero que se da en préstamo, o también, son los bienes no destinados al consumo sino a la producción de otros bienes o servicios.

Interés

Es el dinero que se paga por el uso de un capital. Se calcula por lo general como un tanto por ciento anual o mensual de dicho capital, llámese interés simple cuando se carga únicamente sobre el principal sin agregarse réditos, por un tiempo determinado y compuesto cuando periódicamente se van sumando al capital intereses para formar un nuevo principal sobre el cual se calcularán los intereses del período siguiente.

La Garantía

Es aquel bien que asegura y protege contra algún riesgo al capital, o se puede definir como el bien que afianza a una operación crediticia.

El Tiempo o Plazo

Es el tiempo señalado para el pago o la entrega de un capital con sus respectivos intereses, éste puede ser a corto plazo (1 año) o a largo plazo (más de 1 año).

1.3 Clasificación de los Tipos de Créditos

Para este trabajo se ha enmarcado en cuatro grandes grupos los tipos de créditos, que ha continuación se enumeran:

Al consumo o a la producción

Este tipo de crédito se clasifica en base al destino o aplicación que se le da a su importe.

- Al consumo, incluye todo crédito extendido a individuos para uso exclusivamente personal, sea por dinero, bienes o servicios.
- A la producción, este tipo de crédito se destina a fomentar el desarrollo de todas las actividades productivas, ya sean industriales, ganaderas, agrícolas, etc.

Personal o real

Por su sencillez se clasifican en base a las garantías que aseguran su recuperación.

- Personal, es aquel que no exige otra garantía que un título en reconocimiento del débito, es otorgado para préstamos en efectivo a los consumidores, además son préstamos individuales basados en la necesidad de obtener dinero de inmediato mas allá de los propios recursos.
- Real, es aquel que exige alguna cosa material y de valor que responde a la suma anticipada.

Privado o Público

Esta clasificación se hace atendiendo al tipo de sujeto a quien se le otorga.

- Privado. Se otorga a todas la personas físicas o morales en su carácter de iniciativa privada ajenas a sistemas gubernamentales, se tienen como ejemplo la compra-venta a crédito entre empresas mercantiles, las ventas a plazos del comercio a particulares para un bien común.

- Público. Es aquel crédito que es facilitado por el sistema gubernamental con carácter de apoyo para el desarrollo armonioso y productivo de la iniciativa privada y de la clase laboral, uno de los ejemplos clásicos del crédito público son los Bonos del Ahorro Nacional o quizá los Fondos de Fomento para el Desarrollo.

A Corto y Largo Plazo

Esta clasificación se describe por el periodo en que se concerta la devolución del bien.

- A corto plazo. Este tipo de crédito es otorgado por un lapso no mayor de un año, en el cual se trata de solventar insumos de consumo rápido o para hacer frente a imprevistos menores.
- A largo plazo. Es aquel que por su origen requiere más tiempo para su liquidación (más de un año) aún cuando por diversas modalidades que existen de la impresión de que la cuantía no es factor decisivo en este aspecto. Los ejemplos básicos para este rubro desde un punto de vista contable son las operaciones de hipoteca, crédito de habitación, refaccionarios y algunas modalidades de fideicomiso de garantía inmobiliaria.

En conclusión, los créditos tanto a largo como a corto plazo se destinan a dos fines generales, por un lado permiten disponer de liquidez inmediata para solventar problemas transitorios de caja, por otro lado, sirven para apoyar las actividades productivas de la entidad al aportar capital de trabajo, el cual puede destinarse a la adquisición de bienes de capital para expansión de la producción o generación de bienes o servicios.

1.4 Elementos Generales para el Otorgamiento de Créditos.

Para efectos de la Profesión Contable se asume que cada operación implica un riesgo y que el Contador debe ser capaz de evaluar y escoger entre lo superficial y lo sustancial, para emitir juicios firmes e imparciales que deberán traducirse en decisiones que nos permitan asumir una responsabilidad, para tal efecto nos debemos basar en cuatro puntos cardinales que son: Moralidad, Capacidad, Capital y Finalidad.

Estos son elementos fundamentales que deben ser examinados para determinar los riesgos de un otorgamiento de crédito. Quizá existan algunos otros factores que pueden tener influencia sobre el comportamiento de estos, pero serán complementarios y tal vez no menos importantes en algunos casos, pero que deben ser analizados según lo requiera el caso.

No debemos olvidar que, hay quien afirma que la rentabilidad para el acreedor del negocio a financiar es otro elemento fundamental para la concesión del crédito, sin dejar de reconocer el valor de tal afirmación, creemos que para efectos del análisis los elementos generales para el otorgamiento de créditos puede ser omitido.

Moralidad

Elemento que debe considerarse para determinar los riesgos del crédito y constituye las normas de conducta de las empresas o de los individuos para cumplir con sus obligaciones de toda índole. Como se ha afirmado el crédito es confianza, quién hace uso de él, debe estar dispuesto a pagarlo en el tiempo en que se ha comprometido, y quien lo otorga debe tener la seguridad del deseo de pago de su deudor.

La apariencia no es suficiente para tener confianza respecto de la moralidad, hay que verificar esa presunción hasta obtener la certeza del adecuado cumplimiento de las normas de conducta de quien esta siendo evaluado.

Capacidad

Este rubro considera que no es suficiente que el acreditado quiera pagar, lo importante es que lo pueda hacer, es decir, que tenga liquidez para hacerlo; para lograr esto debe tener capacidad empresarial y capacidad económica.

La capacidad de pago puede estar afectada por diversos factores ajenos al deseo de los acreditados, como retrasos en el pago de sus clientes o por acumulación de inventarios en proceso que no se puedan desplazar por falta de algún insumo que no ha sido surtido por un proveedor, por lo que es importante que se evalúen todos aquellos aspectos que puedan afectar la liquidez.

Capital

Este punto está constituido por el patrimonio de la empresa o persona y está formado por bienes que en última instancia representan la garantía del crédito, aunque está no este especificada concretamente, es suficiente con que existan los bienes y que en caso extremo se puedan afectar para obtener la recuperación del crédito.

La sensación de confianza sólo puede darse con la seguridad de que el cliente cuenta con bienes tangibles para hacer frente al pago de la obligación contraída al facilitarle el crédito, aún cuando los resultados que el pudiera obtener no fueran acordes con sus previsiones.

La evaluación de riesgos, en cuanto a la cuantificación del patrimonio dependerá también de la estabilidad que tenga la empresa, pues no es lo mismo un negocio que tiene un historial de éxito a través del tiempo, que uno nuevo sin antecedentes o una

sociedad que dependa de pocos clientes o productos que están sujetos a ser desplazados por moda o cambios tecnológicos.

Cuando los bienes de la empresa no se consideran suficientes o adecuados para dar solidez a la operación, es necesario adicionar otras garantías, propiedad de los accionistas o de otros terceros interesados en el negocio.

Finalidad

Toda petición habrá de obedecer a un destino que redunde en provecho general de la economía y por tanto de la comunidad, por lo cual las facilidades crediticias deben ser fundamentalmente concedidas en beneficio de la producción y de la circulación de bienes y servicios, deben fomentar nuevas fuentes de riqueza y ayudar al desarrollo y mantenimiento de las creadas, y al terminar el ciclo de la función para la cual fue asignado deberá generar su propia liquidez y así cumplir con la limitación antes indicada, de que han de suplir necesidades transitorias de capital.

Al planear una operación de crédito tendrá que tenerse en cuenta, si las posibilidades con las que ha de contar el beneficiario, en razón de la aplicación que proyecta dar al mismo, son razonables para que pueda hacer frente a sus obligaciones en el término que el cliente indica. De tal manera que sólo por causas imprevisibles, tanto para el acreditado como para el acreedor, puede en principio admitirse una posterior prórroga vencido el plazo inicial de vigencia. No debemos limitarnos a tomar nota del plazo que, mas o menos arbitrariamente fije el cliente, sino que hemos de relacionarlo con el periodo que corresponda a la posibilidad de recuperación según la operación a que se destinó. Pero este aspecto de prórroga y de la vigilancia de la aplicación dada por el cliente al crédito.

1.5 Fuentes de Información para el Otorgamiento de Créditos.

Existen diversas fuentes que se pueden utilizar para obtener información, esta puede ser obtenida en forma directa o indirecta, ya que entre más completa sea la información más preciso será el juicio que tendremos en cuanto a la personalidad, capacidad y solidez del prospecto, para estar en posibilidades de otorgarle o no el crédito. A continuación describiremos cada una de ellas.

Fuente de Información Directa

Por medio de esta fuente podemos obtener amplísima información sobre los solicitantes de crédito, el problema consiste en saber cuando usar estas fuentes de información, pues el tiempo en obtenerlas y su costo son factores que deben ser utilizados para decidirlo y esto generalmente dependerá del monto del crédito por los

sociedad que dependa de pocos clientes o productos que están sujetos a ser desplazados por moda o cambios tecnológicos.

Cuando los bienes de la empresa no se consideran suficientes o adecuados para dar solidez a la operación, es necesario adicionar otras garantías, propiedad de los accionistas o de otros terceros interesados en el negocio.

Finalidad

Toda petición habrá de obedecer a un destino que redunde en provecho general de la economía y por tanto de la comunidad, por lo cual las facilidades crediticias deben ser fundamentalmente concedidas en beneficio de la producción y de la circulación de bienes y servicios, deben fomentar nuevas fuentes de riqueza y ayudar al desarrollo y mantenimiento de las creadas, y al terminar el ciclo de la función para la cual fue asignado deberá generar su propia liquidez y así cumplir con la limitación antes indicada, de que han de suplir necesidades transitorias de capital.

Al planear una operación de crédito tendrá que tenerse en cuenta, si las posibilidades con las que ha de contar el beneficiario, en razón de la aplicación que proyecta dar al mismo, son razonables para que pueda hacer frente a sus obligaciones en el término que el cliente indica. De tal manera que sólo por causas imprevisibles, tanto para el acreditado como para el acreedor, puede en principio admitirse una posterior prórroga vencido el plazo inicial de vigencia. No debemos limitarnos a tomar nota del plazo que, mas o menos arbitrariamente fije el cliente, sino que hemos de relacionarlo con el período que corresponda a la posibilidad de recuperación según la operación a que se destinó. Pero este aspecto de prórroga y de la vigilancia de la aplicación dada por el cliente al crédito.

1.5 Fuentes de Información para el Otorgamiento de Créditos.

Existen diversas fuentes que se pueden utilizar para obtener información, esta puede ser obtenida en forma directa o indirecta, ya que entre más completa sea la información más preciso será el juicio que tendremos en cuanto a la personalidad, capacidad y solidez del prospecto, para estar en posibilidades de otorgarle o no el crédito. A continuación describiremos cada una de ellas.

Fuente de Información Directa

Por medio de esta fuente podemos obtener amplísima información sobre los solicitantes de crédito, el problema consiste en saber cuando usar estas fuentes de información, pues el tiempo en obtenerlas y su costo son factores que deben ser utilizados para decidirlo y esto generalmente dependerá del monto del crédito por los

ingresos que va a producir, y cuando no haya sido posible obtener información adecuada y suficiente de las fuentes más comunes, se podrán recabar de agencias u otros organismos, siempre que lo justifique la operación.

Las fuentes de la información directa son aquellas que provienen de la relación personal con el solicitante, por lo que se enumeran de la siguiente forma:

- **Entrevista personal.** Es el trato directo con el solicitante del crédito, además de proporcionarnos información útil, fomenta un mejor entendimiento de la empresa con sus clientes.
- **Visitas al establecimiento del solicitante del crédito.** La visita a la planta industrial o local comercial del cliente, permite al promotor de negocios observar su movimiento y con ojos y oídos abiertos sin hacer preguntas, puede obtener información que influya para conceder el crédito.
- **Estados financieros.** Las referencias obtenidas sobre los demandantes de préstamos solo darán una estimación de las cifras y los datos exactos estarán en el expediente de crédito, pues los balances y otros estados financieros históricos y proforma, son necesarios para su correcta integración.
- **Experiencia.** Si el solicitante ha obtenido crédito con anterioridad en la empresa que realiza el estudio, el expediente de crédito será gran utilidad y contendrá información de primera mano, con gran acoplo de datos; sin embargo la mayoría de ellos deberá ser actualizados, pero para este efecto, el cumplimiento puntual al hacer sus pagos por el crédito que se le ha otorgado será el punto de nuestra atención.

Fuente de Información Indirecta

Estas fuentes pueden ser de dos tipos: las obtenidas por personas físicas o morales que han tenido relaciones comerciales con el solicitante de crédito y las que proceden de otras fuentes que no han tenido esta relación, pero que tienen que llevar registros por ley sobre propiedades, sociedades, personas, etc., y otras empresas que tienen por objeto acumular información por diversos motivos.

- **Referencias que proporciona el cliente.** Al hacer su solicitud, el prospecto generalmente menciona los nombres de algunas empresas o personas con las que ha tenido alguna relación comercial y que pueden proporcionar información sobre él, pero generalmente anotan nombres de sujetos que puedan dar buenos informes sobre su relación de negocios, por lo que la verificación de estas referencias puede ser de poco valor y es conveniente localizar otras personas que puedan proporcionar datos sobre el solicitante, para lo cual se puede recurrir a las relaciones analíticas de los diversos acreedores que aparecen en el balance del

prospecto, o de otras que se detecten en las entrevistas personales o visitas que se hayan realizado a la empresa.

- **Referencias de proveedores.** La información que pueden proporcionar los proveedores del solicitante de crédito es de suma importancia, pues éstos usualmente le conceden crédito y por lo tanto conocen su forma de pago, su habilidad para manejar el negocio y otros aspectos generales del mismo. Otros rubros de este mismo punto con gran importancia son la antigüedad de la cuenta con el proveedor, la cantidad máxima otorgada por el proveedor, el saldo promedio de los bienes o servicios recibidos, los mismos saldos vencidos, las condiciones de venta y por último los métodos de pago.
- **Referencias bancarias.** La información emitida por un banco, casi siempre es muy general y evasiva, no tanto porque carezca de ella, sino porque la experiencia mantenida con estos, aunque se mencione en esta forma, si es buena indicará que sus métodos de pago son satisfactorios y el manejo de sus cuentas adecuado, sin sobregiro o sin devoluciones excesivas sobre los documentos depositados en las mismas, también puede significar que si otros acreedores le han presentado documentos a través del banco para que los pague, estos han sido liquidados oportunamente. Si la información de banco no es buena deberemos reservarnos en la concesión del crédito. Como todos los bancos en todos los casos en que estudian créditos para sus clientes, recaban estados financieros históricos y en muchos casos proforma a través de la información que otorgan si se puede tener una apreciación aunque sea general, de su situación financiera, de su capital contable y del volumen de negocios del solicitante.
- **Clientes.** Los clientes de los acreditados pueden ser otra atractiva fuente de información, ya que proporcionan datos importantes acerca de la calidad de la mercancía elaborada o vendida del sujeto en cuestión, de la competencia de sus productos y su capacidad para atenderla.
- **Registros Públicos.** Las legislaciones de todos los países contemplan el establecimiento de oficinas públicas que registran diversos datos de empresas, de bienes o de personas a los cuales se puede tener acceso en forma general. De los registros públicos de la propiedad se puede obtener información de la auténtica pertenencia de los inmuebles manifestados por los solicitantes y de gravámenes existentes sobre estos, tanto por préstamos como por fideicomisos, embargos u otros.
- **Cámaras o Asociaciones de Comerciantes o Industriales.** Este tipo de agrupaciones es otra fuente que puede proporcionar información sobre el solicitante y sobre la rama a que pertenece este, datos del mercado y parte que a este le corresponde.

- **Bolsa de Valores.** Estos intermediarios suelen tener información interesante sobre los participantes en las mismas o sobre las mercaderías que se cotizan a través de ellas.
- **Juzgados Mercantiles y Civiles.** Las demandas que se presentan ante ellos por juicios mercantiles o civiles, en cuanto a incumplimiento de obligaciones normalmente son registrados en unos libros factibles de consultar por el público en general.

1.6 Costo del Crédito.

El costo del crédito no es sino solo el desembolso que va a sufrir una persona física o moral por los bienes o servicios recibidos de otra a presente para pagar a futuro.

En el orden financiero el costo del crédito estará regido por una tasa de interés que aplican por lo general las Instituciones Bancarias y que fluctúan de acuerdo a las condiciones del mercado y al plazo otorgado.

En los casos de créditos a corto plazo, como podrían ser descuentos de documentos o el factoraje, préstamos, quirográficos, etc., los intereses se cobran normalmente por anticipado sobre el monto total al momento de cerrarse la operación.

Por lo que se refiere a los créditos bajo contrato de mediano y largo plazo, como el crédito en cuenta corriente, crédito de habilitación o avío, refaccionario y de tarjetas de crédito, los intereses normalmente se cobran en forma mensual sobre saldos insolutos (excepto descuento de crédito en libros, cuyos intereses se cobran por anticipado). En este tipo de créditos los bancos cargan una comisión por concepto de apertura de crédito.

2. El Financiamiento en la Empresa.

2.1 Definiciones Básicas de Financiamiento y Fuentes de Financiamiento.

2.2 Importancia del Financiamiento en una Empresa.

2.3 Las necesidades de Financiamiento.

2.4 Clasificación de las Fuentes de Financiamiento.

2. El Financiamiento en la Empresa.

2.1 Definiciones Básicas de Financiamiento y Fuentes de Financiamiento.

Financiamiento

Se define como la adquisición de recursos para obtener las propiedades tangibles necesarias para perfeccionar la organización de la misma, unir sus operaciones y permitir su continuidad hasta que las empresas se sostengan por sí mismas.

Fuentes de Financiamiento

Son aquellas alternativas que van a ofrecer a la empresa u organización, los elementos económicos necesarios para cumplir con sus objetivos, sean estas obligaciones a cumplir inmediatamente, sea el emprendimiento de alguna obra proyectada, etc., bajo condiciones de tiempo y costo más favorables en el momento oportuno.

2.2 Importancia de Financiamiento en una Empresa.

Desde siempre se ha considerado como el objetivo fundamental de toda negociación, dentro del sistema económico-capitalista, la obtención del lucro. Es por ello que los propietarios de las empresas han dirigido sus esfuerzos a la maximización del valor de éstas a través de la localización de la mejor estructura financiera que les permite afrontar las constantes fluctuaciones que se dan en el medio económico y social del país.

La función del financiamiento se encamina básicamente a proporcionar a las empresas los fondos indispensables cuando estas así lo requieran. La aplicación que de ellos se haga será de acuerdo a las necesidades de la entidad, también se consideran las condiciones bajo las cuales se obtendrán, su adecuada aplicación y finalmente, la relación que tengan respecto a los resultados obtenidos.

La importancia de la función de financiamiento radica en el hecho de que va a constituir una herramienta indispensable para la empresa en el momento en que esta tenga que responder a sus obligaciones corrientes, también va a ser la base para el desarrollo de sus programas de expansión y de diversificación, y además le permitirá contar con una imagen adecuada de liquidez indispensable en periodo de crisis.

2.3 Las Necesidades de Financiamiento

La necesidad de financiamiento en la empresa surge por la descapitalización, o bien, porque el negocio desee llevar a la práctica planes de expansión.

En el ciclo normal de las operaciones se contempla la congelación de fondos, la cual es consecuencia de una sobre-inversión en cuentas por cobrar. Es decir, que el importe de la inversión en clientes no guarda la debida proporción con los otros elementos financieros de la empresa, provocando una deficiencia, lo cual lleva implícito el cobro inoportuno de las cuentas por cobrar, llegando a concluir que, mientras más corto es el plazo del crédito menor es el riesgo de perderlo. Para acelerar la cobranza y evitar las cuentas incobrables, se recomienda adoptar la política de descuento por pronto pago.

Prosiguiendo con la congelación de fondos, tenemos la sobre inversión en los diferentes tipos de inventarios; ésta puede deberse a varias causas, pero principalmente a el deseo de no perder reputación mercantil, falta de coordinación, especulación, deseo de aprovechar descuentos, falta de entrenamiento, etc. Para atacar esta serie de desventajas, será necesaria la adopción de procedimientos especiales para evitar excesivos gastos de manejo y almacenamiento, mercancías que se deterioren, mercancías anticuadas y fuera de uso, ganancias que se obtendrían si el excedente se colocará en otra inversión, etc.

Posteriormente la disminución de utilidades va relacionada con la reducción en el volumen de venta, ésta función es la de mayor importancia en cualquier negocio y, a ella debe sujetarse todas las demás actividades de la empresa. Si se detecta cualquier variación en las ventas se hace necesario un análisis general de todos los factores que intervengan en esta operación.

Se señala también los aumentos en costos directos de producción y distribución. La causa de exceso de estos costos se debe principalmente a: la deficiente política de compras, inadecuado manejo de almacenaje, deficiente contratación y manejo del factor humano, incremento continuo de costos fijos, inadecuado financiamiento, ventas insuficientes, inadecuada técnica de producción, etc. Con las anteriores deficiencias al practicar el análisis de los costos directos fijos, se debe proceder a investigaciones que conduzcan a encontrar los errores, y corregirlos.

Ahora bien, la descapitalización por fallas en las políticas, se debe principalmente a la inadecuada estructura de distribución de utilidades. Para declarar dividendos no es suficiente haber obtenido utilidad en el ejercicio, sino que es necesario contar con el efectivo suficiente para poder pagarlo, sin que para ello afectemos la potencialidad financiera de la empresa. Debemos considerar la estabilidad de la empresa, la desvalorización y la situación con respecto al capital del trabajo. Ante todo lo anterior para evitar la necesidad de un excesivo financiamiento externo en el ciclo normal, se

deberá llevar a cabo un análisis financiero para corregir deficiencias y colocar a la empresa con altos índices de rentabilidad y productividad.

Las necesidades de financiamiento en planes de expansión no requiere de mayor explicación, deseamos crecer como empresa y para ello requerimos de una fuente de financiamiento, que se adecúe a nuestros planes, ya sea para apoyar a la cartera de clientes, aumentar inventarios por demanda detectada, o bien, para hacer una inversión en activos fijos o para sustituir equipos obsoletos.

Una vez determinadas las necesidades de financiamiento, podemos proceder a explicar las fuentes de financiamiento existentes para obtener recursos.

2.4 Clasificación de las Fuentes de Financiamiento.

Como ya se mencionó una fuente de financiamiento es aquella alternativa que va a ofrecer a la empresa u organización los elementos económicos necesarios para cumplir con sus objetivos, sean estos obligaciones a cumplir inmediatamente, sea el emprendimiento de una obra proyectada, etc. bajo condiciones de tiempo y costo más favorables en el momento oportuno.

A continuación se mencionan los grupos en que se pueden clasificar las fuentes de financiamiento, cada fuente puede ser catalogada en cualquier grupo, lo que resulta indiferente, lo importante es conocer aquellos fondos, sus características y ventajas que ofrecen para que así pueda elegir el más apropiado y el que mejor responda a las necesidades que imperan en la empresa.

- A. La primera clasificación corresponde al punto de vista Técnico Contable, que se divide en dos tipos, la fuente para la aplicación del pasivo y la de capital.
 - 1. La fuente para Aplicación del Pasivo, puede ser por créditos obtenidos de proveedores u otros acreedores, por bienes comprometidos efectuando cobros anticipados, por créditos refaccionarios.
 - 2. La segunda corresponde al Aumento de Capital Social, que se ejemplifican por primas sobre acciones, no por utilidades derivadas de las operaciones realizadas por la entidad etc.
- B. Desde el punto de vista de Estructura Financiera, se refiere a la proporción en que el activo total se encuentra integrado por capital contable y por pasivos:

1. **Palanca Financiera**, se refiere a la utilización de dinero ajeno a un costo fijo a variable (pasivos y capital preferente).
- C. Desde el punto de vista del **Capital Contable**, únicamente nos referimos a él como la ocupación del capital propio.
- D. En cuanto a su **Costo**, que es la clasificación utilizada para conocer el valor presente y futuro de los recursos que vamos a obtener, estos se dividen en:
1. Fuentes de financiamiento con costo nominal o explícito, que es el tipo de fuente que explica en un documento su costo, como por ejemplo: los préstamos bancarios, la emisión de obligaciones de acciones, etc.
 2. Fuentes de financiamiento con costo de oportunidad o implícita, son fuentes espontáneas como lo son los, créditos comerciales, las acciones comunes, las actividades acumuladas.
- E. En cuanto a su **obtención**, las podemos dividir en:
1. **Autogeneradas o internas**, está se refiere a aquellas fuentes cuyo origen emana del curso normal de las operaciones de la empresa, ejemplificando tenemos:
 - * Aportaciones de socios.
 - * Reservas de capital.
 - * Reservas de amortización.
 - * Reservas de depreciación.
 - * Realización de los activos.
 2. **Las externas**, son aquellas que se contratan del medio externo y esta pueden ser:
 - * A corto plazo, son aquellas fuentes cuya vigencia es menor a un año, pudiendo expandir el tiempo de su vencimiento, tales como: deudas a proveedores, créditos bancarios, financiamiento por inventarios, etc.
 - * A largo plazo, son la fuentes con una vigencia mayor a un año, por ejemplo: los préstamos hipotecarios, de habitación y avío, entre otros.

- El financiamiento o apoyo gubernamental, este es el otorgado por organismos públicos que tienen el propósito de apoyar el crecimiento de la rama productiva del país, y puede ser a corto o largo plazo el financiamiento que otorga.

En sí, los créditos tanto a largo como a corto plazo se destinan a dos fines generales, por un lado permiten disponer de liquidez inmediata para solventar problemas transitorios de caja y por otro lado, sirven para apoyar las actividades productivas de la empresa al aportar capital de trabajo, el cual puede destinarse a la adquisición de bienes de capital para expansión de la producción, ya sea industrial, comercial, agropecuaria o de servicios.

Para efectos de esta investigación hemos tomado esta última clasificación para analizarla detenidamente, porque consideramos que los sistemas actuales de financiamiento se acercan a este modelo en la vida económica del país.

3. Descripción de la Fuentes Internas de Financiamiento.

3.1 Aportaciones de los Socios.

3.2 Reservas de Capital.

3.3 Reservas de Depreciación y de Amortización.

3.4 Realización de los Activos de la Empresa.

3. Fuentes de Financiamiento Internas

Se conoce como fuentes internas de financiamiento o autofinanciamiento a aquellos recursos que se generan de las operaciones normales de la empresa; el papel que juegan es esencial para el desarrollo de la misma en especial para el crecimiento de su capital. Estas fuentes son:

1. Las aportaciones de los socios.
2. Las reservas de capital.
3. Las reservas de depreciación y de amortización.
4. La realización de activos.

3.1 Aportaciones de los Socios

Las aportaciones de los socios, son recursos suministrados a la empresa, y que formarán parte de su nuevo capital social. Estos fondos tendrán una permanencia indefinida dentro del negocio, por lo cual se clasifican dentro de las fuentes de financiamiento a largo plazo. Las principales formas de aportación son:

- A. La suscripción de acciones comunes.
- B. La suscripción de acciones preferentes.
- C. Las utilidades retenidas.

Las acciones son títulos-valor que representan las partes en que se divide el capital social de una empresa. Cada acción acredita a su tenedor parte de propiedad de la misma otorgándole derechos estipulados en el contrato social.

Las acciones se encuentran clasificadas en dos clases: las acciones comunes y las acciones preferentes, ambas serán de igual valor y otorgarán los mismos derechos; sin embargo, los estatutos del contrato social podrán estipular derechos especiales para alguna de las clases.

Las acciones comunes van a otorgar a sus tenedores un derecho residual sobre utilidades, es decir, una vez que el Consejo de Administración haya aprobado el pago de dividendos, y una vez que éste se les haya pagado a los accionistas preferentes. El derecho residual de estos accionistas se extiende también a los activos de la empresa y a la responsabilidad y administración de la misma.

El derecho residual de los accionistas comunes sobre los activos va a estar representado por su valor contable, esto es:

$$\frac{\text{Valor Contable}}{\text{Capital Contable}} = \frac{\text{Capital Contable}}{\text{Número de Acciones}}$$

El derecho residual sobre la participación en la administración de la empresa, se da al tener el derecho a elegir la totalidad o la mayoría de los miembros que conformarán el Consejo de Administración de la Sociedad. Este derecho se ejerce a través del derecho de voto.

Otros derechos que poseen los accionistas son:

- La modificación de los estatutos del acta constitutiva.
- La emisión de acciones privilegiadas, bonos u obligaciones.
- La fusión con otra sociedad.
- La venta de activos fijos.
- Un aumento o reducción del capital social, etc.

El capital común va a constituir una base que sirva de respaldo para el capital preferente y para los acreedores de la empresa, para hacer frente a posibles pérdidas o bien a la baja en el valor de los activos. El monto del capital común deberá ser mayor en relación a otras fuentes de financiamiento cuando tanto más probable sea la posibilidad de pérdida o bien una baja en el valor de los activos.

Las ventajas del uso del capital común como fuente de recursos son:

- No tienen cargos fijos, pues el pago de dividendos no es obligatorio en tanto la empresa no genere utilidades.
- No posee fecha de vencimiento, razón por la cual se le considera como una fuente de financiamiento a largo plazo.
- Es un respaldo para los acreedores del negocio frente a posibles pérdidas.
- Un aumento en el capital común de la empresa, permitirá a ésta incrementar su margen crediticio.

Entre las posibles desventajas que trae una nueva emisión de acciones comunes a los propietarios residuales están:

- Se extiende el derecho de voto y con ello el control de la empresa.
- Se comparten las utilidades.
- El costo de asegurar y distribuir estas acciones es mayor que la de las acciones preferentes.

Las acciones preferentes, al igual que las acciones comunes están representadas por títulos nominativos que confieren derechos y obligaciones a sus tenedores; serán de igual valor y no tendrán fecha de vencimiento, salvo que se haya establecido en el acta constitutiva una fecha de amortización.

Las acciones preferentes tienen prioridad en cuanto al pago de dividendos, y en caso de liquidación de la empresa sobre el valor de sus acciones si es que hay recursos para cubrirlos. En el contrato de la sociedad puede fijarse el pago de algún dividendo más alto que el de las acciones ordinarias.

El dividendo que se paga a estas acciones no es fijo por lo que la falta de éste no representa una falta de cumplimiento por parte de la empresa. Otra característica de los dividendos que se pagan a estas acciones, es que pueden ser acumulativos, y todos aquellos que se hayan retenido deberán pagarse antes que los dividendos de las acciones comunes. Otro de los derechos de prioridad de las acciones preferentes, se da también sobre los activos de la empresa. El valor que poseen estas acciones es a la par el cual va a establecer la cantidad que la empresa debe a los accionistas preferentes en caso de liquidación. A estas acciones se les puede crear un fondo de amortización, el cual exige la compra y el retiro a cierto porcentaje de acciones cada año.

La tercera forma de aportación de los socios, está determinada por las utilidades retenidas en la empresa, ésta va a representar una fuente continuada de recursos monetarios en efectivo a la empresa como resultado de sus propias operaciones; es el ingreso que ha obtenido la empresa después de haberle deducido los gastos corrientes y el pago respectivo a los dueños por concepto de dividendos.

El pago de dividendos es un derecho que pertenece a cada socio, el cual puede pagarse en efectivo o bien mediante el otorgamiento de nuevas acciones de la empresa o de alguna otra que pertenezca a ella. El pago de un dividendo en acciones se le conoce como capitalización.

Cuando una empresa decide retener parte o totalidad de las utilidades percibidas durante su ejercicio generalmente es empleado para la adquisición de activos fijos necesarios para el desarrollo de la empresa, o bien cuando la empresa se encuentre empeñada en alguna deuda de largo plazo cuyo contrato restrinja su capacidad de pago de dividendos en efectivos; también se establece una retención de utilidades cuando la empresa se encuentra en una etapa de expansión y por otro lado requiere incrementar sus operaciones.

Esta forma de financiamiento es muy importante para la pequeña y mediana empresa, y no menos útil para la gran empresa, ya que les va a permitir mantener el control sobre la administración de la sociedad.

Para la dirección de una empresa resulta tanto difícil tomar una decisión sobre el margen de utilidades a retener, ya que habría que mostrar a los accionistas un programa que les presente las ganancias que obtendrán de su inversión.

El costo de esta forma de financiamiento, está determinado en cuanto a la tasa de rendimiento esperado por los accionistas sobre las acciones comunes; también se considera el costo de oportunidad en otras posibles inversiones fuera de la empresa.

3.2 Reservas de Capital

La segunda fuente de financiamiento interna está representada por las reservas de la empresa. Las reservas constituyen los fondos que una empresa ha acumulado de los beneficios que ha obtenido de su ejercicio, y que no se han distribuido. Son consideradas como un excedente monetario retenido por la empresa y el cual no posee la condición de exigibilidad. Las reservas se dividen en varias categorías, éstas son:

1. **Reserva Legal:** El artículo veinte de la Ley General de Sociedades Mercantiles, impone a las empresas la formación de una reserva, estableciéndoles una separación del 5% sobre las utilidades netas percibidas durante el ejercicio social como mínimo, hasta alcanzar el 20% del capital social suscrito. El fin de esta reserva se orienta a proteger el capital social, a los acreedores y al funcionamiento de la empresa. La reserva legal puede utilizarse para ampliar el capital social y por tanto la empresa podrá aumentar su margen crediticio.
2. **Reservas Estatutarias o Contractuales:** Este tipo de reservas se encuentran contenidas en los estatutos del contrato social de la empresa, motivo por el cual se consideran de carácter obligatorio. Al establecerse se afectan los beneficios, y para su reparto se requerirá la autorización de la Asamblea General de Accionistas.
3. **Reservas Provenientes de Subvenciones de Equipo:** Estas reservas son resultado, generalmente de una obligación que acompaña la entrega de una ayuda. Viene a ser una especie de subsidio en la adquisición de equipo.
4. **Reservas Voluntarias:** Estas reservas son propuestas por el Consejo de Administración a la Asamblea General de Accionistas en base a la distribución de las utilidades netas obtenidas del ejercicio, y no constituyen una obligación legal.

3.3. Reservas de Depreciación y Amortización

Cuando una empresa ha adquirido un activo fijo ésta a de constituirle un fondo de depreciación que viene a representar un fondo de utilidad por un lado, ya que ese activo contribuirá a la producción o funcionamiento de la empresa durante su vida útil; por otro lado, la depreciación se considera como una corrección del valor del activo cuyo fin se enfoca a establecer la pérdida real mediante un "gasto efectivo" de un costo real distribuido en varios periodos.

Ahora bien, la amortización implica que una empresa liquide en forma periódica un préstamo. La amortización viene a ser una carga para el ejercicio pero no un gasto propiamente, ya que éste no representa una salida de efectivo de la empresa. De esta manera, la amortización y la depreciación toman parte en la reorganización de las necesidades de la empresa respondiendo a ella como una reserva.

La depreciación se observa desde dos puntos de vista diferentes; por un lado como una disminución en el valor activo; por otro como el cambio de un gasto en efectivo en un costo real distribuido entre varios periodos.

Ahora bien, la depreciación se define como: La pérdida del valor, no recuperada con el mantenimiento, que sufre los activos y se debe a diferentes factores que causan finalmente su inutilidad, obligando por tanto al reemplazo del activo.

La depreciación es creada porque todo bien va experimentando una disminución en su valor con el transcurso del tiempo. sin embargo, el acelerado progreso tecnológico trae consigo bienes físicos más sofisticados, es por ello que la depreciación también es empleada para recuperar el valor de los bienes que van resultando obsoletos.

El establecimiento de una política de depreciación descansa en los siguientes elementos:

- A. La vida útil o económica del inmueble, considerando:
 - 1. La vida física o mecánica.
 - 2. La vida técnica (obsolescencia)
 - 3. La vida comercial.
- B. El valor residual del inmueble al final de su vida útil.
- C. El método empleado para dividir el costo del inmueble entre los periodos contables que forman su vida útil.

Existen diversos métodos para el cálculo de la depreciación, de los cuales sólo mencionaremos dos:

1. El método de Línea Recta. Este método se basa en la distribución del costo del inmueble menos un valor de salvamento entre el tiempo de duración de dicho inmueble, esto es:

$$D = \frac{\text{Costo del Bien - Salvamento}}{\text{Duración del bien}}$$

Las observaciones que se hacen a este método son el que no considera el interés sobre el fondo de reserva; y que los bienes físicos experimentan una depreciación igual en la vida del bien cuando los gastos por mantenimiento se incrementan en los últimos años.

2. El método de la Suma de Dígitos. Este método se determina de la siguiente manera: Se calcula la suma de los dígitos de los años de duración del inmueble mediante la relación:

$$\text{Suma} = N \frac{N + 1}{2}$$

$$1+2+3+\dots+(N+1) + N = N (N + 1 / 2),$$

ahora bien, si se incluye el costo del inmueble se tendrá la siguiente ecuación:

$$D = \frac{NC}{N \frac{N + 1}{2}}$$

para el cálculo de la depreciación al primer año sería:

$$D_1 = \frac{(N - 1) C}{N \frac{N + 1}{2}}$$

y para hacer el cálculo en cualquier año se tendría la siguiente ecuación:

$$D_1 = \frac{(N - i) C}{N \frac{N + 1}{2}}, \text{ donde } N < i < 1.$$

De los diversos métodos de depreciación que existen, la empresa puede elegir la que mejor le convenga, sin embargo habrá que considerar las disposiciones fiscales a este respecto, las que permiten un porcentaje de depreciación del 20% anual para el equipo y maquinaria y de un 5% para edificios.

A través de los procedimientos de depreciación y de amortización, la empresa tratará de conservar los recursos precisos para evitar su empobrecimiento. Inicialmente, los fondos obtenidos por este medio permanecen en forma líquida o en una cuenta que puede ser transformada de manera rápida en efectivo a fin de reconstituir los bienes de cuya depreciación se ha efectuado.

Mediante una política de depreciación, la empresa establece una forma de conservación del valor de su patrimonio y del mantenimiento de su capacidad productiva. Sin embargo, en el momento en que se precise efectuar la reposición del bien, se encontrará con bienes más sofisticados y de valor más alto, es por esta razón que la empresa puede hacer uso de estos fondos en actividades que le permitan continuar con sus operaciones, o bien puede destinarlos en inversiones que le reporten algún beneficio; de esta forma, una empresa, al finalizar el proceso de depreciación de algún bien contará con el total de sus depreciaciones, más el valor residual de dicho bien y el beneficio que hayan reportado el uso de esos fondos.

Para la empresa pequeña, las reservas de amortización y de depreciación representan una importante reserva, ya que puede emplearlos para el desempeño de sus operaciones cuando ya ha hecho uso de otras fuentes de financiamiento. Para las empresas grandes les sirve para apoyar sus programas de expansión, diversificación, etc.

3.4 Realización de los Activos de la Empresa

El financiamiento por realización de activos de la empresa representa un elemento interno que le permite obtener recursos y al mismo tiempo evitar que éstos resulten improductivos e incosteables para los negocios.

La venta de los activos físicos es un medio de financiamiento poco empleado en las empresas, ya que los mismos no se adquirieron con ese propósito, sino para ser utilizados en la producción como es el caso de la maquinaria y equipo industrial, o como complemento de los fines operacionales de la empresa como lo son el equipo de oficina y el de transporte.

4. Descripción de la Fuentes de Financiamiento Externas.

4.1 Proveedores.

4.2 Instituciones Bancarias.

4.3 Emisión de Obligaciones.

4.4 Papel Comercial.

4.5 Arrendamiento Financiero.

4.6 Apalancamiento Financiero Externo.

4.7 De Apoyo Gubernamental.

4. Fuentes de Financiamiento Externas

Como su nombre lo indica, son todas las personas físicas o morales ajenas a la empresa que pueden proporcionar recursos a la mismas, como son: las Instituciones Nacionales de Crédito, los acreedores, los proveedores, etc., que surgen por la necesidad de ampliar el negocio, por una expansión o simplemente por el curso normal de operaciones del mismo.

El mundo de las finanzas, a lo largo de la historia nos ha enseñado que las empresas funcionan mejor y dan mejores resultados con financiamientos externos. Se ha llegado a la conclusión que trabajar con recursos ajenos, mientras que estos produzcan más de los que cuesta obtenerlos, permitirán el crecimiento en varios aspectos y así lograr objetivos básicos fijados. A continuación se citan fuentes de financiamiento externas, como las siguientes:

4.1 Proveedores.

Es una fuente de financiamiento que nace en el curso normal de las operaciones de la empresa, al realizar sus compras de suministros. Esta forma de obtención de recursos representa una de las fuentes de financiamiento a corto plazo, más importante en el pasivo circulante de las empresas industriales y comerciales, en la práctica ofrece como ventajas que en condiciones normales cualquier empresa puede utilizar sin mayor complejidad; es un sistema ventajoso por la simpleza de obtención sin incurrir en un costo por intereses que originaría la necesidad de recurrir a otra fuente.

El mecanismo a seguir para obtener esta fuente, sería:

- a) Seleccionar a los proveedores para adquirir los productos necesarios.
- b) Observar la cantidad y el volumen de compra.
- c) Plazo conseguido para el pago.

Los tres pasos anteriores determinan la maximización de la función financiera; tomando en cuenta los beneficios de aprovechar los descuentos por pronto pago, punto muy importante dependiendo de los términos pactados en el crédito.

Los créditos más comunes de proveedores son los siguientes:

- a) Cuenta corriente. De acuerdo a este financiamiento el proveedor otorga crédito basándose en una investigación de la capacidad económica y condiciones del cliente.
- b) Documentado con pagaré. Como su nombre lo indica el comprador se obliga a firmar pagaré con una fecha precisa de vencimiento amparando el total del adeudo.
- c) Aceptación de letra de cambio. En este caso el vendedor expide una letra al comprador, ordenándole que pague a la fecha estipulada el documento, con la condición o determinate de que no enviará la mercancía hasta el momento en que se efectuó la aceptación de la misma, obteniendo consecuentemente un grado de negociabilidad.

En términos generales, conviene financiarse con proveedores siempre y cuando su costo no sea mayor al costo del préstamo, es decir, cuando se detecta un costo de proveedores excesivamente alto, conviene solicitar un préstamo por la cantidad que nuestra capacidad de crédito y liquidez lo permitan.

Por otro lado, el uso excesivo del crédito de proveedores frecuentemente es la causa inmediata de los fracasos en los negocios, puesto que es fácil de conseguirlo en relación con la mayoría de los demás tipos de créditos y a veces existe la tendencia de fincar la expansión de la 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 de 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 del crédito; de ahí que la compañía pueda no tener a donde recurrir, pero uno de los mayores riesgos que conlleva este tipo de financiamiento, es aquel en el cual, que estando la compañía de tal manera endeudada con los proveedores, que estos puedan reclamar la propiedad de la misma.

4.2 Instituciones Bancarias.

Debido a que las principales fuentes de financiamiento externas se otorgan a través de las Instituciones Bancarias conforme a créditos que estas manejan, con la finalidad de que las empresas se desarrollen y crezcan con más rapidez. Se hace necesario considerar aspectos tales como viabilidad económica, solvencia, montos, plazos, tasas de interés, utilidad, etc., todo esto dependiendo del tipo de crédito que las personas físicas o morales requieren. A continuación se mencionan algunos de estos créditos:

- Préstamo directo o quirografario.
- Crédito refaccionario.

- Crédito de habilitación o avío.
- Crédito hipotecario
- Crédito prendario
- Descuentos de documentos.

Préstamos directo o quirografarios.

El préstamo directo es considerado en nuestro medio como la operación clásica activa de crédito bancario que puede obtener una empresa; ya que para su otorgamiento no se pide más garantía que la que ofrece el cliente sujeto de crédito como persona, de acuerdo con sus características de buena solvencia moral y económico-financiera por la cual esta operación también se conoce dentro del medio bancario como quirografario o préstamo en blanco.

Este crédito se documenta a través de pagarés que suscribe la empresa solicitante, también puede operarse con documentos colaterales, con letras de cambio provenientes de compra venta de artículos o de efectos comerciales.

Una línea de crédito es un convenio informal celebrado entre una institución de crédito y un cliente con respecto a una cantidad total. Generalmente las líneas de crédito se establecen por un año y están sujetas a renovación al cabo del mismo tiempo, si la experiencia obtenida y la conveniencia han sido satisfactorias.

Un aspecto importante de este tipo de financiamiento, es el de vigilar el cumplimiento de los pagos en las fechas de vencimiento a las instituciones de crédito, ya que los retrasos originan, además del prestigio de la imagen de la empresa, los intereses moratorios y penales que hacen más costosos los créditos obtenidos.

La determinación de la tasa real de interés de un crédito dependerá, fundamentalmente de la tasa nominal de interés pactada, del método de cobrar los intereses por la institución, por la forma convenida para el pago de capital y de la comisión por apertura o renovación que cobre el banco. por lo cual el costo de un préstamo directo puede cambiar dependiendo de las condiciones pactadas para su liquidación, que puede convenirse de una de las formas siguientes:

- a) Pago total de los intereses en forma anticipada por el tiempo que dure el ejercicio en la fecha de operación.
- b) Pago de intereses por mensualidades vencidas.
- c) Pago total de interés al vencimiento del crédito.

Crédito refraccionario

Por principio debemos mencionar que este tipo de financiamiento está destinado a fomentar la producción o transformación de bienes agrícolas, industriales más no

comerciales. Es un financiamiento generalmente hasta por un plazo de 5 años, enfocado a robustecer o acrecentar los activos fijos para el incremento de la producción.

Los contratos refaccionarios deberán consignarse en contrato privado ante dos testigos conocidos y se ratificarán ante el encargado del registro público en que deben ser inscritos. En dichos contratos deberán expresarse los siguientes puntos:

- a) Objetivo de la operación.
- b) La duración y la formación en que el refaccionamiento, en su caso, podrá disponer de crédito.

Los créditos refaccionarios quedan garantizados con fincas, construcciones, edificios, maquinaria, instrumentos, muebles y útiles y con los frutos o productos futuros a cuyo fomento haya sido otorgado el crédito. Los bienes que garanticen el crédito los deberán asegurar según los riesgos que estén expuestos.

El refaccionador deberá cuidar que dicho crédito se invierta precisamente en los objetivos determinados en el contrato, en caso contrario si provere que se han invertido en otros fines a sabiendas del acreditante, éste, por su negligencia, perderá las garantías naturales de estos créditos.

Crédito de habilitación o avío.

Se refieren u otorgan estos créditos primordialmente para la eficiencia de la industrias de la transformación en cuanto al otorgamiento del préstamo, para mejorar la producción, en la rama de la agricultura, ganadería e industria. Este tipo de préstamos se otorgan a negocios en marcha, mas no para negocios nuevos.

El destino del crédito es para la adquisición de materia prima, materiales, pago de jornales, salarios, quedando sujetos a vigilancia del interventor. Dichos préstamos se garantizan con bienes muebles y se pagan con prioridad a los refaccionarios, las garantías se manifiestan mediante certificados de depósito almacenándose los bienes en las bodegas de un almacén general de depósito.

El plazo máximo para el pago del préstamo, es de 3 años de acuerdo a las cosechas, ventas de ganado, así como las mercancías deberán ser valuadas a precio de costo para el otorgamiento del crédito. En algunos casos se pide que la garantía sea por lo menos dos veces mayor que el monto que el crédito y otras una y media veces mayor.

Crédito hipotecario.

Constituye un derecho real sobre un bien, el deudor da un bien inmueble en garantía y el acreedor puede vender el bien si el deudor no cumple en los pagos pactados de capital e intereses, por lo tanto su destino es para la adquisición, construcción o

ampliación de bienes inmuebles de la empresa, teniendo como ventaja la obtención de recursos a mediano plazo.

- a) Préstamo hipotecario industrial. Las instituciones nacionales de crédito otorgan un plazo mayor de un año (de 3 a 10 años) y los activos de la empresa son la garantía de devolución del préstamo. Para evaluar este financiamiento se consideran diferentes situaciones tales como: tasas flotantes, ambientes inflacionarios y cambios de paridad, ya que estas afectan el costo de este pasivo.
- b) Crédito hipotecario normal. En este caso para evaluar dicho financiamiento no se consideran las situaciones anteriores sin embargo, se tomará en cuenta la magnitud del préstamo solicitado, los gastos que origina el crédito, el plazo para pagarlo, y la tasa nominal sobre saldos insolutos, y como los gastos e intereses son indispensables, el costo después de impuestos sería la tasa de interés.

Crédito prendario.

Por medio de las Instituciones Nacionales de Crédito se proporciona al solicitante del crédito, una cantidad equivalente a un por ciento del valor comercial de las mercancías u otros bienes; a este tipo de créditos también se les llama pignorados.

Al otorgarse el crédito, se garantiza, con un bien inmueble (prenda) para que se disponga de él en caso de incumplimiento, y la prenda dada a cambio, cuando se trata de mercancías que se pueda depositar en:

- a) Almacenes generales de depósito.
- b) Bodegas propiedad de terceros.
- c) Bodegas propiedad de deudor, en este caso, la institución nombrará a un depositario siendo éste responsable de la conservación y guarda de la mercancía dada en garantía.

Las mercancías dadas en prenda deben ser de fácil realización y no perecederas y que el monto de la garantía dada en prenda no sea inferior al 125% del pagaré que se firma. El solicitante debe recibir aproximadamente el 70% del valor total de la mercancía.

Descuento de Documentos

El financiamiento a través de los documentos por cobrar consiste en ceder al banco letras de cambio o pagarés por vencer a cargo de clientes, sobre los cuales el banco abona el importe de ellas, menos un descuento por concepto de intereses fijos y comisión de cobro.

Dicha fuente de financiamiento es una deducción de cartera activa de la empresa con una mención en las notas complementarias a los estados financieros, porque es una contingencia en tanto el cliente, lo cubra a su vencimiento.

4.3 Emisión de obligaciones.

Las obligaciones son alternativas de financiamiento a largo plazo (5 años o más), por medio de las cuales se captan fondos del público inversionista, al cual se le garantiza a cambio, un movimiento determinado. Estas obligaciones representan para la empresa emisora una deuda a largo plazo, la cual se pagaría en varias amortizaciones periódicas. El costo principal de esta alternativa de financiamiento son los intereses que pagarán las obligaciones a sus tenedores. Sin embargo toda emisión de obligaciones lleva implícitos una serie de gastos entre los cuales resalta lo siguiente:

- a) Honorarios de un profesionista independiente por la elaboración del estudio técnico, económico-financiero que por ley, requiere la comisión nacional de valores.
- b) Impresión del prospecto de la emisión.
- c) Honorarios al notario por la protocolización del acta de emisión.
- d) Registro del acta en el registro público de la propiedad y del comercio.
- e) Inscripción en la bolsa de valores.
- f) Impresión de certificados provisionales en papel seguridad.
- g) Impresión de los títulos definitivos y sus cupones.

En ambientes crónicos e inflacionarios, los financiamientos a largo plazo son muy atractivos, sobre todo cuando son a tasas fijas. La explicación es lógica de esta aceleración, se basa en el hecho de que los pagos futuros que origina el financiamiento, se harían con pesos superdevaluados.

También se desprende de la ley, que la relación entre la emisora y los obligacionistas pueden ser personas físicas o instituciones de crédito.

Características de la emisión de obligaciones.

- a) Poca solidez financiera de la empresa, el aumento del pasivo.
- b) Se reduce el pago de dividendos a los accionistas.
- c) Deducibilidad de los intereses pagados.

- d) Otorgamiento de garantías.
- e) No existe control por parte de los obligacionistas en la administración de la compañía.
- f) Aceptación de condiciones expuestas por la junta general de obligacionistas.

Si bien es cierto que los fondos recibidos de una emisión de obligaciones deben considerarse como recursos ajenos, la especial vinculación con las empresas, las posibilidades de convertibilidad en acciones, los sistemas de obligaciones participativas, etc., han hecho que se intensifiquen, se estreche la relación entre empresas y obligacionistas estando progresivamente más unido éste a la suerte y vicisitudes de aquellas.

4.4 Papel Comercial

Los papeles comerciales son pagarés a corto plazo emitidos por algunas compañías financieras o grandes organizaciones industriales.

Para diferentes empresas de fuerte posición crediticia, el mercado de papel comercial es una fuente importante de fondos a corto plazo. Un buen número de compañías financieras han encontrado rentable, dado al volumen, venderlo directamente a los inversionistas y por consiguiente eliminar a los intermediarios.

Los papeles vendidos directamente, producen generalmente una utilidad menor que cuando son vendidos a través de los intermediarios. Los papeles comerciales se venden usualmente con descuento y los vencimientos van de 30 a 270 días.

La mayoría de los papeles comerciales se mantienen hasta su vencimiento por no existir virtualmente un mercado secundario. Sin embargo los vendedores indirectos de papeles comerciales los vuelven a comprar a solicitud del vendedor. También pueden hacerse convenios de readquisición con los intermediarios para los papeles que han sido vendidos a través de ellos.

Aunque el importe del papel comercial en circulación es mucho menor que los préstamos bancarios, ésta forma de financiamiento ha estado creciendo recientemente.

4.5 Arrendamientos Financieros.

Un contrato de alquiler o arrendamiento constituye un mecanismo por medio del cual una empresa puede beneficiarse de uso económico de un activo durante un periodo

preestablecido de tiempo. El arrendamiento financiero no puede ser cancelado por su misma naturaleza.

Consecuentemente el arrendamiento financiero, es un compromiso contractual incancelable de parte de quien toma el arriendo para hacer una serie de pagos al arrendador por el uso de un activo.

En este tipo de financiamiento observamos que el arrendamiento adquiere la mayoría de los valores económicos asociados con los derechos de propiedad de un activo aunque el arrendador conserva el título de propiedad.

Al término del contrato de arrendamiento financiero la empresa tiene opción de:

1. Prorrogar el contrato por un plazo cierto, con pagos inferiores a los del contrato inicial.
2. Adquirir el equipo por una cantidad inferior al valor del mercado.
3. Enajenar el equipo a un tercero.
4. Alguna opción con autorización de la S.H.C.P.

Los contratos de arrendamiento financiero se clasifican en tres grupos:

- Contrato de venta y retorno del bien en arriendo.
- Compra directo de un bien en arriendo.
- Arriendo con ayuda.

Venta y retorno del bien.

Una firma vende un activo que posee a una tercera persona y ésta dá en arriendo el bien a la misma firma. El activo es vendido, por lo general, aproximadamente por su valor de mercado. La firma recibe el valor de la venta en efectivo y el uso económico del activo durante el periodo básico de arrendamiento. A su vez, se compromete a hacer los pagos periódicos por el alquiler y, naturalmente, a entregar la propiedad del bien.

Como consecuencia, el arrendador recibe cualquier valor que el activo pudiera tener al final del periodo de arrendamiento mientras que antes del convenio habría sido obtenido por la firma. Entre los arrendadores que tienen convenios de venta y retorno del activo se incluyen, las compañías de seguros, otros inversionistas institucionales, las compañías financieras y compañías arrendadoras independientes.

Arrendamiento directo.

Es un contrato de arrendamiento directo en el que una compañía adquiere el uso de un activo que no habría sido de su propiedad.

Personas incluidas en los rangos de alto impuesto han organizado en años recientes, compañías de personas para adquirir equipo y darlo en arrendamiento. Las ventajas por los cargos de una depreciación acelerada y el pago de intereses sobre préstamos es más benéfico para ellos que para una sociedad. Como resultado, el arrendador y el arrendatario pueden salir beneficiados.

Arriendo con ayuda.

Es una forma especial de contrato para la financiación de activos que requieren de desembolsos considerables de capital. Intervienen tres personas, el arrendatario, el arrendador o participante patrimonial y el acreedor.

El arrendatario no reviste ningún problema, su posición es la misma que en cualquiera de los dos convenios anteriores, o sea, se compromete a hacer pagos periódicos por el uso del bien arrendado. En el caso del arrendador, adquiere el activo de acuerdo con las condiciones del convenio de arriendo. Esta adquisición es financiada en parte por una inversión en patrimonio, por decir algo un 20% y el resto es provisto por uno o varios prestamistas a largo plazo.

El préstamo queda garantizado por una hipoteca sobre el activo y por el endoso del contrato de arriendo y de sus pagos.

El arrendador como propietario del activo, está autorizado para deducir todos los cargos para su depreciación así como también a utilizar el total del crédito tributario.

4.6 Apalancamiento Financiero Externo.

Los administradores financieros basan sus decisiones de financiamiento en el presupuesto de capital pronosticado de la empresa. El periodo de tiempo cubierto y el cuidado tomado al desarrollar este pronóstico dependerá grandemente de tamaño de la empresa y de su situación particular, una firma pequeña cuyo planes presentes son únicamente los de adquirir un camión nuevo de reparto podría no hacer mas que estimar cuando y a qué precio se va adquirir el camión. Una empresa grande que se embarca en un programa de expansión podría pronosticar sus necesidades de financiamiento para varios años, suponiendo que el administrador financiero ha emprendido este proceso de pronóstico-planeación y que ha desarrollado una clara imagen de cuánto dinero se necesita, más alguna idea de los probables requerimientos de financiamiento de la empresa en el futuro distante. El administrador sabe qué fuentes de financiamiento están disponibles actualmente y los precios, tasas de interés y otras características de cada fuente, esto es una parte crítica del trabajo del administrador financiero, el aspecto de decidir y negociar el financiamiento externo.

Cuando hablamos de financiamiento por medio de pasivo, es decir, utilizando recursos financieros ajenos a la empresa, se dice que está utilizando el apalancamiento financiero externo, que significa usar la deuda para elevar las tasas de utilidad, se les denomina también como razón del pasivo total al activo total representado en por ciento.

El financiamiento externo tiene repercusiones financieras, ya que como se mencionó en el apalancamiento financiero interno al tocar el aspecto fiscal y de las modificaciones de 1994 y 1995, tienen gran importancia el trabajar con recursos propios o ajenos.

Por lo anterior podemos afirmar que el uso de recursos externos no siempre es conveniente, a menos de que sea bien aprovechado, por lo que habrá necesidad de evaluar una de las alternativas existentes y su efecto en las utilidades netas y las utilidades por acción, ya que uno de los objetivos es maximizar la riqueza de los inversionistas.

4.7 De Apoyo Gubernamental.

El sector gubernamental con el afán de impulsar el desarrollo socioeconómico del país ha creado mecanismos de apoyo para las empresas, estos son los llamados Fondos de Fomento y Garantía.

Como es de suponerse, estos Fondos tienen como objetivo impulsar la economía del país, prestando sus servicios de banca de desarrollo a un costo muy por debajo al de la iniciativa privada, además de asesorar en la aplicación de los recursos en forma ordenada y eficiente.

En muchas ocasiones utiliza como instrumento de enlace a la Banca Privada, ya que esta se encuentra con una gran ubicación y eficiencia.

Este tipo de financiamiento, es considerado como una fuente externa de gran importancia para el país, por lo que se considerará para esta investigación analizarla en un capítulo independiente, estudiando cada uno de los Fondos de Fomento y Garantía.

5. Descripción de Fuentes de Financiamiento de Apoyo Gubernamental.

5.1 Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Pequeña y Mediana.

5.2 Fondo Nacional de Equipamiento Industrial.

5.3 Fondo Nacional de Fomento Industrial.

5.4 Fondo para el Fomento de las Exportaciones a Productos Manufacturados.

5.5 Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura.

5.6 Fondo Nacional de Estudios y Proyectos.

5. Descripción de Fuentes de Financiamiento de Apoyo Gubernamental.

Los fondos de fomento y garantía constituyen los organismos por medio de los cuales el Banco de México, como banca de desarrollo industrial, auxilia a los empresarios mexicanos, principalmente a los de la pequeñas y mediana empresa. Dichos organismos son:

FOGAIN: Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Pequeña y Mediana.

FONEI: Fondo Nacional de Equipamiento Industrial.

FOMIN: Fondo Nacional de Fomento Industrial.

FOMEX: Fondo para el Fomento de las Exportaciones a Productos Manufacturados.

FIRA: Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura.

FONEP: Fondo Nacional de Estudios y Proyectos.

5.1 Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Pequeña y Mediana.

El FOGAIN fue creado en 1955, por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por disposición del Gobierno Federal, y cuya administración se encargó a Nacional Financiera.

Su objetivo es el de coadyuvar al desarrollo de la pequeña y mediana empresa en base en si su actividad se considera prioritaria dentro del Plan Nacional de Desarrollo, y les proporciona asistencia técnica y créditos que serán de tres tipos:

1. De habilitación o Avío.
2. Refaccionarios o Hipotecario Industrial.

El crédito de habilitación o avío se otorga a las empresas para que éstas adquieran las materias primas y materiales que se necesiten para continuar con sus operaciones, para el pago de salarios, y los demás gastos de producción.

Su plazo de amortización será:

1. En Bancos de Depósito, hasta dos años.
2. En Sociedades Financieras o Uniones de Crédito, hasta tres años.
3. En el FOGAIN de 18 a 30 meses.

Su forma de amortización será mensual para el pago de capital más intereses. Para adquirir este crédito se necesita que la empresa presente un programa de inversión de los recursos solicitados, especificando las características de las materias primas a adquirir, la cantidad destinada al pago de salarios y si el total de los inventarios en almacén es superior a cuatro veces del promedio mensual se justificará la solicitud de crédito.

El propósito por el cual se otorga el crédito refaccionario es que las empresas puedan efectuar la compra e instalación de maquinaria y equipo; así como la adquisición, construcción o ampliación de la planta industrial; o bien, para el pago de pasivos que tengan las siguientes condiciones: no se destinará más del 50% al pago de pasivos, y el pasivo no deberá tener una antigüedad menor a un año.

El importe del crédito, cuyo plazo de amortización fluctuará entre tres y seis años según las condiciones de la empresa con pagos mensuales tanto del capital como de los intereses.

Las ventajas que reporta este fondo para el solicitante mismo serán:

1. Se pagarán intereses, los más bajos del mercado y se cobrarán sobre saldos insolutos.
2. No se cobra comisión por la apertura de crédito.
3. Se puede recibir apoyo técnico-administrativo por parte de los técnicos del Programa de Apoyo Integral a la Industria Pequeña y Mediana (PAI), en coordinación con el fondo.

5.2 Fondo Nacional de Equipamiento Industrial.

El FONEI tiene por objeto promover la ampliación y modernización de la planta industrial, también la participación activa, tanto de las instituciones de crédito como de las organizaciones auxiliares de crédito.

Los crédito que otorga el FONEI son: Refaccionarios, especialmente para el desarrollo y la adaptación de los medios y procedimientos para la producción, así como para otorgar recursos para la ampliación de la planta industrial, o bien para el equipamiento de nuevas plantas.

El monto de crédito otorgado, será el equivalente al 3% de los activos totales del fondo, pero para proyectos altamente prioritarios, el Comité Técnico podrá otorgar montos mayores a satisfacción de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En base a las características de cada proyecto, el plazo máximo que se podrá conceder, será de trece años incluyendo el plazo de gracia.

El pago de capital e intereses se hará trimestralmente; y las tasas netas de interés serán sobre saldos insolutos tomando en cuenta el costo Porcentual Promedio.

5.3 Fondo Nacional de Fomento Industrial

El FOMIN aporta temporalmente recursos en forma de capital a las empresas, adquiriendo acciones comunes o preferentes, inclusive, otorga créditos sin garantía. La cantidad máxima aportada en ambos casos es del 49% del capital social de la nueva empresa o de la ya establecida, de esta forma el FOMIN participa en la empresa como socio minoritario.

La permanencia del FOMIN en la empresa es temporal, y se retira de ella cuando ésta normalizado sus funciones. Su creación es para complementar la estructura financiera del país apoyando el desarrollo industrial.

Los principales objetivos de este fondo son:

1. Crear nuevas fuentes de trabajo, ampliando las existentes o estableciendo nuevas empresas.
2. Impulsar la descentralización industrial para fortalecer el desarrollo regional.
3. Contribuir al mejoramiento de la balanza de pagos por medio de la sustitución de importaciones y el fomento a las exportaciones.
4. Promover la tecnología propia.
5. Formar una planta industrial debidamente integrada.

5.4 Fondo para el Fomento de las exportaciones a productos Manufacturados.

El FOMEX fue creado y administrado por el Banco de México de 1962 a 1983; en 1983 pasa a la administración del Banco de Comercio Exterior, Institución de Banca de Desarrollo que apoya financieramente a las operaciones de:

1. Pre-exportación; elaboración de productos o artículos manufacturados de exportación.
2. Exportación; venta de productos o artículos manufacturados a la exportación.

Los apoyos financieros concedidos para la pre-exportación se otorga a empresas cuya producción o parte de ella sea para la exportación, y que su capital social sea

mayoritariamente nacional. Este apoyo financiero se orienta básicamente al capital de trabajo. Las condiciones generales de este crédito son:

- A. El financiamiento se contrata en pesos mexicanos.
- B. El crédito concedido comprenderá:
 - 1. Las materias primas, energía, combustible y mano de obra utilizadas directamente en la producción.
 - 2. La depreciación de la maquinaria y equipo.
- C. El plazo será:
 - 1. Para productos a granel de 15 días.
 - 2. Para productos terminados y semiterminados de 60 días.
- D. Los intereses se fijarán mensualmente, y se liquidarán al vencimiento del crédito.
- E. La garantía será directa o prendaria.

Los apoyos concedidos para la exportación, son para empresas cuyo capital nacional sea del 51% como mínimo. Las condiciones que se observan para este crédito son las mismas establecidas para el crédito para la pre-exportación.

5.5 Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura.

El FIRA es un conjunto de fideicomisos establecidos por el Gobierno Federal en el Banco de México a fin de incrementar la participación de la banca en el campo; de mejorar el ingreso y las condiciones de vida de los productores agropecuarios; de fomentar la producción de alimentos básicos; de generar empleos; y de propiciar la formación de capital.

Los tipos de crédito que ofrece FIRA son:

- 1. De habilitación y avío; para el pago de capital de trabajo. Su plazo de amortización no excede de tres años.
- 2. Refaccionario; empleando para financiar las inversiones fijas de la empresa. Su plazo de pago no excederá de quince años.
- 3. Prendarios; facilitarán la comercialización de los productos, su plazo es de seis meses.
- 4. Los sujetos de este crédito son los productores de bajo ingreso principalmente. Las tasas de interés van a ser variables ya que dependerán del Costo Porcentual Promedio, del tipo de crédito, de la situación económica de los productores, y de la prioridad del producto.

5.6 Fondo Nacional de Estudios y Proyectos.

El FONEP se fundó en 1967 empezando a funcionar en 1968; originalmente como Fondo Nacional de Prevención, en 1983 cambia su nombre por el de Fondo Nacional de Estudios y Proyectos.

El objetivo del FONEP, es dirigir sus créditos a estudios y proyectos de alta prioridad para la empresa en general, además de reducir el grado de incertidumbre en las inversiones que coadyuvan a la adecuada instalación y puesta en marcha, organización y óptima operación de las empresas. Los fondos se destinan también, a financiar los estudios sobre prefactibilidad y factibilidad técnica y económica de los proyectos cuyo fin sea el de una inversión; así como estudios complementarios como: planos, especificaciones de ingeniería y diseño final previos a la ejecución del proyecto, cuya factibilidad técnica y económica se haya demostrado; y también se incluyen los estudios tecnológicos que contribuyan a la creación, adaptación tecnológica y la innovación para la transformación de los procesos actuales.

Los intereses que pagan estos préstamos son los más bajos del mercado; los plazos de amortización incluyen el periodo de gracia, y varía de dos a ocho años, y son fijados en cada caso en base a las características de los estudios y proyectos; la duración de estos créditos no será mayor de 24 meses.

6. Descripción del Análisis Cuantitativo para la Toma de Decisiones Sobre la Obtención del Financiamiento.

6.1 Atributo de los Estados Financieros.

6.2 El Análisis Financiero.

6. Descripción del Análisis Cuantitativo para la Toma de Decisiones Sobre la Obtención del Financiamiento.

Una vez que se cuenta con el adecuado conocimiento del solicitante, que se desprende del análisis cualitativo, se requiere efectuar la evaluación financiera que ratificará o modificará las apreciaciones recibidas.

En las decisiones de crédito no podemos basarnos solamente en los aspectos cualitativos de las empresas, ni tampoco exclusivamente en el análisis cuantitativo de los estados financieros, sino que debemos buscar interrelación y congruencia en ambos factores y así conciliar el punto de vista del contable que concede un valor absoluto a las cifras estadísticas e índices, con el del promotor que expresa demasiado optimismo en las posibilidades del negocio.

El análisis cuantitativo se obtiene principalmente del examen que se haga de los estados financieros, y decimos principalmente, porque este análisis está relacionado también con la capacidad instalada de las empresas y su mercado potencial, elementos sin los cuales no se podrían evaluar las proyecciones de sus operaciones y los resultados del negocio que redundarán en la recuperación o no del crédito otorgado.

Por la importancia y amplitud que tiene el estudio de los estados financieros, sin embargo, queremos destacar que los resultados de su análisis e interpretación, no son significativos, en tanto no se establezcan relaciones lógicas de comparación, entre las cifras de los diferentes renglones de los estados financieros y su vinculación y asociación con el análisis cualitativo practicado, por lo que también expondremos en el presente apartado los aspectos más relevantes de tal aseveración.

6.1 Atributos de los Estados Financieros.

Dentro de los atributos que se conceden a las cuentas financieras, existe uno que es de especial significación y que se dice que contribuye a la información de la empresa y de su política financiera.

Lo anterior no puede ser más cierto, puesto que las cifras expresadas en los diversos estados financieros, sobre todo para quienes están acostumbrados a manejarlos, indicarán a simple vista la importancia de la empresa, si es exitosa y está generando utilidades, o por el contrario, si está al borde de la quiebra porque presenta pérdidas, o si tiene adeudos muy por encima de su capital propio o si sus activos circulantes son

proporcionales a sus inversiones fijas; etcétera. Estas apreciaciones validan lo expresado en el párrafo anterior, porque son el producto de la aplicación de decisiones financieras que han ido formando a la empresa y que tendrán que seguirse tomando en cuenta para corregir las deficiencias observadas, o promover los aciertos que la ordenan.

Las empresas son negocios en movimiento y por eso las cifras expresadas en sus estados financieros sufren cambios por efectos de las condiciones del mercado y de las decisiones de tipo administrativo y financiero de sus directivos, por lo que será necesario un grado de observación subsecuente para estar atentos en que su marcha ascendente no se detenga y, cuando se aprecie una baja en su prosperidad, se tomen oportunamente las medidas que permitan prever la solución de posibles problemas.

Las cifras que aparecen estáticas en los estados financieros, si se saben interpretar y se unen a las expectativas del negocio, servirán de guía para marcar las políticas más adecuadas para la marcha de la empresa.

6.2 El Análisis Financiero.

El análisis financiero no proporciona una respuesta categórica a todas las preguntas que pudieran surgir para la autorización de un crédito, pero sí pueden señalar el camino que debe seguirse para ampliar las investigaciones y llegar a una decisión.

El conocimiento de los negocios que se pretenden financiar, es fundamental para que se puedan comprender las cifras que se expresan en los estados financieros, el cual se puede obtener al aclarar las diversas partidas que los integran y al realizar comparaciones de varios periodos para apreciar su comportamiento, pero lo básico estará en el análisis cualitativo de sus mercados y de sus procesos productivos, administrativos y financieros, para conciliar, como mencionamos al principio, varios criterios que permitirán tomar mejores decisiones.

El estudio de los estados financieros que se realiza para otorgar crédito, se supone que es efectuado por expertos que deben saber que los índices o razones que se desprenden de los mismos no son similares para todo tipo de empresas y que no todos los negocios que operan en una sola rama suelen ser iguales.

La terminología utilizada para identificar los diferentes estados financieros, a los grupos de cuentas que los integran o a los índices, razones y proporciones que les son relativos, desafortunadamente no es empleada por los autores que tratan el tema con los mismos nombres, por lo que la falta de una nomenclatura uniforme, es muy importante que cada quien seleccione sus propios términos y determine claramente el significado que les atribuye a fin de que luego no los emplee en sentido distinto.

Una limitante que tienen las cifras financieras, es que muchas están determinadas en función de estimaciones y otras están registradas a su valor histórico y su precio actual es muy distinto al que aparece en la contabilidad.

No podemos ignorar que en la práctica profesional del otorgamiento de crédito es común encontrar estados financieros que no presentan cifras fidedignas de su operación por diversas causas, o que la agrupación o conceptualización de los diferentes rengiones que los integran, no son todo lo significativos que nosotros quisiéramos y, como algunos de ellos son de situación a una fecha determinada, dificultan su comparación con períodos anteriores o con otras empresas similares que puedan correlacionarse.

Dado que las empresas son dinámicas, la época de la información al momento del análisis o de la decisión, puede no ser la más adecuada.

Lo manifestado en los párrafos anteriores son dificultades que se tienen que sortear, ya que poco puede hacer el analista o quien decide el crédito, para que las empresas que atienden, elaboren sus estados financieros con técnicas que permitan formularlos dentro de los principios enunciados.

Existen diversas técnicas para realizar el análisis de los estados financieros; no se puede decir que alguna sea la mejor, más bien creemos que se complementan y que deben ser usadas dependiendo de las necesidades que el caso amerite; lo importante será la adecuada interpretación que les dé quien realiza el análisis y a través de la misma obtenga los resultados pretendidos, que para el caso que nos ocupa serían decisiones de crédito.

El método de porcentajes, el uso de índices, la aplicación de razones y proporciones, el estudio de tendencias y la sensibilización de proyecciones, son las técnicas más usadas para el análisis e interpretación de los estados financieros. Las cifras numéricas que se obtienen al aplicar estas técnicas por sí mismas no dicen nada, hay que saberlas interpretar en función de las características del negocio que se pretende financiar y de acuerdo con el monto y dentro de las circunstancias en que se desenvuelve la empresa. Sólo cuando los índices, cifras o porcentajes obtenidos tengan un significado relevante o trascendente, deberán ser tomados en cuenta en función de los síntomas que representan.

Análisis de Tendencias.

El establecer comparación a partir de un análisis de tendencias, que supone el cálculo de razones de una misma empresa durante varios años para determinar la evolución de su situación financiera, nos permite tener mejores elementos para la toma de decisiones.

Razones y Proporciones.

No deberá limitarse el análisis cuantitativo a determinar e Interpretar razones financieras, sino que deberá examinarse en qué forma el importe del financiamiento participa en el desarrollo de la empresa, dentro del contexto de los aspectos cualitativos y cuantitativos evaluados, hasta la generación de recursos para la liquidación del crédito.

Método de Porcentajes

Este método consiste en presentar, frente a cada cifra de los estados financieros, el porcentaje que representa sobre el total.

Esto hace más fácil la comparación de unas partidas con otras sin importar el lado que se encuentren. Así pues tenemos, por ejemplo, que de la integración del activo en un balance se pueden sacar conclusiones valiosas al considerar que el activo circulante es la parte vital del negocio y que el activo fijo es la infraestructura necesaria para que éste opere. Una desproporción entre ambos renglones puede resultar desastrosa, porque no hay que olvidar que el activo circulante es el que produce los beneficios y que sólo él puede producir un rendimiento adecuado sobre el capital invertido en activo fijo y un remanente para la depreciación.

Un negocio sobrecargado de activo fijo es pesado, en lugar de ligero y flexible desde luego, la proporción entre activo fijo y activo circulante variará según la clase de negocio: en una empresa fabril normalmente será más grande el activo fijo que en una comercial. Así podríamos hacer más comparaciones como la de pasivo a capital propio, etcétera.

Indices.

La solución a estas dificultades se da con la profundización en el estudio de los elementos cualitativos y con la determinación de índices específicos que nos permitan apreciar el desarrollo de la empresa, aunque los estados financieros no estén expresados.

La aplicación de los índices mencionados no deja de ser riesgosa, pero es necesario hacerlo para no detener el proceso de financiamiento, con los perjuicios inherentes para las empresas, salvo que se considere que el peligro por la aceptación de tales estados financieros, vaya más allá de lo normal, lo que sería causa de declinación de la solicitud.

Sensibilización de Proyecciones.

Dentro del análisis cuantitativo de los créditos, sobre todo cuando se trata de préstamos a largo plazo, no es suficiente contar con el examen de los estados

financieros y del comportamiento de los índices que le son relativos, porque las variables de tipo económico que se asignan en las proyecciones y en las condiciones de operación del negocio pueden variar significativamente durante la vida del financiamiento y tener un impacto adverso en los flujos estimados que no permita la recuperación del crédito como se tenía previsto. Lo anterior hace necesario analizar la operación de la empresa en estudio dentro de diversos escenarios, para apreciar cómo impactarían las modificaciones de los parámetros inicialmente establecidos, a la viabilidad de la operación.

Estas variables pueden ser muy diversas, como modificaciones en el comportamiento de los mercados que tienen influencia en los volúmenes de venta proyectados; variaciones en los costos de materias primas, mano de obra y otros insumos que cambian en margen de rentabilidad de la empresa; la eficiencia de los procesos operativos que afectan los volúmenes de producción estimados y otras circunstancias de diversa índole que llegaran a afectar significativamente los resultados esperados, como modificaciones tecnológicas de los artículos que se distribuyen o producen; aparición de competidores con ventajas diferenciales; siniestros, artículos sustitutos; etcétera.

Las estimaciones o parámetros empleados para definir la viabilidad técnica, económica y financiera de la inversión, están basados en supuestos de las condiciones futuras; por lo que es conveniente sensibilizar, en forma prudente, los cambios en los valores y volúmenes proyectados para poder apreciar posibles errores de predicción y definir las variables que hay que vigilar por ser más vulnerables dentro del proyecto.

El estudio de sensibilidad de las diferentes variables, se realiza empleando modelos matemáticos a través de las computadoras que facilitan el trabajo de cálculo y la elaboración de los diversos estados financieros proforma, para los diferentes escenarios que se escogieron para el análisis.

Actualmente existen en el mercado programas de computación que contienen los modelos necesarios para efectuar las sensibilizaciones deseadas y, aunque éstos pudieran parecer complejos; la clave está en escoger e interpretar la información de entrada y de salida; tanto de tipo financiero como de volúmenes.

Cada área de análisis de crédito deberá contar con un experto en el manejo de microcomputadores, cuya función sea exclusivamente la de capturar información e integrarla al equipo mecanizado. Dicha persona no deberá necesariamente tener conocimientos de técnicas de análisis.

Como ejemplo de estos modelos, a continuación describimos sólo algunos en que, como se podrá apreciar, su uso, aunque altamente benéfico, no es total, ya que el sistema no podrá sustituir más que en las actividades de cálculo aritmético al individuo, mas no en su labor creativa, analítica e interpretativa.

Operaciones Eventuales

Modelo que permite calcular de manera mecanizada los principales indicadores financieros, derivados de la toma de las cifras de balance y estados de resultados sometidos a estudio.

Líneas de Crédito y Evaluación de Proyectos de Inversión

Modelo que permite calcular de manera mecanizada los principales indicadores financieros derivados de la captura de cifras de Balance, Estado de Resultados, Estado de Generación de Fondos; asimismo, permite la sensibilización de proyecciones a largo plazo, despiramidación e inclusión de los efectos de reexpresión en las cifras,

Sensibilización del punto de equilibrio

Esta herramienta financiera tiene como propósito determinar el nivel de ventas al que la empresa o el proyecto específico deberá arribar, de modo que la generación de utilidades sea igual a cero. Mediante la aplicación de este modelo se conocerá qué tan vulnerable es el proyecto ante la reducción de ingresos o incremento de costos.

Vale la pena hacer especial hincapié en el hecho de que la sensibilidad a practicar no deberá ser "aritmética" exclusivamente, es decir, que los niveles de utilidades no sean llevados a cero, alojando las diferencias con efecto directo en las ventas exclusivamente, sino que se deberá proceder a despiramidación los renglones de costos y gastos, acorde con la reducción en utilidades sufrida, de otro modo, la sensibilidad practicada será engañosa e inoperante.

Sensibilización de Desfasamiento en Ventas

Esta otra herramienta financiera se utiliza para medir qué tan vulnerable es el proyecto, en relación con retrasos en su implementación y puesta en marcha, derivados de letargos sufridos en la conclusión de obras civiles, recepción e instalación de equipos, recibo de permisos, desabasto de materias primas, etcétera.

Aquí se apela al buen criterio del analista para determinar y aplicar un periodo de retraso en las operaciones y generación de ingresos de la empresa, que permitan tener una idea del rango de desfase con que cuenta la solicitante, para que el proyecto no genere pérdidas en la liquidez y en las utilidades que pongan en peligro la seguridad del pago de crédito.

Llenado de Carátulas de Presentación a Comités

Permite la generación de información que aparece en las carátulas que deben presentarse a los diferentes Comités de Crédito de la Institución.

7. Caso Práctico.

7.1 Planteamiento General del Problema.

7.2 Cuestionamiento Sobre el Problema.

7.3 Análisis del Problema.

7.4 Conclusiones y Recomendaciones Sobre el Caso Práctico.

7. Caso Práctico

"GRASAMEX S.A. DE C.V."

7.1 Planteamiento General del Problema.

GRASAMEX, S.A. de C.V., es una empresa que se dedica a la elaboración, y compra-venta de grasas industriales de tipo animal. Su fundación data del año de 1970, inició como un negocio familiar transformando principalmente grasas tipo animal utilizadas en la industria automotriz. Actualmente su mercado se ha incrementado substancialmente dándose el caso de que en los tres últimos ejercicios se ha trabajado al 100% de la capacidad instalada y en el último ejercicio se han tenido que cancelar pedidos en promedio por una cantidad similar a las ventas facturadas. Cabe señalar, que empresarios del interior del país se han puesto en contacto con el Sr. Gutiérrez, para solicitarle información respecto al negocio y a su vez han mostrado interés en asociarse con la empresa y ampliar las operaciones a sus ciudades de origen.

Desde el inicio del mes de diciembre de 1994 el C.P. Jorge Gutiérrez, Director de GRASAMEX, S.A. de C.V., está analizando la información recibida del Director de Finanzas de los proyectos de inversión para el año de 1995, con el propósito de presentarlos para su aprobación a la asamblea de accionistas, la cual se realizará el día 28 de diciembre del presente año.

A solicitud del C.P. Gutiérrez, sus principales funcionarios han sondeado el mercado, percatándose de que los clientes de la compañía mantienen una buena imagen del negocio y estarían en posibilidades de fincar pedidos por importes superiores a los actuales.

La empresa debido a que se fundó en 1970 y a que gran parte de su maquinaria fue construida por el propio personal de la empresa e instalada por ellos mismos, es ya necesario una reestructuración de la maquinaria y equipo, lo cual le traerá beneficios no sólo de incrementos en unidades producidas, sino también de reducción de costos.

Actualmente el capital social es de N\$1,000,000.00 (constituido por 1,000 acciones de N\$1,000.00 cada una), así mismo cuenta con resultados acumulados.

Los proyectos que se han presentado al C.P. Gutiérrez por parte del Director de Finanzas son los siguientes:

Proyecto	Importe	% de rendimientos antes de los impuestos sobre las utilidades
Adquisición de tanques de depósito necesarios para el almacenamiento de las grasas animales, vegetales e industriales.	N\$4,635,267	35
Adquisición de tanques para función de las grasas en la elaboración de los productos terminados, así como tanques para almacenar el aceite extracto.	N\$13,874,153	44
Adiciones a la maquinaria existente para su mayor funcionamiento	N\$2,579,890	32
Reemplazo de algunas instalaciones de energía en la planta de la fábrica y adiciones a las ya existentes, pues la maquinaria nueva requiere de más generadores de corriente.	N\$910,690	37
Compra de un edificio, ya sea para colocar al personal y algunas instalaciones, no de gran dimensión o bien para utilizarlo como una nueva planta fabril.	N\$8,000,000	41
TOTAL	N\$30,000,000	

Los anteriores proyectos han sido seleccionados de una serie de proyectos proporcionados por los diferentes departamentos del negocio a petición del C.P. Gutiérrez, la dirección de finanzas ha iniciado las negociaciones para adquirir un préstamo refaccionario ya sea con un banco comercial o a través de un fondo de fomento.

Las investigaciones preliminares han denotado la necesidad de un incremento al capital social de la empresa, de hecho será necesario capitalizar las utilidades acumuladas y se deberá estudiar la posibilidad de aportar capital por parte de los accionistas. En caso de ser aprobado este proyecto, el C.P. Gutiérrez adquirirá el 25% de la nueva emisión de acciones para mantener el control administrativo de su negocio.

El efectivo actual disponible de la entidad es limitado porque se tendrá que recurrir necesariamente a fuentes externas de financiamiento conjuntamente con aportaciones de los socios o bien de nuevos accionistas.

El problema al que se enfrenta la compañía es la forma de financiar el crecimiento de la planta antes señalada, en un principio se considera como opción más viable la venta de acciones comunes ya que la empresa hasta el momento ha tenido por política la de evitar las deudas a largo plazo, se espera que la inversión propuesta produzca \$60,216,000 netos en utilidades anuales a partir de 1995, antes del efecto de impuestos, tan pronto como la fábrica esté en operación con las nuevas adquisiciones.

7.2 Cuestionamientos Sobre el Problema.

1. ¿Es adecuada la política establecida por la compañía?
2. ¿Es conveniente la emisión de acciones comunes dado que se colocarían a un precio más bajo que el real?
3. ¿Se ha estudiado en qué medida se perdería el control sobre la administración de la empresa de hacer una emisión de acciones?
4. Considerando los aspectos de "utilidad, riesgo y control", ¿Qué tipo de financiamiento sería el más conveniente?

7.3 Análisis del Problema.

En primer término, el análisis se planteó en función de las principales "razones" financieras de la empresa del último ejercicio (Ver Cuadro N° 3 A).

Una vez concluido el análisis financiero de "razones", se determinaron las necesidades de efectivo para los próximos doce meses, proyectando tanto los ingresos como los egresos que tendrá la empresa, excluyendo el gasto en que se incurrirá por recibir financiamiento, sin embargo, al conocer el momento en que los ingresos son mayores a los gastos, se podrá determinar cuando se iniciará la amortización del crédito y sus intereses. Al analizar el los cuadros anexos, se puede decir que la compañía bien pudiera iniciar la amortización del crédito a partir del tercer trimestre de 1995.

El siguiente paso consistió en la determinación del costo ponderado de capital antes del proyecto y después de haber optado tanto por la opción de crédito a través del FONEI (Fideicomiso del Gobierno Federal), como a través de crédito de una institución de crédito de la banca comercial; de este examen se desprende que el costo del capital se ve incrementado en 6.09% mediante la opción de crédito de la banca comercial.

Por otra parte, se hizo la determinación de las ventajas al obtener el financiamiento a través de acciones comunes y a través de crédito externo, el resultado es el siguiente:

a) Acciones comunes.

Ventajas:

- La empresa obtiene utilidades netas más altas de las opciones realizadas.
- No se tiene que administrar pensando en la generación de fondos para amortización de la deuda ya que se considera que los nuevos accionistas invierten con carácter de permanente.

Desventajas:

- Al aumentar el número de accionistas la utilidad por acción disminuye, por otra parte no se aprovecha el efecto que tiene sobre los impuestos al pago de los intereses por otro tipo de financiamiento.

b) Préstamo refaccionario.

Ventajas:

- El control administrativo sigue siendo de la administración actual, por lo que se puede seguir con los planes fijados previamente.
- Las utilidades solamente disminuyen en un 29.38% en relación con la opción de la emisión de acciones. Sin embargo esto no significa que sigan disminuyendo las utilidades en los años siguientes.

Desventajas:

- El interés pagado es mayor que la opción de FONEI.
- Las amortizaciones son iguales pero pagables a plazos más cortos.

Por último presentamos un cuadro de "Determinación de la utilidad por acción derivada de la aplicación de diversas opciones de financiamiento" (Cuadro N° 12), como se puede observar si se opta por la emisión de acciones comunes, la utilidad por acción será de N\$2,047.00 inferior en un 30% a las otras opciones; la opción de un préstamo refaccionario con la banca comercial redituaría dividendos de N\$3,163.00 por acción inferior en N\$37.00 a la opción de crédito FONEI que constituye por lo tanto la alternativa más atractiva ya que redituaría N\$3,216.00 por acción.

Cuadro 1
GRASAMEX, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL COMPARATIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1994 Y 1993
(En Nuevos Pesos)

ACTIVO	1994	1993
Circulante		
Efectivo:		
Caja y bancos	35,000	1,609,454
Cuentas por cobrar:		
Clientes	5,102,003	7,477,574
Funcionarios y empleados	141,043	506,838
Deudores diversos	1,380,493	480,493
Anticipo proveedores	0	0
I.V.A. por acreditar	1,475,087	889,172
	<u>8,098,626</u>	<u>9,354,077</u>
Inventarios		
Almacén de materias primas	12,557,984	7,675,662
Almacén de productos terminados	15,661,726	238,088
Almacén de materiales	527,132	33,165
	<u>28,746,842</u>	<u>7,946,915</u>
Inversiones	254,000	254,000
Pagos anticipados	1589,927	1113,800
Suma del circulante	<u>38,724,395</u>	<u>20,278,246</u>
Fijo		
Maquinaria, equipo e instalaciones	632,486	632,486
Mobiliario y equipo de oficina	201,992	201,992
Equipo de reparto	8,521,583	3,249,172
	<u>9,358,041</u>	<u>4,083,650</u>
Menos depreciación acumulada	<u>(6,133,052)</u>	<u>(3,131,737)</u>
	<u>3,222,989</u>	<u>951,913</u>
Depósitos	2,570	2,570
Suma el fijo	<u>3,225,559</u>	<u>954,483</u>
Diferido		
Gastos de establecimiento y org.	0	20,838
Menos amortización acumulada	0	(20,838)
	<u>0</u>	<u>0</u>
Suma el diferido	<u>1,589,927</u>	<u>1,113,800</u>
Suma EL ACTIVO	<u>41,949,954</u>	<u>21,232,729</u>

CUADRO 1A
GRASAMEX S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL COMPARATIVO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1994 Y 1993
(En Nuevos Pesos)

PASIVO	1994	1993
Circulante		
Anticipo de clientes	2,070,000	0
Proveedores	24,647,339	10,073,080
Cuentas por pagar	641,021	830,034
Impuestos por pagar	1,601,987	490,044
Acreedores diversos	477,571	81,441
Reserva P.T.U	345,684	212,956
Reserva I.S.R.	1,586,626	803,063
Suma del pasivo	31,420,228	12,492,818
Capital Contable		
Capital social	1,000,000	1,000,000
Reserva legal	259,539	259,539
Resultado de ejercicios anteriores	7,480,371	5,898,443
Resultado del Ejercicio	1,789,816	1,581,929
Suma del capital contable	10,529,726	8,739,911
Suma el pasivo y capital contable	41,949,954	21,232,729

CUADRO 2
GRASAMEX S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVOS
DEL 1º DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1994 Y 1993
(En Nuevos Pesos)

	1994		1993	
	Acumulado	%	Acumulado	%
Ventas Netas	307,097,721	100	145,243,257	100
Costo de Ventas	259,204,985	84	122,461,605	84
Utilidad bruta	47,890,736	16	22,781,652	16
Gastos generales	44,269,610	14	19,233,726	13
Otros productos	(99,000)	0	(351,935)	0
Utilidades antes ISR Y PTU	3,722,126	2	3,899,861	3
I.S.R.	1,586,626	1	1,351,027	1
P.T.U.	345,684	0	257,338	0
P.T.U.				
Utilidad (Pérdida) Neta	1,789,816	1	2,291,496	2
Operación excepcional				
beneficio depreciación				
acelerada	(1,581,717)	0	(1,299,913)	1
I.S.R. y P.T.U.	808,510	0	590,346	0
Al efecto neto de ISR y PTU	<u>2,563,023</u>	1	<u>1,581,929</u>	1

CUADRO 3
GRASAMEX S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS
PROYECTADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995
(En Nuevos Pesos)

	1995
Ventas netas	491'335
Costo de ventas	367'320
Utilidad bruta	124'015
Gastos generales	63'977
Otros gastos y productos	(158)
Utilidad antes de I.S.R.	60'196
I.S.R.	25'290
P.T.U.	6'022
Utilidad del ejercicio	<u>28'884</u>

CUADRO 3 A
GRASAMEX S.A. DE C.V.

Análisis Financiero por el Método de Razones Simples para el Ejercicio 1994

Análisis de la Solvencia

$$\frac{\text{Activo Circulante} \quad 38\,724\,395}{\text{Pasivo Circulante} \quad 31\,420\,228} = 1.2$$

Tomando el resultado de N\$ 1.20, se puede decir que la distribución en sus activos está balanceada y en esa forma podría responder sus deudas a corto plazo.

Prueba del Ácido

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios} \quad 38\,724\,395 - 28\,746\,842}{\text{Pasivo Circulante} \quad 31\,420\,228} = 0.31$$

Este resultado está dentro de un terreno peligroso para la empresa, su solvencia es muy delicada y debe estudiarse posibles soluciones para apoyarla.

Análisis de la Estabilidad

$$\frac{\text{Pasivo Total} \quad 31\,420\,228}{\text{Capital Contable} \quad 10\,529\,726} = 2.9$$

Al observar el resultado obtenido (2.90), su situación es por demás delicada y solo con una productividad excelente podría salir adelante.

Análisis de la Inversión del Capital

$$\frac{\text{Activo Fijo} \quad 3\,225\,559}{\text{Capital Contable} \quad 10\,529\,726} = 0.30$$

Se trata de una empresa industrial que invierte N\$0.30 por cada peso de Capital propio, siendo así, sus inventarios renglones importantes.

Análisis de las Ventas

Ventas Netas	307 097 721	
Capital Contable	10 529 726	= 2.9

La empresa es productiva, pero puede aumentar está con una buena administración, porque no tiene una solvencia adecuada, pero si una buena estabilidad, y el resultado de N\$ 2.90 de la razón de las ventas a Capital es elocuente.

Análisis de Responsabilidad

Activo Total	41 949 954	
Pasivo Total	31 420 228	= 1.3

Por cada peso de Pasivo se tiene N\$ 1.30 de Activo, para responder con los compromisos.

CUADRO 4
GRASAMEX S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL
PROYECTADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1985
(En Nuevos Pesos)

ACTIVO	1985
<i>Circulante</i>	
Caja y bancos	2,639
Cuentas por cobrar	24,048
Inventarios	33,784
Suma del circulante	60,472
<i>Fijo</i>	
Edificio	8,000
Maquinaria y equipo	25,632
mobiliario y equipo de oficina	4,571
Equipo de reparto	11,521
	49,724
Menos-Depreciación acumulada	(12,560)
Suma del fijo	37,164
SUMA EL ACTIVO	97,636
PASIVO	
<i>Corto Plazo</i>	
Proveedores	41,792
Acreedores diversos	2,483
Préstamos bancarios	2,500
Impuestos por pagar	738
Suma el pasivo a corto plazo	47,493
<i>Largo Plazo</i>	
FONEI	20,000
<i>Capital Contable</i>	
Capital social	1,000
Reserva legal	259
Resultado del ejercicio	28,884
	30,143
SUMA EL PASIVO Y CAPITAL	97,636

CUADRO N° 5
GRASAMEX S.A. DE C.V.
ESTADO SUMARIO DE COMPRAS PROYECTADOS PARA 1995
(En Nuevos Pesos)

Concepto	Enero	Feb.	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
Compras planificadas							
Compra de contado	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372
Materiales de prod.		4'536	9'697	25'649	30'654	16'824	12'824
Adquisición de eq. de reemplazo	22'000	0	0	0	0	0	0
Compra de terreno y edificio	0	0	0	0	0	8'000	0
Pagos de las compras							
Ctas. por pagar comer. y acumulaciones pend. al 31 de dic. 94	2'364						
Compras de contado	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372
Materiales de prod.	24'697		4'536	9'697	25'649	30'654	16'265
Adquisición de eq. de reemplazo	0	11'000	0	11'000	0	0	0
Compra de terreno y edificio	0	0	0	0	0	0	8'000
TOTAL	28'433	12'372	5'908	22'069	27'021	32'026	25'637
Estado sumario de pagos en efectivo							
Pagos por compras	28'433	12'372	5'908	22'069	27'021	32'026	25'637
Sueldos y salarios	2'111	2'111	2'111	2'111	2'111	2'111	2'111
Gastos indirectos de producción	603	603	603	603	603	603	603
Pagos de gastos generales	5'160	5'160	5'160	5'160	5'160	5'160	5'160
			1'587				
Pago de I.S.R.							
Pago de P.T.U.					346		
TOTALES	36'307	20'246	15'369	29'943	35'241	39'900	33'511

CUADRO Nº 5 A
GRASAMEX S.A. DE C.V.
ESTADO SUMARIO DE COMPRAS PROYECTADOS PARA 1995
(En Nuevos Pesos)

Concepto	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
Compras planificadas						
Compras de contado	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	16'463
Materiales de producción	14'076	29'715	44'729	46'293	43'792	278'230
Pagos de las compras						
Ctas. por pagar comer. y acumulaciones pendientes al 31 de dic. 94						2'364
Compras de contado	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	16'463
Materiales de prod.	12'824	14'076	29'715	44'729	46'293	259'135
Adquisición de eq. de reemplazo						20'000
Compra de terreno y edificio						8'000
TOTAL	14'196	15'448	31'087	46'101	47'664	307'962
Estado sumario de pagos en efectivo						
Pagos por compras	14'196	15'448	31'087	46'101	47'664	307'962
Sueldos y salarios	2'111	2'111	2'111	2'111	2'111	25'327
Gastos indirectos de producción	603	603	603	603	603	7'237
Pagos de gastos generales	5'160	5'160	5'160	5'160	5'160	61'977
Pago de I.S.R.						1'587
Pago de P.T.U.						346
TOTALES	22'070	23'322	38'961	53'975	55'591	404'436

CUADRO N° 6
GRASAMEX S.A. DE C.V.
ESTADO DE INGRESOS - VENTAS PROYECTADOS PARA 1995
(En Nuevos Pesos)

Concepto	Enero	Feb.	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
Ventas totales	16'820	14'316	45'802	40'318	48'392	25'918	20'309
Venta a crédito	7'400	6'299	20'152	16'934	25'163	13'477	10'561
Ingreso por los cobros de ventas a crédito	5'102	7'400	6'299	20'152	16'934	25'163	13'477
Ventas en efectivo	9'420	8'017	25'650	23'384	23'299	12'441	9'748
Ingresos en efectivo-ventas	<u>14'522</u>	<u>15'417</u>	<u>31'949</u>	<u>43'536</u>	<u>40'163</u>	<u>37'604</u>	<u>23'225</u>
Ingresos en efectivo-ventas	14'522	15'417	31'949	43'536	40'163	37'604	23'225
Productos de la venta de equipo usado				2'984			
Otros ingresos (desperdicios)		820	1'020	1'002	781	429	1'009
Totales	<u>14'522</u>	<u>16'237</u>	<u>32'969</u>	<u>47'522</u>	<u>40'944</u>	<u>38'033</u>	<u>24'234</u>

CUADRO Nº 6 A
GRASAMEX S.A. DE C.V.
ESTADO DE INGRESOS - VENTAS PROYECTADOS PARA 1995
(En Nuevos Pesos)

Concepto	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
Ventas totales	22'398	44'998	70'326	72'847	68'911	491'355
Venta a crédito Ingreso por los cobros de ventas a crédito	11'646	23'399	30'943	40'794	31'010	237'778
Ventas en efectivo	10'561 <u>10'752</u>	11'646 <u>21'599</u>	23'399 <u>39'383</u>	30'943 <u>32'053</u>	40'749 <u>37'901</u>	221'870 <u>253'577</u>
Ingresos en efectivo-ventas	<u>21'313</u>	<u>33'245</u>	<u>62'782</u>	<u>62'996</u>	<u>78'695</u>	<u>465'447</u>
Ingresos en efectivo-ventas	21'313	33'245	62'782	62'996	78'959	465'447
Productos de la venta de equipo usado						2'984
Otros ingresos (desperdicios)	<u>972</u>	<u>1'098</u>	<u>976</u>	<u>1'318</u>	<u>329</u>	<u>10'564</u>
Totales	<u>22'285</u>	<u>35'153</u>	<u>63'208</u>	<u>73'055</u>	<u>79'024</u>	<u>487'186</u>

CUADRO Nº 7
GRASAMEX S.A. DE C.V.
ESTADO SUMARIO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO PARA 1995
(En Nuevos Pesos)

Concepto	Enero	Feb.	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
Ingresos totales	14'532	16'237	32'969	47'522	40'944	38'033	24'234
Pagos totales	36'307	20'246	15'369	29'943	35'241	39'900	33'511
Entrada (salida neta)	(21'785)	(4'009)	17'600	5'703	(1'867)	(9'277)	215
Entradas (salida acumuladas)	(21'785)	(25'794)	(8'194)	9'385	15'088	13'221	3'944
Efectivo Inicial	35						
Efectivo mínimo	2'500						
Efectivos sobre las necesidades mínimas (deficiencias) de efectivo a fin de mes	<u>(19'320)</u>	<u>(23'329)</u>	<u>(5'728)</u>	<u>11'850</u>	<u>17'553</u>	<u>15'686</u>	<u>8'624</u>

CUADRO N° 7 A
GRASAMEX S.A. DE C.V.
ESTADO SUMARIO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO PARA 1995
(En Nuevos Pesos)

Concepto	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
Ingresos totales	22'85	35'153	63'208	73'055	79'024	487'186
Pagos totales	22'070	23'322	38'961	53'975	55'591	404'436
Entrada (salida neta)	11'831	11'831	24'247	19'080	23'433	82'750
Entradas (salida acumuladas)	4'159	15'990	40'237	59'317	82'750	188'310
Efectivos sobre las necesidades mínimas (deficiencias) de efectivo a fin de mes	<u>8'624</u>	<u>18'445</u>	<u>42'712</u>	<u>61'782</u>	<u>85'215</u>	<u>217'898</u>

$$\begin{array}{r} \text{Costo Financiero} \\ \text{del Superávit} \\ \text{Ganado} \end{array} = \frac{\text{Utilidad del Ejercicio}}{\text{Capital Contable Utilidad del Ejercicio}}$$

$$= \frac{1'789,816}{\text{NS}10'529,726 \quad \text{NS}1'789,816}$$

Costo Financiero del Superávit Ganado = 20.47%

CUADRO N° 8
GRASAMEX S.A. DE C.V.
COSTO DE CAPITAL PONDERADO
(En Nuevos Pesos)

Estructura de capital	(1) Tasa después de impuestos de costo capital	(2) Valor de mercado	(3) Ponderación	(1) X (3) Costo ponderado
Deuda fija	0	0	0	0
Acciones preferentes	0	0	0	0
Acciones comunes	20.47	1'000,000	9	1.84
Superávit	20.47	9'529,726	91	18.63
		<u>10'529,726</u>	<u>100</u>	<u>20.47</u>

CUADRO N° 9
GRASAMEX S.A. DE C.V.
Costo de capital ponderado considerando la contratación de un crédito
a través del FONEI y la emisión de acciones comunes.
(En Nuevos Pesos)

Estructura de capital	(1) Tasa después de impuestos de costo capital	(2) Valor de mercado	(3) Ponderación	(1) X (3) Costo ponderado
Deuda fija	32.64	20'000,000	50	16.32
Acciones comunes	20.47	20'000,000	50	10.24
Superávit	0	259,539	0	0
		<u>40'259,539</u>	<u>100</u>	<u>26.56</u>

CUADRO N° 10
GRASAMEX S.A. DE C.V.
Costo de capital ponderado considerando la contratación
de un préstamo refaccionario con la Banca Comercial
y la emisión de acciones comunes.
(En Nuevos Pesos)

Estructura de capital	(1) Tasa después de impuestos de costo capital	(2) Valor de mercado	(3) Ponderación	(1) X (3) Costo ponderado
Deuda fija	35.52	20'000,000	50	17.76
Acciones comunes	20.47	20'000,000	50	10.24
Superávit	0	259,539	0	0
		<u>40'259,539</u>		

**CUADRO N° 11
GRASAMEX S.A. DE C.V.
AMORTIZACION
(En Nuevos Pesos)**

Periodo	Capital Insoluto	Capital	Interés	Total	Pago anual
1	\$20'000,000	2'000,000	6'800,000	8'800,000	
2	18'000,000	2'000,000	6'120,000	8'120,000	<u>16'920,000</u>
3	16'000,000	2'000,000	5'440,000	7'440,000	
4	14'000,000	2'000,000	4'760,000	6'760,000	<u>14'200,000</u>
5	12'000,000	2'000,000	4'080,000	6'080,000	
6	10'000,000	2'000,000	3'400,000	5'300,000	<u>11'480,000</u>
7	8'000,000	2'000,000	2'720,000	4'720,000	
8	6'000,000	2'000,000	2'040,000	4'040,000	<u>8'760,000</u>
9	4'000,000	2'000,000	1'360,000	3'360,000	
10	2'000,000	2'000,000	680,000	2'680,000	<u>6'040,000</u>
		<u>20'000,000</u>	<u>37'400,000</u>	<u>57'400,000</u>	<u>57'400,000</u>

Características del Crédito

Tipo de préstamos:	Refaccionario (a través de FONEI)
Monto:	N\$20'000,000.00
Vigencia:	Del 15 de enero 1995 al 15 de enero de 2000
Amortización:	Diez pagos semestrales iniciando la primera amortización el 15 de julio de 1995.
Tasa:	68% anual
Garantía:	Los inmuebles, maquinaria y equipo que se adquieran con el préstamo, básicamente los tanques para fundición de la grasa.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

CUADRO N° 12
GRASAMEX S.A. DE C.V.
DETERMINACION DE LA UTILIDAD POR ACCION DERIVADA DE LA APLICACION
DE LAS DIVERSAS OPCIONES DE FINANCIAMIENTO
(En Nuevos Pesos)

	UTILIDADES PARA 1995		
	Acciones comunes	Préstamo a largo plazo	FONEI
Utilidades antes del pago de los Intereses y los impuestos	60'216,000	\$ 60'216,000	\$ 60'216,000
Intereses sobre la deuda	0	\$ 13'690,000	12'920,000
	60'216,000	-	\$ 47'296,000
		\$ 46'526,000	
Impuestos federales sobre las utilidades (al 32%)	19'269,120	14'888,320	15'134,720
Utilidad neta después del pago de los impuestos	<u>40'946,880</u>	<u>31'637,680</u>	<u>32'161,280</u>
Número de acciones comunes	20,000	10,000	10,000
Utilidad por acción	<u>2.047</u>	<u>3.163</u>	<u>3.216</u>

7.4 Conclusiones y Recomendaciones Sobre el Caso Práctico.

A continuación se enumeran los puntos resolutive de esta investigación:

1. La empresa debe eliminar su política de evitar deudas a largo plazo ya que como se observó en el análisis, el financiamiento externo reditúa los mejores dividendos para los accionistas.
2. Es conveniente capitalizar las utilidades acumuladas y llevar a cabo la emisión de N\$10,000,000 de acciones comunes, sin embargo se debe cambiar esta opción con el crédito externo, preferentemente del FONEI.
3. Si la empresa se financiará en un 100% a través de la emisión de acciones comunes el control de la empresa se diluiría en un mayor número de personas, por lo cual es una opción poco recomendable.
4. Al analizar la "utilidad, riesgo y control", de las diversas opciones, podemos concluir que la opción del crédito a través del FONEI es la más aconsejable por:
 - La tasa de interés es la más baja (68% anual).
 - El dividendo obtenido es el más alto de las opciones analizadas.
 - El control administrativo de la empresa permanece con los accionistas actuales.

Conclusiones Generales.

Conclusiones Generales

Como parte final del presente trabajo se ponen a consideración los siguientes puntos concluyentes.

1. Nuestro país ha venido pasando por una profunda etapa de cambios estructurales, iniciada hace más de un lustro, se vive un período en el que el financiamiento de proyectos se vuelve vital para sustentar el desarrollo que sobre nuevas bases se está generando en México, por tal motivo la necesidad crediticia se hace fundamental y prioritaria para cualquier entidad económica con aspiraciones a crecer y ser altamente competitiva.
2. La creciente apertura de las fuentes en el panorama nacional y mundial es ya irreversible, se crea un nuevo escenario para el futuro económico, así también la transformación financiera modifica sus esquemas crediticios tradicionales, los cuales adoptan una actitud más competitiva y creciente, y deben ser analizados para determinar cuál es la mejor opción crediticia que el mercado ofrece.
3. Los servicios de financiamiento se orientan cada vez más al análisis y apoyo de nuevos proyectos de inversión con posiciones más específicas para las empresas en sus diferentes ramas económicas y procesos internos, por lo que es necesario tomar la decisión más adecuada dentro de la ramificación de los tipos de financiamiento tanto externos como internos tomando como base los elementos mostrados en esta investigación.
4. El conocimiento financiero que se tiene de las actividades económicas es indispensable para tener una base real del otorgamiento de crédito, ya que cada sector económico tiene sus particularidades y es necesario estudiarlas, para así comprender cómo deberá influir el importe del crédito otorgado tanto en el presente como a futuro.
5. El financiamiento es agente de cambio en la modernización del aparato productivo y mediante una política selectiva, en la canalización de recursos, apoya las prioridades que más convengan al desarrollo nacional y coadyuven a favorecer los esfuerzos de las entidades económicas en lo particular.

Mediante el otorgamiento de créditos se expande el universo económico, se amplía la difusión de tecnologías y se promueve una mejor distribución del ingreso al apoyar la generación de empleos.

El crédito como agente de producción y como medio de cambio, hace más productivo al capital acelerando el movimiento de los bienes del productor al consumidor y aumentando el volumen de los bienes producidos y vendidos. El que presta dinero a fabricantes y comerciantes para su desarrollo hace más productivo al capital.

6. La función del crédito no comienza en el consumidor, el comerciante obtiene sus mercancías a crédito del productor o del distribuidor al por mayor, éstos a su vez, consiguen sus insumos también a crédito y de quien los obtienen seguramente también están fincados por un banco o por un proveedor. Como se puede apreciar, el crédito puede ser un elemento en cada fase de la producción o de la distribución. Si para comprar los bienes que requiere cada eslabón se tuvieran que generar los recursos para pagarlos en efectivo, la producción y la venta tenderían casi a desaparecer.
7. No es conveniente ser demasiado liberal en el crédito, pues el uso irresponsable del mismo pueden traer como consecuencia pérdidas para la empresa que lo otorga y fracasos a quien lo usa, y en ambos casos riesgo de que desaparezca el negocio. Es difícil encontrar el justo medio en las decisiones de crédito, pero todo negocio bien dirigido debe evitar los extremos y adoptar estrategias que den como resultado los mayores ingresos y oportunidades, así como el mínimo de pérdidas.
8. En el aspecto macroeconómico del país, el otorgamiento de un crédito, y la búsqueda de la fuente de financiamiento para su obtención es un gran riesgo, dada la fragilidad de la economía nacional.

Si se ha decidido solicitar u otorgar un crédito en este momento económico del país, es pertinente tomar en cuenta las siguientes recomendaciones desarrolladas en este trabajo.

- a. Las características de la empresa.
- b. El comportamiento de la economía nacional.
- c. Los problemas de política, economía, finanzas y de mercado que afectan el funcionamiento de la empresa.
- d. La evaluación integral de las alternativas seleccionadas como posibles fuentes de financiamiento, tomando en cuenta su costo, tiempo de realización y grado de efectividad para cubrir el objetivo.

Bibliografía.



Bibliografía**Tesis**

1. Díaz Jiménez Rosa Nelly. Mecanismos financieros que apoyan la reconversión industrial en la pequeña y mediana industria. UNAM México 1987.
2. García Miranda Ana María. Varias alternativas de fuentes de financiamiento. UNAM México 1985.
3. González Pegueros Gil. Financiamiento de las empresas mediante la emisión de obligaciones. UNAM México 1986.
4. López Servín Gonzalo. Financiamiento. UNAM México 1989.
5. Aguilar Peña Marco Antonio. Fuentes de financiamiento y el crédito bancario. UNAM México 1987.
6. Sanchez Basurto Manuel. El financiamiento como alternativa para el crecimiento de las empresas. UNAM México 1987.
7. Aguado Mulgado Claudia Nancy. Financiamiento a través de los fideicomisos de promoción del Banco de México. UNAM México 1985.
8. Casa González Patricia Elena. Fuentes de financiamiento. UNAM México 1988.
9. Contreras Díaz Leticia. Fuentes de financiamiento. UNAM México 1985.
10. De la Luz Hernández Jorge. Fuentes de financiamiento e inversión para las empresas. UNAM México 1987.
11. García Rubio Heliodoro. Fondos de fomento y fuentes de financiamiento. UNAM México 1984.
12. Guadarrama Gómez Luis. Fuentes de financiamiento. UNAM México 1989.
13. Leyva Belio Leticia. Fuentes de financiamiento internas. UNAM México 1982.
14. López Reyes María Antonieta. Alternativas de financiamiento para las empresas mexicanas. UNAM México 1988.

-
15. Martínez Jaimes Rodolfo. Principales fuentes de financiamiento y alternativas de inversión en las empresas privadas. UNAM México 1988.
16. Yamasaki Matsumoto Amado de Jesús. La administración financiera. UNAM México 1985.
17. Villar Fuentes Jorge Mario. Análisis de las principales fuentes de financiamiento para las empresas y la banca nacionalizada. UNAM México 1983.

Libros

18. Celis Hernández M.A. Sistemas actuales de financiamiento. ECASA México 1992.
19. Calvo Langarica C. Análisis e interpretación de estados financieros. PAC México 1990.
20. Pérez Harris Alfredo. Los Estados financieros. ECASA México 1989.
21. Perdomo Moreno A. Análisis e interpretación de los estados financieros. ECASA México 1992.
22. Perdomo Moreno A. Elementos básicos de administración financiera. ECASA México 1992.