



**UNIVERSIDAD LASALLISTA
BENAVENTE**

ESCUELA DE CONTADURÍA

Con Estudios Incorporados a la
Universidad Nacional Autónoma de México

CLAVE: 8793-08

**REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA COMO
APOYO ANTE UNA CRISIS FINANCIERA**

TESIS

Que para obtener el título de
LICENCIADA EN CONTADURÍA

Presenta:
LUCÍA ZÁRATE PRADO

Asesor: C.P. MA. GUADALUPE OLVERA MALDONADO

Celaya, Gto.

Junio 2011



Universidad Nacional
Autónoma de México



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.

AGRADECIMIENTOS Y DEDICATORIAS

Agradezco y dedico este trabajo con mucho cariño:

Para Dios por darme la oportunidad de vivir y tener salud para poder brindar este sueño que ahora es una realidad, a mis padres.

Para mis Padres Raúl y Angelina por su interminable apoyo en todo momento de mi vida, por su compañía, por sus enseñanzas y ejemplos, por sus consejos, por la infinita motivación y fuerza que dan a mi vida cada día y por su infinito amor. Gracias porque en mis momentos difíciles y de arrebatos sólo respondieron con paciencia y ternura. Este resultado es solo uno de tantos logros que les daré porque no me olvido que estoy en deuda con ustedes y que todavía me falta mucho por darles. Bendito sea Dios por darme la dicha de tenerlos como padres.

Para mis hermanas Car, Dully y Gis que han sido personas a las que quiero mucho y que han sido parte fundamental en mi vida. Les agradezco mucho su apoyo, sus regaños cuando así lo consideraron necesarios y sobretodo por todos aquellos momentos tan felices que hemos pasado juntas y que gracias a la educación y valores que nos dieron nuestros padres siempre estaremos unidas.

Para mis sobrinos Regina y Emilio por la motivación y amor que, aunque estén muy pequeños, representan para mí en todo momento. Los quiero mucho.

Para mis maestros y mi directora porque gracias a ustedes he podido culminar un ciclo más en mi vida. Les agradezco las enseñanzas y apoyo que me dieron para agilizar y finalizar con éxito todos mis trámites y de esa manera, hacer posible esto.

Para mi universidad por ser la elección más acertada que pude haber tomado para la realización de mis estudios, gracias a sus programas de estudios hoy tengo las herramientas necesarias para continuar con mi buen desempeño profesional.

Finalmente, para todas las personas que no mencioné con un nombre pero que aportaron de igual manera a la realización de este trabajo. Gracias por su apoyo.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.

PRIMER CAPÍTULO.....1

Crisis financieras y la necesidad de la reestructura.

1.1	Origen.	2
1.2	Su importancia.....	5
1.3	Entorno de la última crisis financiera en México.....	7
1.4	Antecedentes de la crisis financiera.....	15
1.5	Crisis financiera.....	17
1.5.1	Definición.....	17
1.5.2	Efectos de la crisis financiera en las empresas.....	18

SEGUNDO CAPÍTULO.....21

Generalidades. Marco teórico

2.1	Planeación estratégica.....	22
2.2	Definición de reestructuración financiera.....	26
2.3	Pasivos.....	27
2.3.1	Concepto.....	27
2.3.2	Clasificación.....	28
2.4	Análisis Financiero.....	34
2.4.1	Concepto.....	34
2.4.2	Métodos de análisis.....	38
2.4.3	Razones Financieras.....	43

TERCER CAPÍTULO.....50

Reestructuración Financiera.

3.1	Objetivos y efectos perseguidos en una reestructuración financiera.....	51
3.2	Momento de aplicación de la reestructuración financiera.....	71
3.3	Esquema técnico de la reestructuración financiera.....	73
3.3.1	Estrategia de reestructuración financiera.....	73
3.3.2	Análisis derivado de la reestructuración financiera.....	74

CUARTO CAPÍTULO.....76

Alternativas de las empresas para la reestructuración financiera.

4.1	Alternativas de financiamiento.....	77
4.1.1	A corto plazo.....	78
4.1.2	A largo plazo.....	92
4.2	Acuerdo de apoyo inmediato a deudores.....	101
4.2.1	Objetivo.....	102
4.2.2	Características.....	102
4.2.3	Ventajas.....	103
4.3	Reestructuración de créditos.....	104
4.4	Capitalización de la deuda.....	109
4.4.1	Resultados buscados en la capitalización de pasivos.....	110

CONCLUSIÓN.

BIBLIOGRAFÍA.

I N T R O D U C C I Ó N

Mediante este trabajo de investigación se pretende hacer un análisis que permita demostrar por qué la reestructuración financiera es una herramienta importante que sirve como apoyo a aquellas empresas que están pasando por una crisis financiera.

También se pretende determinar la importancia que tiene la reestructuración financiera, con la finalidad de dar a conocer a las empresas que atraviesan por una crisis financiera los beneficios que ésta puede ofrecerles. De igual manera, en este trabajo se define qué son los pasivos, esto con el objeto de identificar cuáles son las obligaciones, ya sean de menor o mayor grado de exigibilidad, por parte de la empresa. Se estudian los factores que propician una crisis financiera, con el fin de determinar las causas por las que surge este peligro financiero a nivel empresarial.

Por otra parte, es importante hacer mención que se debe identificar los objetivos y beneficios que trae consigo la aplicación de la reestructuración financiera, con la finalidad de contar con una guía de acción ante fenómenos financieros que afectan de manera directa la economía de las empresas y por consecuencia del país. A través de este trabajo se identifica el momento oportuno para llevar a cabo la aplicación de una reestructuración financiera en las empresas con mayor grado de riesgo financiero. Se proporciona un estudio acerca del análisis financiero con el propósito de demostrar la importancia de éste, para la aplicación de una reestructuración financiera.

Se analizan las causas y factores que dan pie a una crisis financiera porque, de esa manera, la reestructuración financiera va a actuar en beneficio de aquellas empresas que identifiquen esas causas y de esa forma analicen la toma de decisiones que les permitan continuar realizando sus operaciones con el cuidado de sobrellevar aquellos hechos financieros que pudieran terminar en una catástrofe en su economía.

Este trabajo tiene como objetivo primordial el permitir a las empresas que atraviesan por alguna crisis financiera, contar con una guía que identifique y mida el grado de peligro financiero en el que se encuentran sumergidas, con la finalidad de llevar a cabo la aplicación de una herramienta que ofrezca un apoyo financiero, con el propósito de afectar lo menos posible a las empresas en lo concerniente al aspecto financiero de éstas.

PRIMER CAPÍTULO

Crisis financieras y la necesidad de la reestructura

1.1 ORIGEN

Muy pocas empresas son las exentas de que, en la actualidad, requieran de un cambio en su organización que les permita ser flexibles, a fin de que se puedan ajustar rápidamente a las condiciones cambiantes del mercado.

Durante muchos años las compañías crearon avances tecnológicos que cambiaron nuestra forma de vivir; sin embargo, hoy esas mismas compañías y sus descendientes ya no cumplen en la medida suficiente con esas cualidades, debido a que el mundo en que operan ha cambiado y rebasa los límites de su capacidad de adaptarse o evolucionar.

El no existir fronteras entre los mercados nacionales, tecnologías cada vez más avanzadas y el nuevo reto de satisfacer las novedosas expectativas de clientes se han mezclado para hacer obsoletos, en gran proporción, los principios organizacionales de la clásica administración.

Entre la Segunda Guerra Mundial y el decenio de los 60, hubo un periodo de una importante expansión económica. Como consecuencia del genocidio, se suscitó una demanda insaciable de bienes y servicios dando forma al ambiente económico de la época. Al estar privados de bienes materiales, los clientes estaban más que dispuestos a comprar cuanto les ofrecieran las compañías, exigiendo rara vez una alta calidad en el producto o servicio. Las empresas empezaban a etiquetar a sus clientes como unos consumidores más o menos iguales, con lo que hoy esa situación no funcionaría porque ahora los clientes son atendidos de manera individual y de acuerdo a sus exigencias, ya no pueden ser tratados como consumidores de iguales necesidades sino con características diferentes.

En los años 50 y 60, la preocupación primordial de los ejecutivos era el tener la suficiente capacidad para atender a cuanto pedido se les presentara; pero, por otra parte, si la empresa contaba con una capacidad excesiva de producción, corría el riesgo de endeudarse más de lo que convenía.

Las mismas estructuras organizacionales funcionaron bastante bien durante varios decenios, pero la realidad que tienen que enfrentar las compañías ahora es que las antiguas maneras de negociar ya no funcionan y que se encuentran viviendo en un mundo distinto en donde muchos factores afectan su competitividad, trayendo como consecuencia la no obtención de buenos rendimientos.

Por otro lado, los directores generales de las empresas, con mayor frecuencia, enfrentan el problema de determinar la forma adecuada en que la estructura organizacional y los procesos de las mismas deben cambiar de acuerdo a las nuevas tendencias, como la reestructuración y la reingeniería.

La reestructuración es el término que puede ser utilizado para hacer referencia a casi todos los cambios en las operaciones, ésta puede representar el punto de partida para iniciar una etapa de progreso en la empresa.

Al hablar de la reestructuración como una estrategia empresarial, se pone principal atención en el punto clave por la que se originó, siendo este punto el control de la empresa, el cual está relacionado con la propiedad de ésta y las formas de poder controlarla.

El control de la empresa se encuentra íntimamente ligado a un grupo de administradores y a la propiedad de los accionistas. Esta situación hace que el grupo de directores y administradores trabajen de manera independiente con todo el poder para administrar, ello trae como consecuencia un alejamiento, en gran proporción, del respaldo de los grupos de accionistas.

Otro punto de vista acerca del origen de la reestructuración se encuentra en que, en la mayoría de las empresas, la función financiera ha sufrido el impacto de la globalización.

El rol financiero está sufriendo cambios muy fuertes y las empresas requieren nuevos instrumentos, generando la necesidad de introducir nuevas técnicas y procesos que buscan modernizarlos y lograr estándares que permitan a éstas, mantenerse en un entorno altamente competitivo y de reducción de costos.

Este proceso empezó en las empresas, al tener (en la mayoría de los casos) casi resuelto el problema de la estandarización y sistematización de sus procesos financieros a través de sus políticas.

Ahora, en medio de la incertidumbre, también las empresas han empezado a dedicar una gran parte de su tiempo no sólo a conseguir recursos que soporten la actividad económica de las mismas, sino también a optimizar sus procesos administrativos y financieros, con la finalidad de tener un impacto sobre los costos y gastos que se reducen en esta optimización.

A consecuencia de obtener recursos que soporten la actividad económica de las empresas, éstas han buscado diversas fuentes de financiamiento que al final de cuentas encuentran conveniente el endeudarse. Este principio hace referencia a la posibilidad de que las empresas aumenten su rentabilidad financiera a través del endeudamiento y de esa manera estar ligado al desarrollo de una economía de endeudamiento.

Por otra parte, el endeudamiento aumenta el riesgo de que la empresa caiga en un punto financiero peligroso.

El análisis de la relación entre endeudamiento y riesgo fundamenta la interpretación tradicional de la estructura financiera.

Este hecho se conoce como efecto de apalancamiento, refiriéndose éste al análisis según el cual la rentabilidad de los capitales propios de la empresa se ve incrementada mediante el endeudamiento. Este efecto es el resultado del constante pago de la deuda, por lo que a partir del momento en el que la rentabilidad de los activos de la empresa es superior al costo de la deuda, se convierte en el excedente de rentabilidad que beneficia a los accionistas.

Por otro lado, cuando la rentabilidad de los activos es insuficiente para cubrir el monto de los intereses, los accionistas se ven obligados a aceptar una disminución de la rentabilidad a fin de enfrentar el pago de intereses.

La recurrencia de la estructura financiera del pasivo, sobre la rentabilidad de los capitales invertidos, se basa entonces en el distinguir entre dos categorías de

capitales comprometidos en la empresa: capitales propios y capitales obtenidos en préstamo.

Debido al efecto de apalancamiento se trajo consigo el análisis de que el costo de los recursos obtenidos en préstamos es superior a su rentabilidad, lo cual reduce el beneficio para los accionistas.

Durante los años 70 y 80 muchas economías se caracterizaron por poseer el efecto de apalancamiento.

Por lo que se refiere a nuestro país, este efecto nos ha permitido observar la influencia que provoca el endeudamiento, sobre la rentabilidad de las empresas, a causa de los gastos financieros que trae consigo.

Debido a lo antes mencionado, fue necesario recurrir a una estrategia financiera que permitiera a las empresas contar con una estabilidad económica y reducir el nivel de apalancamiento. Otro de los puntos importantes por los que fue indispensable contar con esta estrategia fue el de establecer convenios que ayudaran a las empresas a obtener a mayor plazo el pago de sus deudas, evitando de esa manera un desfaldo financiero al realizar desembolsos excesivos.

Es así como surge esta herramienta muy importante en las finanzas empresariales, mediante la cual se tiene la finalidad de fortalecer el manejo y control de los recursos de las empresas.

1.2 SU IMPORTANCIA.

La importancia de la reestructuración radica en el hecho de que, cada vez más, las empresas buscan lograr un fortalecimiento financiero a consecuencia de una serie de riesgos económicos y financieros que repercuten constantemente en su operación; hoy en día es necesario que los directivos tomen medidas acordes a fortalecer su estructura financiera, antes de que se susciten quebrantos o quiebras irreversibles, para lo cual diseñan programas y planeaciones

estratégicas que tienen como objetivo cambiar el perfil financiero, fortalecer sus flujos, desendeudarla, o bien disminuir sus costos.

Para ello utilizan una herramienta indispensable llamada reestructuración.

Efectuar una reestructuración no sólo es la recalendarización de los pasivos a cargo de la empresa, sino que implica el desarrollo de cambios radicales en su estructura financiera.

Su importancia radica en el logro de tres objetivos bien definidos, que son:

- ❖ Ajustar el manejo de la deuda a la capacidad financiera del deudor.
- ❖ Disminuir los costos al servicio de la deuda.
- ❖ Recibir financiamiento fresco por parte de los acreedores, permitiendo a la empresa con adecuada viabilidad económica, la posibilidad de recuperar los niveles de rentabilidad y, dada esa situación, afrontar los compromisos inherentes a la reestructuración acordada.

Debido al interés que este tema de la reestructuración nos presenta, debemos tener en cuenta que su importancia radica en el hecho de que cualquier empresario, para aprovechar las oportunidades en el manejo decisivo de una empresa, debe tomar en consideración una estrategia que le permita, de manera exitosa, manejar la carga financiera que en algún momento dado la pudiera afectar.

Es evidente que la reestructuración ha sido de gran utilidad e importancia para aquellas compañías en el mundo que, por lo menos en un proceso de su negocio, hayan utilizado esta eficiente herramienta para hacer que sus procesos sean exitosos.

La reestructuración implica, como ya se ha mencionado, una serie de cambios que previamente analizados ofrecen a las empresas una de las acciones necesarias para lograr sus objetivos globales y tener resultados favorables para las mismas.

En una reestructuración es importante mencionar que la obtención de la ganancia o rentabilidad, después de todo, es la que motiva su aplicación.

1.3 ENTORNO DE LA ÚLTIMA CRISIS FINANCIERA EN MÉXICO.

La situación económica actual de la mayoría de los países se caracteriza en términos generales por la superposición de varios de los siguientes fenómenos: inflación, recesión, déficit externo, endeudamiento creciente e inestabilidad monetaria.

No se trata de hacer referencia a las diversas teorías que tratan de explicar los fenómenos mencionados y sus causas; sin embargo, no se pueden dejar de mencionar algunos de sus principales características y la constante aparición de estos fenómenos en la administración financiera de las empresas.

A continuación se tratará de explicar algunos de los fenómenos, causantes de serios problemas empresariales.

Inflación.

La inflación constituye un problema estructural, que afecta a las empresas y en forma general a la sociedad en su conjunto, dependiendo ésta del funcionamiento total de la economía.

La inflación, es un término que en la mayoría de las definiciones hace hincapié en que es un fenómeno que se manifiesta por un incremento de los precios; esto, sin embargo, no nos ayuda a explicar sus causas y consecuencias.

La inflación es un aumento sostenido y generalizado de los precios de los bienes y servicios. Se puede decir que el origen de la inflación se encuentra en el

desequilibrio entre la oferta y la demanda, principalmente en un incremento de la demanda más acelerada que el aumento de la oferta¹.

Con esta definición se puede concluir que el exceso de dinero en circulación, en relación con las necesidades de circulación de las mercancías, es lo que provoca el crecimiento rápido, generalizado y sostenido de los precios.

Durante la época inflacionaria al haber más dinero en circulación del que se necesita, aumenta la demanda sin que sea igualada a un incremento de la oferta, lo cual ocasiona la subida de precios de las mercancías.

La inflación, desde el punto de vista de la productividad se presenta como un desequilibrio entre la oferta total, es decir, la producción global de la sociedad, y la demanda total. Este desequilibrio puede ser ocasionado por una oferta insuficiente en relación con la demanda, o por una demanda excesiva en relación con la oferta.

A manera de esquema, se muestra a la inflación como un desequilibrio:²



La inflación desde el punto de vista de la circulación, es un fenómeno que causa un desequilibrado, atribuido a un exceso de dinero circulante o medios de pago, en relación con una insuficiente producción de bienes y servicios.

¹ ZAMORANO, Enrique, *Equilibrio financiero de las empresas*, Ed. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., México, 1993, p. 23

² Esquema elaborada por la autora de esta tesis.

A manera de esquema representativa, se muestra la inflación como un desequilibrio entre dinero circulante y la producción:³



Algunas de las causas internas de la inflación son:

- ❖ La excesiva emisión de papel moneda que no está respaldado por la producción.
- ❖ Oferta insuficiente de productos en relación con la demanda.
- ❖ Exceso afán de lucro de los comerciantes e industriales.
- ❖ Actividades especulativas y el acaparamiento u ocultamiento de mercancías.
- ❖ La desproporción de porcentajes en los precios y salarios.
- ❖ Altas tasas de interés bancario que encarecen el crédito.
- ❖ La inflación misma, por las manifestaciones psicológicas de la gente.

Algunas de las causas externas de la inflación son:

- ❖ Excesiva importación de mercancías a precios incrementados.
- ❖ La entrada excesiva de capitales externos, sea en forma de créditos o de inversiones.

³ Idem.

- ❖ Excesiva exportación de ciertos productos que incrementan la entrada de divisas al país y, por consecuencia, la cantidad de dinero en circulación.
- ❖ Especulación y acaparamiento a nivel mundial que permiten el control de la producción, de los costos y de los precios de productos como alimentos, petróleo y tecnología.
- ❖ Exigencia por parte de las organizaciones financieras internacionales para el pago puntual de la deuda, la cual, al no poderse pagar, se tiene que recurrir a pedir de manera excesiva, préstamos. Todo esto limita enormemente la formación interna de capitales productivos.

El efecto que tiene la inflación sobre la actividad económica, implica una alteración en la estructura de los precios.

Debido a que los precios son señales que guían el funcionamiento del mercado, una alteración en su estructura nos indica que existe una asignación inadecuada de los recursos.

La incertidumbre que se vive durante un periodo inflacionario también ha sido un elemento negativo para la producción de las empresas, ya que la incertidumbre, derivada de la inflación dificulta los controles y la rentabilidad de las empresas.

La inflación produce incertidumbre sobre los precios futuros, lo que afecta a las decisiones sobre el gasto, ocasionando una asignación deficiente de recursos y, por tanto, dificultando el crecimiento económico.

La inflación es un asunto de importancia general, y siempre va a estar presente mientras exista dinero en circulación. Lo que se aconseja para su adecuado tratamiento es que se trate en la mayor manera posible de atenuarla y controlarla.

Recesión.

La recesión se presenta cuando hay un amplio decremento o disminución en la producción, causando un incremento en la tasa de desempleo.

Durante el período de recesión, las actividades económicas como: producción, comercio, banca, etcétera, disminuyen en forma notable.

La recesión se caracteriza sobretodo por una reducción de la producción. Es vista como un fenómeno económico y es originada por una insuficiente demanda total, ya que se caracteriza por una acumulativa baja de los ingresos, acompañado por una disminución de la producción y por un paro forzoso duradero y elevado.

Algunas de las características de las recesiones son las siguientes:

- ❖ Las compras de los consumidores suelen disminuir, mientras que las existencias de bienes que tienen las empresas aumentan de manera imprevista. Se reduce la inversión empresarial en planta y equipo.
- ❖ Disminuye la demanda de trabajo, lo que se manifiesta primero en una reducción de la semana laboral, después en suspensiones y finalmente se incurre en un incremento de desempleo.
- ❖ Al disminuir la producción, la inflación disminuye. Al tener un decremento en la demanda de materias primas, se caen sus precios. Los salarios y los precios industriales tienen menos tendencia a bajar, pero tienden a subir menos de prisa en las recesiones económicas.
- ❖ Los rendimientos de las empresas también disminuyen considerablemente en las recesiones. Adelantándose a esta reducción, caen las cotizaciones de la bolsa, por lo general, cuando los inversionistas huelen la proximidad de una recesión. Sin embargo, como desciende la demanda de crédito, en esta fase también suelen bajar las tasas de interés.

Entorno económico de las empresas.

Los diversos índices económicos permiten revisar el entorno en el que se encuentran las empresas, y al hacerlo ayudan en la toma de decisiones, mismas que afectan directamente al personal que labora en ellas, ya sea porque los costos obligan a recortar personal, o a liquidarlo para luego recontratarlo con nuevas condiciones laborales, en la mayor parte de los casos con menores o ninguna prestación extra a las marcadas por la ley, a reducir la producción y a realizar paros parciales.

El desempleo puede considerarse como el instrumento de medición para observar una recuperación económica.

En muchos países el inadecuado manejo de los riesgos financieros ha contribuido en forma definitiva a la generación de crisis en las empresas.

En México, como en muchos otros países, el inadecuado manejo de los riesgos ha contribuido en forma definitiva a la generación de crisis financieras, y en consecuencia afectando directamente el entorno económico de las empresas.

Al hablar del entorno que rodea a las empresas ante una crisis financiera, no se puede dejar de lado, mencionar el efecto de la globalización ante esta situación.

Globalización.

La globalización comienza cuando la actividad económica al sostenimiento de las clases dominantes.

La globalización ha significado la generación de empresas que controlan la producción y la economía, pero no garantiza la protección mínima a los trabajadores. Las empresas internacionales son quienes establecen las reglas del juego y en consecuencia se tiene una mayor dificultad para tomar parte activa y dirigir las cuestiones sociales y las prestaciones de servicios.

Los efectos de la globalización nos indican que lo que era productivo y competitivo el día de ayer no lo es más hoy. Esto quiere decir que lo que era competitivo en un mercado nacional no está resultando serlo en el nuevo mercado globalizado.

En cuanto a la productividad de las empresas, se dice que los efectos de la globalización están implicando la destrucción masiva de capacidades productivas que se encuentran en manos de la gran mayoría de los productores y trabajadores de las pequeñas, medianas y micro empresas. Así como de comerciantes afectados por la aparición de las grandes cadenas de enormes mercados que aparecen como consecuencia de las inversiones internacionales. El capitalismo global requiere de un mercado global que elimina de paso los mercados nacionales que no puede competir, o dicho de otra manera, presenciamos la expansión de un capital global que destruye los capitales pobres.

La pérdida de importancia en la producción de materias primas frente a la producción de manufacturas y servicios, el predominio del capital financiero como fuerza principal del sistema y la descentralización de la producción para aprovechar la mano de obra de los países más pobres y una nueva división internacional del trabajo, son algunas de las características íntimamente ligadas a la globalización.

En lo que respecta al capital, se dice que no fluye de manera fácil, sino que busca introducirse en buenos mercados y aquellos países que quieran disfrutar de sus beneficios, deben competir con éste.

Los procesos de globalización están manifestando un incremento entre los países desarrollados y el mundo subdesarrollado. Se sabe, por ejemplo, que el 80% del comercio mundial ocurre en Estados Unidos, Japón y la Unión Europea y que los mercados pobres no son interesantes para las grandes inversiones extranjeras, dada su baja capacidad de consumo.

La globalización es también un fenómeno que trae consigo grandes hechos que pueden, incluso, llevar a la quiebra a un país; tal es el caso de la desigualdad en la distribución de la riqueza, cada vez más existe una enorme brecha entre los

países pobres y ricos. La clase media está por desaparecer y los pobres son cada vez más pobres, mientras que por otro extremo, los ricos son cada vez más ricos.

Si a todo lo anterior le sumamos la fuerte presión que ejercen los países más fuertes a favor de sus propios intereses, así como la marginación que cada vez es mayor y que conduce a una crisis peor.

Por otro lado, en la mayoría de los casos los recursos naturales que poseen los países no son utilizados debidamente, por lo que trae como consecuencia que dichos países no cuenten con ventajas que los impulsen a ser más competitivos a nivel mundial.

Adicionado a esto, otro de los factores por los que muchas economías no crecen durante la globalización, es que los países no se atreven a lanzar agresivas e innovadoras estrategias, por lo que sólo llegan a la limitación de éstas.

El capital humano es otro de los elementos importantes que se ve afectado por la globalización, ya que al cerrar las empresas, se brinda una menor oportunidad de trabajo, cada vez hay un menor mercado nacional y por otro lado, no existen estrategias políticas o económicas que sean eficientes y acertadas.

A manera de conclusión se puede decir que la globalización puede afectar al mundo, en tal forma que se encuentre dividido en dos tendencias, la primera formada por un grupo bien informado que controle la economía global de alta tecnología, y por otro lado un grupo con un creciente número de trabajadores permanentemente desplazados, con pocas esperanzas de conseguir un trabajo aceptable, con un mundo cada vez más automatizado, y con una mayor inseguridad laboral.

La inflación, las recesiones y la globalización son grandes problemas que enfrentan actualmente muchas empresas, sin embargo éstas últimas, deben allegarse de cualquier medio que les permita tener una estabilidad financiera dentro de su mercado y que les reditúe beneficios inmediatos.

Debido al entorno que se percibe de la crisis financiera, las empresas han perdido el control y el poder de sus recursos, pasando éstos, en la gran mayoría de los casos, a manos de terceros.

1.4 ANTECEDENTES DE LA CRISIS FINANCIERA.

Durante la mayor parte del periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos y otros países desarrollados prestaron grandes sumas de dinero a países en vía de desarrollo. Las cantidades prestadas a las que se hace referencia, por su monto, se puede concluir que han sido muy importantes y elevadas.

Los préstamos extranjeros ascendieron, en promedio, a 112 mil millones de dólares anuales en el período 1980-1982. Los inversores de los países ricos enviaban su dinero a otros países en busca de elevados rendimientos que los podían tener en el suyo; los países en vías de desarrollo se encontraban necesitados de fondos para financiar los proyectos de inversión o posiblemente el consumo, aceptaban con gusto estas inversiones de capital extranjero.

A principios de los años 80 el grado de endeudamiento exterior de los países en vías de desarrollo era muy elevado y difícil de soportar. La deuda que se tenía pendiente crecía cerca del 20% anual y se incrementó en casi 500 mil millones de dólares entre 1973 y 1982. Varios de los préstamos se usaron con buenos fines ya sea en inversiones, en fábricas textiles, en maquinaria para la extracción, etcétera; pero, por otra parte, se limitó a elevar los niveles de consumo.

Sin embargo, las exportaciones de estos países crecieron y todo fue bueno. Pero al elevarse las tasas de interés internacionales, la economía mundial después de 1980 comenzó a desacelerarse, trayendo consecuentemente que muchos países se encontraran con que su estrategia de solicitar préstamos e inversiones los había llevado a una crisis financiera.

Algunos de estos países, como Bolivia y Perú, necesitaban ingresos para pagar los intereses de su deuda exterior. Otros varios, se vieron incapaces de cumplir con el pago de la deuda.

La mayoría de los países en vías de desarrollo que se encontraban endeudados estaban en el borde del peligro debido a la carga financiera que representaba la

deuda. Ello trajo consigo la necesidad de que, muchos países, renegociaran su deuda.

Alrededor de los años 90, el mundo había aprendido a vivir con las enormes deudas pendientes por parte de los países en vía de desarrollo.

En el período 1984-1993 países como México y Brasil tuvieron un aumento en la deuda; tal es el caso de México en el año de 1994, que tuvo repercusiones en otros países.

Haciendo mención a este caso mexicano, se puede decir que la crisis empezó a desarrollarse por otros factores como: disminución de salarios de los trabajadores, elevados niveles de inflación, incremento de la salida de divisas del país por diversas causas, disminución del nivel de vida de gran número de mexicanos, entre otros.

Poco después, en los años 1995 y 1996, la economía de nuestro país se encuentra sumergida en una crisis causada por el inadecuado manejo de la política económica; esto ocasionó una severa devaluación del peso, por lo que se tuvo que hacer frente a la crisis a través de medidas que provocaron recesiones económicas, incremento de la inflación, ventas bajas, etcétera.

A raíz de la crisis financiera que sufrió México a fines de 1994, el Banco de México en 1995 implementó un programa llamado Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca, éste consistía en un fondo, llámese Fobaproa, que pudiera dar soporte a las instituciones financieras para que éstas redujeran las tasas de interés en los préstamos de sus clientes (en tarjetas de crédito, personales, hipotecarios, pequeñas empresas y sector agrícola).

Con esta medida se dieron acciones para proteger el sistema financiero y con ello a los ahorradores, cuyos activos están en peligro si las instituciones llegaran a la quiebra.

El programa ayudó a que los deudores se pusieran al corriente mediante la reestructuración de sus préstamos de acuerdo a acciones que facilitarían el seguir pagándolos.

Otro punto importante al mencionar los antecedentes de la crisis financiera ocurre con el fenómeno llamado globalización, puesto que surge como un aspecto dominante durante estas últimas décadas, pero sobretodo en la última, en la que el sistema financiero internacional es un proveedor de recursos necesarios y eficientes.

La lucha contra la inflación, que había sido el eje de las políticas económicas durante los últimos 25 años y que poco a poco se va acentuando a la amenaza de la deflación (caídas de precios) pesa sobre la economía mundial.

La reducción del déficit presupuestario y demás medidas de tipo económico muestran su gran efecto destructivo en el ámbito social y político.

1.5 CRISIS FINANCIERA.

1.5.1 Definición.

Una crisis financiera se da dentro de la crisis económica del capitalismo y se manifiesta en que el sistema financiero del país tiene problemas para realizar sus funciones; existen problemas para pagar la deuda interna y externa contratada con anterioridad. En este tipo de crisis muchos recursos financieros se dedican a la especulación, con lo que se descuida el sistema y proceso productivo.

En la actualidad muchas de las empresas que enfrentan este problema, es como consecuencia de la falta de inversiones productivas, la situación económica del país, y sobre todo el endeudamiento excesivo por parte de las empresas, ha originado que estas crisis sean más profundas y provoquen graves catástrofes de magnitud financiera.

1.5.2 Efectos de la crisis financiera en las empresas.

Al hablar de los efectos de las crisis financieras, se habla también de una turbulencia financiera, ya que en las economías menos fuertes existe una mayor probabilidad de que este mal financiero las afecte.

Debido también a que dada una situación económica externa favorable comienza a ingresar grandes entradas de capital, comienza a aparecer lo que muchos de los economistas conocen como la gestación de la crisis.

Después de la entrada de grandes cantidades de capital externo, comienza a tener un cambio la economía, generándose así un sobreendeudamiento público y privado que, sumado a una mala supervisión bancaria, genera una especie de tranquilidad en las operaciones bancarias.

Hasta ese punto se dice que las condiciones de tranquilidad o de estabilidad financiera ha cambiado; sin embargo, el entorno financiero todavía se encuentra controlado; de esa manera poco a poco se va teniendo un clima financiero más tenso hasta llegar a un punto en donde la economía de un país o de otro se ve afectado por el contagio externo de otras economías con deficiencias financieras.

En este tipo de crisis muchos de los recursos financieros se dedican a la especulación, situación por la cual se tiene un descuido en el aspecto productivo.

La crisis financiera encuentra sus principales problemas en puntos como la inflación y la recesión.

Los problemas que afrontan las empresas en épocas de inflación y recesión, repercuten de manera importante en la situación financiera y en los resultados de sus operaciones.

Las principales consecuencias de la crisis económica y financiera en las empresas pueden resumirse, en términos generales, como sigue:

1. Insolvencia financiera derivada de mayor endeudamiento ocasionado por la devaluación de la moneda, las altas tasas de interés y la descapitalización.
2. Disminución del poder de compra de los consumidores y, por lo tanto, reducción de la producción, lo cual crea la disminución del ingreso real.
3. Reducción de las posibilidades para generar recursos líquidos necesarios para invertir en activos productivos.
4. Pérdidas o bajas de beneficios, ocasionadas por las siguientes causas:
 - Las materias primas importadas, cuya alza de precios originada por la devaluación de la moneda afecta directamente el costo de producción.
 - Paro forzoso de la producción debido a la imposibilidad de recurrir a la importación de los insumos necesarios, por falta de divisas para financiarlos.
 - Los salarios aumentan más rápidamente que la productividad.
 - Altas tasas de interés que aumentan el costo del financiamiento de las inversiones.
 - Incrementos de los impuestos y de los precios y tarifas de los bienes y servicios que produce el sector público.
 - Pérdidas en cambios derivadas del monto de los pasivos contratados en monedas extranjeras.

Los riesgos financieros también forman parte de las crisis en la situación financiera de las empresas, puesto que éstos representan puntos débiles para las organizaciones.

Los riesgos financieros se dan toda vez que el sector financiero de un país sigue importando modelos ajenos a su realidad económica y financiera con resultados poco satisfactorios.

En lo que respecta a México, la teoría financiera que se tiene acerca de los riesgos financieros es que han existido muchos cambios importantes que han afectado considerablemente los mercados internos y externos del país; razón por la cual se ha visto la lucha de los empresarios para combatir estas situaciones desfavorables.

Por otro lado se ha intentado establecer programas que ayuden a resolver este tipo de problemas financieros dentro de las empresas, pero en su intento han fracasado a la vez que han derramado grandes cantidades de dinero para su implementación.

Las crisis financieras son un reflejo de las finanzas públicas de un país, por lo que un país con salud política, económica, financiera, etcétera; es un país libre de problemáticas financieras.

El lado opuesto de la crisis financiera, es el asegurar a una empresa una estabilidad financiera que se traduzca en una situación caracterizada por la ausencia de grandes fluctuaciones en el nivel de rentabilidad y empleo, por la inexistencia de paro involuntario en la producción pero sobre todo, por la ausencia de inflación.

La reestructuración financiera contribuye a que esa estabilidad financiera llegue a tiempo a las empresas, toda vez que se evite el desvío de desembolsos para liquidar el pasivo de manera inmediata.

Es importante realizar un análisis financiero antes de determinar cualquier acción a seguir, ello debido a que es importante conocer el ambiente y situación financiera que afecta a la empresa, para darle el tratamiento adecuado.

SEGUNDO CAPÍTULO

Generalidades. Marco teórico

2.1 PLANEACIÓN ESTRATÉGICA.

Debido a que hoy en día el desarrollo de una empresa en una sociedad globalizada y de constante cambio, exige la elaboración de planes con mayor compromiso y visión de un mundo dinámico, es indispensable contar con una herramienta estratégica que nos ayude a encaminar, adecuadamente las acciones de las empresas al logro de sus metas u objetivos.

La planeación estratégica es una herramienta imprescindible de la empresa actual.

Al hablar de estrategia se puede decir que es un medio para establecer los propósitos de la empresa, además de ser la respuesta a las oportunidades, a las amenazas externas y a las debilidades internas de la empresa.

Uno de los objetivos de la planeación estratégica es la de definir qué tipo de empresa se desea ser, tanto en el aspecto económico como en el humano, qué pretende ser y qué desea brindar en beneficio de sus accionistas, empleados, clientes, etcétera.

Algunas de las preguntas que se pueden plantear las empresas, al efectuar una planeación estratégica son las siguientes:

1. Si mantenemos nuestra situación actual, ¿a dónde vamos a llegar?
2. Si efectuamos un cambio, ¿a dónde llegaremos?
3. ¿Por qué vamos ahí?
4. ¿Cómo vamos a llegar ahí?
5. ¿Cuál es el beneficio de llegar ahí?

La planeación estratégica se basa en un proceso que se inicia a partir de la visión y las capacidades directivas de la empresa. Este proceso debe satisfacer los

intereses tanto de los accionistas, como de los empleados, clientes, etcétera; se enfoca en las oportunidades y amenazas del entorno externo, se realiza en base a las fortalezas y amenazas de la empresa.

Uno de los elementos en los que se basa la planeación estratégica es el cambio estructural, dicho cambio se deberá analizar y verificar si efectivamente es un buen plan de acción que proporcionará a la empresa, una base sólida para tomar decisiones que mantiene a la organización en la dirección adecuada.

Adentrarnos un poco más al tema de la planeación estratégica podemos decir que ésta se refiere a la manera como una empresa intenta aplicar determinada acción estratégica, para alcanzar los objetivos propuestos. Es generalmente una planeación global, es decir, que cobija la empresa como una totalidad.

La elaboración de la planeación estratégica exige cuatro fases bien definidas:

- a) formulación de los objetivos organizacionales;
- b) análisis interno de la empresa;
- c) análisis externo del ambiente;
- d) formulación de alternativas estratégicas.

A continuación se analizarán cada una de las fases:

a) Formulación de los objetivos organizacionales por alcanzar.

En esta primera fase, la empresa elige los objetivos globales que pretende alcanzar a largo plazo y define el orden de importancia y de prioridad de cada uno en una jerarquía de objetivos.

b) Análisis interno de las fortalezas y limitaciones de la empresa.

Se trata de un análisis organizacional, es decir, de un estudio de las condiciones internas, para permitir una evaluación de los principales puntos fuertes y puntos débiles existentes en la empresa.

Los puntos fuertes forman las fortalezas de la empresa y éstas, facilitan el alcance de los objetivos organizacionales; mientras tanto los puntos débiles, constituyen las limitaciones y fuerzas restrictivas que dificultan o impiden el alcance de dichos objetivos.

Este análisis interno implica, por lo general:

- ⇒ Análisis de los recursos (recursos financieros, materiales, humanos) de los que dispone la empresa o puede disponer, para sus operaciones actuales o futuras;
- ⇒ Análisis de la estructura organizacional de la empresa, sus aspectos positivos y negativos, así como el estudio acerca de cómo los objetivos organizacionales se distribuyen en objetivos departamentales;
- ⇒ Evaluación del desempeño de la empresa, en función de los resultados esperados en el momento presente, con respecto a los años anteriores.

c) Análisis externo del ambiente.

Se refiere a un análisis o estudio del ambiente externo, entendiéndose éste como todas aquéllas condiciones externas que rodean a la empresa y que le imponen oportunidades y retos.

Este análisis comprende, por lo general:

- ⇒ Las características actuales y tendencias futuras de la empresa.
- ⇒ Los factores externos, entendiéndose por éstos las situaciones económicas, políticas, sociales, culturales, entre otras, que afectan a las empresas.

d) Formulación de alternativas estratégicas.

En este punto se hace referencia a la formulación de las posibles y diversas alternativas estratégicas o medios que la empresa puede adoptar para lograr

mejor, los objetivos organizacionales propuestos, teniendo en cuenta sus condiciones internas y externas que existen a su alrededor.

Las alternativas de estrategias forman parte de las acciones futuras que las empresas pueden adoptar para alcanzar sus objetivos generales.

En la planeación estratégica es necesario que cada uno de los posibles cursos de acción futura se analicen, se evalúen y se comparen con los demás, en lo referente a costos, inversiones necesarias, riesgos involucrados, posibles resultados e intereses implicados durante su proceso.

Con los elementos mencionados anteriormente, los objetivos organizacionales, análisis de las condiciones internas, análisis de las condiciones externas y alternativas estratégicas; la empresa está en posibilidad de preparar su planeación estratégica, la cual debe especificar, en términos generales, a qué punto pretende llegar en el futuro y cómo se propone hacerlo a partir del presente.

La planeación estratégica debe involucrar decisiones acerca del futuro de la empresa.

Las principales decisiones contenidas en una planeación estratégica son las siguientes:

- *objetivos de la empresa generales o globales* que pretenda alcanzar a largo plazo y su descomposición en objetivos por departamento, detallados para cada uno de sus departamentos o unidades;
- *actividades seleccionadas*;
- *utilidades* esperadas con cada una de sus acciones;
- *alternativas estratégicas en cuanto a sus acciones*;
- *nuevas inversiones en recursos* (financieros, recursos humanos, etcétera) para innovación (cambios).

La planeación estratégica es una arma importante para llevar a cabo programas de acción importante. Mediante este proceso de planeación estratégica se llevarán a cabo una serie de acciones que nos ayudarán a llegar a nuestro objetivo o meta deseada.

La elaboración de una planeación estratégica implica que establezcamos planes orientados a largo plazo, pero de igual manera establecer planes que sean orientados al mediano y al corto plazo para poder lograr nuestra estrategia financiera.

2.2 DEFINICIÓN DE REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA.

La reestructuración financiera según Gary L. Sundem:

“Es una reorganización importante de la parte financiera de la compañía, casi siempre consiste en cerrar una o más plantas, despedir a muchos empleados y dar por terminadas varias actividades o reasignarlas”.⁴

El concepto de reestructuración según Charles T. Horngren:

“Es un programa interno encaminado a rediseñar la estructura financiera de una empresa para adaptarla a las nuevas condiciones del medio y maximizar su capital de trabajo lo mejor posible”.⁵

La reestructuración financiera para Carlos E. Herrera Avendaño:

⁴ L. SUNDEM, Gary y otros, **Introducción a la contabilidad financiera**, 7ª ed., Ed. Pearson Educación de México, S.A. de C.V., México, 2000, p. 330

⁵ T.HORNGREN, Charles, **Contabilidad financiera introducción**, Ed. Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A., México, 1983, p. 524

“Es el convenio acordado entre el deudor y el acreedor, bajo un esquema que propicie el beneficio conjunto, para ambas partes, una vez adecuado el perfil financiero de la empresa objeto de la reestructuración”.⁶

La reestructuración consiste en el cambio de las bases técnicas y operativas, sobre las cuales se ha venido trabajando, con la finalidad de volver a convertir el perfil financiero de una empresa, a largo plazo, de acuerdo a una acción estratégica.

Efectuar una reestructuración financiera no solamente es volver a recalendarizar los pasivos a cargo de la empresa, sino que también implica el desarrollo de cambios en la estructura financiera de la empresa.

La reestructuración financiera es, sin duda, una de las herramientas más exitosas que proporciona a las empresas una estabilidad financiera y económica.

2.3 PASIVOS.

2.3.1 Concepto.

Un pasivo es una obligación presente de la entidad, virtualmente ineludible, identificada, cuantificada en términos monetarios y que representa una disminución futura de beneficios económicos, derivada de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado económicamente a dicha entidad.⁷

⁶ HERRERA AVENDAÑO, Carlos E., **Combinaciones y reestructuraciones empresariales**, Ed. Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizados, S.A., México, 2001, p. 203

⁷ LARA FLORES, Elías, *Primer Curso de Contabilidad*, 23ª ed., Ed. Trillas, S.A. de C.V., México, 2010, p. 25

Los pasivos representan aquellas deudas y obligaciones, a cargo de la empresa, reconocidas de pagar dinero o de proporcionar artículos o servicios. Esta serie de obligaciones surgen de alguna operación con un tercero tal como un proveedor, una institución prestamista, o un empleado. También pueden surgir, de una imposición de impuestos a cargo.

El pasivo puede traducirse en:

- a) Deudas de la empresa y cargas que repercutan directamente sobre algún bien activo.
- b) Otras deudas del negocio como: saldo a proveedores.
- c) Riesgos y responsabilidades asumidos por la empresa.

El pasivo nos muestra el medio por el cual la empresa se financia para tener inversiones, y en términos generales nos indica el origen de los fondos (dinero y créditos), mismos que se han sumado a la empresa.

2.3.2 Clasificación.

La clasificación de las deudas y obligaciones que forman el pasivo se debe hacer atendiendo a su mayor y menor grado de exigibilidad.

El grado de exigibilidad es el menor o mayor plazo del que se dispone para pagar una deuda o una obligación.

Al hablarse de un mayor grado de exigibilidad, se dice que una obligación tiene menor plazo para liquidarse, caso contrario al decirse que se tiene un menor grado de exigibilidad, ya que en este caso el plazo para liquidar la deuda es mayor.

Debido a lo anterior, las deudas y obligaciones que forman el pasivo pueden en:

* Pasivo a corto.

* Pasivo a largo plazo.

* Pasivo diferido.

El pasivo a corto plazo tiene como característica principal que se encuentra en constante movimiento o rotación.

Las principales deudas y obligaciones que forman parte del pasivo a corto plazo son: proveedores, documentos por pagar y acreedores diversos.

El pasivo a largo plazo está formado por deudas y obligaciones con vencimiento mayor de un año, contado a partir de la fecha del estado de situación financiera.

Las principales cuentas que forman este rubro son: hipotecas por pagar o acreedores hipotecarios y documentos por pagar a largo plazo.

Cuando existan créditos a pagar a largo plazo, digamos a cuatro años, de los cuales se deba cubrir mensual o anualmente una parte determinada, dicha parte debe considerarse un pasivo a corto plazo y, el resto del crédito, un pasivo a largo plazo.

Por lo que se refiere al pasivo diferido o créditos diferidos se debe decir que está formado por todas aquellas cantidades cobradas anticipadamente, por las que se tiene la obligación de proporcionar un servicio, tanto en el mismo ejercicio como en los posteriores.

Los principales servicios cobrados por anticipado que integran el pasivo diferido, son: las rentas cobradas por anticipado y los intereses cobrados por anticipado.

Algunas de las cuentas del pasivo son: ⁸

⁸ LARA FLORES, Elías, *Primer Curso de Contabilidad*, 23ª ed., Ed. Trillas, S.A. de C.V., México, 2010, p. 32-33

Proveedores.

Son las entidades a quienes la empresa les debe por haberles comprado mercancías a crédito, sin darles ninguna garantía documental; esta cuenta aumenta cada vez que la entidad compra mercancías a crédito, disminuye cuando pague total o parcialmente la cuenta, devuelvan mercancías al proveedor o éste conceda algún descuento o rebaja; es cuenta del pasivo porque representa el importe de las compras de mercancías efectuadas a crédito que la empresa tiene la obligación de pagar.

La obligación que representan las compras a crédito se deberá valorar de acuerdo al importe pactado entre la empresa y su proveedor, al momento de celebrar la operación. El acuerdo que se pactó queda totalmente consumado al aceptar las condiciones que se establecen en la factura, documento que ampara la transacción de compra-venta y que expide el proveedor.

En dicho documento se señala el plazo del pago, así como el lugar en donde dicho pago deberá efectuarse.

De esa manera, el documento que expide el proveedor deberá indicar otros cargos o deducciones como intereses, descuentos, impuestos, etcétera.

Documentos por pagar.

Son los títulos de crédito a cargo de la empresa, tales como letras de cambio y pagarés; esta cuenta aumenta cuando la empresa expida letras de cambio o pagarés a su cargo, disminuye cada vez que pague o cancele uno de estos documentos; es cuenta del pasivo porque representa el importe de las letras y pagarés que la empresa tiene la obligación de pagar por estar a su cargo.

Los documentos por pagar pueden ser solicitados por personas físicas o morales que hayan proporcionado a la empresa un crédito, sin que éste tenga relación alguna con una transacción de compra.

El pasivo representado por los documentos por pagar se deberá valorar de acuerdo al importe o cantidad pactada por las partes al momento de realizar la operación.

El importe estipulado en los documento por pagar deberá liquidarse el valor consignado, a su vencimiento y éste puede incluir un interés.

Acreeedores diversos.

Son las entidades a quienes la empresa les debe por un concepto distinto de la compra de mercancías; esta cuenta aumenta cada vez que la empresa quede a deber por un concepto distinto de la compra de mercancías; por ejemplo, al recibir un préstamo en efectivo, al comprar mobiliario a crédito, etcétera, disminuye cuando la entidad paga total o parcialmente la cuenta o le devuelve al acreedor los valores que le había adquirido; es cuenta del pasivo porque representa el valor de los adeudos que no proceden de la compra de mercancías que la empresa tiene la obligación de pagar.

Anticipo de clientes.

Es el valor del anticipo a cuenta de pedidos que la empresa recibe de sus clientes a cuenta de futuras ventas de mercancías; su finalidad es contar con recursos para producir los artículos solicitados y, a la vez, tener mayor seguridad de la venta de su producción; esta cuenta aumenta cada vez que la entidad recibe anticipos de clientes a cuenta de futuras ventas de mercancías o de servicios, disminuye por el importe de la amortización o cancelación del anticipo cuando la empresa cobra el saldo a cargo de los clientes y entrega facturado el pedido; también disminuye por la devolución del importe del anticipo cuando se cancela algún pedido debido al incumplimiento de la entrega prometida; es cuenta del

pasivo porque representa el importe de los anticipos recibidos de clientes a cuenta de pedidos de mercancías o de servicios que la empresa tiene la obligación de devolver a los clientes si no cumple oportunamente con la entrega de lo convenido en el contrato celebrado.

Impuestos por pagar.

Son los impuestos generados o causados devengados, que están pendientes de pago a cargo de la empresa, entre ellos se pueden citar la cuota patronal del seguro social, la cuota del seguro del retiro (SAR), la cuota del fondo nacional de vivienda (INFONAVIT), el impuesto sobre nóminas, el impuesto predial, etcétera; esta cuenta aumenta cuando se conoce la obligación adquirida de pagar algún impuesto o cuota; disminuye cuando la empresa paga total o parcialmente el adeudo correspondiente; es cuenta del pasivo porque representa el valor a que asciende la obligación de pagar impuestos o cuotas aún no cubiertas por la entidad.

Acreedores hipotecarios.

Son las obligaciones que tienen como garantía la escritura de bienes inmuebles, se entiende por bienes inmuebles los terrenos y edificios que son bienes permanentes, duraderos y no consumibles rápidamente; esta cuenta aumenta cada vez que la empresa recibe préstamos cuya garantía esté constituida por la escritura de algún bien inmueble, disminuye por los pagos que la empresa haga a cuenta o liquidación de dichos préstamos hipotecarios; es cuenta del pasivo porque representa el importe de los préstamos hipotecarios que la empresa tiene la obligación de liquidar.

Los créditos hipotecarios representan deudas a largo plazo, por lo que generalmente incluyen intereses.

Este pasivo se valorará de conformidad con el importe que se haya pactado entre el acreedor y el deudor en el momento de realizar la operación.

Intereses cobrados por anticipado.

Son el importe de los intereses que aún no estando vencidos la empresa ha cobrado anticipadamente; esta cuenta aumenta cada vez que la empresa cobre intereses por anticipado, disminuye por la parte proporcional que de dichos intereses se haya convertido en ingreso; es cuenta del pasivo porque representa el importe de los intereses que la empresa ha cobrado por anticipado por los cuales tiene la obligación de dejar en poder del deudor la cantidad que le ha prestado durante el tiempo que comprende los intereses; naturalmente, la parte que de dichos intereses se haya disminuido es la que se debe considerar ingreso por intereses.

Rentas cobradas por anticipado.

Son el importe de una o varias rentas mensuales, semestrales o anuales, que aún no estando vencidas la empresa haya cobrado anticipadamente; esta cuenta aumenta cada vez que la empresa cobre rentas por anticipado, disminuye por la parte proporcional que de dichas rentas se hayan devengado conforme al paso del tiempo; es cuenta del pasivo porque representa el valor de las rentas que la empresa ha cobrado por anticipado, por las cuales tiene la obligación con el arrendatario de continuar proporcionando el inmueble; naturalmente, la parte que de dichas rentas haya disminuido es la que se debe considerar ingreso por rentas.

2.4 ANÁLISIS FINANCIERO.

2.4.1 Concepto.

El análisis financiero es el estudio de la situación financiera de una empresa en un momento determinado. Al hablar de un análisis financiero nos debemos referir a la separación de los elementos de un estado financiero, con el objetivo de examinarlo a manera de crítica y conocer el grado de influencia que cada uno de estos elementos representa y que son expresados a través del estado financiero. Este análisis comprende además, todo un estudio mediante el cual se puede determinar si la situación financiera, los resultados de operación, así como el progreso económico de las empresas son o no satisfactorios.

Antes de aplicar los métodos para evaluar una empresa es necesario realizar un diagnóstico de la misma, investigando todos los aspectos que la afectan, incluyendo los financieros, humanos, productivos, etcétera.

Con este proceso se detectarán los puntos fuertes y débiles, lo cual permitirá a las empresas conocer cómo se encuentra su situación económico-financiera, ello mediante la utilización de los resultados actuales y poniendo en evidencia, aspectos que podrían originar serios problemas para un futuro.

El análisis financiero tiene como objetivo primordial, obtener elementos de juicio para interpretar adecuada y correctamente la situación financiera y los resultados de la organización, así como evaluar acertadamente a la propia empresa.

Los principales puntos financieros que se evalúan en un análisis financiero son:

- ◆ Capacidad de la empresa para pagar sus pasivos a corto plazo.
- ◆ Capacidad de la empresa para mantener un equilibrio favorable entre su patrimonio y sus obligaciones.

❖ Capacidad de la empresa para generar ventas y utilidades, causando con ello una mayor rentabilidad.

Para llevar a cabo un análisis financiero se necesita poner especial atención a los siguientes puntos, principalmente:

- ❖ Rentabilidad generada por los propios recursos.
- ❖ Capitalización y política de autofinanciamiento.
- ❖ Rentabilidad de las nuevas inversiones.
- ❖ Proporción entre capital social y reservas.
- ❖ Costo de los recursos permanentes utilizados.

Rentabilidad generada por los recursos propios.

Este punto se refiere a conocer qué tanto de la rentabilidad que posee la empresa es generada por los recursos propios, este aspecto es de vital importancia antes de pensar en una expansión, ya que la capacidad de la entidad podría no ser utilizada como debiera o como podría ser.

Capitalización y política de autofinanciamiento.

Cuando una empresa no reparte dividendos durante un ejercicio y mantiene el mismo número de acciones, el valor de la acción se verá incrementado, de esta manera la empresa se autofinanciará con la inversión del accionista.

Rentabilidad de las nuevas inversiones.

Antes de iniciar el plan de expansión o de incorporación de nuevas inversiones es necesario analizar si éstas tendrán un rendimiento creciente o por el contrario un rendimiento decreciente. Si el resultado de nuevas inversiones origina mayor rentabilidad, la decisión será la de invertir, lo contrario sucederá si la rentabilidad demostrara tener una disminución.

Proporción entre el capital social y reservas.

La administración financiera de una empresa siempre se encontrará ante la situación de reinvertir las ganancias en su negocio, haciendo crecer la rentabilidad de sus propios recursos, o bien proporcionar al propietario de las acciones un dividendo que le haga sentir que ha sido retribuido satisfactoriamente por su inversión.

Costo de los recursos permanentes utilizados.

Conocer cuál es el costo de capital que la empresa está utilizando resulta importante, puesto que proporciona información adecuada para la toma de decisiones.

Si se piensa realizar una inversión cuya rentabilidad se encuentre por debajo de este costo, la decisión sería la de no realizarla; si por el contrario la rentabilidad resulta superior, se estaría en la conveniencia de llevarla a cabo.

Encontrar el punto óptimo entre recursos propios y ajenos es vital, ya que un alto endeudamiento puede resultar costoso, disminuyendo los dividendos al accionista, quien ante una situación como ésta puede pensar en no invertir en la empresa.

Por ello, el costo de los capitales es un factor fundamental para conocer el valor de la empresa. Cuanto más alto sea este costo, más atractivo será el valor de ésta.

Otros puntos fundamentales que se pueden conocer mediante el análisis financiero son los siguientes:

1. **Liquidez.** Mediante el análisis financiero se puede determinar la proporción de efectivo del que se dispone para pagar el pasivo a corto plazo.
2. **Solvencia.** El análisis financiero nos ayuda a conocer cuál es la proporción existente entre las obligaciones a cargo de la empresa, a corto plazo, y el activo circulante correspondiente.
3. **Estabilidad financiera.** Por medio del análisis financiero, se detecta la proporción que hay entre el pasivo total y el capital contable.
4. **Inmovilización del capital social.** Este punto nos indica la proporción del capital social encaminado a la inversión en activos permanentes o fijos.
5. **Rentabilidad del capital social.** Nos muestra la proporción de las ventas y el rendimiento, con respecto al capital social.

El análisis financiero se puede ver desde dos perspectivas que a continuación se presentan:

Análisis cualitativo de la empresa.

El análisis cualitativo de la empresa consiste en el estudio de todos y cada uno de aquellos factores o elementos que no son medibles numéricamente, pero que son de vital importancia para la toma de decisiones. Dichos factores se clasifican en dos grupos que son: internos y externos.

Los factores internos se refieren a los accionistas, directivos (administración) y al personal.

Los factores externos a su vez, se dividen en: entorno inmediato (referente a clientes, proveedores y a la competencia) y entorno mediato (referente a entornos legales, sociales, culturales y tecnológicos).

Análisis cuantitativo de la empresa.

El análisis cuantitativo es una revisión minuciosa y detallada de la información financiera de una entidad económica; consiste en una serie de pruebas matemáticas que tienen por objetivo servir como parámetros para diagnosticar la situación financiera de una empresa.

Este análisis se basa en el perfil financiero de la empresa (perfil referente a la descripción de las características de la empresa y se obtiene cuando previamente se ha realizado un estudio minucioso de la liquidez, solvencia, estabilidad, apalancamiento, productividad, rentabilidad; entre otros), el cual se refiere al estudio que permite identificar las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas financieras de la empresa.

2.4.2 Métodos de análisis.

Los métodos de análisis financiero comprenden técnicas específicas para conocer el impacto de las operaciones de la empresa sobre su situación financiera y sus resultados.

Los métodos de análisis tienen su fundamento en la comparación de valores, que pueden ser horizontales y verticales.

Las comparaciones horizontales son las que se realizan entre varios estados financieros, correspondientes a diversos ejercicios contables. Por otro lado, las comparaciones verticales son aquellas que se efectúan entre un conjunto de

estados financieros de una entidad económica pertenecientes a un mismo ejercicio contable.

Estas comparaciones dan origen a los métodos de análisis financiero, los cuales se explican a continuación:

➔ MÉTODO DE ANÁLISIS VERTICAL.

Este método consiste en comparar valores de estados financieros de una entidad económica correspondientes al mismo ejercicio contable. Se usa también para analizar un estado financiero a una fecha fija o correspondiente a un periodo determinado.

Los principales métodos de análisis financiero se clasifican en: reducción a valores relativos o porcentaje integrales, razones simples y razones estándar.

1. Método de reducción a valores relativos o porcentajes integrales.

Este método consiste en dividir cada una de las partes de un estado financiero entre el total correspondiente, multiplicando el resultado, de dicha operación, por cien para convertir la cantidad a porcentajes. A través de esto se va a señalar la proporción que una parte del estado financiero representa, con respecto a un todo, y traducido en un valor porcentual.

Para poder llevar a cabo y aplicar este método es necesario contar con los estados financieros básicos que son los siguientes:

* Estado de situación financiero. En este estado financiero el todo que ocupará el 100% debe estar comprendido por la suma del activo, y por otro lado de la suma del pasivo más el capital contable. A manera de ejemplificar el todo, al cual hago referencia en el párrafo anterior, presento el siguiente cuadro 1:⁹

⁹ Cuadro elaborado por la autora de esta tesis.

CONCEPTO	VALOR ABSOLUTO	VALOR RELATIVO
Activo circulante	\$ 250,000.00	25%
Activo Fijo	500,000.00	50%
Activo diferido	250,000.00	25%
Suma del Activo	1'000,000.00	100%

Como se puede observar en el cuadro anterior, el total del activo debe tomarse como un cien por ciento, y por otro lado la suma del pasivo más el capital contable también deberá representar un cien por ciento.

* Estado de resultados. En este caso el todo o el universo representa el cien por ciento, y éste se encuentra representado en el valor de las ventas. Las demás cuentas que integran este estado se analizarán en relación al valor de las ventas.

2. Método de razones simples.

El método de razones simples es aquel mediante el cual se establecen las relaciones existentes entre los diversos elementos que integran un estado financiero.

Las razones simples se traducen en las llamadas razones financieras, las cuales se verán más adelante, y por las cuales he dedicado un apartado especial para el análisis de éstas.

3. Método de razones estándar.

Las razones estándar son los modelos ideales por los que, las empresas pretenden llegar a ellos o alcanzarlos.

Estas razones estándar nos muestran las relaciones ideales entre los diversos elementos que integran un estado financiero.

Una vez que se han analizado estas razones estándar en relación a las razones reales, generalmente se obtienen desviaciones, que se pueden interpretar como negativas o positivas. Las desviaciones positivas son favorables para la empresa, mientras que, por otro lado, las desviaciones negativas son consideradas para dar recomendaciones o medidas correctivas para eliminar este efecto negativo en la entidad económica, objeto de estudio.

→ MÉTODO DE ANÁLISIS HORIZONTAL.

Este método de análisis financiero horizontal, compara valores de los estados financieros de una entidad económica correspondientes a varios ejercicios contables.

Los métodos de análisis financieros principales son: diferencias, tendencias y presupuesto.

1. Método de diferencias.

Este método, también llamado método de aumentos y disminuciones, es aquel por medio del cual se comparan valores de las mismas partidas de dos o más estados financieros.

Dichas comparaciones se realizan por medio de estados financieros comparativos, los cuales nos presentan los cambios sufridos en sus valores de un ejercicio a otro; esto nos permite interpretar las causas de dichos cambios.

Los estados financieros sujetos a análisis financiero, deberán estar preparados de acuerdo a bases homogéneas y de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados, ello con la finalidad de que puedan ser comparados.

2. Método de tendencias.

El método de tendencias estudia la trayectoria que ha seguido la entidad económica durante un periodo determinado, de tal manera que se es posible deducir la proyección futura de ésta.

Este método consiste en considerar a un determinado ejercicio contable como una base, considerando a éste como un todo y el cual significará el cien por ciento. Posteriormente se establecen los porcentajes de los demás ejercicios a comparar, pero siempre en relación al ejercicio contable que se tomó como base.

La importancia de este método radica en el hecho de que se tiene la posibilidad de hacer estimaciones sobre bases adecuadas; y por lo que se refiere al estudio de la trayectoria financiera, se tiene la posibilidad de hacer recomendaciones oportunas y convenientes.

3. Método de presupuesto.

El método de presupuesto constituye un instrumento ideal para realizar un trabajo, ya que establece un plan de acción por medio del cual se realizan estimaciones acerca de las operaciones financieras futuras de una entidad económica, esto con respecto a un determinado periodo de tiempo y de acuerdo a un programa propuesto para su logro.

De esta manera el presupuesto se convierte en un elemento de control, debido a que:

- a) Establece una meta a alcanzar.
- b) Coordina las actividades de la entidad económica.

Obtiene las desviaciones, permitiéndonos conocer los aciertos y las deficiencias o limitaciones de la propia entidad.

*A manera de conclusión me permito expresar la siguiente opinión.
Considero que ningún análisis financiero sería bueno, si nosotros como analistas de estados financieros no interpretamos adecuadamente el contenido de éstos.
Creo que es muy importante dar una opinión profesional acerca de dicha información financiera.*

2.4.3 Razones financieras.

De acuerdo a la definición de Arturo Morales Castro:

“Una razón es un valor que expresa la relación o proporción entre dos variables, en tanto por ciento o tanto por uno”.¹⁰

Según Arturo Elizondo López:

“Debe entenderse por razón, índice o coeficiente, la relación que existe entre dos valores”.¹¹

¹⁰ MORALES CASTRO, Arturo, “Razones financieras. Clave para la dirección de empresas”, en **Adminístrate hoy**, año IX, núm. 101, Ed. Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizados, S.A., México, septiembre de 2002, p. 56

¹¹ ELIZONDO LÓPEZ, Arturo, **El proceso contable**, 3^a ed., Ediciones Contables y Administrativas, S.A., México, 1980, p. 433

Para Timothy J. Gallagher:

“Razón financiera es un número que expresa el valor de una variable financiera con relación a otra. Es el resultado de dividir un número financiero por otro”.¹²

Se puede decir que una razón financiera es la relación entre dos cuentas de los estados financieros básicos (balance general y estado de resultados) que permita señalar los puntos fuertes y débiles de un negocio y establecer probabilidades y tendencias.

El análisis de razones se basa en la interpretación de razones financieras para evaluar el rendimiento de la empresa.

La información básica para el análisis de razones se obtiene del estado de resultados y del balance general de la empresa.

Las partes que participan en el análisis de las razones financieras son las que a continuación se presentan:

Accionistas. A ellos les interesa conocer el nivel de riesgo y el rendimiento presente y futuro de la empresa, ya que estos fenómenos financieros afectan el precio de las acciones.

Acreedores. Los acreedores desean conocer la liquidez a corto plazo y la capacidad de la empresa para realizar pagos de intereses y de capital, además de interesarse por la rentabilidad de la misma.

Gerencia. La gerencia se interesa básicamente por la situación financiera de la empresa.

Las razones financieras se pueden utilizar para comparar:

¹² J. GALLAGHER, Timothy, *Administración financiera. Teoría y práctica*, 2ª ed., Ed. Prentice-Hall Inc., Colombia, 2001, p. 89

- Una razón con otra razón relacionada.
- El desempeño de la empresa con las metas de la gerencia.
- El desempeño pasado y actual de la empresa.
- El desempeño de la empresa con otras similares.

Las razones financieras se leen en dinero, es decir, en pesos, o en cualquier otra unidad monetaria.

Las razones financieras se clasifican por su origen en:

- ◆ razones estáticas;
- ◆ razones dinámicas;
- ◆ razones estático-dinámicas, y
- ◆ razones dinámico-estáticas.

a) Razones estáticas

Son aquellas cuando el numerador y denominador emanan o provienen de estados financieros estáticos, como el balance general.

b) Razones dinámicas

Cuando el numerador y el denominador provienen de un estado financiero dinámico, como el estado de resultados.

c) Razones estático-dinámicas

Cuando el numerador corresponde a conceptos de un estado financiero estático, y el denominador proviene de conceptos y cifras de un estado financiero dinámico.

d) Razones dinámico-estáticas

Cuando el numerador corresponde a conceptos de un estado financiero dinámico y el denominador proviene de conceptos y cifras de un estado financiero estático.

A la vez las razones financieras se dividen, por su aplicación en:

- ✧ razones de liquidez;
- ✧ razones de solvencia;
- ✧ razones de estabilidad financiera;
- ✧ razones de inmovilización del capital social, y
- ✧ razones de rentabilidad del capital social.

1. Razones de liquidez.

Las razones de liquidez son aquellas que estudian la capacidad de pago en efectivo de la entidad económica, objeto de estudio.

Esta razón se expresa al dividir las cuentas de caja más bancos, entre el pasivo a corto plazo. El resultado de esta operación aritmética nos indicará que por cada peso que se adeude a corto plazo, la entidad económica tendrá una determinada cantidad en efectivo para liquidar esa deuda.

2. Razones de solvencia.

Este tipo de razón financiera es la que se cita con mayor frecuencia, ya que determina la capacidad que tiene la entidad económica para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Esta razón parte de la base de que las deudas a corto plazo están garantizadas con los valores del activo circulante, constituido éste último por bienes disponibles con los que se cubrirán las deudas que tendrán un vencimiento próximo.

La razón de solvencia se obtiene de dividir el activo circulante entre el pasivo a corto plazo o circulante. La interpretación que se puede dar para esta razón es que debe existir una relación mínima de 2 a 1, es decir, tener dos pesos para pagar por cada peso que se deba; sin embargo, la experiencia nos indica que el tener dinero ocioso ocasiona una situación perjudicial a la empresa, por lo tanto esta relación deberá ser menor.

De esta razón se desprende la llamada prueba del ácido, ésta es muy similar a la razón de solvencia, sólo que en este caso se excluye la partida de inventarios. Esta prueba del ácido se calcula al dividir el activo circulante menos inventarios, entre el pasivo a corto plazo.

La interpretación que se le da a la prueba del ácido es que debe existir una relación cercana a la unidad para que ésta se considere razonable, pero también se dependerá del giro de la empresa para determinar una interpretación más acertada, ya que puede ser que para una entidad económica el rubro referente al inventario tenga la posibilidad de convertirse con facilidad, en efectivo.

3. Razones de estabilidad financiera.

Las razones de estabilidad financiera nos permiten conocer la proporción que existe entre el origen de la inversión de la empresa, el capital proveniente de fuentes ajenas y el capital obtenido de sus propios recursos.

Esta razón se puede desglosar en tres de ellas: una se obtiene al dividir el pasivo total entre el capital contable, la segunda es el resultado de dividir el pasivo

circulante entre el capital contable, y la tercera se obtiene de dividir el pasivo a largo plazo entre el capital contable.

Para la primera de estas razones se considera prudente que exista una relación máxima de 1 a 1, indicando con esto que el capital ajeno sea igual al propio; si se tuviera una relación superior se indicaría que existe un desequilibrio y habría peligro de que la empresa pasara a manos de terceras personas.

Por lo que respecta a las otras dos razones señaladas anteriormente, se considera conveniente que la segunda de ellas deba ser superior.

4. Razón de inmovilización de capital social.

Esta razón se obtiene al dividir el activo fijo entre el capital social, y se puede interpretar que por cada peso que se tenga de capital social, se invertirá la cantidad resultante de dicha razón para la compra de activos fijos. Para poder interpretar esta razón financiera es necesario conocer el tipo de empresa, ya que habrá algunas, como las del ramo industrial que necesiten mayores recursos fijos como maquinaria y equipo, y otras dedicadas al comercio en las que no sea tan importante contar con activos fijos.

La relación ideal para el primer caso de empresas, es de más de 1 sin pasar de 1.50.

5. Razón de rentabilidad de capital social.

La razón de rentabilidad de capital social puede ser en función a las ventas y/o en función a la utilidad neta.

La razón en función a las ventas se obtiene de dividir las ventas netas entre el capital social. El resultado de esta razón nos indicará que por cada peso aportado por los socios o accionistas de la entidad, se obtiene determinada cantidad de ventas netas.

La razón en función a la utilidad neta es el resultado de dividir la utilidad neta entre el capital social. Dicha razón se interpreta que por cada peso aportado por los socios o accionistas de la entidad, se tiene una determinada cantidad de utilidad neta.

Es importante que se haga una adecuada interpretación del valor de la razón financiera, ya que al haber desviaciones, éstas pueden significar síntomas de grandes problemas financieros.

Considero conveniente el hecho de que para realizar un análisis de estados financieros, éstos sean anteriormente auditados, ya que nos proporcionarán bases más confiables para emitir una medida correctiva o alguna recomendación a la empresa.

Los datos financieros pueden verse distorsionados por muchos factores como la inflación, pero creo que es ahí donde debemos estar bien atentos a ese tipo de factores y tomarlos en consideración para el desempeño de nuestro trabajo.

TERCER CAPÍTULO

Reestructuración financiera

3.1 OBJETIVOS Y EFECTOS PERSEGUIDOS EN UNA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA.

Los objetivos que persigue una reestructuración financiera son los siguientes:

* *Disminuir los costos financieros.* Por lo que se refiere a este punto habrá que entender qué son los costos y los costos financieros.

Según Juan García Colín, *costo*:

“Es el valor monetario de los recursos que se entregan o promete entregar a cambio de bienes o servicios que se adquieren”.¹³

Para Cristóbal del Río, *costo*:

“Es la suma de esfuerzos y recursos que se han invertido para producir algo”.¹⁴

Según Cristóbal del Río, la segunda acepción de *costo*:

“Es lo que se sacrifica o se desplaza en lugar de la cosa elegida; en este caso, el costo de una cosa equivale a lo que se renuncia o sacrifica con el objeto de obtenerla”.¹⁵

Una vez definido el concepto de costos, se entenderá por costos financieros aquellos que incluyen gastos para allegarse de fondos, como son: intereses y comisiones; también comprenden aquellos gastos de inversiones a más de una año (intereses por un préstamo para la compra de un bien), entre otros.

¹³ GARCÍA COLÍN, Juan, **Contabilidad de costos**, Ed. McGraw-Hill Interamericana de México, S.A. de C.V., México, 1999, p. 10

¹⁴ DEL RÍO GONZÁLEZ, Cristóbal, **Costos I**, 20ª ed., Ediciones Contables, Administrativas y Fiscales, S.A. de C.V., México, 2000, p. II-9

¹⁵ Idem.

Por medio de la reestructuración financiera se pretenden disminuir estos costos financieros, y por consecuencia evitar en la mayor manera posible el desembolso de dinero, por cuestiones inherentes a éstos.

* *Reducir el nivel de endeudamiento.* El reducir el nivel de endeudamiento se refiere a disminuir las deudas adquiridas por la empresa. Por deuda se entenderá que es cualquier obligación que uno tiene, en este caso la empresa, de pagar o reintegrar a otra persona un valor monetario, o de cumplir un deber.

Así pues, mediante la reestructuración financiera se pretende reducir este grado de endeudamiento al adquirir una deuda.

Por otra parte, se debe decir que al hablar de endeudamiento es oportuno hacer mención a la estructura financiera de la empresa. Estructura financiera deberá comprenderse como el lado derecho del estado de situación financiera o balance general, esta estructura se integra por la deuda permanente y deuda semipermanente en la que incurre la empresa para obtener sus recursos. La deuda semipermanente es toda obligación a cargo de la entidad y que se conjunta en el rubro del pasivo, ya sea a corto o a largo plazo, este tipo de deuda se llama semipermanente porque está limitada para su liquidación, a un plazo establecido. Por otro lado, se llama deuda permanente a aquella que dura mientras la empresa exista, es decir, siempre se le va a deber a los accionistas o dueños de la empresa, por todo el tiempo en que ésta tenga vida.

Una vez analizado la estructura financiera de la empresa, continuaremos explicando el efecto de endeudamiento que se tiene en las organizaciones. El análisis de financiamiento de las empresas permite establecer un nivel de endeudamiento óptimo; por el cual la reestructuración financiera como estrategia empresarial, ayudará a la empresa a reducir el grado de endeudamiento negativo, es decir, el nivel excesivo de solicitar financiamiento por medio de la contratación de deudas. La posibilidad de que las empresas aumenten su rentabilidad financiera a través del endeudamiento, se encuentra ligada al desarrollo de una economía de endeudamiento y por tal motivo, en determinadas situaciones este endeudamiento aumenta el riesgo de la empresa.

El análisis de la relación existente entre el nivel de endeudamiento y riesgo da fundamento a la interpretación de la estructura financiera. El efecto de endeudamiento está ligado directamente al efecto de apalancamiento, al riesgo de sobreendeudamiento y a la crisis económica.

El efecto de apalancamiento motiva el endeudamiento de las empresas, ya que permite la rentabilidad de los capitales propios de la organización. Sin embargo, el endeudamiento tiene un límite, más allá del cual se pone en peligro la vida de la empresa. El riesgo que se encuentra ligado al endeudamiento, proviene del hecho de que éste conduce a enfrentar a los ingresos de la entidad, con respecto al monto destinado para gastos financieros.

El peso de las cargas financieras provocadas por el sobreendeudamiento en la actividad económica ha sido objeto de estudio para su análisis. Dicho análisis nos indica que una situación de sobreendeudamiento tiene su origen en la mayor parte de los casos, en la aparición de nuevas y rentables oportunidades de inversión. La existencia de una diferencia positiva y significativa entre la rentabilidad de las inversiones y el costo de los préstamos constituye, para este análisis, la causa principal del excesivo endeudamiento en el que incurren las empresas.

La aparición de las crisis económicas comienzan a partir de variables claves como el endeudamiento. La necesidad de reembolsar las deudas conduce a las empresas a liquidar sus activos, provocando así una disminución de los depósitos bancarios y la reducción de la velocidad de circulación de la moneda. Como consecuencia de ello, se produce una baja de los precios que conduce finalmente a una reducción de los beneficios de las empresas y a una disminución de la actividad operativa y económica, causa por la cual se hacen partícipes y se suman, generalmente, al número en aumento de las empresas en quiebra y del desempleo. Todas estas situaciones que afectan a las organizaciones, también provocan la baja de las tasas de interés nominales y la alza en las tasas de interés reales. Por tasas de interés nominales se entenderá que son aquellas

tasas de interés que se establecen sobre el dinero expresado en dinero, es decir, muestran el rendimiento que se obtiene en pesos por peso invertido, ello por citar un ejemplo.

Por lo que respecta a las tasas de interés reales, se dice que son aquellas que se corrigen para tener en cuenta la inflación y se calcula como la tasa de interés nominal, sólo que en este caso habrá que restarle a esta última la tasa de inflación. A manera de ejemplo, se diría que a una tasa de interés nominal de 6% al año y con una tasa de inflación de 4%, correspondería una tasa de interés real de 2% anual.

Cabe hacer una recomendación en lo que se refiere a las tasas de interés; durante los periodos inflacionarios debemos utilizar las tasas reales y no las nominales, esto con respecto al cálculo de rendimiento de las inversiones expresado en bienes obtenidos al año por los bienes que se invirtieron. Cuando las tasas de interés están a la alza, las empresas muy endeudadas se ven obligadas a liquidar sus activos para reintegrar sus deudas, la crisis se integra y conduce a un proceso de desendeudamiento.

Cuando la tasa de interés real pagada por el capital del préstamo es superior a la rentabilidad económica de las empresas, hace que el efecto de apalancamiento ejerza una influencia negativa sobre su rentabilidad.

Volviendo al punto del endeudamiento, es importante hacer notar que una de las consecuencias que provocan las personas al reembolsar sus deudas en forma masiva, es la de originar una deflación que lo único que hace es aumentar el monto de sus deudas. La deflación es el descenso del nivel general de precios.

Al referirnos al caso de una economía en desarrollo, hacemos especial atención en que ahí los inversionistas tienen la tendencia a tomar de gran importancia los riesgos, por ello anticipan ingresos suficientes para reintegrar las deudas contratadas. El riesgo de sobreendeudamiento constituye un punto esencial en el estudio de la determinación de un nivel óptimo de endeudamiento. Puesto que el costo de endeudamiento y su volumen están directamente relacionados, una

situación de sobreendeudamiento provoca un incremento considerable en las obligaciones financieras con cargo para las empresas.

La interpretación acerca del comportamiento de financiamiento de las empresas se basa en los beneficios del endeudamiento, representados en el efecto de apalancamiento positivo frente al lado opuesto que sería el aumento del riesgo de quiebra. La confrontación entre riesgo y rentabilidad en lo referente al endeudamiento, permite en la comprensión de la estructura financiera de las empresas, determinar una estructura de financiamiento óptima.

Inflación y endeudamiento.

La inflación es un aumento en el nivel general de precios, además de ser un fenómeno económico que alienta el endeudamiento de las entidades, al reducir el monto y los intereses de la deuda. La inflación motiva el endeudamiento de dos maneras:

1) Al provocar la reducción del monto de la deuda por medio de la depreciación de la moneda.

En efecto, el reembolso de los préstamos obtenidos se efectúa siempre sobre la base de su valor. El monto de la deuda se ve disminuido por la depreciación en términos de poder de compra, de la moneda. La cantidad que representa la depreciación de la deuda constituye así, una ganancia para la empresa, misma que se obtendrá en el momento en que se efectúa el reembolso.

2) Al reducir los costos financieros, a través de la baja de las tasas de interés reales. En este punto se indica que el monto de los intereses de la deuda depende del nivel de la tasa de interés, ya que si ésta es menor a la tasa de inflación, entonces la tasa de interés real es negativa. La carga financiera real está estrechamente relacionada con la diferencia que existe entre la tasa de inflación y la tasa de interés nominal, y dependerá también de la estructura del endeudamiento, ya que el contratar una deuda a largo plazo endeudamiento a largo plazo puede disminuirla de manera importante.

Desde el punto de vista del costo de financiamiento, la inflación alienta el endeudamiento de las empresas, puesto que éstas al enfrentar un monto elevado de intereses y de préstamos a reembolsar, hacen que disminuya en valor real a medida que los precios aumentan.

* *Elevar la productividad.* Por medio de la productividad se pretende incrementar la capacidad o grado de producción en la empresa, así como establecer una relación entre la cantidad de bienes y servicios producidos y la cantidad de recursos utilizados.

Productividad es sinónimo de rendimiento. Se dice que algo o alguien es productivo cuando con una cantidad de recursos en un periodo de tiempo dado, obtiene el máximo de beneficios. Hay productividad de una organización cuando existe una relación entre insumos y productos, y ésta se considera eficiente. La productividad busca siempre mejorar periódicamente todo lo que existe, además se basa en el convencimiento de que uno puede hacer mejor las cosas hoy que ayer y que mañana las hará mejor que hoy. La productividad requiere de esfuerzos sin límite para integrar las actividades económicas a mejores condiciones cambiantes, esto lo hará mediante la aplicación de nuevas estrategias que le permiten lograrlo.

* *Mejorar la mezcla entre recursos internos y externos.* Otro de los objetivos que persigue la reestructuración financiera es el de mejorar la mezcla de recursos. Recursos son todos los medios que necesita una empresa u organización y a los cuales recurre, para llevar a cabo un objetivo final. Los recursos son los elementos de los que dispone la entidad para llevar a cabo un fin perseguido. Estos recursos representan una serie de activos para la empresa.

Los medios con que cuenta la entidad económica deben tener de manera necesaria cualquiera de los dos orígenes siguientes: fueron obtenidos por medio de créditos o préstamos concedidos por personas ajenas a la empresa, o bien se

adquirieron mediante la aportación patrimonial de los miembros de la propia entidad.

En caso de que los recursos hayan sido obtenidos por medios externos, se antepone una obligación a cargo de la empresa. Por lo que respecta a los recursos adquiridos a través de fuentes de financiamiento internas, se dice simplemente que el patrimonio se ha aplicado en la adquisición de algunos recursos.

Las fuentes de los recursos son las obligaciones o deudas contraídas y el patrimonio o capital aportado. Algunos ejemplos acerca de la obtención de recursos por medio de obligaciones contraídas son los siguientes:

- ✧ créditos que están respaldados por documentos,
- ✧ créditos adquiridos de proveedores, y
- ✧ préstamos otorgados por un banco.

Todos ellos para ser aplicados en la compra de algún activo que represente un aumento en el patrimonio de la empresa y por consecuencia, un grado mayor en el porcentaje de las utilidades.

* *Mejorar la posición de flujos.* Se habla de flujos cuando existe una acción y efecto de fluir, es decir la capacidad que tiene la empresa de convertir en dinero cualquiera de sus elementos patrimoniales. La reestructuración financiera pretende hacer una mejora en la situación actual de los flujos de efectivo. Por tal motivo se explicará más a fondo acerca del significado de este activo vital para cualquier entidad.

La economía de hoy demanda a las organizaciones tener un eficiente ciclo de operación y una adecuada planeación financiera que les permita contar con los recursos económicos que amparen los objetivos en crecimiento, desarrollo y operación. Algunas de las causas por las que no se cumplen todas esas situaciones mencionadas anteriormente, son las siguientes:

- ✧ Falta de liquidez,
- ✧ financiamientos inadecuados y caros,
- ✧ diferencias en los tiempos de cobro a clientes y pago a proveedores,
- ✧ exceso de recursos invertidos en inventarios y cuentas por cobrar, entre otras.

Por lo que respecta al flujo de efectivo, éste representa uno de los puntos importantes para que las entidades puedan operar. Normalmente, el efectivo debe entrar con mayor rapidez que el que sale. Aunque las empresas vendan productos muy bien, en muchas ocasiones se sorprenden cuando descubren que el resultado es una falta de liquidez. Esta falta de efectivo es la causa principal de muchos de los atrasados saldos de antigüedad de las cuentas por pagar y de los fracasos empresariales.

Los agentes que influyen en el flujo de efectivo son los siguientes:

- ◇ periodos de pago menores a los de recuperación,
- ◇ falta de políticas de manejo de capital de trabajo,
- ◇ falta de controles adecuados en cuentas por pagar,
- ◇ altas tasas de interés,
- ◇ estructuras de financiamiento inadecuados,
- ◇ recursos excesivos que son destinados a acciones poco redituables,
- ◇ grandes volúmenes de inventarios,
- ◇ problemática con la cartera de clientes, etcétera.

Cuando hacemos referencia al capital de trabajo, decimos que se compone por todos los bienes y obligaciones señalados en el estado de situación financiera y que juegan un papel importante. Este capital está representado por aquellas partidas de exigencia que se tienen y que generalmente están integradas en rubros como: cuentas por pagar, documentos por pagar y acreedores diversos. Así pues, se considera que el capital de trabajo puede ser bruto o neto. Es capital de trabajo bruto cuando corresponde a la suma de todo el activo circulante de una empresa, considerando todos los aspectos propios de su actividad operacional, excluyendo todos aquellos rubros que no procedan a actividades propias de su giro; tal como es el caso de cuentas de deudores diversos e inversiones en acciones.

Capital de trabajo neto puede definirse como el conjunto de los recursos con los que cuenta la empresa y que los utiliza dentro de un ciclo económico. La finalidad de la utilización de los recursos es la de lograr que la empresa alcance una estabilidad y una productividad y rendimientos óptimos.

Retomando la problemática de la falta de liquidez en la organización puede ser ocasionada también, por el resultado de problemas de envejecimiento de cuentas por cobrar, aumentos en los costos fijos, incrementos descontrolados de los costos variables, disminución en ventas, entre otras causas. Mientras permanezca la falta de liquidez en las empresas, puede haber un incremento desmedido en las ventas que a la vez se convierten en dinero obtenido con mayor lentitud (en caso de ser ventas a crédito) y que también al aumentar éstas, se incrementan los desembolsos de efectivo. Estas situaciones que afectan la liquidez de las empresas, deberán tomarse muy en cuenta por parte de los empresarios con la idea de que puedan tener un mayor control del comportamiento de la parte central y vital de las operaciones comerciales.

Para lograr tener un mayor control del flujo de efectivo se recomienda preparar pronósticos de ventas y de gastos.

El flujo de efectivo puede analizarse de tal manera que nos permita obtener como objetivos principales los siguientes:

- ◆ ofrecer información apropiada a la gerencia para que ésta pueda medir sus políticas de contabilidad y tomar decisiones que ayuden al desenvolvimiento de la empresa,

- ◆ facilitar información financiera a los administradores, lo cual permite mejorar sus políticas de operación y financiamiento;

- ◆ proyectar en dónde se ha estado gastando el efectivo disponible que dará como resultado la descapitalización de la empresa,

- ◆ presentar la relación existente entre la utilidad y los cambios en los saldos de efectivo,

- ◆ informar acerca de los flujos de efectivo pasados para conocer la predicción de flujos de efectivo futuros, el examen de la forma en que la administración ha estado generando y utilizando el efectivo, determinar la capacidad que tiene la empresa para pagar intereses y dividendos, así como para pagar sus deudas cuando éstas vencen; e

- ◆ identificar los cambios en la mezcla de activos productivos.

El reporte que nos permite conocer la situación en que se encuentra el flujo de efectivo en la empresa es el estado de flujos de efectivo. La finalidad de presentar este estado es la de dar a conocer en forma comprensible, clara, oportuna y precisa la información sobre el manejo de efectivo, es decir, su obtención y utilización por parte de la empresa durante un periodo determinado y, a consecuencia de ello, presentar una síntesis de los cambios que han ocurrido en

la situación financiera para que los usuarios de los estados financieros puedan conocer y evaluar la liquidez de la organización.

El estado de flujos de efectivo se estructura y diseña con el propósito de explicar los movimientos de efectivo proveniente de la transacción normal de la empresa, tales como la obtención de préstamos y aportación de los accionistas o dueños de la entidad, la venta de activos no circulantes, y aquellas operaciones que incluyan disposiciones de efectivo tales como el pago de dividendos y de pasivos contraídos por el negocio.

La finalidad de este estado de flujos de efectivo es la de poder conocer los desvíos y los aciertos con que está siendo manejado este activo, una vez que se conozcan esas situaciones, se procederá a implantar un mayor y mejor control sobre este bien líquido.

El estado de flujos de efectivo especifica el importe de efectivo destinado para que la empresa pueda realizar sus actividades:

- ◆ de operación,
- ◆ de inversión, y
- ◆ de financiamiento.

En este estado se incluye una conciliación de los saldos al final del ejercicio y sus equivalentes. Los equivalentes al efectivo son las inversiones a corto plazo, con una mayor liquidez que:

- ✧ son fácilmente convertibles por sumas de efectivo, y
- ✧ están tan cerca de su vencimiento que el riesgo que pudieran tener en los cambios de su valor, es insignificante debido a los cambios en las tasas de interés.

Bases de preparación del estado de flujos de efectivo

Las bases para preparar el estado de flujo de efectivo la constituyen: dos estados de situación financiera o balances generales que hagan referencia al inicio y al fin del periodo al que corresponda el estado de flujo de efectivo; también se requerirá de un estado de resultados correspondiente al mismo periodo, esto con la finalidad de tener bases comparativas. Asimismo se utilizarán notas complementarias a los rubros contenidos en dichos estados financieros.

El proceso de la preparación consiste en analizar las variaciones resultantes del balance comparativo para identificar los aumentos y disminuciones en cada una de las partidas del balance general. Para realizar este análisis comparativo es importante identificar el flujo de efectivo destinado a las actividades de financiamiento y a la inversión, tomando en cuenta que los movimientos contables que sólo presenten traspasos y no impliquen movimiento de fondos se deben compensar para efectos de la preparación de este estado.

Por lo que se refiere a los efectos perseguidos en una reestructuración financiera se habla de los siguientes:

* *Disminución de costos y aumento de ingresos.* Mediante la reestructuración financiera se pretende hacer que la empresa baje sus costos y por el contrario incremente sus ingresos. Este efecto que se pretende tener en la entidad se basa en la ventaja que representa, de reducir sus costos cuando ocurre el hecho de que los controles tengan un mayor alcance y se elimine la ineficiencia.

* *Reducción del apalancamiento.* Este punto perseguido por la reestructuración financiera tiene como finalidad reducir el efecto de apalancamiento negativo en las empresas. Este efecto puede definirse como el análisis por medio del cual la rentabilidad de los capitales propios de la empresa es acreditada mediante el endeudamiento.

El apalancamiento es una estrategia financiera asociada con la forma de financiarse y de gastar. El apalancamiento se divide en dos: apalancamiento operativo y apalancamiento financiero, el primero generalmente se denomina como primario y el segundo como secundario.

El apalancamiento operativo se presenta en empresas con altos costos fijos de operación, es decir, aquellos costos que permanecen constantes en su magnitud dentro de un periodo determinado independientemente de los cambios registrados en el volumen de operaciones realizadas, tal es el caso del volumen de ventas alcanzado por la entidad. A consecuencia de esto, se puede decir que un alto grado de apalancamiento operativo ocasiona que un cambio pequeño en ventas, dé como resultado un cambio relativamente grande en las utilidades de operación.

El apalancamiento financiero es aquel que se presenta cuando la empresa preferentemente recurre a deuda que a capital propio de los accionistas, para financiar su negocio. Para este caso se entenderá por capital al dinero o a los bienes expresados en dinero que posee una persona. Asimismo el capital de los accionistas es el monto de dinero del que se podría disponer para generar beneficios económicos. Hay algunas opiniones que nos hacen la observación de que el financiamiento proveniente de accionistas es más caro en el largo plazo que el proveniente de deuda a largo plazo, ello puede explicarse de la siguiente manera: las situaciones esperadas de rendimientos o dividendos de los accionistas por poner en riesgo su dinero es mayor que el que pone dinero en préstamo o deuda, ya que un accionista es el último que cobra si de cobrar se trata; es por esta situación que el capital es de riesgo. Sin embargo, ello no quiere decir que el que preste no tenga riesgo, sólo que en aspectos generales es menor al de un accionista y por lo tanto, el financiarse a largo plazo con deuda es más barato que financiarse con capital de los accionistas.

El apalancamiento total es el resultado de los apalancamientos anteriores (operativo y financiero).

Uno de los puntos importantes de los que no debemos dejar de mencionar, es el hecho de que a partir del momento en el que la rentabilidad de los activos de la

organización es mayor al costo de la deuda, éste excedente de rentabilidad beneficia a los accionistas. Sin embargo, cuando la rentabilidad de los activos es insuficiente para cubrir el costo de los intereses, los accionistas son los que se ven obligados a aceptar una disminución de la rentabilidad de su inversión con la finalidad de hacer frente al pago de estos intereses.

El efecto de apalancamiento toma en consideración la repartición del rendimiento del total de los capitales entre el rendimiento de los capitales propios de la empresa y el rendimiento de los capitales obtenidos en préstamo. Esta relación entre prestamistas y accionistas permite tener un interés especial no solamente en la tasa de beneficio o rentabilidad, es decir en el rendimiento del capital, sino también en cada uno de sus componentes tales como: rendimiento de los accionistas, llamado rentabilidad financiera.

Se puede decir que la rentabilidad económica de la empresa está definida como la rentabilidad o beneficio del conjunto de los capitales de los propietarios, es decir, de los accionistas. A partir de los términos comprendidos anteriormente, puede verse que si la tasa de interés pagada sobre los capitales obtenidos en préstamos es menor a la tasa de beneficio del conjunto de los capitales invertidos, la tasa de rentabilidad de los capitales propios es por lo tanto mayor a ésta tasa de beneficio.

Para tal efecto de apalancamiento se pueden considerar tres situaciones:

a) Efecto de apalancamiento favorable. Ocurre cuando la rentabilidad financiera crece con el nivel de endeudamiento de la compañía. Los accionistas en este caso, encuentran como ventaja principal el obtener préstamos para financiar su inversión, ya que esto no les implica ninguna aportación complementaria de su parte y les permite a la vez tener un rendimiento igual a la diferencia entre la rentabilidad financiera y el costo de endeudamiento.

b) Que el nivel de endeudamiento no influya sobre la rentabilidad financiera de la empresa.

c) El efecto de apalancamiento es negativo cuando la rentabilidad financiera disminuye con la progresión del endeudamiento. En esta situación el costo de los recursos obtenidos en préstamo es superior a su rentabilidad, lo cual implica que el beneficio de los accionistas disminuya.

Como situación "normal" del efecto de apalancamiento se diría que se presenta, cuando la rentabilidad económica es superior a la tasa de interés. En este caso el endeudamiento nos permite hacer crecer la rentabilidad de los accionistas. Ante ese hecho se dice que el endeudamiento sirve de palanca para obtener esa rentabilidad. El hecho es que la importancia del efecto de apalancamiento radica en que aumenta con el crecimiento del endeudamiento.

El análisis del efecto de apalancamiento de las empresas en México, permite observar la influencia que ha tenido el endeudamiento a través de los gastos financieros que provoca sobre su rentabilidad. El análisis del efecto de apalancamiento se ve limitado por la insuficiente información estadística relacionada con el aspecto financiero de las empresas mexicanas, es decir, por los datos de estadística de los principales indicadores económicos.

* *Elevación de la productividad.* La reestructuración financiera persigue el efecto de hacer que la productividad de una empresa, se incremente.

La eficiencia es el límite de la productividad. La productividad óptima es el nivel de eficiencia para el cual fue pretendido el proceso. El incremento de la productividad en las empresas de bienes y servicios debe ser un punto de especial interés por parte de los empresarios, además de anteponer como principal objetivo el implementar procesos de cambio con la filosofía de la mejora continua en organizaciones productoras de satisfactores.

La productividad deberá verse como un conjunto de actividades que consisten en acciones con tendencia a propiciar las condiciones óptimas que aseguren la presencia de la cualidad productiva de la empresa. Es por ello que mediante la reestructuración financiera se pretende aumentar el nivel de productividad y por eso es necesario aplicar acciones que nos permitan aterrizar en etapas de cambio que promuevan una participación activa de todos sus trabajadores y de la dirección de la empresa, además de las otras unidades operacionales de la entidad. De igual manera deberán implementarse actividades que involucren la permanencia en cada etapa de cambio. Para poder llevar a cabo todas estas acciones, los trabajadores y dirigentes deberán recibir información acerca de los beneficios y retribuciones que obtendrán al aplicar estas medidas efectivas y que requieren de su participación, para el logro del nivel óptimo de la productividad.

La productividad como sinónimo de mejora continua deberá ser un proceso cíclico, y en cada ciclo ir adaptándose a nuevas situaciones más exigentes. Con su aplicación debe ir generándose en la organización y en la unidad operacional una capacidad de cambio permanente. La aplicación preventiva debe ser en su esencia a prevenir problemas, no sólo será un conjunto de acciones correctivas una vez detectados los problemas, sino que en la medida posible tienda cada vez más a la prevención y de esa manera, su aplicación reportará mayores beneficios.

En lo que se refiere a su adaptación, se dice que la productividad deberá estar en función de las características concretas de la entidad económica y de su ambiente externo e interno, además deberá adaptarse en base a estrategias a seguir durante su aplicación, siendo en este caso la estrategia de reestructuración financiera. Por otro lado, la productividad puede citar las siguientes etapas que involucra su aplicación:

Etapa 1, Involucramiento.

En esta etapa se tiene por objetivo lograr desde el inicio y durante todo el proceso de reestructuración financiera, el compromiso y la participación activa de todos los

trabajadores implicados, y en términos generales desde la alta dirección hasta el nivel operativo.

Etapa 2, Diagnóstico.

Durante esta etapa se llevará como objetivo principal la medición de los resultados a través de indicadores de productividad, como es el caso de las ventas, costos, etcétera; con el fin de que cada vez se tenga incidencia en resultados positivos para la empresa.

Etapa 3, Estrategia de solución.

En esta etapa se diseñará la estrategia global de solución que atenderá a problemas que ya han sido diagnosticados. Es en esta fase cuando hay que establecer el plan a seguir, tomando en consideración la estrategia elegida, siendo ésta la reestructuración financiera.

Etapa 4, Instrumentación.

Esta etapa consiste en aplicar la estrategia de solución definida en la etapa anterior.

Etapa 5, Evaluación y ajuste.

Se basa en medir o evaluar los avances que ha traído como resultado la estrategia de reestructuración financiera. Además se deberán medir los indicadores de productividad y valorar si se han alcanzado los estados deseados, esto con la finalidad de tener un aseguramiento sostenido de la productividad. Durante esta etapa se abrirá un nuevo nivel de aplicación de la productividad con metas superiores.

La productividad también implica eficacia y eficiencia del desempeño individual y organizacional. La eficacia se refiere al logro de los objetivos y la eficiencia integra el éxito de los fines u objetivos con la menor cantidad de recursos. La productividad se considera también, como la clave para la rentabilidad del negocio. Es el resultado de cómo se administran los procesos para la producción de bienes o servicios en base a la implantación de acciones novedosas tanto en lo que respecta a los productos, como a sus procesos. La productividad deberá mejorar permanentemente y en todos los sentidos, es decir, en forma integral las condiciones actuales de la empresa. La organización deberá tener ciertas actitudes específicas para que este efecto y objetivo de la reestructuración financiera se dé, de tal manera que se requiere que sucedan tres cosas simultáneamente:

- ◆ querer mejorar,
- ◆ poder mejorar (saber cómo y tener con qué), y
- ◆ actuar en consecuencia.

El querer mejorar está relacionado en forma directa con la actitud de los trabajadores que intervienen en la aplicación de las acciones para el logro de la productividad, esta actitud es el resultado de la motivación y personalidad de cada individuo. El poder mejorar depende del saber cómo mejorar y el tener los medios y recursos necesarios para lograrlo. El saber se refiere al conocimiento, experiencia y habilidad de los empresarios para idear estrategias que permitan mejorar las condiciones de la organización y por consecuencia de sus trabajadores.

Si se habla de tener, se refiere a contar con los recursos y medios necesarios que pueden ser recursos materiales y humanos, siendo estos últimos quienes nos proporcionan las medidas para facilitar los esfuerzos por incrementar la productividad.

El punto que trata sobre actuar en consecuencia se refiere al papel que desempeña la dirección de la empresa, ya que son los directivos los que tienen la responsabilidad de que los factores anteriores actúen en consecuencia, es decir, en las cantidades, cualidades y con la oportunidad necesaria para lograr que la productividad surja.

* *Mejoramiento de la rentabilidad.* Siendo la rentabilidad una relación que existe entre la utilidad y la inversión necesaria para lograrla, mide la efectividad de la gerencia de una empresa además de que ésta se demuestra en las utilidades obtenidas de las ventas realizadas. Las utilidades a su vez son el resultado de una administración competente, de una planeación estratégica inteligente (como es el caso de la reestructuración financiera), además de la reducción integral de costos, gastos y en general de la situación de cualquier medida que tienda a la obtención de la mismas. Es así como diremos que la rentabilidad en la empresa significa obtener más beneficios por medio de ésta.

* *Disminución del riesgo financiero.* Otro punto importante que pretende lograr la reestructuración financiera es el hecho de que se disminuya el riesgo financiero en la entidad. Riesgo financiero se entiende como el grado de incertidumbre, peligro e inseguridad de no tener la capacidad suficiente para poder cubrir los gastos de liquidez económica, y esta problemática a la vez traería como resultado una presión por parte de los acreedores al de no pagar las deudas contraídas por parte de la empresa. El riesgo financiero implica el hecho de que posiblemente la entidad no se encuentre capaz de desembolsar los costos financieros que representan los intereses, al obtener financiamiento a través de préstamos obtenidos.

A medida que se incrementa el palanqueo financiero, el riesgo financiero también aumenta debido a que los pagos financieros obligan a la empresa a obtener elevadas utilidades para seguir operando. Cuando la empresa ha alcanzado dichas utilidades y éstas exceden a los niveles necesarios para operar, entonces se dice que se ha obtenido un palanqueo financiero positivo y por lo tanto se ha

adquirido un beneficio de éste. Por tal motivo, para los accionistas o dueños de la empresa habrá una rentabilidad mayor.

Al igual que el palanqueo operativo y financiero, el riesgo también puede ser operativo y financiero. El riesgo operativo se identifica como el grado de incertidumbre, peligro e inseguridad de no poder estar en condiciones de cubrir los costos fijos de operación de la empresa. El riesgo total se puede comprender como el grado de incertidumbre o riesgo de no tener la capacidad necesaria para cubrir los costos operativos y los gastos financieros de la organización. El riesgo operativo y el riesgo financiero se encuentran vinculados con el apalancamiento operativo y financiero, ya que mientras más alto sean éstos últimos, mayor será el riesgo total y por tal situación se deberán realizar mayores esfuerzos con respecto a la situación financiera de la empresa, a fin de poder cubrir sus costos.

* *Incremento del valor de la empresa.* La reestructuración financiera persigue el efecto de aumentar el valor de la empresa. La empresa es una entidad integrada por recursos tales como recursos materiales, recursos humanos, recursos financieros, etcétera; el valor de ésta se encuentra inmerso en el valor de todos esos recursos y de aquellos factores que la integran y que proporcionan un beneficio o una rentabilidad económica al personal y dueños de la misma. Incremento en el valor de la empresa implica el ascenso de la productividad y rentabilidad en dicha entidad.

La reestructuración financiera abarca enormes beneficios y persigue situaciones muy positivas para la empresa, sin embargo debemos tener en cuenta que para que la entidad lleve a cabo una estrategia como ésta, deberá conocer muy a fondo su aspecto actual y el peso de esos beneficios sobre la misma, en tiempo actual y futuro. Considero que uno de los objetivos importantes que tiene la reestructuración financiera es la de elevar la productividad, ya que ésta podría representar el tiempo de vida de la empresa, además de la ser el camino principal para que un negocio pueda crecer y aumentar su rentabilidad.

Por lo que se refiere a otro punto importante que toma en consideración la reestructuración financiera, es el apalancamiento, ya que éste puede ser un arma de dos filos, pues adiciona un riesgo adicional al del negocio, que de no ser manejado con conocimiento de causa y experiencia sobre una planeación bien realizada, puede conducir a resultados catastrales.

3.2 MOMENTO DE APLICACIÓN DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA.

Los puntos a tomar en cuenta en una reestructuración financiera deberán contemplar la reducción de los costos financieros, la mejoría en los niveles de flujos de efectivo y en el grado de apalancamiento, aumento en utilidades y rentabilidad, así como mayor productividad financiera y disminución del riesgo.

El momento oportuno para llevar a cabo una reestructuración es cuando hay alguna o algunas de las situaciones siguientes:

- ◆ disminución de la actividad económica.
- ◆ Debilidad en la balanza de pagos.
- ◆ Poca liquidez.
- ◆ Incremento en las tasas de interés externas.

El interés es el pago que se realiza por la utilización del dinero. La tasa de interés es la cantidad de intereses pagada por unidad de tiempo. Es decir, las personas deberán pagar por la posibilidad de utilizar el dinero. La tasa de interés es el costo del dinero.

El comentario al respecto de este apartado es que el momento más apropiado para realizar una reestructuración financiera es cuando existe un descenso en las actividades operativas de la empresa, cuando existe una debilidad en la balanza de y por tal situación no se tenga la capacidad para realizar desembolsos, cuando la liquidez en la entidad es poca o cuando hay un incremento en las tasas de interés.

Todos estos factores indican situaciones problemáticas para la empresa, y por tal razón se ve obligada a llevar a cabo acciones, a través de estrategias empresariales, que le permitan mejorar de manera integral y permanente.

3.3 ESQUEMA TÉCNICO DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA.

Para llevar a cabo una estrategia como la reestructuración financiera es necesario dividirla en diferentes etapas, las cuales se pueden conjuntar de la manera siguiente:

- ◆ Marco de referencia.
- ◆ Marco institucional.
- ◆ Estrategia de reestructuración.
- ◆ Análisis derivado de la reestructuración financiera.

Marco de referencia. Se refiere a la situación actual que está viviendo la empresa sin llevar a cabo una reestructuración financiera. Es necesario conocer aspectos como: índices de ventas, costos, utilidades, flujos de efectivo, rentabilidad, productividad, apalancamiento y valor de la empresa.

Marco de referencia. Se refiere al estudio que nos permite conocer a través de una simulación la situación futura de la empresa al llevar a cabo una reestructuración financiera, es decir, se elaborarán proyecciones de la situación de la empresa en el supuesto de llevar a cabo la reestructuración financiera.

3.3.1 Estrategia de reestructuración financiera.

Después de realizar el marco de referencia y el marco institucional es necesario llevar a cabo un plan de reestructuración financiera, que nos permita seleccionar

la estrategia más conveniente para la empresa, y la cual deberá tener en cuenta los siguientes aspectos:

- ⊙ El monto a reestructurarse.
- ⊙ El momento idóneo.
- ⊙ La forma de llevarse a cabo.

La reestructuración financiera se puede llevar a cabo con alguno de los siguientes procedimientos:

- ✧ El cambio de pasivos de corto plazo por largo plazo.
- ✧ Cambio de deuda por capital.
- ✧ Venta de activos de la empresa.
- ✧ Buscando nuevos socios.
- ✧ Emisión de acciones de voto limitado.

3.3.2 Análisis derivado de la reestructuración financiera.

Por lo que se refiere al análisis derivado de esta reestructuración, se deberá tener en consideración los efectos de corto, mediano y largo plazos en diversas situaciones como:

- Costos financieros.
- Utilidades.
- Flujos de efectivo.

- Niveles de apalancamiento financiero y operativo.
- Tasas de productividad y rentabilidad.
- Grado de riesgos financieros.

Considero importante que al efectuar una reestructuración financiera se deberán tomar en consideración muchos factores, esto con la finalidad de cerciorarse de que esta estrategia financiera mejora la situación actual de la empresa. La empresa al emitir acciones a la venta, habla de poner en venta partes sociales de un capital social, aunque éstas las emita de voto limitado. La reestructuración financiera, sin duda requiere de un gran conocimiento integral de la entidad, además de una gran habilidad para poder manejar las situaciones problemáticas por las que atraviesa una entidad en periodo de crisis financiera.

CUARTO CAPÍTULO

Alternativas de las empresas para la reestructuración financiera

4.1 ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO.

Las alternativas de financiamiento son un medio eficaz para la respuesta a las principales necesidades de una empresa, ya que éstas nos permiten mantener unas finanzas sanas y generar un adecuado movimiento del dinero.

Por otro lado, las empresas necesitan mantener un mínimo de dinero efectivo para financiar sus operaciones diarias, la situación financiera de largo plazo puede depender de los recursos que se obtengan en el corto plazo es por esta situación que se deben tomar medidas necesarias para captar estos recursos, y de esa manera conocer cuáles son las entidades que en algún momento dado pueden ayudar a salir de un posible problema de liquidez.

Los recursos de la empresa son una base importante para que ésta pueda llevar a cabo sus operaciones, la obtención de efectivo en el corto plazo puede ser la clave para que de alguna manera, la empresa pueda seguir existiendo en el mercado.

Los financiamientos de los que ya se ha hecho mención anteriormente, son los recursos que se necesitan para cubrir el ciclo productivo o comercial de las empresas y que por lo general son a corto plazo. Es realmente importante considerar que cada empresa es diferente y que por lo tanto maneja un ciclo en particular, ello para definir el plazo que corresponderá al tipo de financiamiento; en algunos casos por no tener el conocimiento del ciclo del negocio se otorgan préstamos a un plazo menor del requerido, lo cual se ve reflejado en una falta de liquidez que finalmente habla de que el plazo fue establecido de manera arbitraria, y no en base a estudios financieros.

Se debe tener especial atención en asuntos como aquellos en los que se conceden créditos a menor plazo del requerido, caso originado por situaciones como que es más fácil su trámite tanto para quien solicita, como para quien concede el crédito, además de que tanto el estudio como la documentación que

se requieren para su análisis y autorización son más sencillos y necesitan de menos tiempo para su tramitación.

Las entidades deberán tomar en cuenta el monto que necesitan para financiarse, esto resulta un tanto complicado, ya que la misma operación hace que se pierda la proporción del volumen de crédito respecto del capital que se invirtió; sin embargo, no se deberá dejar a un lado este asunto y por el contrario se deberán buscar medidas y técnicas para determinar con mayor exactitud el monto a solicitar en financiamiento, y por consecuencia dar a la empresa esa inyección líquida de dinero.

4.1.1 A corto plazo.

Los financiamientos a corto plazo constituyen parte importante del capital de trabajo para financiar el ciclo productivo o comercial de las empresas. Este tipo de financiamientos son de diversa índole y los elementos que determinan el tipo de crédito que deberá solicitarse son producto de la misma operación de la empresa.

En seguida se mencionarán los tipos de financiamiento más comunes que se utilizan para complementar el capital de trabajo, mismos que al irse analizando, permitirán tener una mejor apreciación acerca de cómo se genera la liquidez con el desarrollo de la operación de la empresa; de esa manera se podrá decir que se concedió el crédito adecuado en tipo, cantidad y plazo.

Bancos.

Su principal función es recibir fondos de terceros en depósito y colocarlos en el mercado a través de operaciones de crédito. Un banco comercial toma el dinero entregado por los ahorradores más el capital que es de su propiedad y los ofrece en préstamo a cambio de un interés por el tiempo que el dinero está en sus manos y con garantía de pago respaldado.

La principal base de operación de las instituciones de crédito para el otorgamiento de crédito se basa en el mutuo acuerdo comercial, bajo las exigencias de la entidad que los vigila en lo que respecta a los intereses, dado que la operación bancaria es de carácter público.

Las principales operaciones de financiamiento que nos pueden ofrecer los bancos son las siguientes:

→ Sobregiros. Es un tipo de financiamiento a corto plazo, está dirigido principalmente a cubrir necesidades de caja. Por lo regular no requiere forma escrita y su otorgamiento es prudencial, ya que por la velocidad en su trámite, es normalmente el gerente el que en forma individual concede la autorización para su realización.

→ Créditos ordinarios. Este tipo de créditos representan el sistema por el cual los bancos ponen en circulación el dinero, son todos aquellos préstamos que la entidad bancaria brinda entre noventa días y un año. Todos los créditos ordinarios se formalizan a través de un título, que por lo general es un pagaré, que obliga al prestatario a otorgar las garantías correspondientes.

→ Descuentos mercantiles. Dentro de la actividad comercial o productiva se pueden generar una serie de operaciones que dan lugar a una serie de transacciones a crédito, que pueden ser la venta de artículos terminados a los consumidores, pasando estos bienes por otros intermediarios, como pueden ser los mayoristas distribuidores y los comerciantes al por menor. Con respecto a ello se puede observar que estas transacciones a las que se hace referencia van encaminadas a que se han transmitido bienes con la promesa de que se efectuará un pago futuro, sin que haya de por medio un cobro en efectivo. Cuando se ha documentado cada una de estas operaciones, se tienen títulos de crédito que pueden ser negociados y obtener el pago anticipado de los mismos, a través

del descuento de una cantidad determinada, que se fija aplicando al importe del documento, una tasa de interés por el tiempo que tardará en vencer.

Este tipo de descuentos los puede hacer el banco y consiste en otorgar créditos mediante el descuento de títulos valores como pagarés, letras de cambio y otros títulos de deuda. Mediante este tipo de operación se obtiene con anticipación el total del valor del título con cargo a un tercero, mediante el endoso del título a favor del respaldado por la entrega y el endoso de éste a la entidad bancaria. El costo depende de la tasa de descuento que se le aplica al valor nominal del título y de las comisiones que puedan haber sido pactadas. Si las operaciones de descuento respaldadas en títulos valores no son pagadas en la fecha de vencimiento, el endosante se hace solidario frente al banco, que podrá hacer exigible el valor del título.

Aquí el punto importante es el correspondiente a la negociación de los documentos en que se formalizaron las transacciones, es decir, que cada uno de los intermediarios puede recurrir a su banco, para hacer efectivo su importe mediante el procedimiento de descuento y así obtener efectivo para cubrir diversas erogaciones que le permitan seguir operando.

Para el banco resulta riesgoso esta clase de financiamientos, por lo que tiene que establecer una línea para aceptar los documentos de este tipo, hasta por un límite fijado, que estará en función a la proporción del volumen de sus operaciones.

Como se puede observar, quien tendrá que liquidar el documento al banco o a quien lo haya tomado, será la persona que aceptó pagarlo al vencimiento y no el cedente que lo hizo efectivo mediante la operación de descuento, por lo que la liquidez de la operación estará basada en el pago puntual del obligado directo o aceptante el documento. Esto no significa que el cedente del documento se libera de la obligación de liquidarlo si éste no se paga en tiempo, sino que caso contrario, es el responsable ante el banco o quien le tomó el documento, de cubrir su importe si se presenta la eventualidad de que no fuera pagado por quien tenía que realizarlo.

Los financiamientos mediante el sistema de descuentos mercantiles representan un medio muy efectivo para las empresas, principalmente para apoyo a su capital de trabajo, por contar con liquidez propia, además de representar para el que toma los documentos un apoyo adicional, al contar con la firma de los aceptantes.

Por otro lado, se deberá tener en consideración aspectos tales como el de tomar al descuento documentos que correspondan a operaciones comerciales efectivamente realizadas, ya que, de lo contrario, se estará teniendo el grado de incertidumbre de recibir papel de colusión, que será difícil recuperar. Debido a lo anterior, se deberán tomar medidas de vigilancia para encontrar este tipo de delitos por parte del cedente.

Para aquella persona que gira un pagaré de colusión es porque no tiene la capacidad suficiente como para solicitar un crédito y sabe de antemano que si pide un financiamiento quirografario, no le ha de ser otorgado. Se entenderá por préstamo quirografario aquel que no requiere de garantías para su solicitud.

Para la determinación del límite de las líneas de descuentos mercantiles se tomarán en consideración los siguientes factores:

a) El volumen de operaciones de la empresa por el que se le toma títulos de crédito en descuento, será el principal factor a consideración para establecer el límite de la línea de crédito, es decir, el importe de ésta siempre será inferior al monto de las ventas y más específicamente de las ventas a crédito que sean documentadas.

b) Por lo que respecta al plazo que concede una empresa a sus clientes para liquidar los artículos o servicios vendidos, puede ser el factor que influya en el establecimiento del límite de la línea de descuentos, ya que mientras mayor sea el plazo que conceda, la acumulación de documentos pendientes de cobro será mayor.

c) Los documentos por cobrar que se presentan en el estado de situación financiera, será un indicativo del monto que se podrá fijar para una línea de descuentos.

El monto de las líneas también está en función de los plazos de cobro en relación con el plazo de sus pagos, es importante estudiar a fondo el pasivo contingente que se genera al descontar los documentos.

En el balance, por lo general no se presentan cifras de papel descontado o no se le pone la atención debida, por lo que al no aparecer en su activo los pagarés, letras u otros documentos descontados, ni tampoco en el pasivo el adeudo con el banco que los tomó en descuento, es como si el aceptante hubiera pagado ya, desde el momento en que el cedente ha puesto en circulación las letras que ha negociado mediante la operación de descuento.

d) La diversidad que existe en los títulos de crédito pueden influir en el monto de descuentos que se le puede tomar a un cliente, ya que no es lo mismo descontarle a una empresa un solo documento por \$2'500,000.00 que 5 documentos por \$500,000.00 a cargo de diferentes personas.

e) El título de crédito que se eligió de empresas conocidas por su solvencia moral y económica, así como por su historial crediticio, nos ayuda a fijar un límite mayor de descuentos a una empresa determinada.

f) El costo financiero de los descuentos puede ser una limitante para fijar una línea más amplia a un cedente que no tenga la capacidad productiva para absolverlo.

Por lo que se refiere a la calidad del documento se dice lo siguiente:

a) El conocimiento que se tenga del girado es un aspecto importante que permite determinar la calidad del documento que se toma en descuento, sobre todo si éste es cliente y se le ha calificado con una línea de crédito. También puede ser el girado una empresa de reconocida solvencia moral y económica en el mercado, y por lo tanto quien reciba un documento a su cargo podrá tener la seguridad de que éste le será liquidado de manera oportuna.

b) Las devoluciones de documentos que ha descontado un cedente, si son en exceso a lo que puede considerarse como normal, querrá decir que éste no está eligiendo adecuadamente a sus deudores, y por lo tanto no tiene un administración adecuada de crédito y el grado de incertidumbre que se tiene con un cliente de esta índole, está por encima de lo normal y deberá eliminarse la idea de trabajar con éste.

c) La presentación de los balances en los que muestran la utilidad las empresas que cotizan en bolsa, pueden resultar de gran utilidad para poder calificar con acierto en lo que respecta a la toma de documentos a consideración para el descuento de los mismos. Las empresas que tengan problemas de tipo laboral o de cualquier otra índole por la que hayan sufrido algún siniestro, deberán tomarse con cuidado o de preferencia eliminar la posibilidad de tomar documentos a cargo de éstas.

d) Deberá tomarse en cuenta también, el giro de la empresa ya que dependiendo de éste se puede saber en qué tiempo hay periodos de producción y ventas difíciles, y de esa manera no tomar riesgos al aceptar documentos a descuento.

→ Factoraje financiero. Este tipo de operaciones de factoraje están destinadas a aquellas empresas que tengan derechos de crédito que estén por vencer y que se encuentren documentados en facturas, contra-recibos, pagarés, letras de cambio, u otro tipo de título por cobrar, originados todos ellos por la venta de un activo circulante.

Para llevar a cabo este tipo de operaciones es necesario que las cuentas por cobrar que se encuentren documentadas puedan ser vendidas, ya que suele

haber casos en los que los compradores no permitan que se cedan los derechos de sus obligaciones con sus proveedores. Otro punto importante que se deberá poner atención especial, es verificar que no estén gravados por otros contratos los activos que se enajenan.

Entrando en materia diremos que el factoraje financiero es un mecanismo de financiamiento a corto plazo mediante el cual una empresa comercial, industrial, de servicios o persona física con actividad empresarial, promueve su desarrollo a partir de la venta de sus cuentas por cobrar vigentes a una empresa de factoraje. El factoraje se adapta a las necesidades particulares de cada cliente ofreciendo una amplia gama de servicios adicionales como: administración de cartera, evaluación e investigación de clientes y gestión de cobranza, entre otros.

El costo financiero del factoraje es el que asume el facturado por los servicios de administración y cobranza de los derechos de crédito.

Los *beneficios del factoraje financiero* son los siguientes:

- * Acceso inmediato a capital de trabajo. Esto permite a la empresa continuar su ciclo productivo a un costo razonable, que además le permita cumplir oportunidades con los pedidos de sus clientes, en tiempos y plazos acordados entre ambos.

- * Simplificación administrativa. Se facilita la cobranza y se reducen los costos relacionados con la misma (optimización de recursos).

- * Menor riesgo. Da a la empresa una mayor oportunidad en el cobro y administración de su cartera.

- * Costo deducible. El costo financiero es 100% deducible.

- * Es profesional y oportuno. La gestión de la cobranza de la empresa es profesional y oportuna, lo cual evita daños a la relación comercial entre ambas partes.

- * Competitivo. Acceso a tasas competitivas.

- * Liquidez inmediata sin endeudamiento.

Características del factoraje financiero:

- * Existen dos modalidades: con recurso y sin recurso.

El factoraje con recurso es aquel en el que la empresa cedente es obligado solidario y subsidiario del pago de las cuentas por cobrar, esto en caso de que la empresa de factoraje que no hayan podido hacer exigible el cobro de los documentos cedidos.

El factoraje sin recurso es aquel en el que se vende la cartera y el cedente no tiene ninguna obligación sobre las cuentas por cobrar, es decir, si el cliente no le paga a la empresa de factoraje, la empresa de factoraje realiza la gestión de cobro por la vía legal, no imputándole ninguna responsabilidad a la empresa cedente.

- * Se celebra un contrato de factoraje financiero entre ambas partes.

- * Se cotiza una tasa para la operación.

- * La operación se realiza el mismo día.

- * Es una operación a corto plazo.

Participantes:

Los participantes en el factoraje financiero son: el comprador, la empresa cedente y la empresa de factoraje.

Comprador. Persona física o moral que adquiere y recibe el bien y/o servicio por parte de la empresa cedente, obligándose a su pago de acuerdo a las condiciones pactadas.

La empresa cedente. Persona física o moral que contrata los servicios de una empresa de factoraje financiero con el fin de cederle su cartera vigente.

Empresa de factoraje. Intermediario financiero autorizado por las dependencias oficiales para prestar el servicio.

Cualquier empresa comercial, industrial, de servicios o persona física con actividad empresarial, genera al vender sus productos y/o servicios cuentas por cobrar, las cuales pueden ser documentadas en pagarés, letras de cambio, contrarecibos, facturas u otros medios.

Por su parte, la empresa de factoraje será la encargada de realizar las siguientes actividades:

* Adquiere las cuentas por cobrar a través de un contrato de cesión de derechos de crédito o por endoso, pagándolas anticipadamente conforme a las condiciones establecidas.

* Evalúa las condiciones crediticias de los deudores (compradores de los productos y/o servicios) e informa a sus clientes de los cambios en la solvencia de los mismos.

* Custodia, administra y lleva a cabo las gestiones de cobranza de la cartera adquirida.

* Reembolsa al cliente el remanente en caso de que no existan descuentos, devoluciones de mercancía o ajustes en el pago.

* Informa a sus clientes todas las operaciones, movimientos y cobranza de sus cuentas.

Las *modalidades* que existen de acuerdo a las necesidades de las empresas con respecto al *factoraje financiero* son las siguientes:

- Factoraje a clientes. La empresa cede cuentas por cobrar vigentes de sus compradores (facturas, contrarecibos, pagarés) a la empresa de factoraje recibiendo anticipadamente recursos.

- Factoraje a proveedores. Apoyo a proveedores de cadenas comerciales o grandes empresas para descontar títulos de crédito emitidos a su favor con la empresa de factoraje.

- Factoraje a cuentas por pagar. Las empresas pueden pagar anticipadamente la totalidad de sus adeudos a sus proveedores por la venta de un producto o la prestación de un servicio.

Los beneficios del factoraje financiero también pueden ser considerados como estratégicos, si tomamos en cuenta los siguientes:

* Amplía posibilidad de atención a nuevos sectores y mercados geográficos.

* Fortalece vínculos entre la empresa cedente y sus clientes.

* Favorece la imagen institucional de la empresa.

* Permite a la empresa dedicarse al crecimiento de su negocio.

→ Préstamos directos o quirografarios. Son un complemento de capital de trabajo y consisten en el otorgamiento de dinero a una persona física o moral,

mediante su firma en un pagaré, por parte de una institución crediticia. Es una operación de crédito donde el banco entrega cierta cantidad de dinero a una persona denominada prestatario, obligándose ésta mediante la firma de un pagaré a devolverle al banco la cantidad recibida más los intereses establecidos, en una fecha determinada.

La garantía de este tipo de préstamos es la solvencia y moralidad del solicitante. Puede necesitarse de un aval. Siempre debe procurarse que se destine a resolver problemas de efectivo al solicitante. Por otro lado, los bancos pueden efectuar préstamos directos reembolsables a plazo que no exceda de 90 días, renovable una o más veces hasta un máximo de 360 días a contar a partir de la fecha de otorgamiento.

→ Préstamos prendarios. Consiste en una operación de crédito donde el banco entrega a una persona llamado prestatario cierta cantidad de dinero equivalente a un tanto por ciento el valor de la prenda, misma que cede el propio prestatario en garantía, firmando además un pagaré en el que se obliga a devolver en una fecha determinada la cantidad recibida y a pagar los intereses, debiendo estar descrita en el mismo la garantía de que se trate. A este tipo de operación se le llama pignoración, ya que significa empeñar una prenda.

Los préstamos prendarios tienen como garantía una prenda que por lo general se cubre con certificados de depósito o bonos de prenda. Los almacenes generales de depósito son los encargados de expedir los certificados sobre los bienes (inventarios), que tienen en guarda o custodia y conservación de bienes. Los bonos de prenda son certificados de depósito no negociables. Este tipo de créditos pueden tener vencimientos hasta por diez años es el plazo legal, el plazo real es de 90 días y su amortización se hace al vencimiento de los documentos. También pueden ser otorgados con prenda de valores (obligaciones o acciones) y a éstos se le llama reporto.

Los beneficios son cuando se realiza el préstamo a corto plazo que carece de papel susceptible de descuento, por lo que mediante la pignoración de algunos bienes de su propiedad, obtiene recursos para financiar su negocio.

→ Papel comercial. El papel comercial también es una fuente de financiamiento y se refiere al mercado de valores. Mercado de Valores se relaciona directamente con el conjunto de mecanismos que permiten realizar emisión, colocación y distribución de los inscritos en el Registro Nacional de Valores aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. En México es la Bolsa Mexicana de Valores quien regula este tipo de mercado y es ahí en donde operan los títulos valor.

Para obtener financiamiento por este medio, es necesaria la intervención de una casa de bolsa o de corretaje, quien será el encargado de realizar toda la gestión para poner en circulación los títulos, e incluso será quien tenga que realizar el estudio de crédito. El estudio crediticio deberá comprender puntos como cuál es la fuente de liquidez, la solvencia moral, entre otros.

En lo que respecta a la Bolsa Mexicana de Valores, ésta representa un foro muy importante para llevar a cabo operaciones de financiamiento; mediante ella se facilitan las transacciones con valores y se procura el desarrollo del mercado y fomento a la expansión y competitividad. Por esta razón, la Bolsa Mexicana de Valores representa un organismo esencial para las empresas que desean obtener financiamiento a través de este medio.

La Bolsa Mexicana de Valores además se encarga de certificar las cotizaciones en bolsa y de mantener a disposición del público inversionista información sobre las operaciones que se realizan en su sede.

En este tipo de mercado de valores se puede tener acceso al mercado primario o al mercado secundario. El mercado primario es a nivel económico y es el más importante, ya que se refiere al proceso de intermediación que toma lugar cuando se ofrecen a la venta pública de valores cuyo pago ingresará directamente como recursos frescos a la emisora. El mercado secundario se refiere a aquél en el que

participan inversionistas y como intermediarios las casas de bolsa y los corredores de bolsa, y finalmente los inversionistas.

La casa de bolsa es un intermediario persona moral autorizada para llevar a cabo operaciones bursátiles y está constituida como una sociedad anónima de capital variable. Al cumplir los requisitos de la ley, quedará autorizada e inscrita bajo la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores y deberá ser aceptada al cubrir los requisitos previos en el reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores como socio del Consejo de Administración de ésta última y podrá actuar como intermediario en el mercado bursátil.

En los principales mercados de acciones los intermediarios financieros responsables de comprar y vender acciones, operan en nombre de los inversores a través de los comisionistas o corredores de bolsa también llamados brokers. De acuerdo con el tipo de transacción y la naturaleza del inversor (inversionista) hay varias clases de brokers que tienen la siguiente clasificación:

- Brokers que son casas de bolsa.
- Brokers que trabajan para una casa de bolsa.
- Brokers que trabajan para varias casas de bolsa.

Las funciones de cada uno de ellos son las siguientes:

1. Servicio de trámite o ejecución. En este tipo de servicio el broker simplemente sigue las instrucciones del inversor, y hace la liquidación (pago físico sobre transacciones con índices bursátiles).

2. Servicio de asesoría. El broker sólo ofrece asesoramiento sobre la cartera del inversor(número y el tipo de indicadores bursátiles).

3. Servicio discrecional. Es un servicio de gestión, compra y venta de acciones en nombre del inversor completamente a discreción del broker.

Para llevar a cabo las operaciones bursátiles el broker deberá tener la siguiente información, que le otorgará el inversor:

- Nombre de la acción.
- Naturaleza de la orden (ya sea de compra o venta).
- Tamaño o monto de la orden (cantidad en dinero).

Fuente financiamiento	Característica
Bancos	Su principal función es recibir fondos de terceros en depósito y colocarlos en el mercado a través de operaciones de crédito. Se basa en el mutuo acuerdo comercial.
Factoraje financiero	Fuente de financiamiento que está destinada a aquellas empresas que tengan derechos de crédito que estén por vencer y que se encuentren documentados en facturas, pagarés, letras de cambio, contra-recibos; entre otros, originados por la venta de un activo circulante.
Papel comercial	Se refiere al mercado de valores, entendiéndose este último como aquél que se relaciona directamente con el conjunto de mecanismos que permiten realizar emisión, colocación y distribución de los inscritos en el Registro Nacional de Valores aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores.

4.1.2 A largo plazo.

Las alternativas de financiamiento a largo plazo nos llevan a obtener recursos que deberán corresponder a inversiones que tengan ese mismo carácter y que para los efectos de este estudio se destinarán a las reestructuraciones.

Reestructuraciones:

Hay empresas que teniendo productos o servicios de calidad para satisfacer un mercado con amplio potencial, enfrentan problemas de liquidez causados por diversos factores como podrían ser:

1. Fenómenos de tipo macroeconómico como una fuerte crisis en la actividad económica, que provoca una reducción en las ventas y por consecuencia en los ingresos; una devaluación de la moneda que cuando se tienen créditos en moneda extranjera, sin que se tenga contratada una cobertura de riesgos y por lo cual se incrementa el valor del adeudo en moneda nacional; y por otro lado provocada por un aumento considerable en las tasas de interés, entre otras causas.
2. Desequilibrios de tipo financiero por causa de una sobreinversión en la infraestructura de la empresa o por existir apalancamiento excesivo, etcétera, que en última instancia podría traducirse como una mala administración.
3. Fenómenos de tipo catastrófico que no permitieran hacer frente a las obligaciones del negocio, como por ejemplo: en el ramo industrial un accidente en la mezcla de insumos, y que por consecuencia haya una pérdida en la producción.

Para obtener este tipo de financiamientos se necesita que se definan las causas que originaron la falta de liquidez y el endeudamiento de la empresa, esto con el propósito de evaluar la alternativa más oportuna de financiamiento.

En la reestructuración se deberá definir, si además del financiamiento la empresa necesitará liquidez para poder llevar a cabo su ciclo de producción y para apoyar adicionalmente al capital de trabajo.

El pago por parte de la empresa deberá determinarse de acuerdo al análisis que se haga y a través del cual se establecerán los flujos que le permitan liquidar la cantidad reestructurada.

→ Financiamientos por medio del sistema bancario. La participación del sistema bancario es muy importante ya que apoyan las operaciones de las empresas, mediante el financiamiento que les otorga a través de préstamos refaccionarios, créditos simples y créditos hipotecarios industriales, etcétera. En lo que se refiere a los préstamos refaccionarios no son muy aptos para financiar reestructuraciones, ya que cuenta con algunas limitaciones para el destino de los recursos obtenidos en este tipo de financiamientos.

* Créditos hipotecarios industriales. Estos préstamos se otorgan con la garantía de la unidad o unidades industriales en hipotecas en primer lugar. El destino de los fondos provenientes de este tipo de créditos no pueden destinarse a adquirir bienes inmuebles. Principalmente se utilizan para consolidar pasivos y puede existir un periodo de gracia antes de empezar el pago, puede ser trimestral o semestral. Se requiere de la escritura pública sobre la hipoteca. También se le conoce como préstamo con garantía de unidades industriales.

Lo más pesado de este tipo de financiamiento lo constituye la garantía, que abarca todos los elementos materiales de la unidad productora (muebles, inmuebles, dinero, créditos a favor de la empresa, etcétera), además de posibles garantías adicionales sobre bienes de terceros.

Para decidir cuál es el tipo de financiamiento más conveniente se requiere que todas las cláusulas del contrato para adquirir financiamientos se apeguen a las necesidades financieras, operativas o de otro tipo, que satisfagan los requerimientos; como ejemplo se pueden mencionar puntos importantes a considerar como lo son: el monto a solicitar, el plazo y el costo de financiamiento.

→ Financiamientos por medio intermediarios no bancarios. Las arrendadoras y sociedades de inversión son algunas de las instituciones que pueden intervenir de manera importante en el financiamiento de las empresas a largo plazo, esto mediante instrumentos y operaciones necesarias para la obtención de los recursos financieros.

* Arrendamiento financiero. Las arrendadoras financieras a través de un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso a una persona (física o moral), obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

1. Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deja la venta del bien, de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato.
2. Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor.
3. Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición, fijado en el contrato, o inferior al valor de mercado.

Esta es una forma de financiamiento de capital para las empresas. El plazo forzoso del contrato es de dos años.

Los elementos del arrendamiento financieros son:

1. Elementos personales: arrendador y arrendatario.

2. Elementos reales: tipos de bienes, monto total de la operación y promesa de pago.

3. Elementos formales: contrato escrito y contrato registrado.

El arrendamiento financiero puede clasificarse, de acuerdo a las necesidades de las empresas en:

- Arrendamiento financiero puro. Es aquel en el que el arrendatario cubre todos los gastos de instalación, seguros, mantenimiento, daños, reparaciones, etcétera. Como ejemplo citaremos el arrendamiento de una máquina. Este tipo de financiamiento ofrece al arrendatario la ventaja de deducir las rentas, y la desventaja de poder adquirir el bien cuando menos al valor de mercado.

- Arrendamiento financiero global. En este arrendamiento, los gastos corren por cuenta del arrendador financiero quien los recupera en el importe de las rentas pactadas. Como ejemplo señalaremos el arrendamiento de computadoras.

- Arrendamiento financiero total. Es en este tipo de arrendamiento donde se permite al arrendador recuperar con las rentas pactadas en el plazo forzoso, el costo total del activo arrendado más el interés del capital invertido. Esta es una de las características fundamentales del arrendamiento financiero.

- Arrendamiento financiero ficticio. Este arrendamiento financiero consiste en que el propietario de un bien lo vende a una empresa arrendadora, para que ésta a su vez se lo arriende con su respectivo beneficio de opción de compra al término del contrato. De esta forma el propietario original no pierde la utilización del mismo y obtiene dinero en efectivo que puede ser empleado en otras opciones del negocio.

* Sociedades de inversión. Por lo que se refiere a este medio de obtener financiamiento, significa un punto importante para el desarrollo de las empresas, ya que es una esquema en la que se hace necesaria la participación de más socios y que a la vez se ve reflejado en un beneficio basado en el incremento de la solvencia financiera y una mejora en la administración de la empresa.

Estas sociedades tienen como objetivo primordial, aportar capital adicional a empresas que teniendo buenos productos y buenos mercados, no se pueden desarrollar por falta de éste, además ofrecen asistencia técnica, en materias administrativas, financieras, estratégicas y tecnológicas, pues para aumentar su eficiencia y rentabilidad, no bastará la inyección de nuevos financiamientos.

Lo importante aquí sería que los empresarios tomen como alternativa este sistema de financiamiento, ya que muchas veces no lo hacen porque la intromisión de nuevos socios y la aceptación de cambios en sus procesos operativos y en sus costumbres empresariales, les resulta poco atractivo, a pesar de las múltiples ventajas que obtendrían.

Las sociedades de inversión son constituidas como sociedades anónimas, autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, son regidas por la Ley de Sociedades de Inversión y su duración podrá ser indefinida. Las sociedades de inversión tendrán por objeto social la adquisición y venta de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas del capital social entre el público inversionista.

La Ley de Sociedades de Inversión establece los siguientes tipos de sociedades de inversión, mediante las cuales se puede obtener financiamiento:

1. Sociedades de inversión de renta variable. Estas sociedades de inversión operarán con activos objeto cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, a los cuales se les designará como valores.

2. Sociedades de inversión en instrumentos de deuda. Operarán exclusivamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, a los cuales se les designará como valores.

3. Sociedades de inversión de objeto limitado. Las sociedades de inversión de objeto limitado operarán exclusivamente con los activos objeto de inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista. Este tipo de sociedades de inversión son relativamente nuevas ya que fueron aprobadas con la nueva Ley de Sociedades de Inversión del 4 de junio del 2001.

4. Sociedades de inversión de capitales. Este tipo de sociedades operarán principalmente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a las acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo.

→ Financiamientos a través de mercado de valores. Los mercados de valores complementan la función de fomentar el ahorro hacia el proceso productivo que realizan otras instituciones, mediante la colocación de acciones con el gran público inversionista, está dispuesto a compartir los riesgos y beneficios.

De acuerdo a sus necesidades de financiamiento, las empresas acuden al mercado de valores a captar recursos monetarios, con la finalidad de cumplir sus objetivos de crecimiento de largo plazo. Las empresas comúnmente acuden a este tipo de mercados a colocar parte de su capital social, considerando que son las condiciones óptimas de obtención de recursos.

Requisitos para la colocación de acciones en el mercado de valores:

- Que cuenten con un historial de operación de por lo menos tres años.

- Que tengan como mínimo un capital contable por un importe equivalente a veinte millones de unidades de inversión.
- Que la sumatoria de resultados de los últimos tres ejercicios sociales arroje utilidades.
- Que la oferta comprenda por lo menos el quince por ciento del capital social pagado de la sociedad.
- Que el número de acciones objeto de oferta pública, sea por lo menos de diez millones de títulos y su precio en ningún caso inferior al importe equivalente de una unidad de inversión por acción.
- Que razonablemente se podrá alcanzar un número de al menos doscientos accionistas, una vez realizada la operación de colocación.

Por lo que se refiere a la obtención de financiamiento a través del mercado accionario, se dice que este mercado es aquel en donde se ofertan y demandan acciones comunes en el mercado de valores, o títulos representativos del capital social de una empresa.

Las acciones.

Las acciones son títulos valor que representan la participación proporcional de su tenedor, en el capital social de la sociedad emisora; las acciones integran el capital social de una sociedad anónima. Acreditan la calidad y derechos de socio y su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa.

Las acciones se clasifican en cuanto a los derechos de sus tenedores en: preferentes, comunes y serie o emisión.

- Acciones comunes. Son aquellos títulos que confieren los mismos derechos y obligaciones a sus tenedores, es decir que los inversionistas de éstos participan tanto en las pérdidas como en las ganancias de la empresa, de manera proporcional a su posición accionaria, por otro lado se tiene el derecho de voz y

voto, es decir, a intervenir en el nombramiento de los administradores y de ratificar sobre sus aptitudes y actitudes d los mismos. Este tipo de acciones son las que predominan en el mercado de valores.

- Acciones preferentes. Son aquellas en las que se determina un rendimiento fijo anual no importando si la empresa obtuvo utilidades en su ejercicio fiscal, los tenedores de éstos títulos tienen voto limitado, es decir, participan únicamente en las asambleas extraordinarias, sin derechos corporativos de la empresa.

- Serie de acciones. Es un grupo de acciones las cuales cuentan con características homogéneas, como el tipo de inversionista que puede adquirirlas, así como los derechos específicos derivados de las mismas, de acuerdo con las políticas de dividendos y de las decisiones del consejo de administración de la emisora. Las empresas realizan su clasificación de series de acciones en su acta constitutiva de acuerdo a sus intereses particulares (exclusividad a inversionistas mexicanos o también acceso a inversionistas extranjeros).

Por lo que se refiere a los derechos corporativos, éstos se refieren al poder para integrar los órganos sociales como lo son: la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración y la Presidencia; y el derecho a voz y voto en los órganos sociales y la realización de actos que permitan o faciliten el ejercicio de otros derechos al socio.

Por otro lado, los derechos patrimoniales se relacionan con la participación de los accionistas en los dividendos en efectivo o en especie que son decretados en sus asambleas, así como el derecho de suscripción o preferencia en la adquisición de nuevas acciones, por aumento de capital. El inversionista tiene como interés de los beneficios de los dividendos decretados y la posible ganancia de capital que pueda obtener (diferencia entre el precio de compra y precio de venta de las acciones).

Fuente financiamiento	Característica
Financiamientos por medio del sistema bancario	<p>El sistema bancario apoya las operaciones de la empresa, mediante el financiamiento que les otorga a través de préstamos refaccionarios, créditos simples y créditos hipotecarios industriales, entre otros.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Créditos hipotecarios industriales. Se otorgan con la garantía de la unidad o unidades industriales en hipotecas en primer lugar.
Financiamientos por Medio de intermediarios no bancarios	<p>En este tipo de fuente de financiamiento podemos encontrar a las arrendadoras y a las sociedades de inversión.</p> <p>Por lo que se refiere al arrendamiento financiero, éste se realiza a través de un contrato por medio del cual una de las partes se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, obligándose la otra parte a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos que el contrato traiga consigo.</p> <p>Por otro lado las sociedades de inversión deberán estar autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, serán reglamentadas por la Ley de Sociedades de Inversión; su duración podrá ser por un tiempo indefinido.</p>

Financiamientos a través de mercado de valores	Los mercados de valores fomentan la función del ahorro hacia el proceso productivo, mediante la colocación de acciones con el gran público inversionista; ello implica compartir riesgos y beneficios.
---	--

4.2 ACUERDO DE APOYO INMEDIATO A DEUDORES..

A raíz de la crisis financiera mexicana que comenzó a fines de 1994, el Banco de México en 1995 instituyó un programa llamado “Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca” (ADE), que consistía en lo siguiente: El fondo fobaproa daría el soporte a las instituciones financieras para que éstas pudieran reducir las tasas de interés en los préstamos de sus clientes (en tarjetas de crédito, personales, hipotecarios, pequeñas empresas y sector agrícola). Esta medida es un ejemplo de acciones para proteger el sistema financiero y con ello a los ahorradores, cuyos activos están en peligro si las instituciones llegaran a la quiebra.

Este programa ayudó a que los deudores se pusieran al corriente mediante la reestructuración de sus préstamos de acuerdo a esquemas que facilitaban continuar pagándolos.

Es un programa general de aplicación para todos los deudores de la banca en pesos o en unidades de inversión dentro de su primer elemento, que dice: a partir del 11 de septiembre, todas las personas que tengan deudas con cualquier institución de crédito sin importar su tipo de deuda, podrán acudir a las instituciones de crédito para suscribir una carta de intención, en donde se plasma por escrito el propósito de llegar a una negociación con los bancos.

4.2.1 Objetivo.

Es importante mencionar que los mecanismos de reestructuración serán iguales a los que ya se venían utilizando anteriormente, ya que lo único que cambia es que se condonan intereses moratorios y se reducen las tasas de interés, tanto para personas y empresas que se encuentran al corriente en sus pagos como las que tengan adeudos pendientes.

El objetivo del Acuerdo de Apoyo Inmediato a deudores es que las partes (bancos y todo tipo de deudores) lleguen a un arreglo en el manejo de la deuda, o algún convenio de reestructuración.

Este acuerdo nace para facilitar convenios de reestructuración sin perjuicio de las opciones que los bancos tienen para ofrecer a su clientela.

4.2.2 Características.

Por lo que se refiere a las características generales de este acuerdo, se establecen las siguientes:

- Incluye a todos los deudores de la banca, aún a aquellos que ya han reestructurado.
- Tiene privilegios para los deudores que han efectuado sus pagos al corriente.
- Ofrece nuevas alternativas para los deudores de la cartera vencida.
- Busca reestructurar el mayor número de créditos.
- Otorga beneficios para las personas físicas y morales que tengan adeudos por una cantidad poco significativa.

4.2.3 Ventajas.

Este acuerdo beneficiará a:

- Los deudores de la banca por los adeudos denominados en moneda nacional o en unidades de inversión. Por lo que se refiere a adeudos en moneda extranjera, se dice que en relación con los adeudos en moneda extranjera, está considerando la banca la posibilidad de que algunos de estos adeudos en moneda extranjera, se puedan convertir en reestructuraciones a pesos o unidades de inversión y de esa manera, ayudar a este tipo de deudores.

- Los deudores del campo también tienen beneficios específicos para los deudores agropecuarios. También se establece en el acuerdo a favor del sector agropecuario un compromiso por parte de la banca de agilizar los créditos, para capital de trabajo de empresas de ese sector, cuando están al corriente en sus pagos o hayan reestructurado sus adeudos.

- Otra de las ventajas de esta fuente de financiamiento es que también se establece en el acuerdo a favor del sector cuando están corriente en sus pagos o hayan reestructurado sus adeudos.

- Los beneficios de este acuerdo, se harán extensivos a los deudores de: uniones de crédito, arrendadoras financieras y/o empresas de factoraje financiero.

Sólo en la medida en que tales intermediarios financieros reciban financiamiento bancario y hayan sido descontados por la banca de desarrollo o de fomento, esto significa que no todos alcanzarán los beneficios de este tipo de acuerdos.

Este acuerdo beneficia a aquel que tiene préstamos, sin importar el tipo de crédito que se tenga, y que se encuentren al corriente de sus pagos.

Por lo que se refiere al convenio de reestructuración, éste se lleva a cabo a partir de la firma de la carta intención celebrada por ambas partes (bancos y deudores).

4.3 REESTRUCTURACIÓN DE CRÉDITOS.

La reestructuración de créditos es un programa externo que consiste en el diferimiento de pagos de una deuda, su característica principal es que existe una modificación en la fecha y en las condiciones de los adeudos originalmente pactados.

Su importancia radica en el logro de tres objetivos bien definidos que son:

- Ajustar el manejo de la deuda a la capacidad financiera del deudor.
- Disminuir los costos a servicios de la deuda.
- Recibir financiamiento fresco por parte de los acreedores.

Mediante este tipo de reestructuraciones la empresa obtiene una viabilidad económica además de la posibilidad de recuperar los niveles de rentabilidad y dado ese estado, afrontar los compromisos inherentes a la reestructuración acordada.

La reestructuración de créditos debe hacer énfasis en los siguientes puntos:

- Convertibilidad de los pasivos de corto a largo plazo. Esta estrategia es muy útil cuando la empresa cuenta con la solvencia suficiente, pero necesita liquidez a corto plazo.

- Descuento de tasas. Consiste en proponer y analizar conjuntamente con el banco acreedor, una o varias tasas alternativas encaminadas a disminuir la carga financiera que la empresa pagaría por sus pasivos, con respecto a las tasas actuales.

- Descuentos en la deuda. Esta alternativa consiste en conseguir una disminución de los pasivos por parte del banco acreedor, aunque en la práctica es difícil de tener este beneficio.

- Capitalización de créditos con opción de recompra a un plazo definido. En este punto se busca que el banco acreedor capitalice los pasivos del deudor y de esta forma se disminuya la carga financiera de la empresa. Posteriormente, la empresa tiene la opción de recomprar este capital al banco acreedor. Para que se llegue a esta situación, la empresa tiene que estar sobreendeudada con el acreedor y en la mayor parte de las veces al banco no le queda otra opción que ejercer esta capitalización para recuperar su dinero.

- Venta de activos no productivos. Es práctica común en las empresas mexicanas, que cuenten con activos que realmente no son necesarios para la producción (maquinaria y equipo, terrenos, edificios, etcétera), por lo que la realización de estos activos podría significar una entrada de efectivo.

Existen muchas formas de reestructurar créditos y éstas se definen de acuerdo a las características de cada empresa, sin embargo en ocasiones únicamente una reestructuración de créditos no es suficiente para sacar a las empresas de la crisis financiera en la que se encuentran.

Causas.

- Desfasamiento de proyectos. El desfasamiento de proyectos se puede interpretar como la falta de correspondencia o ajuste respecto a las circunstancias del momento. Partiendo de lo anterior se puede decir que una empresa puede ver alterados sus flujos de efectivo esperados ya sea por el desfasamiento en la introducción de sus productos o servicios al mercado, así como cuestiones técnicas como por ejemplo en el volumen programado que se tenga esperado de

ventas, trayendo como consecuencia una alteración en sus ciclos naturales. Dicho en otras palabras, un desequilibrio entre lo presupuestado y lo realizado.

Se puede pensar que las empresas experimentan el desfase derivado de las causas anteriores, así como de causas internas que hacen que los flujos de efectivo se alejen de la realidad y por ello tengan como consecuencia el no poder cubrir los compromisos de pago previamente establecidos.

- Devaluación. Es una causa de la inflación porque la moneda nacional va perdiendo valor al compararla con otra moneda extranjera y una consecuencia de la inflación. Al desencadenarse la inflación, la gente siente temor por la pérdida de valor del peso y demanda moneda extranjera, sobre todo dólares que van subiendo de valor porque la oferta es menor que la demanda y provoca mayor devaluación e inflación. Al preferirse el dólar la economía se dolariza.

Si la moneda extranjera es cara y muchos artículos o componentes de mercancías son de importación, entonces se elevan los costos de los productos y por consecuencia los precios.

La devaluación puede implicar inflación en tres modalidades:

1. La del llamado “yo pienso” y la reetiquetación,
2. La de costos, y
3. Las distorsiones en la oferta y la demanda de bienes y servicios.

La inflación de costos y la provocada por las distorsiones en la oferta y la demanda influyen directamente en las empresas a tal grado que éstas no pueden hacer frente a sus obligaciones y se ven obligadas a recurrir a una reestructuración de sus deudas.

- Inflación. La inflación es una de las cuatro variables clave para evaluar el comportamiento macroeconómico del país. En el aspecto microeconómico, la tasa

de inflación está provocando distorsiones en los precios, los cuales no evolucionan de acuerdo con los costos y la demanda.

La inflación provoca ineficiencia económica, si consideramos que es una economía de mercado los precios con el patrón insustituible para medir alcances económicos y norman la dirección en los negocios, razón por la cual el repunte inflacionario ha provocado desconcierto entre los empresarios y la gente en común.

La inflación que actualmente se da en nuestro país, afortunadamente está controlada, razón por la cual se ha mantenido estable el índice inflacionario.

Efectos en la estructura financiera.

Las empresas que tienen una estructura financiera sana y ven alterados sus flujos esperados, ya sea por efectos macro y/o microeconómicos y desfaseamiento de sus proyectos ven alterados sus ciclos naturales experimentando una concentración de pasivos en el corto plazo, lo que a su vez origina problemas de liquidez e ineficiencia en su capital de trabajo. Dicho en otras palabras, se origina un desequilibrio entre su activo circulante y su pasivo a corto plazo.

Es por ello que cuando las empresas requieren de una reestructuración de pasivos para lograr un balance entre sus activos circulantes y sus pasivos a corto plazo, pasan parte de su pasivo a corto plazo a largo plazo de acuerdo con las expectativas de generación de flujo de efectivo.

Es necesario volver a analizar los flujos de efectivo esperados para poder presentar ante sus acreedores las nuevas expectativas que permitan resolver la problemática presentada ante una inadecuada estructura de pasivos, pero que no ha afectado la estructura financiera.

Uno de los fines principales que se busca con la reestructuración de créditos es el de devolver a la empresa una mezcla conveniente entre:

- Servicios financieros. Es el área de las finanzas que se ocupa de proporcionar asesoría y productos financieros a las personas físicas o morales.

Tipos de servicios:

1. Bancos e instituciones afines. Ofrecen excelentes oportunidades de desarrollo para toda persona adiestrada en servicios financieros.
2. Planeación financiera personal. Por medio de ella siempre se buscará contratar personas capacitadas para proporcionar asesoría a clientes, en lo referente a sus finanzas personales.
3. Inversiones. Consiste en el análisis de valores y en la creación de planes adaptados a los objetivos de cada cliente.
4. Bienes raíces y compañías aseguradoras. Por lo general se solicitan expertos financieros para administrar las complejas carteras de inversiones.

Es importante hacer nota que muchas veces los servicios financieros que coadyuvan a adecuar los flujos de las empresas, sobre todo de corto plazo, se ven más como créditos que como servicios financieros.

Equilibrio financiero.

Por lo que respecta a este punto podemos decir que las empresas que no generan utilidad de operación no podrán subsistir aunque el costo de sus pasivos o créditos fueran nulos, ya que ni siquiera los accionistas tendrían la posibilidad de generar dividendos.

Las reestructuraciones de pasivos buscan generar un equilibrio sano de la empresa, ya que éstas cuando están sobreapalancadas están en riesgo y, ante cualquier cambio en los ciclos económicos macro y micro, se desajustan y ponen en peligro su viabilidad que debe ser técnica, económica y financiera. El crédito cuando se maneja con prudencia, es una gran herramienta; si es aplicado erróneamente se puede acabar con la vida de la empresa.

En las circunstancias actuales en las que por diversas causas las empresas puedan verse sobreendeudadas, considero que no resuelven su problema con más deuda, sino con reestructuraciones de la misma y apoyo a su capital de trabajo en forma temporal, inyección de capital y finalmente la consecuente disminución de sus pasivos.

4.4 CAPITALIZACIÓN DE LA DEUDA.

La capitalización de la deuda se refiere al hecho de intercambiar una porción del pasivo por una parte del capital social de la empresa deudora.

Ejemplo

La situación de la compañía “La Exitosa”, S.A., es la siguiente:

Activo	\$200,000.00	Pasivo	120,000.00
		Capital	80,000.00
	<hr/>		<hr/>
(En millones de \$)	200,000.00		200,000.00

Se planea capitalizar 50% del pasivo, es decir, \$60,000.00 millones de pesos, para lo cual se entablan negociaciones con el acreedor correspondiente, éste acepta la propuesta consistente en el cambio de \$60,000.00 millones de pesos por 25% del valor corporativo de la compañía “La Exitosa”, S.A.

Se considera el supuesto de un valor corporativo de la compañía “La Exitosa”, S.A., equivalente a \$250,000.00 millones de pesos.

Una vez realizada la reestructura financiera de la empresa el perfil financiero es el siguiente:

Activo	202,500.00	Pasivo	60,000.00
		Capital	142,500.00
(En millones de \$)	<hr/> 202,500.00		<hr/> 202,500.00

Objetivos de una capitalización de deuda

- Disminuir el pasivo de la empresa.
- Reducir el pago de deuda.
- Aumentar la adquisición de recursos financieros.
- Fortalecer la estructura financiera de la empresa.
- Liberar recursos.
- Mejorar la productividad y la rentabilidad.

4.4.1 Resultados buscados en la capitalización de pasivos.

Los resultados buscados en la capitalización de créditos son los siguientes:

- Ampliar las posibilidades de inversión y financiamiento.
- Disminuir el servicio de la deuda.
- Diversificar los proveedores de recursos financieros.
- Mejorar el perfil financiero.
- Reducir el costo de capital.
- Disminuir el riesgo financiero y corporativo de la empresa.

- Revaluar el capital.

Aspectos más importantes por evaluar en una capitalización de deuda.

- Valor de la empresa.
- Efectos de la capitalización en los costos, las utilidades y los flujos de efectivo.
- Recapitalización futura.

Recapitalizaciones.

Las recapitalizaciones consisten en la recompra de un porcentaje accionario que originalmente se canjeó por deuda. La empresa pudo haber realizado una capitalización de pasivos en el pasado, pero hoy en día contempla su recuperación, para lo cual formaliza el acuerdo de recapitalización.

El propósito principal de la recapitalización es el de recuperar oportunamente el capital cedido a los acreedores en la capitalización, para lo cual es necesario fijar el precio de recompra. Los aspectos que deben reunirse como consecuencia de la capitalización del capital son los siguientes:

1. Saneamiento financiero de la empresa como consecuencia de la capitalización de pasivos.
2. Mejoría en sus índices de eficiencia, productividad y rentabilidad.
3. Adecuado precio de recapitalización de acuerdo a la situación de la empresa.
4. Mejoría en el perfil corporativo de la empresa.

Procedimiento para la recapitalización.

Este procedimiento consiste en llevar a cabo una serie de etapas que se determinan en seguida:

- Lapso. Se establece un lapso, el cual puede ser: particular o periódico.

Ejemplo: lapso particular. La compañía "La Exitosa", S.A., capitaliza pasivos por dos millones de pesos.

Intercambia 16% de su capital, integrado por 200,000.00 acciones a un precio unitario de 20.00 pesos cada acción.

Se compromete a realizar una recapitalización en una fecha única al finalizar el año cuatro, pagando una prima de 40% sobre el precio establecido en la capitalización original.

- Porcentaje. La recompra puede ser total o parcial.

Ejemplo: Recompra parcial. "La Misión", S.A., capitaliza pasivos equivalentes a 40% del capital.

Acuerda realizar una recapitalización parcial por 20% del capital entregado al finalizar el año seis.

- Precio. Para llevar a cabo la fijación del precio es necesario tomar en cuenta los siguientes aspectos:

1. Propuestas de terceros
2. El precio de la acción en el mercado de valores.
3. Utilizar la misma técnica de valuación de la empresa cuando se efectuó la capitalización original.
4. Los resultados que la empresa ha tenido en los últimos años.

C O N C L U S I Ó N

A manera de conclusión puedo decir que la reestructuración financiera implica el desarrollo de cambios radicales en la estructura financiera de la empresa. La reestructuración financiera trae consigo beneficios como:

- La planeación de desembolsos mediatos.
- Reducción del apalancamiento.
- Una mayor conciencia en relación al endeudamiento sin control.
- Una mejor administración del flujo de efectivo.
- Disminución de costos y aumento de ingresos.
- Elevación de la productividad.
- Mejoramiento de la rentabilidad.
- Disminución del riesgo financiero.
- Incremento del valor de la empresa.

Por todos estos beneficios que trae consigo una correcta aplicación de una reestructuración financiera considero que es una herramienta muy importante que permite a las empresas emerger después de estar sumergidas en una crisis financiera y que por tal motivo les impide su desarrollo y crecimiento en su productividad.

La reestructuración financiera también implica el uso de una reprogramación de la deuda, razón por la cual evita excesivos desembolsos mediatos para aquellas empresas en las que su liquidez no es del todo la más óptima.

En una reestructuración financiera se pretende también, tener un efecto de saneamiento en lo referente a la posición de endeudamiento de la empresa y constituye, además, una estrategia de gran relevancia que actúa como apoyo en la planeación financiera de la compañía.

Como aportación personal considero que la reestructuración financiera es una guía a seguir para aquellas empresas que atraviesan por una crisis financiera y que tengan el ánimo de salir adelante ante esa situación por la que están viviendo. Sin embargo, el éxito de la aplicación de una reestructuración financiera radica en el momento oportuno en el que ésta se aplique, una vez que se ha aplicado de manera oportuna y precisa la empresa estará gozando de grandes beneficios que le permitan continuar con su crecimiento y por consecuencia impulse su desarrollo interno y se refleje en una mejor economía no sólo para la empresa sino para nuestro país.

BIBLIOGRAFÍA

GARCÍA MENDOZA, Alberto, **Análisis e interpretación de la información financiera reexpresada**, 3ª ed., Editorial Prentice-Hall, México, 1998, p.p. 334

GITMAN, Lawrence J., **El mundo de los negocios**, Editorial Harla, S.A., México, 1995, p.p. 936

GUAJARDO CANTÚ, Gerardo, **Contabilidad financiera**, Ed. Mc Graw Hill Interamericana de México, S.A. de C.V., México, 1994, p.p. 542

HERRERA AVENDAÑO, Carlos E., **Combinaciones y reestructuraciones empresariales**, Editorial Sistemas de Información Contable Administrativa Computarizados, S.A., México, 2001, p.p. 288

JOHNSON, R. W., **Administración financiera**, 5ª ed., Editorial CECSA, México, 2001, p.p. 706

L. SUNDEM, Gary, **Introducción a la contabilidad financiera**, 7ª ed., Ed. Pearson Educación de México, S.A. de C.V., México, 2000, p.p. 626

MEIGS, Williams, **Contabilidad, la base para decisiones gerenciales**, 10ª ed., Editorial Mc Graw Hill, Colombia, 2000, p.p. 721

MORRISSEY, Leonard E., **Teoría contable de la información financiera**, Editorial Trillas, S.A., México, 1977, p.p. 671

SALDIVAR, Antonio, **Planeación financiera de la empresa**, Editorial Trillas, S.A., México, 1980, p.p. 199

T. HORNGREN, Charles, **Contabilidad financiera introducción**, Ed. Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A., México, 1983, p.p. 736

URQUIJO Y DE LA PUENTE, José Luis, **Planeación financiera de la empresa**, 5ª ed., Editorial Deusto, España, 1974, p.p. 277

VISCIONE, Jerry A., **Análisis financiero**, 8ª ed., México, Editorial Limusa, S.A., 1992, p.p. 320

VIVES, Antonio, **Evaluación financiera de empresas**, 2ª ed., Editorial Trillas, S.A., México, 1993, p.p. 508

ZAMORANO, Enrique, **Equilibrio financiero de las empresas**, Ed. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., México, 1993, p.p. 229

OTRAS FUENTES

DE LOS REYES BADILLO, Elizabeth, "Posible el desarrollo humano y laboral en un entorno económico adverso", en ***Ejecutivos de finanzas***, año XXXI, núm. 9, Ed. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., México, septiembre de 2002, p.p. 80

MORALES CASTRO, Arturo, "Razones financieras. Clave para la dirección de empresas", en ***Adminístrate hoy***, año IX, núm. 101, Ed. Sistemas de Información Contable y Administrativa, S.A., México, septiembre de 2002, p.p. 76