

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION**

**FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO PARA LA  
PEQUEÑA Y MEDIANA INDUSTRIA DE BIENES DE CAPITAL.**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA**

**Que en opción al Grado de  
LICENCIADO EN ADMINISTRACION**

**p r e s e n t a n**

**VICTOR M MENDOZA HERNANDEZ Y SERGIO J MENDOZA RODRIGUEZ**

**Director del Seminario: L.A. RUPERTO FLORES Y FERNANDEZ**

**1 9 8 3**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



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

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

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

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

## I N D I C E

	INTRODUCCION	1
CAPITULO I.-	GENERALIDADES	5
	A.- Marco Histórico	6
	B.- Marco Legal	17
CAPITULO II.-	PLANEACION FINANCIERA	25
	A.- Importancia de los Estados Financieros en la Planeación Financiera	35
	B.- Pronóstico Financiero como Herramienta de la Planeación	38
	C.- Razones Financieras	42
	D.- Presupuesto de Caja	48
	E.- Estado de Origen y Aplicación de Recursos	51
CAPITULO III.-	FUENTES ESPONTANEAS	58
	A.- El Crédito Comercial	59
	B.- Pasivos Acumulados	67

CAPITULO	IV.-	CREDITOS BANCARIOS - - - - -	71
		A.- Crédito Directo o en Blanco (Quirografario - - - - -	75
		B.- Líneas de Crédito - - - - -	76
		C.- Crédito Revolvente - - - - -	80
		D.- Documentos por Pagar - - - - -	82
		E.- Aceptaciones Bancarias - - - - -	82
CAPITULO	V.-	BOLSA DE VALORES - - - - -	87
		A.- Papel Comercial - - - - -	90
CAPITULO	VI.-	FINANCIAMIENTO CON GARANTIA - - - - -	96
		A.- Cuentas por Cobrar - - - - -	100
		B.- Inventarios - - - - -	107
CAPITULO	VII.-	APOYOS ALA EXPORTACION - - - - -	116
		A.- Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados -- (FOMEX) - - - - -	118
		CONCLUSIONES - - - - -	138
		BIBLIOGRAFIA - - - - -	143

# INTRODUCCION

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

La industria en México es uno de los sectores más importantes dentro de la economía mexicana. Es un sector que a finales del siglo pasado, aún no se le daba la debida importancia. La economía se basaba fundamentalmente en la agricultura y en la exportación de materias primas. La revolución industrial fue diseminandose lentamente en la República Mexicana, debido principalmente a la incipiente red de comunicaciones y a la difícil geografía del país.

Así durante el Porfiriato, la industria se estableció primordialmente en la capital y en la ciudad de Monterrey. En esta época, se empezó a canalizar capital extranjero y nacional hacia la transformación de la riqueza de recursos naturales en México, dandose impulso a industrias tales como: Cervecera, Minera, Textil y Petrolera.

Como puede verse, se le dio importancia a aquellas actividades en las cuales los capitales extranjeros salían favorecidos, posteriormente, y durante la revolución, se le da mucha más importancia a la agricultura, siendo a partir de 1917, donde sufre su mayor impulso y expansión; la industria mexicana.

Es innegable, que el ámbito de la industria mexicana tiene un futuro que se configura como un reto fascinante, en el marco de un despegue firme y realista, siendo necesario darle un apoyo prioritario a la industria de bienes de capital, pues es ésta la que a largo plazo dará el mayor impulso al desarrollo de la economía mexicana. Sin embargo, este futuro se ve amenazado por un espiral inflacionaria que afecta actualmente a la economía nacional y extranjera, especialmente al sector industrial; esta etapa se inició durante la recesión económica mundial de los 70's, la cual impactó al sector industrial mexicano.

Es por esto, que se hace de suma importancia el realizar un estudio de aquellas fuentes de financiamiento que son poco usadas y a veces desconocidas por las empresas medianas y pequeñas, las cuales son las que generan mayor número de empleos, pero también, las mayormente afectadas por la inflación.

El presente trabajo, debe servir como marco de referencia y conceptualización de dichas fuentes, tratándose dentro de éste, las fuentes de financiamiento a corto plazo, las cuales se dividieron como:

#### FUENTES INTERNAS:

- Espontáneas.

- a) Crédito Comercial
- b) Pasivos acumulados

FUENTES EXTERNAS:

- Créditos bancarios.
  - a) Líneas de crédito
  - b) Crédito revolvente
  - c) Documentos por pagar
  - d) Aceptaciones bancarias
  - e) Crédito directo
- Bolsa de valores.
  - a) Papel comercial
- Financiamiento con garantía.
  - a) Factoring
  - b) Pignoración de cuentas por cobrar
  - c) Inventario como garantía

Estos temas son el centro del trabajo, pero dentro de es te mismo se encuentran otros que deben servir de apoyo, tales como:

- Planeación Financiera
- Incentivos para la exportación

El trabajo termina con las conclusiones, las cuales muestran el resultado de la presente investigación.



I  
**GENERALIDADES**

## I.- GENERALIDADES

### A.- MARCO HISTORICO

#### EL FINANCIAMIENTO DE LA INDUSTRIA EN MEXICO.

En este breve resumen, se trata de mostrar de manera simple y concisa el desarrollo de un factor, que sin el mismo no podría existir cualesquier industria: El Financiamiento.

Como es de todos conocido, la dominación española de los pueblos de la América se debió a las riquezas de minerales que existen en este Continente; por consiguiente la actividad minera fué la primordial industria en aquella época desarrollándose al amparo de los españoles y las exigencias de la Corona -- Real Española, esta riqueza se empleó principalmente para: el sostenimiento de los ejércitos en el Nuevo Mundo y para importar los bienes que la limitada industria española no podía producir, debido al descuido del sistema español hacia toda -- actividad secundaria (industria).

A pesar del atraso español en la industria y la inexistencia de instituciones que aportaran capitales a la misma; un -- grupo de mineros crearon algunas Instituciones de Financiamien

to, tales como: El Tribunal de Minas, El Banco de Avío de Minas y El Colegio de Metalurgia; con el fin de otorgar créditos formalmente establecidos para combatir las prácticas usuarias de aquella época.

No obstante, que la actividad minera representaba en la Nueva España la actividad más fácil y socorrida, algunas autoridades locales intentaron estimular ramos industriales, pero estos intentos se veían frenados gracias a los vetos e impuestos españoles, que consideraban la actividad económica de las colonias como una potencial competencia para España.

Por su parte, la Iglesia gracias a sus inmensas propiedades en diversos bienes, se convirtió, junto con los comerciantes, ante la inexistencia de bancos, en la prestamista por excelencia que, contando con la protección de la Corona Española y la dificultad de los deudores para cubrir los préstamos, incrementó su poder y arruinó a cientos de familias en aquella época. Por consecuencia, los esfuerzos aislados para instituir sistemas crediticios estaban destinados a fracasar, ante tales presiones.

Sin embargo, y a pesar de todas las trabas impuestas por el proteccionismo español, la industria de la Nueva España comienza a desarrollarse, debido al importante papel que jugaron

los comerciantes como fuente de financiamiento hacia la industria. En pocas palabras, fué la interrelación de los intereses de fabricantes y comerciantes lo que mantuvo a flote la industria novohispana hasta la Independencia del País.

Al llegar la Guerra de Independencia y concluir ésta, México como país políticamente libre se encontró ante una crisis nacional, con constantes luchas por el poder, así como también la lucha de la Iglesia por no perder sus riquezas, poder e influencia.

Por otro lado, en lo concerniente a la industria ésta continúa creciendo paulatinamente, continuando como ramas prioritarias la minería y la textil. En cuanto al financiamiento, se vieron disminuidas las trabas para crear Instituciones Crediticias, por lo que nacen los primeros Bancos Comerciales.

Otro factor de especial influencia en la época inmediata posterior a la Independencia, fué la inversión extranjera, que se vió incrementada por la salida de los españoles; esta inversión trajo nuevos sistemas financieros, así como capitales que sirvieron a la actividad económica del país. Pero, esta inversión trajo consigo desórdenes financieros debido a la inexistencia de Leyes que regularan tal situación, es así como, Bancos y Empresas emiten su propia moneda y aún vales para efec-

tuar sus pagos y transacciones.

Al transcurrir el Siglo XIX, con las Leyes de Reforma se expropiaron los bienes de la Iglesia y con la Constitución de 1857, se tienen los primeros intentos de reglamentación a todas las actividades en general. Con ello, la situación de la industria y su financiamiento se mantuvo constante hasta finales de ese mismo Siglo.

En los albores de la Revolución Mexicana, el Sistema Financiero Nacional reflejaba la crisis y el caos Nacional existente. El fomento industrial era mínimo y sólo se otorgaba a los privilegiados del Porfiriato algunas concesiones y préstamos industriales. Por consiguiente, los talleres y pequeños establecimientos quedaron al margen del fomento, tanto público como privado.

En 1908, el Secretario de Hacienda reformó la Ley de 1897, con el fin de transformar a los Bancos de Emisión de Billetes en Bancos Refaccionarios. Al llegar Madero al poder, existía en el país una verdadera bancarrota financiera, que se vio incrementada durante el Gobierno de Huerta, el cual convirtió a los Bancos en los proveedores financieros de su Gobierno, llevando por ende el Sistema Financiero al caos.

Al caer Huerta, Venustiano Carranza da iniciativas para reformar y reestructurar el Sistema Financiero, en donde su principal cambio es la emisión de moneda por un solo Banco controlado por el Estado. En 1925, se crea el Banco de México, para que supervise y oriente los capitales del Sistema Bancario, así como centralizar la emisión de moneda. Al paso del tiempo se crean otros Bancos para el fomento del crecimiento económico; en especial para la industria, nacen: El Banco de Desarrollo Obrero e Industrial, El Banco Nacional de Comercio Exterior, El Banco del Pequeño Comercio, así continúan creándose nuevas Instituciones, con el objeto de restituir liquidez y ser agente financiero del Gobierno Federal, como Nacional Financiera, S.A.; esta Entidad también es promotora y fomenta a la industria a través de fondos y fideicomisos controlados por el Programa de Apoyo a la Industria.

## ORIGENES DE LA INDUSTRIALIZACION EN MEXICO

### EPOCA COLONIAL.

En México, a partir de la colonia se experimentó una constante intervención de capitales extranjeros en la explotación de las actividades que han contribuido al fomento del desarrollo económico; la industrialización empezó con industrias como la minera, textil, alimenticia, etc.

En la época posterior a la Independencia la inversión extranjera se ve incrementada, y así, el Sr. Lucas Alemán - designado Ministro de Relaciones Exteriores es impulsor de la industrialización y desarrollo del país, junto con inversionistas ingleses organizaron la Compañía Unida de Minas; en 1830, fundó el Banco de Avío (precursor de la actual estructura de fomento industrial en el país); él mismo presentó el proyecto para la creación del ministerio de fomento, colonización, industria y comercio.

Esteban de Antuña es uno de los pioneros de la industrialización en México, él tenía la noción de que el progreso industrial atrae riqueza e ilustración a los pueblos y reduce las posibilidades de guerra entre las naciones. Durante esta época es preocupación por dotar al país de una infraestructura agrí-

cola que sustente y equilibre el crecimiento industrial en las ciudades.

#### REFORMA.

Esto se logra hasta el período de la Reforma, en donde, - se legisla sobre varias áreas como: Comercio Exterior, Reparto de Tierras, Inversión Extranjera, Aranceles y Educación. El Gobierno de Juárez, establece que los pasos fundamentales en - el futuro inmediato eran, alcanzar una autonomía económica y - política, e impulsar el desarrollo industrial y agrícola en be neficio de las mayorías.

#### PORFIRIATO.

Durante el Porfiriato existe una paz relativa y una creciente descapitalización del país, se abren las puertas a la - inversión extranjera, encontrándose en manos ajenas la indus- tria del país, lo que trajo como consecuencia el movimiento ar- mado. Se sigue en este período una política de puertas abier- tas al extranjero y en especial hacia el viejo continente, sin embargo, los Estados Unidos de América eran de los más impor- tantes inversionistas.

Antes de 1910, habían surgido unidades que en esa época -



se consideraban grandes empresas, como: Industria del Jabón, Cemento, etc. Sin embargo, tras éstas, ya existían las incipientes industrias, la artesanía casera, utilitaria y de ornato; la distribución de la industria en el Porfiriato era de la siguiente forma:

TIPO DE INDUSTRIA	No. EMPRESAS	CAPITAL (MILLONES)
Hierro y Acero	1	10.0
Textiles	12	40.5
Jabón	2	7.0
Hule y Guayule	2	34.0
Tabaco	2	4.5
Empacadora	1	7.5
Harina	1	1.25
Dinamita	1	3.4
Sal	2	4.75
Papel	1	7.0

#### REVOLUCION.

En tanto duró esta lucha armada, el proceso industrializador se vió frenado; en cambio, la apertura de fronteras tuvo que ver en la entrada de capitales y tecnología externas, influ

yendo en cierto grado en el desarrollo interno, necesario no sólo para recuperar el sentido nacionalista, sino para reflejar las disparidades sociales dentro del sistema.

Después de la Revolución Mexicana, aparecieron todavía -- más industrias grandes, pequeñas y medianas, siendo la predominante la industria pequeña y mediana.

El país se vió sumido en una crisis económica crónica, cuyas causas y efectos se hilaron en la primera década del siglo, sumándose al descontento social imperante.

#### RECUPERACION.

A partir de 1917, y después de todo un proceso de redefinición política y económica; el Estado se vuelca hacia el fomento decidido de la planta productiva nacional, cuyo inicio -- en sí corresponde al mandato de Plutarco Elías Calles, en donde, el gobierno asumió el papel de promotor del crecimiento -- material. De 1920 - 1930, el país inicia la recuperación económica favorecida por la política gubernamental y por las condiciones sociales; así entre 1910 y 1940 se nota aumento de -- flujo de personas del campo a la ciudad, teniendo por tanto -- que mejorar la planta industrial debido a las demandas de trabajo y productos.

Hacia la década de los 30's, hay un rápido movimiento modernizador fortaleciéndose el apoyo dado a la industria a la par del apoyo estatal al campo, creándose el Banco de Crédito Ejidal, NAFINSA, El Banco de Comercio Exterior, reaparecen los empresarios cuyos capitales habían huido durante la Revolución, trayendo consigo un impulso a la producción industrial. Durante el Gobierno de Lázaro Cárdenas, el Gobierno aumenta su participación como promotor del desarrollo, sin embargo, perduran los efectos de la tardía industrialización, pues hasta esos años la diversificación en el sector es relativa, prevaleciendo la producción de bienes de consumo e intermedios contra una mínima fabricación de bienes de capital.

#### ESQUEMA ESTABILIZADOR.

La industria adquiere un nuevo impulso mismo que la hará constituirse en el sector de mayor dinamismo de la economía, profundizándose el proceso de sustitución de importaciones y se acelera la producción y diversificación en todos los niveles. Durante los 60's México integra a su programa industrial un nuevo tipo de establecimiento dedicado al ensamblaje, estas son las maquiladoras, las cuales se originan del programa de industrialización de la Frontera Norte. En el período de 1940 - 1970, la participación extranjera en México pasó del

7.1% al 73.8% únicamente en lo que se refiere a la manufactura de bienes de capital.

Para los 70's, la producción de manufacturas cayó notablemente, por consecuencia aumentó el desempleo y hubo mayor dependencia del exterior, aunándose la crisis financiera de 1976. Actualmente, el Gobierno reorienta las causas fijadas por el modelo estabilizador, fomentando las exportaciones, equilibrando el desarrollo regional y logrando una mayor integración en el aparato industrial.

## B.- MARCO LEGAL

A toda empresa e industria, la Ley le exige una serie de - requisitos para poder iniciar operaciones, entre los que se -- encuentran:

Si se trata de una persona física, ésta recibirá el nombre de "persona física con actividades empresariales". Esta deberá cumplir con actividades semejantes a las de una sociedad para poner en marcha el negocio (exceptuando el tener que comparecer ante Notario el de solicitar permiso ante la Secretaría de Relaciones Exteriores).

Si se trata de una persona moral se denominará Sociedad - Mercantil y deberá tener alguna de las formas a continuación - mencionadas:

- Sociedad en Nombre Colectivo
- Sociedad en Comandita Simple
- Sociedad de Responsabilidad Limitada
- Sociedad Anónima
- Sociedad en Comandita por Acciones
- Sociedad Cooperativa (se rige en forma independiente - atendiendo a su propia Ley). 1/

1/ Ley General de Sociedades Mercantiles Artículos 2, 5, 7, - 10, 13, 16 y 17.

De las anteriores formas, la Sociedad Anónima es la más usual y será por tanto de la que nos ocuparemos. Sin embargo, en la Ley General de Sociedades Mercantiles se establecen normas generales de operación:

Todas las Sociedades Mercantiles deben estar inscritas en el Registro Público de Comercio; se regirán por su contrato social respectivo y en su defecto por las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles; se constituirán ante Notario; se mencionan en forma general derechos y obligaciones de los socios, como en el caso de que no se haya otorgado escritura ante Notario, entonces cualquier socio podrá demandarla en vía sumaria (juicio); cualquier socio puede ser representante de la sociedad (puede serlo también alguna persona ajena a ésta); estarán obligados a responder de las obligaciones contraídas; no se podrá excluir a los socios del reparto de utilidades.

Siendo la Sociedad Anónima la más usual y conveniente para este tipo de industrias, explicaremos a que se debe su conveniencia y porque es la más usada, describiendo su constitución y reglamento en forma breve. 2/

2/ Ley General de Sociedades Mercantiles Artículos 87 - 206.

**SOCIEDAD ANONIMA.**

Aquella que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de -- sus acciones (Art. 87 Ley General de Sociedades Mercantiles).

Para proceder a su constitución se requiere:

- Cinco socios como mínimo y que suscriban por lo menos una - acción.
- Capital social no menor de 25,000.00, íntegramente suscrito.
- Capital exhibido de cuando menos el 20%.
- Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción a pagarse.

Su constitución puede ser de dos formas:

- Por comparecencia ante Notario de las personas que otorguen el Acta Constitutiva. 3/
- Por suscripción pública, debiendo quedar todas las acciones suscritas dentro del término de un año, contado a partir - de la fecha que se haya depositado el programa (proyecto de los estatutos) ante el Registro Público de Comercio. 4/

3/ Ley General de Sociedades Mercantiles Artículos 92.

4/ Ley General de Sociedades Mercantiles Artículos 92 - 101.

Las acciones de la Sociedad Anónima, son títulos que representan lo aportado por los socios y sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio. 5/

Es decir, representan una parte alícuota, representada -- siempre como partes proporcionales del capital.

Las acciones son de igual valor y confieren iguales derechos (Art. 112 Parte II Ley General de Sociedades Mercantiles).

Hay diversos tipos de acción que se clasifican en:

Por los derechos que confieren (Art. 113):

- Preferentes o de voto limitado.
- Ordinarias.

Por su relación con el capital:

- Acciones de trabajo (Arts. 95 y 114).
- Acciones de capital (Arts. 94 y 111).
- Bonos de fundador (Arts. 105 y 110).

5/ Ley General de Sociedades Mercantiles Artículo 111.



Por su forma de circulación (Artículo 117).

- Nominativa
- Al portador

Por su plazo (Artículo 124).

- Acciones definitivas.
- Certificados provisionales.

Por su valor (Artículo 125 Fracción IV).

- Con valor nominal.
- Sin valor nominal.

Por el documento que las representa (Artículo 126).

- Títulos que representan una acción.
- Títulos que representan varias acciones.

Su administración correrá a cargo de una o varias personas que pueden o no ser accionistas, formándose el consejo de administración.

La vigilancia de la Sociedad la podrán realizar los socios o personas ajenas a ésta; quienes serán escogidos por los accionistas, 6/ tanto las personas físicas como las Sociedades están obligadas a presentar declaraciones anuales respecto de sus ingresos gravables para lo cual deberán estar inscritos en el Registro Federal de Contribuyentes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y dar los avisos que establezca el Reglamento; la Secretaría de Hacienda y Crédito Público asignará la clave a cada persona inscrita, quien deberá citarla en todo documento que presente ante las autoridades fiscales (Artículo 93 Código Fiscal).

De lo anterior, se desprende que las personas físicas y morales estarán obligadas a llevar cuando menos tres libros que son: Diario, Mayor e Inventarios y Balances; las Sociedades deberán llevar además un libro o libros de actas (constarán -- acuerdos referentes a la marcha y operación de negocios) estando obligados a conservarlos durante 10 años.

En el caso de los contribuyentes menores (aquellos cuyos ingresos no excedan de 1'500,000.00 en el primer año), podrán optar por llevar los registros simplificados de sus operaciones en un libro llamado de Ingresos y Egresos. 7/

6/ Ley General de Sociedades Mercantiles Artículos 164 - 171.

7/ Ley del Impuesto sobre la Renta Artículos 17, 47, 84 y 85.

El aviso de alta, cambio o baja de obligaciones fiscales\_ deberá presentarse dentro de los 15 días hábiles siguientes a\_ la fecha en que se cumpla el hecho.

Cuando se trate de liquidación de Sociedad dentro de los\_ 10 días hábiles siguientes al hecho. 8/

En el caso de cancelación o fusión de Sociedades deberán\_ presentar el aviso junto con la declaración final de liquida-- ción del activo dentro de los tres meses siguientes a la fecha en que ocurra (Ley del Impuesto sobre la Renta Artículo 42 - - Fracción II).

Deberán inscribirse a los trabajadores de los cuales ellas retengan sus pagos de impuestos en el Registro Federal de Con-- tribuyentes dentro de los 15 días hábiles siguientes a la fe-- cha en que inicien sus actividades. 9/

Se deberá inscribir en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, registrar ante el Instituto Mexicano del Seguro Social al patrón y empleados para cumplir con la Ley del Seguro Social y obtener permiso de la Secretaría de Salubridad y Asis-- tencia. 10/

8/ Manual de las Medianas y Pequeñas Empresas. SHCP. p. 25.

9/ Manual de las Medianas y Pequeñas Empresas. SHCP. p. 28.

10/ Manual de las Medianas y Pequeñas Empresas. SHCP. p. 31.

Es importante mencionar que se han establecido estimados\_ fiscales de acuerdo al Decreto que dispone la ejecución del -- Plan Nacional de Desarrollo Industrial y Establece Bases de -- Concentración para su cumplimiento, el cual es elaborado por - la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, los cuales - podrán ser la creación de nuevas industrias prioritarias, por\_ el fomento al empleo y la inversión por la localización de las Industrias en zonas consideradas prioritarias y por la descon- centración territorial.

II

**PLANEACION FINANCIERA**

## II.- PLANEACION FINANCIERA

Planeación según Koontz O' Donnell es el "decidir por adelantado que hacer, como y cuando hacerlo, y quien ha de hacerlo" 1/, cubriendo la brecha que va de donde estamos hasta donde queremos ir.

Dentro de este marco de referencia, vemos que una de las funciones más importantes del administrador financiero, es la planeación financiera, donde se prevén necesidades de fondos, y los medios para obtenerlas. Así, la estimación de ingresos y egresos, producción, control y distribución de fondos forman parte de la planeación; se busca a través de la planeación un equilibrio entre la liquidez y el lucro, pues sin este equilibrio la empresa podría descuidar su capacidad de pago a corto plazo, y si ésta no puede cubrir sus compromisos a corto plazo, no será necesario el preocuparse por el futuro a largo plazo.

Dentro de la planeación existen pasos para lograr una adecuada toma de decisiones respecto a la estrategia y táctica a seguir (recordemos que estrategia se refiere a planes a largo plazo 3-5 años, en tanto una táctica es uno o varios plazos menores de 3 años, de donde se deduce que una táctica puede incluso referirse a días), los pasos son:

1/ Elementos Modernos de Administración Koontz O' Donnell.

- Reconocer la oportunidad.- Ver que se puede hacer, es decir, donde estamos, analizando puntos fuertes y débiles --- (puede referirse a, mercado, clientes, etc...).
- Establecer objetivos.- Puntos finales que se quieren lograr
- Formular premisas.- Suposiciones que permiten un enfoque más claro, respecto al medio en el que se desenvuelve la empresa.
- Identificar alternativas.- Buscar, examinar cursos alternativos de acción, especialmente aquellos que no son evidentes de inmediato.
- Evaluación de cursos alternativos.- Se hará sopesando ventajas y desventajas de éstos.
- Selección de un curso.- El punto real de la toma de decisiones y la adopción del plan.
- Formulación de planes derivados.- Con el fin de apoyar al plan básico.

Es importante dentro de la planeación el establecimiento de políticas y controles, para lograr con esto una contribución a la consecución de metas y objetivos, para la elaboración de programas de trabajo, para lograr la información ne-

cesaria con el fin de alterar y mejorar la operaciones de la empresa (comparar planes y logros).

Como ejemplos de políticas pueden encontrarse:

- Políticas de ventas
  - Políticas de dividendos
  - Políticas de activos
- Etc.....

Los controles pueden ser variados, algunos actuando como planes (presupuestos, estado de origen y aplicación de recursos), otros como el control de inventarios, determinación del saldo mínimo en caja, etc...

Los objetivos de la planeación financiera son:

- a) Estabilidad.- Proporción adecuada de capital contable y pasivo.
- b) Solvencia.- Capacidad de una empresa para hacer frente a las obligaciones contraídas.
- c) Liquidez.- Capacidad para pagar las deudas a corto plazo, sin mengua de los objetivos antes señalados.

#### Impacto de la inflación en los estados financieros.

Principiemos definiendo la inflación, como la pérdida del poder adquisitivo de la moneda debido al incremento del



precio de los bienes y servicios.

Podemos por lo tanto hablar de factores que originan la inflación, los cuales son tres principalmente:

- Incremento en la Emisión de papel moneda, sin que esté resuldado por un incremento de la producción, lo que provocaará exceso en la demanda de bienes y por ende saturación de la oferta de los mismos.
- Incremento en los salarios con el consiguiente incremento en los precios, provocando una espiral de aumentos de salarios y precios.
- Incremento en los precios de los artículos importados.

En términos generales se puede hablar de la inflación como un círculo vicioso, en donde el exceso de efectivo incrementa la demanda que no puede ser satisfecha con la oferta o producción existente, originándose aumentos de precios. A su vez el incremento de precios provoca la petición de aumentos en los salarios y por ende también de los costos, los incrementos en los sueldos provocan exceso de efectivo y aumento de precios.

Dentro de las industrias en general la inflación afecta, principalmente a los estados financieros, pues estos no mostrarán la realidad del negocio, a su vez las utilidades con base a costos históricos no son reales.

En base a lo anterior, los estados financieros se clasifican en:

Monetarios o de valor actualizado.- Son derechos y obligaciones que representan unidades de moneda o que se convertirán en moneda y su mantenimiento ocasiona una pérdida (en caso de activos) o una ganancia (en caso de pasivos), debido a la pérdida de poder adquisitivo de la moneda.

No monetarios o de valor actualizado.- Son bienes que conservan su poder adquisitivo original, o rubros que es necesario expresarlos en relación a su poder adquisitivo original (inventarios, edificios y terrenos, gastos pagados por adelantado, etc...) el capital aportado por los accionistas y las utilidades reinvertidas en virtud de que la empresa tiene la obligación de conservar el poder adquisitivo de los fondos que originalmente le fueron entregados.

Los estados financieros se ven impactados por la inflación, en cuanto a:

- El estado de resultados presenta una utilidad ficticia, --

provocando que las empresas se descapitalicen al pagar impuestos y dividendos sobre utilidades inexistentes.

- El balance general no muestra la verdadera posición financiera ya que varias partidas, principalmente inventarios y activos fijos no se expresan en unidades de moneda actual. Esto provoca que al realizarse un análisis financiero, las razones y proporciones financieras se distorsionen y no -- sean de gran utilidad para evaluar y determinar la situa-- ción financiera del negocio, también al compararse el ba-- lance general con balances anteriores no habrá homogenei-- dad y por tanto perderá su valor de análisis del crecimien-- to y expansión de los recursos generados por las operacio-- nes.

Es por tanto que se hace de suma importancia para las em-- presas actualizar sus estados financieros. En esta parte -- del trabajo hablaremos genéricamente de tres métodos para lo-- gar la actualización de los estados financieros, estos méto-- dos son:

- 1) Índices Generales de Precios
- 2) Costos de Reposición o Valor de Mercado
- 3) Método Integral de Ajuste a los Estados Financieros con -- base en valores actualizados.

### 1) Índices Generales de Precios:

Este método parte del costo histórico, pero usa un recurso estandar diferente al dinero, su poder adquisitivo, en -- virtud de que es inherente a la moneda, conservando su inter-- cambiabilidad con otros recursos como son el oro, plata, --- ect..., teniendo además otra ventaja como es el cambio de -- acuerdo a la inflación, estos cambios se miden a través del índice del costo de la vida, sus ventajas son:

- Compra costos actuales, contra precios actuales.
- Reconoce en el Estado de resultados la utilidad o pérdida por inflación.
- Permite el ajuste total o integral de los estados financie-- ros.

Sus desventajas radican en que el índice general de pre-- cios es un promedio de un conjunto limitado de bienes que no es representativo de ningún bien en particular y por tanto, puede no ser útil para la toma de decisiones.

### 2) Costos de Reposición o Valor de Mercado:

Consiste en valuar los activos fijos (maquinaria, equipo, edificio y terreno) y el inventario a su valor actual de ad--

quisición, considerándose la diferencia resultante de su comparación con el costo histórico como capital (superávit por revaluación) y no se encuentra sujeta al reparto de dividendos, sus ventajas son:

- Permitir la conservación del poder adquisitivo del capital de la empresa.
- Presentar los resultados de operación sin efectos inflacionarios mediante la comparación de costos actuales (inventarios, depreciación, etc...) con precios actuales.

Sus desventajas son:

- No reconoce en el Estado de resultados la pérdida que ocasiona el mantenimiento de activos monetarios (efectivo, -- cuentas por cobrar, etc...) ni la utilidad que generan los pasivos monetarios.
- Sólo actualiza el valor de algunos rubros de los estados financieros.

### 3) Método Integral de Ajuste a los Estados Financieros con base en Valores Actualizados:

Consiste en actualizar el valor de los activos monetarios

mediante el uso de costos de reposición y alternativamente - de su valor económico (valor actual de los ingresos futuros), o su valor neto de realización.

Este método reconoce la utilidad o pérdida que ocasiona el manejo de activos y pasivos monetarios, pero la subdivide en realizada y no realizada, a efecto de que cada empresa de termine que parte de la utilidad monetaria realizada puede ser distribuida como dividendos sin que se afecte la capacidad operativa de la empresa en base al índice general de precios.

Presenta en un estado por separado el resultado operativo del resultado por inflación.

Sus ventajas son:

- Presenta los resultados de operación sin efectos inflacionarios, mediante la comparación de costos actuales (inventarios, depreciación, etc...) con precios actuales.
- Permite el ajuste total e integral de los estados financieros.
- Reconoce y muestra por separado los resultados operativos y la utilidad o pérdida por inflación.

- El resultado en el manejo de partidas monetarias lo divide en realizado y no realizado para determinar la cantidad -- que podría distribuirse como dividendo.

Sus ventajas son:

- En el caso de la valuación de activos fijos, interviene mucho el criterio subjetivo del perito valuador que lleva a cabo el estudio.
- No siempre el costo de reposición escogido es el mejor o más práctico.

Estos métodos serán aplicados por la empresa con base a las condiciones por las que atraviese la misma, lo cual no quiere decir que tenga que aplicarles uno por uno.

#### A.- Importancia de los Estados Financieros en la Planeación Financiera:

Los estados financieros, son documentos utilizados como fuente de información sobre operaciones efectuadas por la empresa y registradas a través de la contabilidad.

Existe un principio contable que establece que la "información debe ser clara y comprensible para los directamente in

interesados en ella, convirtiéndose así en verdadera información de utilidad" (principio de revelación suficiente), sin embargo las cifras contenidas en ellos no representan valores absolutos, debido a la inestabilidad de la moneda.

Otros factores que no se incluyen en los estados financieros (como capacidad de la administración, localización de la planta, etc...) y que son de suma importancia para el funcionamiento y logro de objetivos de la empresa, hacen que éstos, en mucho casos resulten insuficientes, no obstante representan una magnífica plataforma de lanzamiento para la elaboración de planes financieros. Pues en base a estos pueden determinarse la posición financiera y el resultado obtenido durante un período, y mediante un análisis determinar fallas o aciertos cuantitativos (pues como hemos aclarado, dichos estados no miden ciertos aspectos cualitativos), haciendo proyecciones a futuro con las modificaciones que se crean pertinentes.

Un claro ejemplo de lo anterior es la elaboración de estados pro-forma, ó presupuestados, ó proyectados que elaboran las empresas, los cuales generalmente se elaboran a un año; son útiles no solo en el proceso interno de planeación financiera, sino que, normalmente lo requieren partes interesadas (prestamistas actuales y futuros), porque ponen a su



disposición un estimado de la situación financiera que guardará la empresa en el año siguiente.

#### Estados pro-forma:

Son esencialmente dos, el estado de resultados pro-forma y el balance pro-forma, los cuales se diferencian por que uno muestra ingresos y costos, en tanto el balance, muestra la posición financiera de la empresa. Se diferencian del presupuesto de caja, en que presentan estimados no sólo de necesidades futuras, sino también acerca de todos los renglones del activo, pasivo y capital contable, y de ingresos y costos.

Elementos que intervienen en la elaboración de éste tipo de documentos:

- Pronóstico de ventas (elemento básico)
- Plan o programa de producción
- Presupuestos o estimaciones de materia prima
- Requerimientos de mano de obra
- Estimación de gastos indirectos de fábrica
- Estimación de gastos de operación
- Estado de resultados pro-forma
- Balance general del periodo anterior
- Plan de desembolsos capitalizables
- Presupuesto de caja

#### - Balance general pro-forma

Para elaborar estados financieros pro-forma se debe iniciar haciendo un pronóstico de ventas, el cual dará pie a la elaboración de un plan de producción que contenga el tiempo necesario para elaborar el producto, derivandose de éste una estimación de las materias primas necesarias (cantidad y tipos requeridos), elaborándose posteriormente un plan para los requerimientos de materias primas (con fechas y cantidades), en forma posterior se hace una estimación de gastos indirectos de fabrica, después de gastos de operación, se elabora el presupuesto de caja (bases mensuales o trimestrales), con estos datos y el balance del período actual se elabora el balance pro-forma.

El balance del período anterior es necesario para Comparar y establecer cambios importantes en diferentes renglones del balance.

El plan de inversión de capital ofrece información respecto a cambios previstos en activos fijos. Elaboración de estados pro-forma. Ver anexo 1.

#### B.- Pronóstico Financiero como herramienta de la Planeación.

Este pronóstico es una herramienta básica en la planea--

ción financiera, dicho instrumento nos permite prever las necesidades financieras tanto a plazos cortos como medianos y largos, utiliza técnicas tan diversas como porcentaje sobre ventas, comportamiento cíclico de los activos, que señalan necesidades a corto y mediano plazo; se utilizan - también estudios de tendencia lineales y no lineales que - indican necesidades a plazos mayores.

- Comportamiento cíclico de los activos.

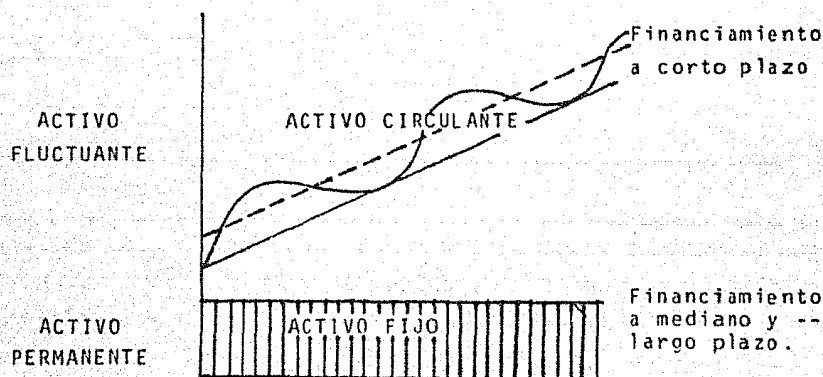
Este comportamiento en ciclos, se debe principalmente a factores económicos existentes en un país con mercado libre y que influyen en la actividad comercial e industrial, estos ciclos económicos provocan que las necesidades financieras y de activos en una entidad no sean constantes y -- tengan variaciones periódicas. Los ciclos ya mencionados dan como resultado que en una empresa existan activos permanentes y activos fluctuantes.

Los activos permanentes, como su nombre lo indica tienen pocas variaciones y su crecimiento se puede considerar constante, sin grandes cambios; a esta clasificación pertenecen el activo fijo en su totalidad y una parte proporcional de los activos circulantes, debido a que estos por regla general no llegan a tener índices o saldos en CERO, sino

que parte de su saldo es permanente; estos tipos de activos se financian con deuda a largo y mediano plazo generalmente, de esta forma las deudas a largo plazo se pueden cubrir perfectamente con los ingresos que generan estos activos.

Los activos fluctuantes, tiene una variación continua y cíclica, aunque sus cambios también pueden ser bruscos en temporadas de alta comerciabilidad, a está clasificación -- pertenece la parte proporcional del activo circulante que -- es sumamente variable, comunmente y debido a sus constantes variaciones estos activos se financian con deuda a corto -- plazo, en donde sea posible cubrir los pagos de la deuda -- con los ingresos que generan estos activos.

Actuando de la manera antes indicada y buscando los plazos de financiamiento adecuados para cada necesidad específica, se tiene una administración financiera más sana y eficiente. El cuadro siguiente muestra de una manera gráfica el comportamiento que siguen los activos en un periodo dado.



- Porcentaje sobre ventas.

Este es un método para realizar un pronóstico financiero que nos auxilia a planear las necesidades financieras en --- cualquier entidad; este método se basa para su cálculo en un pronóstico de ventas que se debe realizar anticipadamente, - estó se debe, a que al incrementarse las ventas, la empresa - necesariamente se expande y aumentan con ello sus cuentas y cantidades de activos, pasivos y capital, según sea el caso. En consecuencia, el método de porcentaje sobre ventas calcula la variación posible en aquellas cuentas influidas directamente con el aumento en ventas.

Para calcular estos porcentajes se toman en cuenta las - partidas del Balance General que se afectan directamente con las ventas, se hacen divisiones de cada una de las cuentas - contra el monto de las ventas, con ello se obtiene un resultado porcentual del total de activos y pasivos influenciados por ventas, a continuación se calcula el incremento deseado o esperado en ventas para el ejercicio siguiente; al tener - estos datos, se multiplica el porcentaje de activos por el - incremento en ventas para obtener con esto el incremento necesario en activos para lograr las ventas pronosticadas, -- después de hacer el mismo paso pero con el porcentaje de pasivos para conocer con que cantidad contribuyen a la financiación espontánea de los activos, por último se le resta a

esta cantidad el monto de las utilidades a retener, el resultado final nos señala la cantidad de necesidades financieras que se deben cubrir para lograr el incremento esperado en -- ventas, estas necesidades se pueden cubrir con diversos créditos o bien nuevas aportaciones de los propietarios. Existe una fórmula matemática que facilita el cálculo de este método:

$$NF = \frac{Act}{V} (\Delta v) - \frac{Pas}{V} (\Delta v) - (V) (MU) (1 - d)$$

En donde:

NF = Necesidades financieras

Act = Total de activos influenciados directamente por ventas

V = Ventas totales pronosticadas

$\Delta v$  = Incremento en ventas

Pas = Total de pasivos influenciados directamente por ventas

MU = Margen de utilidad o ganancia

d = Dividendos pagados a los propietarios

(1 - d) = Monto o porcentaje de utilidades retenidas

### C.- Razones Financieras.

Los estados financieros reflejan la situación financiera de la empresa en un momento dado y las pérdidas y ganancias del ejercicio en un período determinado (Balance General y -

Estado de Resultados respectivamente); pero al considerar las cifras mostradas en estos estados de una manera aislada, la utilidad de su información para el análisis y toma de decisiones se ve limitada; es por tal razón que el estudio y cálculo de relaciones matemáticas entre las diferentes cuentas y partidas de estos estados financieros nos permite tener información más útil en el análisis financiero y poder tomar decisiones más acertadas.

Estas razones financieras nos dan indicadores diversos -- tales como: Liquidez, Solvencia, Productividad y Rendimiento; estos indicadores nos ayudan a evaluar los puntos débiles y fuertes en una empresa, así como apoyo en la petición de un crédito a corto plazo o mayor, algunos otros aspectos financieros son evaluados por las razones.

Es importante señalar que, aún el estudio de las razones financieras no es de todo confiable, cuando se evalúan relaciones entre cuentas que no tienen interdependencia y sus resultados no señalan datos requeridos; también es necesario analizar las razones desde un punto de vista global interrelacionando los resultados obtenidos, haciendo comparaciones con estados financieros anteriores, o bien con los promedios de la industria o giro al que se dedique cualesquier entidad. En este inciso haremos un breve estudio y explicación de las ra-

ziones financieras que son de más interés y utilidad en las operaciones a corto plazo en una empresa sin embargo también se señalarán brevemente algunas otras razones que se usan comúnmente en los análisis financieros pero, que no son objeto de estudio en esta investigación.

- Índice de Solvencia o razón circulante.- Esta razón se calcula dividiendo el activo circulante (Bancos, Cuentas por cobrar, Inventarios) entre el pasivo circulante (Proveedores, Acreedores, Documentos por pagar), generalmente se acepta que el resultado de la relación debe ser de 2 a 1.

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} = 2$$

Este resultado nos indica que por cada peso que debemos, existen dos pesos para cubrir los pasivos, debido a su convertibilidad en efectivo en un corto plazo o similar al de los adeudos.

- Índice de Prueba del Acido.- Esta razón es más estricta, al no considerar en el cálculo a los inventarios (renglón menos líquido), sino solamente los activos de inmediata realización a efectivo; el resultado de esta relación señala la liquidez que guarda una entidad al ser capaz de cubrir sus adeudos con su activo circulante excluyendo inventarios.



Activo Circulante - Inventarios    = 1

Pasivo Circulante

Cuando los inventarios no son muy líquidos debido a las características de la empresa, se utiliza favorablemente la Prueba del Acido, en caso contrario el índice de solvencia nos da un enfoque más global; generalmente se pide que el coeficiente resultante sea igual o mayor a UNO, para que presente una liquidez inmediata de sus pasivos a corto plazo.

- Razón de endeudamiento.- Esta razón mide la proporción de los recursos de la empresa que pertenecen a los acreedores y cuales a los inversionistas; por regla general los acreedores prefieren un saldo a favor de los propietarios en -- donde existan deudas moderadas, en cambio los dueños prefieren saldos favorables al pasivo, ya que les representa mayores márgenes de utilidad en caso de haber ganancias, - en cambio al existir pérdidas, éstas son en menor grado para los propietarios, es necesario advertir que este índice es muy irregular en cuanto a su interpretación de los resultados, debido a que cada empresa maneja sus deudas en forma totalmente diferente.

Pasivo Total

---

Activo Total

Como ya mencionamos, resulta difícil estimar una aproximación en un posible resultado, comunmente los estudiosos de -- las Finanzas marcan intervalos que difieren entre sí, sin embargo, consideramos que lo más importante en este caso es cuidar que la razón de deuda no llegue a límites extremosos, que represente por un lado descapitalización de la empresa y por el otro un alto riesgo por parte de los dueños.

- Rotación de Inventarios.- Al ser la partida de inventarios una de las cuentas que mayor inversión significan en cualquier empresa, se hace necesario conocer en que tiempo estas inversiones se convierten en efectivo, para lo cual se realiza una relación de los inventarios entre la cuenta -- que más influye en éstos: las ventas; al realizar esta -- operación se conoce cuantas veces se convierte el inventario en efectivo ó cuentas de clientes en un período determinado.

### Ventas

---

### Inventarios

El resultado de la división no tiene significado alguno por sí sólo, sino que se tiene que comparar con otros períodos o índices promedios de la industria, esté se debe a la naturaleza propia de los inventarios; otro punto a considerar la diferencia que existe al calcular los montos de ven--

tas a un precio y los inventarios a precio de costo, por lo que los autores en Finanzas también consideran una división de Costo de Ventas por Inventarios.

- Rotación de cuentas por cobrar.- Esta razón es un indicador de liquidez, nos muestra las veces que se recuperan los créditos otorgados a clientes en un periodo determinado de ventas, se calcula con una división de:

$$\frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Promedio de cuentas por cobrar}}$$

Se pide que entre más alta es la rotación de estas cuentas más ventajoso es para la entidad; un cálculo más significativo para la interpretación de esta rotación es el periodo medio de cobros, que se calcula dividiendo el año comercial de 360 días entre el coeficiente de la rotación.

$$\frac{360}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

Este resultado se da en días, por lo que es más fácil la evaluación de los resultados comparándolos con los periodos que se fijan en las políticas de cobro dentro de las diferentes empresas.

Existen diferentes y muy diversas razones financieras, - que sería largo de analizar y que por no tener significación en los períodos a corto plazo sólo se mencionarán a continuación:

- Rotación de activo total.- Se calcula dividiendo las ventas totales por los activos totales.
- Rendimiento de la inversión.- Se obtiene dividiendo las utilidades netas después de impuestos por los activos totales.
- Cobertura de intereses.- Es la capacidad para cubrir los pagos de intereses, se divide la utilidad antes de intereses e impuestos entre la erogación anual de intereses.
- Rendimiento del activo fijo.- Se dividen las ventas hechas entre el activo fijo invertido para generar las primeras.
- Rendimiento del capital contable.- Al igual que el anterior sólo se dividen las ventas por el capital contable de la empresa. Estas son las razones más utilizadas aunque no necesariamente las únicas, se puede usar cualquier relación, siempre y cuando el resultado que arrojen sea significativo.

#### D.- Presupuesto de Caja.

Este presupuesto es un instrumento utilizado en la planeación financiera, en él se representan los saldos estimados en Caja y Bancos para un período determinado, que generalmente es de 1 año (pero este período depende de las ca---

racterísticas de cada entidad ). Este presupuesto se conforma haciendo cálculos de los posibles ingresos y egresos que pudiere tener la entidad, tomando en cuenta sus políticas de cobro, de ventas, pagos a proveedores, etc...

Esta evaluación nos da al final un resultado que puede ser a favor o en contra; con ello este resultado nos auxilia como Administradores Financieros a tomar decisiones en cuanto a: Inversiones de excedentes en caja o bien si fuere el caso recurrir a financiamientos a corto plazo para cubrir -- las posibles necesidades de efectivo (liquidez de la empresa); esto es posible, gracias a la ventaja que nos proporciona el presupuesto al mencionar los períodos en que ocurren -- tales movimientos, con ello se reduce la incertidumbre equilibrando el riesgo en la toma de decisión.

A continuación se muestra un modelo de presupuesto de caja y como opera en la interpretación de los saldos.

MODELO DE PRESUPUESTO DE CAJA  
(miles de pesos)

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN
Entradas de efectivo.....	5'000	2'000	3'000	2'000	3'000	2'000
Menos salidas en efectivo.	<u>4'000</u>	<u>3'000</u>	<u>2'000</u>	<u>1'500</u>	<u>4'000</u>	<u>3'000</u>
Flujo neto de efectivo....	1'000	(1'000)	1'000	500	(1'000)	(1'000)
Más saldo inicial en caja.	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>
Saldo final en caja.....	500	( 500)	500	1'000	( 500)	=
Menos nivel deseado en caja	<u>1'000</u>	<u>1'000</u>	<u>1'000</u>	<u>1'000</u>	<u>1'000</u>	<u>1'000</u>
Necesidades de financiamiento en caja.	500	1'500	500	-	1'500	1'500

Un aspecto de importancia con respecto a este instrumento, se refiere a la necesidad de analizar detalladamente los pronósticos de ventas, tal que éste representa el principal insumo para el cálculo de las entradas de efectivo y restarle a -- ellas las salidas de efectivo proyectadas (este primer paso se realiza por medio de una técnica llamada Flujo de Efectivo, -- que se detalla posteriormente); al tener el saldo neto de estos flujos, se le agrega el saldo existente en Caja del periodo anterior; teniendo este saldo final, se le resta el monto -- del nivel deseado en caja, para que con ello nos proporcione -- las necesidades de financiamiento para cubrir este nivel, o -- bien, en caso contrario utilizar los excedentes que se tiene, sin embargo, habrá que señalar que los resultados finales obtenidos no necesariamente son requerimientos reales de efectivo, por lo general, los administradores deciden pedir un finan -- ciamento mayor al del resultado con el fin de combatir la ---- incertidumbre. En seguida explicamos brevemente la técnica de flujo de efectivo:

Este método de análisis que también es muy conocido en las em -- presas como: flujo de caja, representa un alto porcentaje del presupuesto de caja llegando en ocasiones a sustituirlo en su totalidad. El flujo de efectivo analiza la secuencia que si-- que el dinero en las cuentas de Caja y Bancos a través de la -- empresa desde sus orígenes hasta su último uso (ingresos y --- egresos), por lo que sus resultados también son de utilidad en

la toma de decisiones.

La técnica de los flujos de efectivo se hace en una tabla en la que se detallan pormenorizadamente: los ingresos por -- ventas al contado, a crédito en la fecha en que se efectúen -- los cobros, los egresos por compras al contado, a crédito --- cuando se realizan los pagos, gastos de operación, y toda ope-- ración que signifique una entrada o salida real de efectivo.

Es necesario tener en cuenta que la elaboración de estos presupuestos o cualquier otro que se realice es un medio y -- auxiliar a la vez en la planeación financiera y no la consecu ción de las metas fijadas, pero estos presupuestos en sí no -- deben ser un objetivo en las empresas su cumplimiento estricto, pudiendo desviar la atención con respecto de los verdaderos problemas.

#### E.- Estado de Origen y Aplicación de Recursos.

Es una técnica que permite la adopción de un plan finan-- ciero, y el control de las operaciones realizadas, al permiti-- tiple al administrador financiero el análisis de fuentes y -- usos de fondos, ya sea a través de estados históricos, o proyectados a futuro.

La revisión de datos históricos, presentes (estados actuales) y futuros (estados pro-forma), proporciona información que indicará si la empresa está progresando o tiene problemas (teniendo en cuenta que los datos proporcionados por los estados financieros pierden valor al transcurso del tiempo, debido a la etapa inflacionaria que se vive, y que los estados financieros deben haber sido actualizados, punto que se tocó en "Importancia de los Estados Financieros en la planeación financiera", parte referente al impacto de la inflación en los estados financieros).

Este estado se basa en balances comparativos, que a través de su análisis se puede percibir los problemas existentes o síntomas de problemas en ciernes, dando pauta al inicio de la investigación correspondiente.

Un conocimiento de patrones históricos de aplicación de fondos permite planear mejor sus requerimientos futuros de fondos, tomándose en cuenta y con cierta reserva estos datos debido como ya se mencionó a que presentan o pueden presentar cifras infladas en ésta época.

Mostrada la importancia que tiene el origen y aplicación de recursos en la planeación y control de las operaciones -- es preciso describir en forma general el procedimiento de --



elaboración de éste y dar un pequeño ejemplo.

Dentro del estado de origen y aplicación de recursos se pueden clasificar dos tipos de flujo (ver fig. 1):

- Flujo de operación.- Relacionado con el ciclo de producción de la empresa.
- Financieros y legales.- Relacionados con el financiamiento y pago de impuestos.

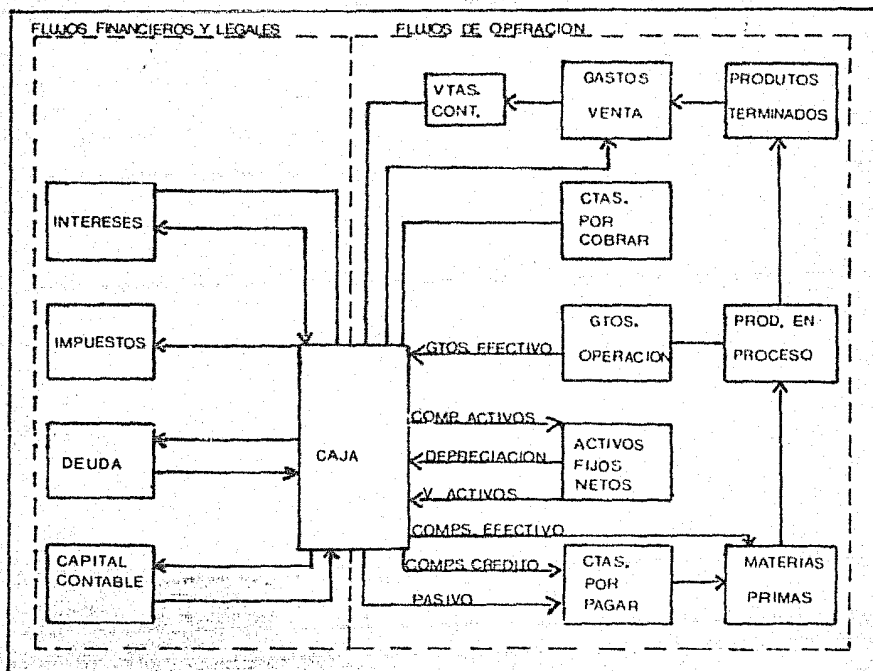


FIG. 1

### Clasificación de orígenes y aplicación de recursos:

Orígenes pueden ser por:

- 1) Disminución de activos.
- 2) Aumentos de pasivos.
- 3) Utilidades netas después de impuestos.
- 4) Depreciación y otros cargos que no requieran pagos en efectivo. Pues son fondos no utilizados.
- 5) Ventas de acciones.

Aplicaciones pueden ser:

- 1) Aumento de activo.
- 2) Disminuciones de pasivos.
- 3) Pérdida neta.
- 4) Pagos de dividendos.
- 5) Readquisición o retiro de acciones.

El primer pago en su elaboración, es establecer entre los balances las comparaciones que darán origen al aumento o disminución en los renglones del balance. A menudo se requiere hacer ajustes especiales para completar un estado de origen y aplicación de recursos, estos ajustes tienen su origen en la naturaleza de los estados utilizados (estados de resultados, y balances del período más cercano anterior y el actual), estos ajustes guardan relación con:

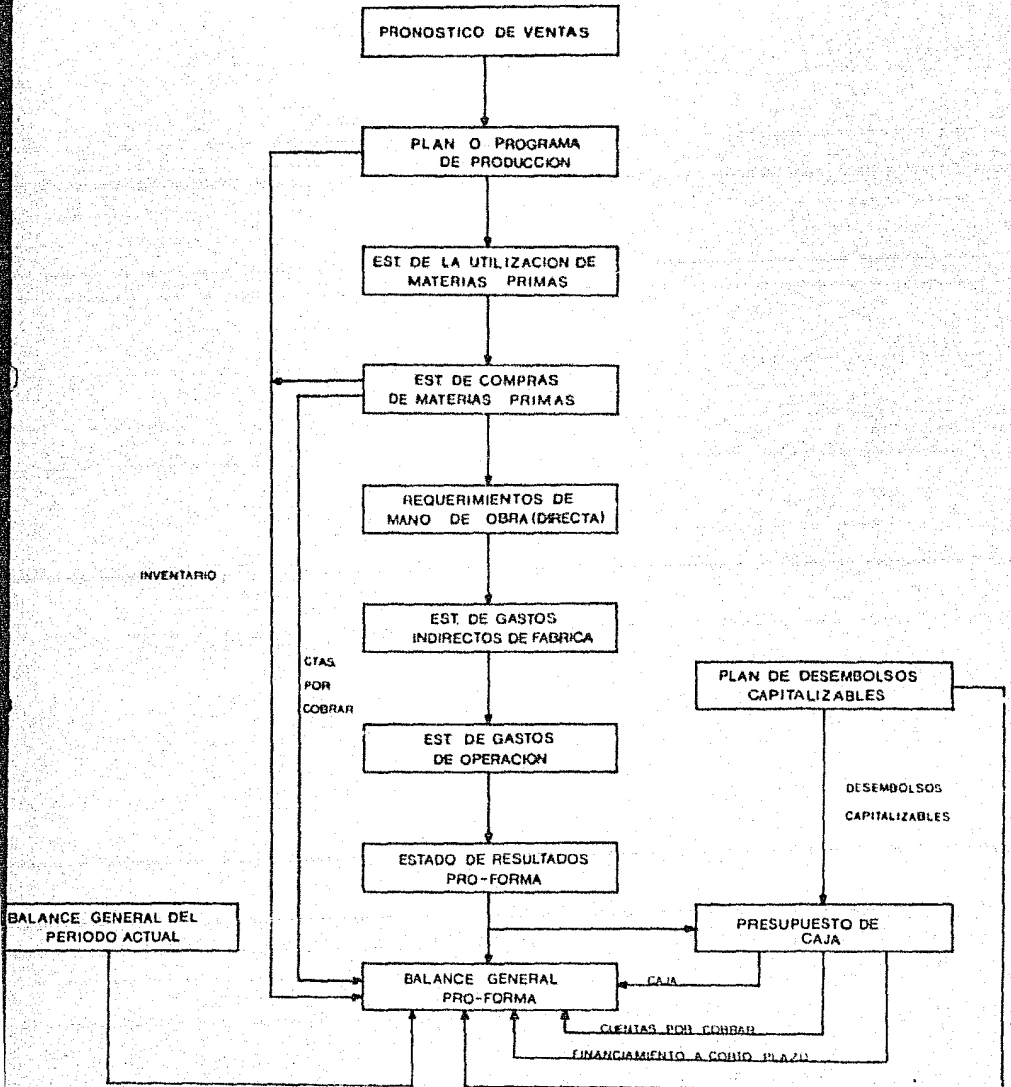
- Cambios de activos fijos.- En cuanto a la depreciación, que como no es una erogación en efectivo, representará un origen de recursos.
- Dividendos.- Los cuales son muy usuales su omisión en el estado de resultados.
- Acciones.- Debido a las diferentes operaciones que pueden efectuarse con las acciones (venta, retiro, o, readquisición).

Después se elabora una hoja de trabajo donde se clasificará como orígenes o aplicaciones los resultados de la comparación, se pueden basar en dos pasos:

- 1) Utilizar como base el período más antiguo, calculando los cambios del balance en todos los renglones.
- 2) Clasificar cambios del balance en todos los renglones, a excepción de activos fijos, y superávit, como origen o aplicación.

El estado de origen y aplicación de recursos puede elaborarse en forma de cuenta o de reporte (es la más usual). Ver anexo 2.

**DIAGRAMA DEL PROCESO DE ELABORACION  
DE ESTADOS PRO-FORMA EN EMPRESAS MANUFACTURERAS**



LA INDUSTRIAL S.A.  
 Estado de Origen y Aplicación de Recursos  
 por el período comprendido del  
 1 de enero al 31 de diciembre de 1982

	Valores	
	Parcial	Total
<b>Origen de Recursos</b>		
<u>Recursos Propios:</u>		
Utilidad neta después de impuestos.....	3'360,000	
Inventarios.....	1'420,000	
<u>Ventas de activo fijo:</u>		
Edificio.....	40'000,000	
Maquinaria.....	30'000,000	
<u>Provisión de reservas para:</u>		
Depreciación de mobiliario.....	100,000	
Depreciación de edificio.....	400,000	
Amortización de gastos de constitución.....	10,000	
Depreciación de maquinaria.....	600,000	75'890,000
<u>Recursos ajenos:</u>		
Aumento de obligaciones en circulación.....	1'000,000	<u>1'000,000</u>
		76'890,000
<b>Aplicación de Recursos</b>		
<u>Aumento de activos:</u>		
Existencia en efectivo.....	5'400,000	
Clientes.....	7'000,000	
Maquinaria.....	50'000,000	
Mobiliario y equipo.....	6'000,000	68'400,000
<u>Disminución de pasivo:</u>		
Proveedores.....	2'240,000	
Cuenta por pagar.....	1'100,000	
Pago dividendos (cargo utilidades de 1978)....	5'150,000	<u>8'490,000</u>
		76'890,000

III

**FUENTES ESPONTANEAS**

### III.- FUENTES ESPONTANEAS

Definamos a las fuentes espontáneas, como aquellos fondos que una Empresa genera, pero que no le pertenecen, teniendo con ello una obligación, la cual puede diferir en su pago por un plazo determinado, redituándole ventajas a la empresa el uso de estos fondos en ahorros y menores costos de oportunidad.

Existen varias fuentes espontáneas de financiamiento - a corto plazo, las cuales son: el crédito comercial que incluye las cuentas de proveedores y las cuentas por pagar; - los pasivos acumulados que abarcan sueldos y salarios acumulados e impuestos por pagar.

#### A.- EL CREDITO COMERCIAL.

Este crédito representa el prestigio que una empresa - tiene frente a sus proveedores y acreedores, ya sea por su antigüedad, capacidad de pago, solvencia, etc., este prestigio puede ser aprovechado por la empresa para obtener tratos preferenciales, mejores condiciones de compra, de crédito, - descuentos mayores, etc.

#### I) CREDITO DE PROVEEDORES:

Es una forma de crédito comercial, de lo más común si - - bien su monto puede no ascender tanto como otros tipos de créditos, casi la mayoría de las empresas lo usan por su facilidad y oportunidad.

Facilidad en cuanto a que les es concedido por su fama o prestigio. Es decir por la imagen que tiene la empresa en - - cuanto a su cumplimiento en sus compromisos.

En cuanto a la posibilidad de conseguir insumos que le -- permitan seguir con su producción sin tener que distraer fondos útiles para otras inversiones o para cubrir pasivos.

Este tipo de financiamientos no obliga a comprometer activos específicos como garantías, sino únicamente se basa en la palabra del empresario. Este crédito aparece en el balance en el renglón correspondiente a pasivos circulantes, con el nombre de proveedores.

Podemos definir a este tipo de crédito, como aquel relacionado con la compra de artículos para su reventa final, concedido por un proveedor a su cliente, sin que medie documentos.

Excluyendo de esta definición los préstamos directos del



proveedor a su cliente o cualquier préstamo de un negocio a --  
otro.

Podemos afirmar que las empresas medianas y pequeñas recu-  
rren más al crédito de proveedores, en comparación con las - -  
grandes Empresas.

## 2) CUENTAS POR PAGAR:

Estas generalmente se originan en la compra de materias -  
primas en cuenta abierta, son la fuente principal de financia-  
miento a corto plazo sin garantía para la empresa. Incluyen -  
todas las transacciones en las cuales se compra mercancía pero  
no se firma documentos.

Las condiciones de pago normalmente se establecen en la -  
factura del proveedor que a menudo acompaña las mercancías des-  
pachadas, estas condiciones son importantes y se deben tomar -  
en cuenta para la programación de compras.

La utilización de documentos se usa sólo si se tiene ra-  
zón para pensar en que la reputación crediticia del cliente es  
dudosa.

Condiciones de pago.- Establecen el período de crédito,

monto del descuento por pronto pago o pago anticipado, y la fecha en que se inicia el periodo del crédito, ejemplo:

2/10 neto 30 FM

**DONDE:**

2% = Descuento por pronto pago.

10 = Período para el descuento por pronto pago.

neto = Indica que el valor nominal de la compra se debe pagar dentro del número de días indicados.

30 = Período de crédito

FM = Iniciación del periodo de crédito.

**PERIODO DE CREDITO.**

Número de días que transcurren hasta que se requiere el pago total, éstos están comprendidos entre cero (ventas contado) y 120 días, pudiendo estipularse periodos más largos.

**SIN PERIODO DE CREDITO.**

Es usado por algunos proveedores, los cuales acostumbran poner en las facturas términos como: COD (cobrar o devolver), cuando se elija el pago contra entrega de mercancías; CAD (cobro antes de entrega), generalmente se usa en trabajos de fabricación por contratos.

**PERIODO NETO.**

Indica que el valor nominal de la compra se debe pagar -- dentro del número de días que se indican contados a partir de la iniciación del período de crédito.

**ADELANTO POR TEMPORADA.**

Se usa con empresas cuyos negocios sean estacionales, se ofrecen períodos de crédito más largos, el pago se exige un poco después de la época en que se prevea la venta.

**DESCUENTO POR PRONTO PAGO.**

Descuento porcentual sobre el precio de compra, que se concede al comprador si paga dentro de un período determinado - -- (período de descuento por pronto pago), éste representa un incentivo para el comprador para pagar prontamente, y una ventaja para el proveedor pues recupera rápidamente su dinero.

**PERIODO DE DESCUENTO POR PRONTO PAGO.**

Número máximo de días después de la iniciación del período de crédito en que puede tomarse el descuento por pronto pago.

INICIACION DEL PERIODO DE CREDITO, PUEDE SER:

FECHA DE FACTURA.

El período empieza a contar a partir de la fecha de la -  
factura (fecha de venta).

FIN DE MES (FM).

Indica que el período de compras hechas en un mes empieza  
a contar a partir del día primero del mes siguiente.

MEDIADOS DEL MES (MM).

Aquí el mes se parte en dos períodos de crédito distintos,  
las compras en cuya factura se estipule las fechas entre el pr  
imero y quince del mes, el período se iniciará el 16 de ese mes;  
en tanto las compras (fecha factura) que se hagan entre el 16 y  
el 30 del mes, su período se inicia al primero del mes siguien-  
te (suponiéndose meses de 30 días). Este tipo de condiciones -  
son muy poco usadas en la práctica comercial por sus caracterís-  
ticas.

CONDICIONES AL RECIBO DE LA MERCANCIA (RM).

Se utilizan sólo cuando las mercancías se reciben mucho - después de la fecha de compra.

Es aceptar o rechazar un descuento por pronto pago, trae consigo costos no explícitos, pero si implícitos, ésto en el - sentido de que su dinero está comprometido en el lapso interme- dio, pudiendo utilizarlo en otra parte (costo de oportunidad), este costo se traslada directamente al comprador en el precio\_ de la mercancía.

Si se renuncia al descuento por pronto pago se debe tomar en cuenta su costo, pues para dilatar el pago de sus cuentas - por un número adicional de días se debe renunciar a la oportu- nidad de pagar menos.

Podemos establecer una fórmula para calcular el costo de\_ renunciar al descuento por pronto pago y compararlo con los in- tereses del préstamo del Banco:

$$\frac{dp}{1-dp} \times \frac{360}{n}$$

DONDE:

dp = Descuento por pronto pago.

$n$  = Número de días que se dilata el pago después de renunciar al descuento por pronto pago.

Es decir si el descuento por pronto pago fuese dentro de los 10 días después de iniciado el período, y éste período fue de 30 días, se debe restar  $30 - 10 = 20$  días restantes ( $n$ ).

Cuando se tengan varios proveedores y se deba aceptar a uno de estos proveedores por sus descuentos, se debe buscar aquel que al renunciar su costo resulte más alto que los demás, es decir:

PROVEEDORES	CONDICIONES	COSTO
A	2/10 neto 30 FM	36%
B	1/10 neto 70 FM	6%
C	3/20 neto 60 FM	27%
D	4/10 neto 60 FM	28.8%

Se debe escoger al proveedor A para aceptar el descuento, pues si se renuncia tendría un costo de oportunidad de 36% y por tanto más alto en comparación a los demás.

Cuando deba renunciar, se deberá considerar a cual proveedor se le puede dilatar más el pago, en éste caso se toma el B.

Otra consideración para escoger entre éstos proveedores a cual se le debe hacer la compra, aceptando el descuento por -- pronto pago y considerando a quien se le pagaría menos con el\_ máximo plazo:

PROVEEDORES	COSTO	PLAZO
A	1.-02 = 98%	10
B	1.-01 = 99%	10
C	1.-03 = 97%	20
D	1.-04 = 96%	10

Se tendría que escoger entre el C y el D, escogiéndose al D, por que por retrasar el pago 10 días más se le tendría que\_ pagar un 1% más, lo que representaría un costo de 36% esto es:

$$1\% (360/10)$$

#### B.- Pasivos acumulados:

Se reconoce como una fuente interna de financiamiento a - corto plazo, a los pasivos que es posible diferir durante un - determinado y corto lapso de tiempo, éstos son:

- Sueldos y salarios acumulados.
- Impuestos por pagar.
- Pago de servicios de luz, teléfono y agua.

De los anteriores los más importantes son sueldos acumulados e impuestos por pagar, siendo éstos a los que nos referimos.

En referencia al pago de servicios por agua, luz y teléfono, son fondos usados gratuitamente por la empresa hasta el momento en que es requerido su monto, pues contablemente el gasto se produce cuando se presta el servicio, es decir, que se debería contabilizar por día el uso de estos servicios, sin embargo, se paga por mes o bimestre. Aún así estos pagos se pueden demorar aún más cubriéndose ciertos recargos (ver Código Fiscal de la Federación Artículos 20 y 22).

#### 1) SALARIOS ACUMULADOS.

Esta forma de financiamiento consiste en retardar lo más posible los pagos de salario sin perjudicar la imagen de la Empresa frente a sus trabajadores, ni incurrir en situaciones ilegales.

Aunque no existe un costo explícito o implícito relacionado con este pasivo, si se presenta un ahorro para la empresa, pues el dinero acumulado de sueldos y salarios se puede invertir durante ese lapso de tiempo para cubrir activos, subsanar créditos, aprovechar descuentos por pronto pago, etc.



Así vemos, que los salarios que normalmente se pagan por día podemos diferir su pago a la semana, los que se pagan semanalmente cubrirlos quincenalmente, tomando en cuenta el Artículo 88 de la Ley Federal del Trabajo y sin perjudicar como se mencionó la imagen de la empresa, ni perjudicar a los trabajadores, el ahorro consistente en usar los fondos destinados a salarios en otras inversiones. Se entenderá con un ejemplo:

La Compañía Prisma, ensambladora de máquinas cortadoras de tela, paga por semana a sus empleados, con una nómina cuyo monto es de \$500,000.00. Un nuevo plan establecido en la Empresa considera diferir el pago una semana más, es decir, pagar cada dos semanas (quincenalmente), con lo que el monto aumentará en \$500,000.00 más, llegando a ser de \$1'000,000.00.

El costo de oportunidad derivado de aceptar un descuento -- por pronto pago es de 36% anual, por tanto, el costo por cada dos semanas será de 1.5% ( $36/12 = 3;3/2 = 1.5\%$ ); si se adopta el nuevo plan la empresa se ahorrará \$7,500.00 (500,000.00 por 1.5%), este ahorro se ve minimizado porque el costo es barato, pero si se tuviese una oportunidad cuyo costo fuese alto, el ahorro sería mucho mayor.

Este ejemplo, ayuda a conceptualizar la metodología usada en la acumulación de sueldos y salarios, teniendo las condicio-

nes de la industria presente, por lo que podemos decir que el beneficio no se da por igual para todas las empresas. Esta alternativa es peligrosa, lo que su manejo es ocasional en las -- empresas y sólo es aconsejable su uso en aquellas que por sus -- características no puedan hacer uso de otras fuentes de fondos, o, sus carencias y necesidades así lo exijan.

Dentro de los impuestos por pagar se debe tomar en cuenta\_ que el Código Fiscal establece un tiempo límite para su pago, si no se cumple con este requisito, se cobran recargos, la empresa por tanto deberá decidir si le es conveniente aceptar los recar\_ gos o intereses moratorios de los créditos fiscales que surgen a - cargo de los particulares, los cuales fluctúan entre un 3.5%, -- cuando las empresas den aviso a las Oficinas Fiscales de la Se- cretaría de Salubridad y Asistencia del diferimiento del pago - de los impuestos; cuando no se siga este requisito la Secreta- ría de Hacienda y Crédito Público cobrará un interés moratorio\_ del 5.25% a más de cobrar una multa que fijará la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, siendo como máximo del 250% del im- puesto a pagar.

IV

CREDITOS BANCARIOS

## IV.- C R E D I T O S   B A N C A R I O S

Entre las industrias es muy necesario el financiamiento vía Bancos, en especial las de bienes de capital (ya que este tipo de financiamiento, representa una medida útil para la obtención de fondos por parte de las empresas), es bien sabido que a lo largo de los años el financiamiento vía Bancos, ha sido a periodos largos y medianos, debido a la estabilidad en las tasas de interés, lo cual, ha beneficiado tanto a las Industrias como a las Instituciones Bancarias, relegando a un segundo plano al financiamiento a corto plazo, siendo su estudio y desarrollo muy lentos en México.

Su importancia se ha acrecentado a partir de la devaluación de 1976, y es a principios de los 80's, debido a las fluctuaciones constantes en las tasas de interés y a la restricción de créditos a largo plazo por parte de los Bancos, así como a la sensible necesidad de fondos por parte de las empresas, las cuales pueden ver frenada su operación; cuando se hace indispensable un estudio del financiamiento a corto plazo como otra alternativa de las empresas a conseguir fondos, siendo en estos momentos la forma preferida por los Bancos para prestar.

La nacionalización bancaria pareció en un momento dado --

cambiar las políticas crediticias que tenían los Bancos, sin embargo no solo se mantuvieron sino que son seguidas en forma estricta, excepción hecha de agregados a éstas políticas, que buscan socializar el otorgamiento de créditos (entendiendo socializar, como el acceso del crédito a la mayor parte de la población productiva 1/), las que se dejan a criterios de los encargados de conceder los préstamos. 2/

De lo expuesto anteriormente podemos concluir que la política crediticia de los bancos se mantuvo sin variar, no obstante el ofrecimiento de mayores apoyos a las pequeñas y medianas industrias, es por tanto, indispensable hablar sobre las principales políticas que tienen los Bancos para el otorgamiento de créditos; éstas las dividiremos en dos grupos:

- 1/ Decreto que establece la nacionalidad de la Banca Privada, VI Informe Presidencial José López Portillo.
- 2/ Entrevista con el Subgerente de Valores del Banco Nacional de México, Sucursal Merced. Debemos entender que los Bancos como Organismos Privados han buscado utilidades, y es por tanto sumamente difícil cambiar de un día a otro el enfoque mercantil de ésta.

- PRINCIPALES:

- 1) Solvencia moral y económica del solicitante (crédito comercial).
- 2) Capacidad de pago (solvencia).
- 3) Arraigo en la localidad (papel que desempeña la industria en la localidad donde se ubica).
- 4) Experiencia en su negocio o actividad (trayectoria en el ramo al que se dedica).
- 5) Antecedentes de crédito.
- 6) Conveniencia y productividad.
- 7) Garantías con que cuenta la empresa.
- 8) Aspecto legal (que la Empresa o Industria esté constituida legalmente, al corriente en sus pagos de impuestos, etc...)

- SECUNDARIAS:

- 1) Destino del crédito.
- 2) Plazo del crédito.
- 3) Limite del crédito
- 4) Valor de la prenda o garantía si es que existe.

La tasa de interés para todo tipo de operaciones de crédito a corto plazo, varía entre un 60% y un 70%, en tanto que la comisión de apertura para las líneas de crédito son muy variables, y no se nos proporcionó información al respecto, tomando en consideración la calidad moral y solvencia de las empresas (estos datos fueron proporcionados por el Banco Nacional de México, con fecha de cierre al 11 de febrero de 1983).

#### A.- CREDITO DIRECTO O EN BLANCO (QUIROGRAFARIO):

Este se considera como la operación clásica del crédito bancario pues para otorgarlo sólo se exige como garantía a las empresas que tengan solvencia moral y económica, en algunos casos se exige una segunda firma que reúna las cualidades ya mencionadas, esto cuando el solicitante provoca cierta desconfianza.

Puede operarse este crédito con documentos colaterales -- (letras, o pagarés) derivados de la compraventa de mercancías. Los requisitos que se siguen para su otorgamiento están mencionados en las políticas crediticias de los Bancos, siendo aplicable el Artículo 13 de la Ley Bancaria.

Estos no excederán de 180 días y podrán renovarse una o más veces hasta por un máximo de 360 días a partir de la fecha

de otorgamiento.

En éste tipo de crédito no se puede hablar de costos implícitos pues rara vez se pide un colateral, por tanto su costo estará dado por la tasa de interés que cobre el Banco.

#### B.- LINEAS DE CREDITO:

Las definiremos como un convenio entre un Banco y una Industria, Empresa, o Persona Física, con un monto determinado, el cual es puesto a disposición de la Empresa por un periodo de tiempo, que generalmente es de un año, el Banco normalmente no exige garantía.

De éste tipo de arreglos, el Banco impone ciertas restricciones, como pueden ser:

- Comisión de apertura.
- Pago anticipado de intereses.
- Reciprocidad (saldo compensatorio).

Que más adelante se explicarán. En la línea de crédito el solicitante está expuesto a que si el Banco no tiene los fondos suficientes en el momento de solicitar el préstamo, o, en cualquier momento durante el plazo de vigencia de la línea,



el cliente o solicitante no recibirá el dinero, y, es por lo tanto, que en muchos casos es el propio Banco el que fija el monto de la línea, independientemente de la necesidad de la empresa.

Para el Banco su mayor atractivo es que no necesita estudiar los méritos para otorgar crédito cada vez que el cliente lo solicite.

Al presentar la solicitud de una línea de crédito ésta deberá ir acompañada de:

- Presupuesto de Caja.
- Estado de Resultados Pro-forma.
- Balance Pro-forma.
- Estados Financieros del Ejercicio.

#### COMISION DE APERTURA.

Usualmente el Banco que otorga la línea de crédito, al fijar una tasa de interés, agregará un cargo adicional al interés, el cual, aunque mal llamado comisión de apertura, es un tanto por ciento, fijado para protegerse (el Banco) contra los cambios imprevistos en las tasas de interés; así por ejemplo:

Si a una empresa se le fija un interés del 20% y una Comisión de apertura de 10% por una línea de crédito de - - - - - \$2'000,000.00, el costo real será:

$$\$ 2'000,000.00 \times .10 = 200,000.00$$

$$2'000,000.00 \times .20 = 400,000.00$$

Ahora bien, lo que realmente recibe la empresa es - - - - - \$1'800,000.00, debido al pago de la comisión de apertura y para poder utilizar los fondos durante un año, la empresa debe pagar \$400,000, si dividimos la cifra de \$1'800,000 a 400,000 se obtiene un costo de 28%.

#### INTERESES ANTICIPADOS.

Establecida la tasa de interés el Banco puede imponer como restricción el que se pague por adelantado los intereses, por lo cual, la empresa recibirá realmente una cantidad menor a la establecida nominalmente en el monto convenido; por ejemplo:

A la anterior empresa, si se le hubiese impuesto pagar -- por anticipado el interés, la cantidad que hubiese recibido -- realmente sería de \$1'400,000 (200,000 + 400,000 = 600,000; -- 2'000,000 - 600,000), lo cual haría aumentar el costo a 43 --

(600,000 ÷ 1'400,000) anual.

#### RECIPROCIDAD.

Son saldos compensatorios que exige el Banco se tengan depositados en cuenta de cheques o cuenta corriente, a fin de garantizar en cierta forma el préstamo, éste depósito será igual a un cierto porcentaje del monto solicitado. Esta restricción puede en un momento dado ser perjudicial a la empresa o Industria, pues debe mantener una cantidad fija, sin poder hacer uso de ella, y si la empresa necesitase un dinero, no podrá hacer uso de éste, sin peligro de que se cancele la línea otorgada por el Banco.

Por otro lado, si normalmente la empresa mantuviese en su cuenta un saldo igual o superior al porcentaje fijado por el Banco, no tendrá mayor problema.

Ahora bien, el mantener ese dinero depositado en el Banco hace que se eleve el costo del crédito; por ejemplo:

A la Empresa anterior se le exige mantener un depósito de 8% respecto al crédito dado, disponiendo efectivamente de \$1'840,000.00, elevandose el costo a 22%. (En este sólo se consideró la reciprocidad y no los intereses pagados por adelan

tado, ni la comisión de apertura).

Otras restricciones pueden ser:

- Aviso de cancelación de la línea de crédito cuando se efectúan cambios mayores en las operaciones de la Empresa.
- Que durante cierto número de días durante el año se tenga un saldo cero de préstamos.

#### MONTO DE LA LINEA.

Este es el importe máximo que la empresa puede deber al Banco en un momento cualquiera, técnicamente es posible que la empresa al final del año haya pedido más de lo que es el monto de la línea, pero en ningún momento el saldo del préstamo puede exceder el monto; ejemplo: (ver anexo 3)

#### C.- CREDITO REVOLVENTE:

Este no es más que una línea de crédito pero garantizada, es decir, el Banco que otorga éste tipo de crédito garantiza al cliente que se pondrá a su disposición una suma específica de fondos sin tener en cuenta la escasez del dinero.

Préstamo = " 2'000,000.00

TRANSACCION

MES	PRESTAMO	CANCELACION	SALDO DEL PRESTAMO
Enero	500,000		500,000
Febrero	100,000		600,000
Marzo	100,000		700,000
Abril	200,000		900,000
Mayo		300,000	600,000
Junio		400,000	200,000
Julio	500,000		700,000
Agosto		500,000	200,000
Septiembre	400,000		600,000
Octubre	100,000		700,000
Noviembre	400,000		1'100,000 (2)
Diciembre			
T o t a l e s	2'300,000 (1)	2'300,000 (3)	

Como se puede ver el monto se rebaso al final del año en el total (1), más no en el saldo (2), y por lo menos una vez al año se saldó el préstamo (3).

Los requisitos y restricciones son similares a una línea de crédito. Pero su interés y comisión de apertura será más elevado que el usado en la línea de crédito normal, debido a la garantía de fondos generalmente se aplica una comisión de compromiso sobre los fondos no usados en el saldo promedio; -- por ejemplo:

Si la empresa tiene un crédito revolvente de - - - - - \$2'300,000.00 y sólo usa \$1'500,000.00, se cobrará el 5% sobre el restante (saldo) que es de \$500,000.00, por lo cual al año pagará \$2,500.00, más los intereses sobre los \$2'000,000.00.

#### D.- DOCUMENTOS POR PAGAR:

Se usan generalmente para créditos o préstamos cuantiosos, y generalmente se firman para hacer un sólo pago, cuando el solicitante necesita fondos, pero no cree que continúe ésta necesidad, en el documento se estipularán las condiciones del préstamo, y el valor de la garantía si existe. Este tipo de préstamos usualmente es de vencimiento entre 30 y 90 días. Su costo es explícito y está representado por la tasa de interés que cobra el Banco.

#### E.- ACEPTACIONES BANCARIAS.

Las aceptaciones bancarias son letras de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas a su propia orden y aceptadas por Instituciones Bancarias, con base en créditos que éstos -- conceden a las primeras. Estos títulos (letras de cambio), -- se endosan a los Bancos por las empresas y quedan en poder de la Institución aceptante (Banco), con el fin de facilitar la colocación de las mismas.

La colocación de las aceptaciones bancarias en el mercado de inversionistas sigue de manera similar la mecánica de los CETES y papel comercial, en donde, su rendimiento no se da por medio de una tasa de interés, sino que, se utilizan tasas de descuento en su colocación y compra-venta; los plazos de colocación de aceptaciones bancarias son cortos, se manejan períodos de hasta 91 días siendo los más comunes de 28 días, pudiéndose renovar la colocación a los mismos plazos.

Esta alternativa de financiamiento ofrece diversas ventajas tanto, para el público inversionista, como para el Banco y las Empresas que reciben los créditos, tales se deben a que las aceptaciones bancarias se mueven en un mercado que representa liquidez, y debido a esto la entrada y/o salida de este mercado no implica costos excesivos.

Para el Banco, el poseer cartera por medio de un agente -

colocador (casa de bolsa), para allegarse fondos que destina a créditos con tasas de interés superiores al rendimiento que pagan, le significa un margen de ganancia atractivo; para las empresas solicitantes significa una forma indirecta de allegarse fondos del público en general por lo que sus créditos pueden ser manejados más flexiblemente pudiendo ocurrir renovaciones constantes.

#### MECANICA DE OPERACION:

Existen dos opciones para operar las aceptaciones bancarias:

Por medio de la colocación primaria o bien en el mercado secundario.

#### - COLOCACION PRIMARIA:

Los Bancos aceptantes abren créditos a sus agentes colocadores (casas de bolsa), para que éstas últimas estén en condiciones de tomar en firme las aceptaciones bancarias emitidas, el producto de las colocaciones se entrega a las empresas emisoras, representando el importe de los créditos concedidos a favor; acto seguido, las casas de bolsa colocan las aceptaciones bancarias entre los inversionistas y con el producto de esa colocación, liquidan el crédito bancario a su cargo.



- MERCADO SECUNDARIO:

Esta alternativa, permite realizar compra-venta de diversas colocaciones con los diferentes agentes colocadores que -- haya, de esta forma las diversas transacciones provocan que -- exista un mercado ágil, líquido y eficiente, que por la gran -- cantidad de transacciones sus operaciones se realizan fuera de bolsa, por medio de un organismo regulador que es el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), el cual se desempeña como custodio de las colocaciones por medio de Constancias de -- Depósito, y es el encargado de realizar la compensación y res--pectiva liquidación del total de transacciones entre las Casas de Bolsa cedentes y adquirentes.

En conclusión diremos que las aceptaciones bancarias actualmente son alternativas que permiten allegarse de recursos a las empresas; entre las solicitantes de crédito cada vez es mayor el número de empresas que prefieren esta vfa como medio de financiamiento por lo que los Bancos van aumentando sus colocaciones, se estima en este año un promedio de 8 a 10 mil -- millones de pesos mensuales de colocaciones en global. Lo anterior se debe a que los Bancos obtienen atractivas ganancias derivadas del diferencial de la Tasa de Interés por Crédito -- (que le llaman "Tasa Política) que para julio de 1983 se en--contraba al 68.6%, contra la Tasa de Rendimiento ofrecida deri

vada de la Tasa de Descuento en que se negocian (56 - 59%), ya que el Código de Comercio en su Artículo 78 prohíbe la estipulación de Tasas de Interés para las Letras de Cambio.

V

**BOLSA DE VALORES**

## V. B O L S A D E V A L O R E S

La bolsa de valores ha sido y es un medio reconocido de inversiones en el país y un medio de obtener fondos para las empresas, las cuales acuden a ella para colocar sus acciones, obligaciones o cualquier otro tipo de títulos negociables -- que resulten atractivos a los inversionistas siendo el único requisito para ello, estar inscrito en la Bolsa Mexicana de Valores, ésta es manejada a través de:

- Ley del mercado de valores.- Que regula el funcionamiento de éste mercado.
- Comisión Nacional de Valores.- Se encarga de la observancia de la ley.
- Instituto Nacional de Depósito de Valores.- Es el órgano administrador y custodio de los valores, también funciona como cámara de compensación.
- Bolsa Mexicana de Valores.- Sociedad anónima de capital variable, en donde se realizan los intercambios de valores.
- Casas de Bolsa y Agentes de Bolsa.- Personas morales y físicas respectivamente, que fungen como asesores e intermediarios dentro del mercado bursátil, sirviendo de puente -

entre el público inversionista y las empresas emisoras.

Dentro de este mercado bursátil o de bolsa se trabaja de manera similar que el bancario, con valores de renta fija y con valores de renta variable; pero a su vez existen dos grandes clases de mercados: El de Dinero.- que representan documentos y operaciones a corto plazo y, el de Capitales.- que representan documentos y operaciones a largo plazo.

El Mercado de Dinero comprende a:

- Certificados de la Tesorería de la Federación.- Que son títulos al portador con un valor nominal de \$10,000.00 y con un vencimiento a 90 días, se manejan a través de tasas de descuento que representan el rendimiento de la inversión.
- Papel Comercial.- Son pagarés expedidos por las empresas cotizadas en bolsa con valor nominal de \$100,000.00 y con vencimientos entre 15 a 91 días, no poseen garantía específica y se manejan también con tasas de descuentos.
- Aceptaciones Bancarias.- Son letras de cambio endosadas por el girador y aceptadas por el banco acreditado para que las negocie a tasas de descuento ( se utilizan principalmente para empresas pequeñas y medianas ).

El Mercado de Capitales comprende a:

- Petrobonos.- Certificados de participación garantizada por barriles de petróleo, que paga intereses sobre su valor nominal de \$1,000.00 con un vencimiento a 3 años.
- Obligaciones.- Títulos que representan una deuda a cargo de una sociedad anónima pagando intereses sobre su fecha de amortización.
- Acciones.- Títulos que representan propiedades de una sociedad.
- Oro y Plata.- En metal solamente, sin acuñación, ni trabajo.

Para el objeto de nuestro estudio, nos referiremos únicamente al mercado de dinero, que es la fuente potencial para obtener fondos a corto plazo, necesarios a las empresas, analizando la forma de operar del Papel Comercial (las Aceptaciones Bancarias se analizaron en el capítulo inmediato anterior).

#### A.- Papel Comercial.

El papel comercial es un título de crédito en forma de pagaré con garantía sobre la misma empresa emisora, que repre

senta para ésta última la obligación de cubrir el monto de la emisión en el plazo convenido por ella misma.

El papel comercial se utiliza como un medio para adquirir dinero en efectivo y cubrir sus necesidades por parte de las empresas emisoras que se cotizan en bolsa, ofreciendo un rendimiento atractivo a través de tasas de descuento durante un período dado que puede fluctuar entre los 15 y 91 días. Para el inversionista adquiriente que puede ser cualquier persona física o moral de cualquier nacionalidad, la adquisición del papel comercial significa la utilización de su dinero como una forma de inversión o administración del efectivo que obtiene rendimientos ventajosos (generalmente superiores a cualquier otra opción) a un plazo relativamente corto.

Mecánica del Papel Comercial.- La empresa que desee emitir el papel comercial, debe estar inscrita previamente en la Bolsa Mexicana de Valores, la cual establece para ello requisitos diversos tales como:

- Legales.- Acta constitutiva, miembro del Consejo de Administración, etc.
- Financieros.- Presentación de estados financieros dictaminados de los 5 años inmediatos anteriores, así como la proyección de los mismos a 3 años.

- Económicos.- Niveles de producción y/o ventas, características del personal, proveedores, etc.
- De colocación o bursátiles.- Volumen de emisión, la fuente, período de circulación, etc.

Al encontrarse inscrita la empresa dentro de la Bolsa, se pide un permiso (que es anual) a la Comisión Nacional de Valores para poder hacer la emisión, ésta comisión efectúa un análisis riguroso sobre la situación de la empresa, basada en los datos ya mencionados, en base a éste estudio la Comisión Nacional de Valores señala la aceptación o rechazo, así como el monto por el cual en caso de ser aceptada, la empresa puede emitir el papel comercial que no debe sobrepasar el tope de \$ 500'000,000.00. Al obtenerse el permiso se realiza un contrato con la C.N.V., que se encarga de poner en custodia el pagaré o papel comercial a través del Instituto Nacional de Depósito de Valores; al momento de estar el documento en poder del INDEVAL se da aviso a la B.N.V. para que cotice la emisión por medio de una clave, teniendo la clave el INDEVAL pone en venta a las Casas de Bolsa la emisión para que éstas lo pongan a la venta al público inversionista por medio de recibos con valor nominal de \$100,000.00 ó sus múltiplos.

Al cumplirse el plazo, la emisora tiene la obligación de



cubrir al INDEVAL el importe total de la emisión por lo menos un día antes de la fecha de vencimiento, para que este instituto pueda depositar el dinero en el banco con antelación y sea posible girar los cheques para la liquidación de los --- acreedores el día de vencimiento del documento.

Esta forma de obtención de fondos para las grandes empresas cotizadas en bolsa constituye una forma diferente a la común para allegarse de fondos líquidos, aún cuando su emisión resulte costosa, fundamentalmente porque se pagan rendimientos altos (alrededor del 60 y 65 por ciento), además de que cada institución cobra un porcentaje por la emisión del papel, por ejemplo, la Comisión Nacional de Valores cobra un 0.5% sobre el monto total o nominal de la emisión, las otras entidades como la Bolsa, el INDEVAL y la Casa de Bolsa también llevan sus porcentajes de premio. Pero, aún con estos costos que aumentan el costo total de la emisión y disminuyen la cantidad efectiva de dinero, diversos analistas de estas instituciones consideran que la emisión de papel comercial tiende a aumentar considerablemente tomando como base para su opinión las actuales disposiciones del gobierno federal relativas a las restricciones del crédito (30 de marzo de 1983), que establecen que:

En cuanto a personas físicas, el crédito a una de ellas no

podrá exceder del 10% de su capital neto, ni del 5% del capital neto de los bancos. Con respecto a las personas morales, los créditos otorgados a las mismas no pueden exceder del 25% de su capital neto, ni el 2% del capital neto de los bancos, todo esto anualmente significa que para el período de abril de 1983 a marzo de 1984, las cantidades disponibles para crédito a la persona física y moral son de \$391'900,000.00 y \$1'567,600.00, respectivamente.

Para el adquirente del Papel Comercial, tiene que hacer una elección entre el riesgo y el rendimiento, ya que teniendo que el papel en comparación de otros instrumentos (CETES, Bancos) es más riesgoso, posee menos liquidez que los CETES, no está exento de impuestos a las personas físicas como en el caso de los CETES el monto de inversión pedido como mínimo en las Casas de Bolsa es alto (fluctúa entre \$1'000,000.00 dependiendo de la emisión y las políticas de cada Casa de Bolsa) en cambio en los bancos es mucho menor en plazos de 90 días; sin embargo, tomando en cuenta lo anterior, la inversión en Papel Comercial tiene su contra-punto a este riesgo en el rendimiento que genera siempre arriba de CETES y Bancos, como lo demuestra el cuadro siguiente en el período del 4 de abril de 1983 al 8 de abril del mismo año.

RENDIMIENTOS COMPARATIVOS ENTRE CETES Y DEPOSITOS  
BANCARIOS PARA PERSONAS MORALES Y FISCALES

PLAZO (días)	C . E . T . E . S		DEPOSITO BANCARIO	
	Morales	Físicas	Morales	Físicas
	(en porcentaje del tanto por ciento)			
3	58.00	58.00	23.00	20.50
7	59.00	59.00	23.00	20.50
15	60.25	60.25	25.00	23.50
30	62.50	62.50	59.10	59.10
45	63.25	-----	59.10	-----
90	-----	65.50	-----	60.65

RENDIMIENTOS DEL PAPEL COMERCIAL

PLAZO EN DIAS	RENDIMIENTO EN PORCENTAJE	EMISOR
3	60.00	Purina
15	64.00	Nacobre
31	65.00	San Cristóbal
35	66.00	E.P.N.

VI

FINANCIAMIENTO CON GARANTIA

## VI.- FINANCIAMIENTO CON GARANTIA

Comúnmente una empresa cualesquiera que sea su giro tiene disponible cierta cantidad limitada de financiamiento sin garantía alguna, ya que, a medida que la empresa necesita cantidades más fuertes de financiamiento - ya sea por el aumento de operaciones, crecimiento, etc. - se llega a un nivel en el cual los proveedores de este financiamiento ya no puede otorgar el mismo sino se respalda con una garantía o colateral - (comúnmente llamada así); tomando en cuenta que el otorgamiento de créditos fuertes sin garantía implican un mayor riesgo para el prestamista, por lo que la garantía contrarresta los riesgos de estos créditos.

En el caso de la pequeña y mediana industria de bienes de capital y de muchas otras similares que, debido a la falta de prestigio financiero y la falta de una estabilidad y solvencia, no representan seguridad y confianza a los prestamistas para otorgar créditos sin garantía; pero en particular es el giro de los bienes de capital, el que necesita grandes inversiones para proseguir su operación a corto y largo plazo y, para el pequeño y mediano industrial le es difícil obtener este dinero con o sin garantía.

Una Empresa cualquiera, debe tratar de obtener el máximo -

posible de financiamiento sin garantía antes de buscar otras fuentes financieras que las requieran; esto se deduce de que la utilización de garantías o colaterales implican más costos en su control y administración por lo que generan costos más altos expresados en tasas de interés, sin embargo existen ciertas ocasiones en que pueden convenir otorgar una garantía en un crédito riesgoso siempre y cuando el prestamista disminuya sus tasas de interés, pero no garantizar el crédito. Es importante señalar que para la industria de bienes de capital, que al tener características especiales en su giro, por lo general sus inversiones y requerimientos financieros son a largo plazo, sin embargo resulta conveniente la utilización del financiamiento a corto plazo con o sin garantía cuando existan necesidades estacionales o cíclicas derivadas tal vez de un aumento en el volumen de ventas en ciertos períodos y por ende aumentos en inventario anteriores a este ciclo o bien el incremento de cuentas por cobrar derivado de mayores ventas.

Existen muy diversos tipos de garantías o colaterales, tales como:

Acciones u obligaciones, las cuales son muy poco utilizadas como garantía prendaria; bienes raíces, que por sus características de poca liquidez se utilizan en la obtención de créditos a largo plazo principalmente y; las cuentas por cobrar e

inventarios, que son rubros más aceptados como garantía en un préstamo a corto plazo.

El otorgamiento de un crédito con garantía está supeditado a diversas condiciones y características de las partes interesadas, pero en especial una de las condiciones que más influye en el tipo y características del crédito es la garantía en sí, es decir, sus características peculiares, que inciden en la seguridad y confianza del otorgador del préstamo. Vemos por ejemplo que, la vida de la garantía es parte fundamental en la obtención de un crédito, ya que, los prestamistas siempre preferirán que haya una estrecha relación entre la vida de la garantía otorgada y el plazo por el cual se otorga el crédito, ésta condición da cierta seguridad al prestamista, puesto que, en un momento dado el prestatario no pueda liquidar el crédito -- exista la posibilidad inmediata de cobrar la garantía otorgada; por tal razón para la obtención de fondos en un corto plazo los inventarios y las cuentas por cobrar son colaterales -- que se apegan a las características del financiamiento; otro aspecto que es importante señalar es la liquidez que debe poseer la garantía, en relación a esto, tenemos que para las industrias de bienes de capital por el tipo de producto que elaboran, sus inventarios no son del todo líquidos como en otros giros industriales, como consecuencia de lo mismo sus cuentas por cobrar no tendrán mucha rotación al tener que vender sus -

productos a créditos largos para que resulte atractivo y factible la adquisición del equipo y/o material que elabora para su venta, además habría que añadir que una industria pequeña o mediana de este tipo, tiene que sujetarse a las condiciones impuestas por sus clientes, en cuanto al plazo y forma de pagos, sin embargo muchas industrias prefieren otorgar créditos sin un documento que los ampare, sino por un convenio verbal; para este tipo de industrias le es necesario reducir sus cuentas por cobrar y aumentar este tipo de estrategias para continuar siendo competitivas en el mercado. Otras características que se deben analizar al proponer una garantía para la obtención de créditos, es el estado en que se encuentran, si son perecederos en corto lapso o fácilmente deteriorables en el caso de los inventarios, o bien, sus condiciones de cobro son aceptables y confiables, el prestigio crediticio del deudor, etc., en el caso de cuentas por cobrar, estas condiciones determinan el porcentaje del préstamo a otorgar en relación al valor en libros de la garantía otorgada en prenda, la cual normalmente fluctúa entre un 30 y un 90 por ciento sobre el valor ya mencionado; otras condiciones a analizar son las tasas de interés y comisiones cobradas por el prestamista.

#### A.- CUENTAS POR COBRAR.

La utilización de cuentas por cobrar para la obtención de



fondos a corto plazo generalmente se lleva al cabo de dos maneras:

La pignoración de cuentas por cobrar y la factorización de cuentas por cobrar; teóricamente sólo la pignoración de las cuentas es una forma real de obtener un crédito con garantía, ya que la factorización de estas cuentas implica la venta de las mismas por medio de tasas de descuento, pero en la práctica se considera una forma de obtención de recursos a corto plazo, razón por la cual se analiza dicha técnica en el presente capítulo.

La pignoración de cuentas por cobrar es la sesión de dichos documentos como garantía prendaria en el otorgamiento de un crédito que sirve para contrarrestar los riesgos de incobrabilidad del crédito, generalmente son los Bancos Comerciales y algunas Instituciones Auxiliares de Crédito las que aceptan este tipo de garantía en el otorgamiento de un crédito a corto plazo.

Dentro de la pignoración de cuentas por cobrar existen dos formas básicas de realizar ésta: Por selección de cuentas por cobrar y por gravamen de todas las cuentas.

- La Selección de Cuentas por Cobrar la realiza el posible -

prestamista, quien es el encargado de analizar todas las cuentas por cobrar y seleccionar aquella o aquellas cuentas que según su criterio o política sean aceptables e impliquen un riesgo de crédito moderado o aceptable para la Institución Prestamista, ya que dicha Institución no otorgará un crédito sobre una garantía que considere, tendrá que liquidar para recuperar su dinero y por contraparte al prestatario le es más benéfico que sus cuentas sean más confiables, lo que provoca un crédito mayor en relación al porcentaje otorgado sobre el valor en libros.

- El gravamen abierto sobre todas las cuentas por cobrar, se usa principalmente cuando el solicitante de crédito posea diversas cuentas pero cuyo valor nominal individual es muy pequeño para seleccionar algunas por lo que se ofrecen todas en conjunto como garantía. sin embargo, al ser muy costosa la investigación de cada Cuenta por separado, el prestamista corre mayor riesgo por lo que en caso de otorgar el préstamo éste generalmente será en un porcentaje menor al 50% del monto total de las cuentas.

#### Mecánica del proceso de pignoración de Cuentas por Cobrar.

- Por principio de cuentas se le entregan al posible prestamista las características de las cuentas por cobrar que se

proponen como garantía prendaria, el prestamista realiza un análisis detallado de las cuentas, diciendo con ello si las mismas son aceptables para el crédito o bien si se opta por el gravamen abierto; podríamos decir que el prestamista al realizar el análisis trabaja como una forma de departamento de crédito para la entidad solicitante. El prestamista pide se le entreguen las facturas de las cuentas que se van a aceptar de acuerdo a la cantidad pedida a préstamo.

- Después de registrar las fechas de facturación y montos correspondientes a las Cuentas aceptadas, el prestamista fija un porcentaje de ajuste que cubre el riesgo sobre posibles devoluciones de clientes o bien, descuentos por pronto pago que se otorguen a los clientes, lo cual provoca una disminución en el monto de la garantía aceptada.
- Posterior a la determinación del ajuste, el prestamista fijará el porcentaje que se prestará en relación a la garantía entregada, este porcentaje para cuentas por cobrar seleccionadas fluctúa entre un 50% y 90% dependiendo de la confiabilidad que se tenga en la garantía y la liquidación del crédito, aún cuando haya completa confianza en el prestatario el porcentaje no excede el 90%, teniendo en cuenta que el prestamista tiene que cubrir con ello diversos gastos de administración y papeleo del crédito y la garantía,

así como el cobro de comisión por el servicio de pignorar las cuentas, que dependen de cada Entidad Financiadora.

- Notificación y cobro, existen dos formas de pignoración de las cuentas por cobrar: Con notificación o sin notificación al cliente. Pero, por regla práctica la pignoración de las cuentas no se notifica al cliente, por lo que este último continúa liquidando las cuentas a su proveedor; para el prestamista es más seguro el crédito con notificación, teniendo con ello el cliente que pagar al prestamista directamente, pero éste tipo de arreglo va en detrimento del prestigio de solvencia y estabilidad financiera de la empresa. En el arreglo sin notificación el prestatario tiene la obligación de pagar las cantidades ya liquidadas de las cuentas aceptadas como garantía, sin embargo, no existe manera de obligar al prestatario para que pague las cuentas conforme recibe el dinero, sino solo se tiene la confianza en que eso se hará, para evitar ello el prestamista verifica continuamente las condiciones de liquidación en que se encuentran las Cuentas Pignoradas.

Las cuentas por cobrar se pueden utilizar como una forma continua de financiamiento por medio de la pignoración de las mismas de tal forma que al liquidarse algunos de los documentos pignorados, se pueden proponer nuevos para su pignoración; ta-

les que, el prestamista al aceptar estos documentos provee de nuevos fondos a la empresa, al continuarse con el flujo mencionado el prestamista prácticamente aceptaría la totalidad de -- las cuentas por cobrar que posee la entidad, de esta forma posiblemente se pudieran obtener ventajas más provechosas que el financiamiento sin garantía, ya que se utilizarían fondos realmente necesarios.

La factorización de las cuentas por cobrar no representa en sí un préstamo sino, más bien es una venta de los documentos cobrables que posee una empresa cualquiera a una institución financiera que los acepta por medio de una tasa de descuento; sin embargo es una fuente de recursos para una empresa que opera de manera similar que la pignoración, pero con la diferencia de que en este caso la empresa adquirente corre con los riesgos de los documentos en cuanto a su seguridad de cobro. La factorización de las cuentas se puede solicitar de -- dos formas: Cuando ya se realizó la operación de compra-venta de un bien, y cuando sólo se ha hecho un pedido de un bien a crédito; en ambos casos al factorizar las cuentas el factor -- (Institución que compra los documentos) sirve a la empresa como una especie de departamento de cobranzas; cuando se da el -- segundo caso se hace una solicitud de factorización sobre posibles cuentas por cobrar derivadas de pedidos de compra a crédito, al darse este caso el factor realiza estudios sobre los --

posibles clientes para analizar la confiabilidad de los créditos, por lo que, para la empresa le representa un eficiente departamento de crédito y cobranza bastante provechoso cuando la entidad no está en posibilidades de operar y mantener uno, además de que corre con todos los riesgos inherentes al crédito.

El proceso de la factorización como ya se señaló es similar a la pignoración, en la que el factor también hace una selección de las cuentas que son aceptables sin riesgo de cobrarlas, en cuanto a la notificación, ésta comúnmente se lleva a cabo, señalándole al cliente el lugar en el cual tiene que efectuar el pago o comunicarle el nombre a favor de quien se girarán los cheques, sin que esto implique que el cliente sepa que las cuentas están factorizadas. El factor carga cierto porcentaje por concepto de manejo, administración, reserva sobre cuentas incobrables, devoluciones, descuentos, etc.; el factor otorgará el dinero correspondiente a la empresa vendedora de acuerdo al convenio que realicen especificando un plazo de pago o bien al vencimiento de cada documento sin importar si está liquidado el documento por el cliente. Cuando se establece un proceso continuo de factorización en la empresa que factoriza todas sus cuentas por cobrar, obtiene ventajas al eliminar operaciones de estudio de crédito y cobranzas, además de que se asegura la obtención del dinero de una - -

manera fija y constante que constituye un flujo continuo y espontáneo de efectivo que se puede incrementar conforme se aumenta el volumen y por ende sus ventas a crédito por medio de documentos.

En conclusión diremos que la financiación de una empresa por medio de la pignoración o factorización de las cuentas por cobrar no puede considerarse buena o mala, todo está en relación a las características específicas de cada operación; entre las ventajas más importantes esta posibilidad de obtener fondos de una manera flexible, elimina costos de administración de dichas cuentas, además representa una garantía que permite la consecución de préstamos que de otra manera no sería posible obtenerlos. Entre sus desventajas están el alto costo de estos financiamientos principalmente cuando una empresa posee cuentas con bajo valor, por lo que en ese caso no es recomendable la búsqueda de estas fuentes, que bien podría traer efectos contrarios por su alto costo.

#### B.- INVENTARIOS.

Este tipo de financiamiento involucra gravar todo o no parte de nuestros inventarios como garantía. Tres consideraciones de suma importancia para el prestamista afectarán la conveniencia de utilizar esta forma de préstamos:

- El por ciento del costo o valor de mercado de los inventarios gravados que podrán prestarse.
- El lugar donde quedarán en resguardo los inventarios.
- Determinar los cargos (interés) por el uso del dinero.

Es importante aclarar que no todos los prestamistas tendrán las mismas condiciones, pues algunos estarán dispuestos a conceder créditos sobre el 100% de los inventarios, pidiendo condiciones demasiado rigurosas en tiempo y monto de pago de intereses; en tanto otros prestarán sólo sobre el 60% de los inventarios (como medida protectora retienen el 40% restante) -- pero ofrecerán condiciones ventajosas; corresponde a la Empresa el escoger entre esas alternativas.

Regularmente los prestamistas de fondos a corto plazo prefieren una garantía cuya vida esté estrechamente relacionada con el término del préstamo, pues da seguridad al prestamista.

#### CARACTERISTICAS DEL INVENTARIO:

- Tipo.
- Propiedades físicas.
- Facilidad de mercadeo.



**TIPO DE INVENTARIO:**

Existen tres tipos básicos de inventario:

- a) Materias primas.
- b) Producción en proceso.
- c) Productos terminados.

Puede ofrecerse toda clase de inventarios como garantía, pero normalmente se consideran aceptables solamente las materias primas o inventarios de productos terminados.

**PROPIEDADES FISICAS:**

Son importantes para que el mismo sea aceptado o rechazado, una de éstas será el deterioro, la caducidad (transcurso del tiempo que hace que el inventario pierda valor), las condiciones que deben guardar los lugares o bodegas donde se almacene; su especialidad, es decir el uso al que están destinadas las mercancías; a su reducido valor del mercado, tamaño físico del inventario, estas condiciones pueden representar en un momento dado obstáculos para la aceptación del inventario con garantía.

**FACILIDAD DE MERCADERO:**

Este punto es sumamente importante, pues implica la rápida y fácil venta del inventario, considerándose esta facilidad a través de sus propiedades físicas (ya explicadas).

#### FORMA QUE TOMA EL FINANCIAMIENTO CON GARANTIA DE INVENTARIOS:

##### Gravámenes abiertos sin inventarios:

Este tipo de financiamiento representa un derecho general sobre el inventario, es decir, considera a todos los elementos del inventario en un momento dado para formar la garantía. Estará dispuesto el prestamista a garantizar un préstamo con el inventario bajo este tipo de gravamen si la empresa tiene un nivel aceptable de inventarios.

##### Préstamo con recibo de depósito de inventario:

En este caso el prestamista recibe la mercancía y el mismo la paga. El prestamista registra un gravamen sobre los artículos que se financian el cual contiene una relación de cada artículo junto con su descripción y número de serie, el prestario está en libertad de vender la mercancía pero se le exige que gire al prestamista la suma que se haya prestado contra cualquier artículo junto con el interés acumulado, inmediatamente después de hacer la venta, levantando entonces el prestamis

ta el gravamen sobre el artículo. El prestamista hace verificaciones periódicas del inventario del prestatario para asegurarse de que toda la garantía esté aún en manos del prestatario. El interés se pagará sobre el saldo en disminución del préstamo, lo cual, en un momento dado puede hacer que el costo total de este tipo de préstamos se pueda comparar favorablemente con el de un crédito a corto plazo sin garantía.

#### Préstamo con certificado de depósito:

Este es un arreglo por medio del cual el prestamista obtiene el control de la garantía pignorada (inventario) proporcionando al prestamista el máximo grado de seguridad. Su procedimiento en forma genérica consiste en:

El prestamista selecciona el inventario aceptable como garantía para el préstamo; una vez seleccionado se contrata o se deposita la mercancía ya sea, en los Almacenes Generales de Depósito, o en alguna Institución que tenga funciones similares a las antes descritas, como es la guarda y conservación de mercancías nacionales y extranjeras.

#### OPERACION DE LOS ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO:

La forma de operar tanto de los Almacenes Nacionales de -

Depósito como de los demás almacenes particulares es similar y consistente básicamente en:

El depositario lleva su mercancía a guardar al Almacén General; Hecho ésto el almacén expide desprendido de un libro - talonario y numerado en forma progresiva un certificado de Depósito que ampare las mercancías. Al certificado deberá de ir anexo un esqueleto de bono de prenda, para ser utilizado teóricamente al constituirse una garantía prenda sobre la mercancía amparada por el mismo certificado (teóricamente pues sólo si es expedido por el dueño de la mercancía será otorgado, y como los prestamistas prefieren tener en su poder el certificado este tiende a desaparecer).

Los depósitos en mercancías pueden ser de dos tipos:

- Individualmente designadas.

En donde el almacén sólo guarda las mercancías y responde de la conservación y daño de las mismas, ocasionados durante su estadía en el almacén.

- Genéricamente designadas.

En este tipo, no sólo están obligados a la custodia de la

mercancía sino a reponer en igual cantidad y calidad la pérdida de la misma; es un depósito colectivo, en el cual el almacén si está obligado a tomar seguro contra incendio, siendo -- por su cuenta las mermas, salvo las naturales pérdidas por descomposición o alteración de los bienes. Como puede verse este tipo de depósito se usa únicamente en mercancías perecederas, -- claro que no excluye a otro tipo de mercancía.

El depósito será por el plazo que se pacte, pero dentro -- del mismo, el Almacén General deberá devolver las mercancías -- en el momento en que se requieran por el depositante (tenedor -- del certificado de depósito).

Sea el Almacén General de Depósito u otra Institución la -- que reciba el inventario, la misma dá un contra-recibo o certificado de depósito que será otorgado a nombre del prestamista, o bien, se pedirá un bono de prenda para constatar que sobre la mercancía existe un gravamen; el prestamista solamente -- podrá autorizar las salidas de mercancía. Como ya se ha mencionado el prestamista escoge los artículos que comprenderán -- la garantía y estos principalmente serán objetos de fácil -- mercadeo.

El convenio de préstamo normalmente estipula la entrega -- de ciertos artículos pignorados al recibo de pagos parciales --

del préstamo, en otras palabras se entrega o levanta el gravamen sobre el número de piezas o artículos cuyo monto en dinero sea igual al pago sobre el crédito concedido. El otorgante -- del crédito puede optar por vender el certificado de depósito a un tercero y recuperar la inversión rápidamente.

Obviamente su costo será más alto que los demás tipos de financiamiento con garantía de inventario, si tomamos en cuenta que se tendrá que pagar una comisión al Almacén General; -- pues generalmente, se acuerda que sea el prestatario el que -- pague los costos de almacenaje, además de que será el prestamista el que fije en un momento dado el monto del crédito, basándose en el valor de la mercancía en garantía. Tenemos un caso hipotético:

La Empresa YZ requiere \$900,000.00 pesos para adquirir -- maquinaria necesaria para su operación, se conviene con un -- Banco el dar como garantía el inventario de productos terminados de la empresa, el Banco escoge artículos de fácil mercadeo por un valor de 900,000.00 pesos, pactándose un interés -- del 60% anual y el almacén de depósito cobra una comisión de \$300.00 por metro cuadrado, la mercancía entregada en depósito ocupa 50 metros cuadrados de espacio, el costo del almacenaje -- se paga por adelantado, por lo tanto la situación queda como -- sigue:

Préstamo otorgado .....	\$ 900,000.00
Interés del Crédito (60%) .....	540,000.00
Comisión cobrada por el almacenaje (300.00/m <sup>2</sup> ) .....	15,000.00
Total de dinero realmente obtenido .....	885,000.00

Por lo tanto, el dinero que realmente se obtiene por el crédito de \$900,000.00 es \$885,000.00 lo cual representa un costo neto del 61.01 por ciento por el crédito que se obtiene.

NOTA: La tarifa utilizada en el almacenaje, es la que cobró para el mes de mayo de 1983, los Almacenes Nacionales de Depósito.

**VII**

**APOYOS A LA EXPORTACION**



## VII.- APOYOS A LA EXPORTACION.

El actual gobierno, ha puesto interés en el incremento de los apoyos a la exportación de productos nacionales, en parte, debido a la actual situación económica que obliga a exportar todo tipo de bienes y servicios, como un medio para obtener divisas, tan necesarias para cubrir la deuda externa; por otro lado, estos apoyos se han otorgado e incrementado con el objeto de lograr gradualmente mayor independencia comercial, diversificando la exportación de todo tipo de bienes.

Los apoyos que se otorgan al exportador son de tres tipos:

- Promocionales.- En los cuales se busca dar a conocer los productos nacionales en el exterior por medio de ferias, exposiciones, envío de muestras, etc...
- Fiscales.- Son los que otorgan las autoridades hacendarias por medio de exenciones o disminución de impuestos, reducción de aranceles, u otorgamiento de créditos fiscales. Cabe mencionar que este tipo de apoyos, se utilizó en gran medida durante el sexenio del Presidente Lic. José López Portillo; actualmente no son utilizados por el Gobierno, sin embargo representan un medio de incrementar la exportación de productos manufacturados.

- Financieros.- Son aquellos que implementa el gobierno, para conceder créditos baratos, estableciendo para ello Fondos de Fomento.

Todo estos apoyos, se utilizan como un medio para que los productos nacionales no pierdan competitividad debido a altos costos financieros o falta de promoción. Dentro de este capítulo, nos referimos solamente a los apoyos financieros, debido a que es una alternativa de financiamiento a las empresas, siendo ésta el tema central de la presente tesis.

Para el otorgamiento de estos apoyos financieros a la exportación se encuentra el Fondo de Fomento a las Exportaciones de Productos Manufacturados, el cual es administrado por el Banco Nacional de Comercio Exterior, por medio de un fideicomiso. Este fondo tiene una importante actuación dentro del programa integral de fomento a las exportaciones, que forma parte del programa inmediato de Reordenación Económica.

Este programa integral de fomento a las exportaciones, utiliza como principal instrumento a FOMEX - BANCOMEXT, a los cuales se les ha asignado para el presente año, un incremento sustancial del 50.4% superior al del año pasado. 1/

1/ Informe de avance del primer paquete integral de apoyos al comercio exterior emitido por la SECOFI.

Como se mencionó, los apoyos que otorga FOMEX, comprende la generalidad de productos manufacturados, aunque dentro de sus objetivos permanentes a corto, mediano y largo plazo, es dar atención especial a la exportación y sustitución de importaciones de bienes de capital; los cuales son forma de -- constante atención en los lineamientos y acuerdo que ha establecido el actual régimen.

El fomento a los bienes de capital, como ya se dijo antes, puede ser el instrumento que nos permita alcanzar una -- mayor autonomía comercial y productiva e irnos desligando de las presiones que ejerce la deuda externa, el pago de tecnología, de servicios, de capacitación de personal especializado en manejo de maquinaria, etc.

#### A.- FONDO PARA EL FOMENTO DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS (FOMEX)

Es un fideicomiso constituido por el Gobierno Federal -- con base en la Ley de Ingresos de la Federación, desde el -- ejercicio de 1962.

Dentro de dicho fideicomiso actúa como fideicomitente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como fiduciario en

Banco Nacional de Comercio Exterior (originalmente el fiduciario era el Banco de México, pero en base al acuerdo del 28 de junio de 1983 publicado en el Diario Oficial de la Federación, el fiduciario pasa a ser el Banco Nacional de Comercio Exterior), por consiguiente se encarga de la administración de los recursos del fondo, buscando canalizarlos a las empresas que son las fideicomisarias o beneficiarias del fideicomiso.

El fondo inició sus operaciones el 14 de mayo de 1962, con los siguientes objetivos:

- Propiciar el aumento del empleo.
- Incrementar el ingreso y fortalecer la balanza de pagos mediante el otorgamiento de crédito y/o garantías para la exportación de productos manufacturados y servicios.
- Sustituir importaciones de bienes de consumo y de servicios en las franjas fronterizas.
- Sustituir las importaciones de bienes de capital y de servicios prestados.

Por medio de éste fondo, el Gobierno Federal auxilia a las empresas especialmente en lo que se refiere a financiamiento y otorgamiento de garantías con el fin de que las em-

presas exportadoras pueden ofrecer condiciones de crédito semejantes a las de otros proveedores extranjeros dentro del mercado internacional, así como también les permite disminuir el posible perjuicio sobre riesgos de que el importador (cliente) no cubra el precio acordado, contra posibles fenómenos naturales o situaciones extraordinarias que pudiesen ocurrir.

FOMEX para otorgar su apoyo lo hace a través de las instituciones de crédito, con quienes celebra contratos de apertura de crédito, para el redescuento de los créditos que éstas a su vez otorgan a sus acreditados; a su vez los bancos se obligan a entregar los recursos derivados del financiamiento a sus acreditados, en la misma fecha que los reciba del fondo, cabe mencionar que el fondo opera con recursos propios, para obtener el financiamiento de FOMEX las empresas deberán presentar su solicitud por escrito al fiduciario, debiendo existir títulos de crédito que documenten el mismo entre la institución bancaria y sus acreditados, la cual es enviada por la institución de crédito que opere como intermediaria.

La institución de crédito realiza una revisión preliminar para detectar errores en la formulación de la solicitud o incongruencias, que por consiguiente provoquen el rechazo de la solicitud.

Estos créditos se llevan al cabo en base a documentos -- (títulos de crédito, pagarés, letras de cambio, etc.) entre la institución y la empresa solicitante; para el redescuento entre la institución y el fondo no es indispensable acompañar la solicitud con los títulos de crédito, sino que se pueden presentar certificados de depósito, en los que conste que dichos documentos están en poder de la institución y son -- propiedad del fiduciario.

El monto del financiamiento que se otorga a las empresas proviene de recursos de FOMEX, quien aporta 100% del -- monto.

Es preciso destacar que FOMEX otorgará los créditos y -- garantías en atención a la necesidad que tengan los indus-- triales exportadores para recibirlos, atendiendo a este cri-- terio, FOMEX no tiene una política de discriminación hacia las empresas en cuanto a su tamaño o capital, tal como lo -- hace NAFINSA por medio de los fondos que opera a través del Programa de Apoyo a la Industria (PAI).

Dentro de FOMEX existen dos tipos principales de apoyos:

- Apoyo a la exportación.- Comprende la pre-exportación, la

exportación y otorgamiento de garantías.

- Apoyo a la sustitución de importaciones.

Programa de apoyo a la pre-exportación:

Su principal fin es proporcionar al empresario mexicano el respaldo financiero necesario, para sostener e incrementar las exportaciones de productos manufacturados y servicios, reforzando el proceso productivo y permitiendo al fabricante lograr mayor competitividad, para lograrlo tiene establecidos los siguientes financiamientos:

- 1.- Producción de artículos manufacturados destinados a la exportación.
- 2.- Producción de artículos destinados a la exportación por empresas maquiladoras.
- 3.- Existencias en el país o en el extranjero de productos manufacturados que se destinen a la venta al exterior.

En los casos anteriores, cuando el grado de integración nacional sea más del 50% de su costo directo de producción se financiará el 100% de su costo directo de producción o el 70% del precio de venta libre a bordo fábrica, a elección del so-

licitante, o el 85% del precio de venta LAB fábrica, si cuenta con un programa de exportación, registrado en SECOFIN --- cuando el grado de integración nacional, esté entre el 30% y menos del 50%, se financiará el 100% de la parte mexicana de su costo directo de producción, o hasta el doble si cuenta con programa de exportación registrado en SECOFIN.

El plazo se concede desde la compra de materia prima y/o bienes semielaborados necesarios para la fabricación hasta su exportación. Para existencias, el plazo es de 180 días, desde la fecha de depósito de las mercancías en el almacén.

4.- Gastos de instalación y de operación para el establecimiento de bodega.- Se financiará el 50% de los gastos y por un plazo hasta de 5 años.

5.- Prestación de Servicios o Suministro de tecnología destinada a la venta al exterior.- Cuando los servicios generen un ingreso neto de divisas del 50% o más de su precio de venta, se financiará el 85% del valor factura de los servicios, cuando los servicios generen un ingreso neto de divisas entre el 30% y el 50% de su precio de venta, se financiará el 85% de dicho ingreso neto de divisas.



El plazo se concede desde que se inician las erogaciones necesarias para realizar los servicios, hasta la entrega o aceptación al importador.

6.- Adquisición de equipo de transporte fabricado en México por empresas que demuestren que dicha adquisición es necesaria para realizar exportaciones.- Se financiará el 100% del valor de factura en operaciones a plazo hasta de un año y el 85% a plazo hasta de 5 años.

7.- Estudios destinados a mejorar servicios o productos que ya se estén exportando o para elaborar nuevos productos.

8.- Capacitación en México o en el extranjero de personal técnico y de operarios mexicanos encargados de la producción, diseño industrial y control de calidad de equipos, productos y servicios destinados a la exportación.

En estos casos se financiará el 85% del presupuesto de los costos y gastos necesarios, sin exceder de \$800,000.00 por programa y de 4 millones de pesos por empresa por un plazo hasta de 2 años.

9.- Estudio y formación de proyectos de exportación que presenten las empresas a licitaciones internacionales.- Se financiará el 85% de costos y gastos del proyecto por -

un plazo hasta de dos años.

10.- Honorarios de técnicos mexicanos o extranjeros que emple en los exportadores, para supervisar la producción, control de calidad, empaque y embalaje.- Se otorgará el 85% del costo de la parte mexicana del valor de factura, si el plazo esta entre 1 a 5 años.

11.- Consorcios, empresas de servicios o empresas análogas.- Se les proporcionará apoyos especiales que FOMEX determinará, las condiciones del crédito son determinadas por FOMEX.

Programa de financiamiento a la exportación.

Tiene como principal fin el apoyo financiero a los exportadores para que logren un nivel competitivo de sus productos en el mercado internacional así como, procurar su permanencia en el mismo; para lograr lo anterior FOMEX tiene establecidos los siguientes financiamientos:

1.- Ventas de productos manufacturados al exterior.- Como su nombre lo indica, se apoya la exportación de productos manufacturados que tengan un mínimo establecido de inte-

gración nacional en sus partes (generalmente es de 30%), de este porcentaje se origina el monto del crédito y su plazo esta en función de los plazos de pago otorgados al comprador (importador) se cubrirá el 85% del costo de la parte mexicana y el 85% del valor de las materias primas extranjeras, si el plazo esta entre uno y cinco años.

2.- Ventas de productos de maquiladoras.- Se otorgará el crédito a empresas que tengan un capital 100% mexicano, que satisfagan el mercado interno y que sus excedentes puedan ser exportados, siempre y cuando el producto posea - el mínimo requerido de integración nacional y que la empresa se encuentre establecida dentro de las zonas prioritarias I y II conforme al plan nacional de desarrollo industrial. 1/

3.- Ventas de servicios al exterior.- Se cubren los gastos - por la prestación del servicio de función del ingreso neto de divisas al país y en un plazo similar al de la operación que efectúe la empresa.

1/ Las zonas de prioridad I comprenden municipios de escaso desarrollo y de poca densidad de población tanto en zonas portuarias como en urbanas señaladas por el gobierno federal; las zonas de prioridad II comprenden municipios que los gobiernos locales señalan como básicos dentro de sus planes locales de desarrollo (los que no exceda los dos años).

- 4.- Estudios de mercado.- Se financia el 100% de los costos y gastos de estos estudios con el fin de encontrar mercado a los bienes y servicios mexicanos en el extranjero, a un plazo que no exceda los dos años.
- 5.- Campañas publicitarias.- Se tiene como principal meta - promover los productos mexicanos en el extranjero, bajo las mismas condiciones de crédito y plazos que en el -- punto anterior; también se incluyen el financiamiento al envío de muestras de productos y exposiciones en el exte\_rior. Se financiará el 100% de los costos y gastos, si el plazo es hasta un año, cuando el plazo sea hasta de tres años se financiará únicamente el 85% de estos gastos.
- 6.- Gastos de instalación y operación de tiendas en el ex--tranjero.- tiene como propósito el financiar los gastos originados por la instalación de las tiendas en el exte\_rior. Se financiará el 100% de los gastos si el plazo es hasta un año, o el 85% si es hasta tres años.
- 7.- Inversiones en empresas extranjeras importadoras de pro ductos mexicanos y/o proveedoras a empresas mexicanas. Su objetivo es la participación en el capital social de dichas entidades para asegurar el intercambio comercial,

su financiamiento es del 50% sobre las exportaciones proyectadas durante el primer año de crédito en ambos casos, y su plazo no debe superar los cinco años. Se requiera que el exportador cuente con póliza de seguro que cubra el crédito respectivo o que la operación se encuentre protegida por garantías adecuadas, o que el seguro no sea aplicable a créditos de entidades importadoras. Los créditos se establecerán en dolares.

La tasa máxima anual aplicable por las instituciones nacionales de crédito intermediarias se determina de acuerdo a la siguiente tabla:

Subprograma	Categoría del país	De menos de 2 años	De más 2 a 5	De más de 5 a 8.5 años	De más de 8.5 a 10
Vtas. de productos. Maquiladoras	Relativamente ricos	6.00%	8.50%	8.75%	-
Vtas. de servicios	Intermedios.	6.00%	8.00%	8.50%	-
Estudios de mercado Campañas Publicitarias	Relativamente pobres.	6.00%	7.50%	7.75%	7.75%

---

Tiendas en el extranjero.  
Inversiones en empresas extranjeras y/o importadoras, proveedoras.

La tasa Prime-Rate del Banco de Nueva York, con más activos, o la Libor de Londres que da a conocer el Banco de México.

La tasa aplicable, será la vigente 2 días hábiles antes de la fecha elegida se aplicará durante toda la operación y se revisará trimestralmente si fuere necesario.

Fuente: FOMEX 7 de junio de 1983.

#### Programa de Garantías de Crédito a la Exportación:

La principal función de este programa es brindar la protección a los exportadores, como a las instituciones de crédito intermediarias contra los riesgos que implica el pre-embarque y post-embarque. El otorgamiento de la garantía estará -- condicionado a que la empresa que la requiera cuente ya con el pedido en firme o el contrato, así mismo que posea un capital mayoritario mexicano: la indemnización que se cubra será hasta un 90% sobre la pérdida que se sufra.

Algunos de los riesgos de pre-embarque que pueden garantizarse son:

- Anulación de la autorización al comprador para importar pro-

ductos mexicanos.

- Cambios en la legislación sobre importaciones en el país adquiriente.
- Incumplimiento de contrato por parte del importador.
- Falta de pago a las instituciones financiadoras por insolven  
cia o mora del exportador.

Los riesgos del post-embarque garantizables son:

- Inconvertibilidad o intransferencia de los fondos
- Requisición, expropiación o confiscación de los bienes del -  
importador.
- Disposición expresa que impida el pago.
- Catastrofes de índole natural que no permita el pago
- Insolvencia o mora por disturbios, tales como guerra
- Incumplimiento del deudor o su fiador, cuando se trate de -  
empresas públicas o instituciones bancarias.

Dentro del mismo programa se comprenden las garantías a empresas prestadoras de servicios de construcción en el extranjero contra riesgos como:

Problemas políticos, pérdidas de equipo y materiales usados para el ejercicio de la obra, que el importador se niegue a verificar la obra. El monto garantizable se calcula igual que para la venta de servicios y su indemnización es del -- 90%. Por otro lado, existen también garantías contractuales como: Garantías previas a la prestación de una oferta, sostenimiento de oferta, devolución y ejecución.

Cabe mencionar que los plazos establecidos por FOMEX -- son adecuados por Instituciones Bancarias, así por ejemplo Bancomer y Banamex establecen una serie de requisitos que -- señalan a continuación:

Bancomer opera 2 tipos de créditos: A la pre-exportación y a la exportación.

El financiamiento a la pre-exportación, se utiliza básicamente con el fin de no distraer recursos de las empresas que provoquen un desequilibrio en su capital de trabajo. Bancomer opera de dos formas: Por medio de la presentación del pedido en firme, o bien sobre un paquete mensual, esti-



mado, que señale, la estimación de las ventas al exterior; en caso último se financia únicamente el 70% del paquete LAB plan ta México se otorga el crédito en pesos al tipo de cambio con trolado con una tasa de 8% anual, siendo el límite máximo --- \$28'000,000.00 pesos con plazos de 30 a 90 días generalmente, otros requisitos son:

La empresa debe tener 51% mínimo de capital mexicano  
Una integración nacional del producto de 50% mínima para otorgar los componentes nacionales.

El financiamiento a la exportación se otorga en dólares a 6% anual que incluye costo, seguro y fletes CIF, los intereses - se pagan por anticipado en este caso, se puede operar de 3 -- formas:

Cuenta abierta.- La cual se requiere una póliza de seguro expedida por COMESEC.

Carta de crédito.- Se realiza una análisis de capacidad de -- crédito más profundo.

Financiamiento al comprador.- Con el fin de que el exportador pueda cobrar el pedido al conta do.

El plazo de financiamiento es de 180 días a partir de la fecha de embarque; un requisito indispensable para el financiamiento a la exportación, es que los solicitantes deben tener cuenta de cheques, como una medida de referencia y control interno, si no la tienen pueden abrirla inmediatamente y tenerla con el Saldo mínimo permitido. Existen límites de crédito de acuerdo a las zonas geográficas que establece el Banco.

En el caso de Banamex, indicó que también operan créditos a la pre-exportación y a la exportación, con las mínimas tasas de interés de 6% en dólares y 8% en pesos.

En cuanto a la pre-exportación se les pide una copia del pedido en firme, el plazo de crédito tiene como límite un año.

En lo referente a la exportación es similar su trámite aun que el plazo para liquidar el crédito se exige en el momento que el exportador cobra el pedido.

Cabe mencionar que el banco no sigue un criterio o política específica, sino que se basa en lo que exige FOMEX, no establece mínimo y máximo fijos en el monto del crédito; ambos bancos operan con todo tipo de clientes, tanto pequeñas, medianas y grandes empresas, efectúan un análisis de crédito de acuerdo al solicitante; en casos van desde la requisición de un balan-

ce elemental con estado de resultados con ventas y costos únicamente hasta estados financieros formales y en algunos casos dictaminados. Si se cree conveniente se opera garantía con cargo al solicitante.

#### Sustitución de importaciones.

Dentro del otro tipo de apoyo que otorga FOMEX, que está encaminado a la sustitución de importaciones, tiene especial énfasis en el financiamiento y garantías en la producción y adquisición de bienes de capital, como el fomento al desarrollo de las franjas fronterizas y libres del país.

Como se puede notar el apoyo a la exportación no específica que clase de bienes y servicios se fomentan en particular, sino que, sólo se señala que deben ser productos manufacturados, sin importar si son de consumo, intermedios o de capital. En cambio en los apoyos a las sustituciones de importaciones tienen como objetivo básico los bienes de capital, y en general de todo tipo de bienes en las zonas fronterizas y libres; los principales programas son:

A.- Financiamiento a la Producción, Existencias y Compra-Venta de bienes de capital.- Se concede a empresas con capital mayoritario mexicano, con el objeto de que cuente con

capital de trabajo por el tiempo que dure la fabricación de bienes de capital, o bien, sustituyan importaciones; - los montos comó en casos anteriores están en función del grado de integración nacional y los plazos van desde la iniciación de la fabricación hasta su entrega final; las tasas de interés aplicables están en relación al costo - porcentual promedio más dos puntos.

En el financiamiento a la compra-venta de bienes de capi tal, está enfocado a los proveedores de estos bienes, -- que efectivamente sustituyan importaciones o produzcan - bienes considerados prioritarios, con el fin de que vendan a plazos; también se financia el valor de los contra recibos por avances de obra que expiden Petróleos Mexica nos y la Comisión Federal de Electricidad en la adquisición de plataformas de perforación y torres eléctricas - principalmente. Por otro lado, se concede crédito a com pradores de estos bienes para que paguen al contado; el monto y los intereses es similar al punto, pero su plazo está en relación al monto de la operación y el tipo de - bien; en los contra-recibos es hasta seis meses de la fe cha de expedición.

- B.- Garantía contra la falta de Pago de Créditos otorgados - para la producción de Bienes de Capital.- Cubre los ries gos a que están expuestas las instituciones de crédito -

por insolvencia o mora de los productores, el monto se fija de manera similar anteriormente señalada en el inicio pasado tomando en cuenta el ahorro neto de divisas, la indemnización cubre el 80% de la pérdida.

- C.- Garantía al primer adquirente de bienes de capital.- --  
Protege contra el mal funcionamiento de los bienes, ocasionado por : Errores en el cumplimiento de diseño, la falta de cumplimiento de la garantía de buen financiamiento ofrecida por el productor. La indemnización que se cubre es del 75% del valor de la factura cubierta, o bien, el 100% de las reparaciones necesarias, siempre y cuando no se exceda del 75% señalado.
- D.- También dentro de este programa de sustitución de importaciones se incluyen los bienes de consumo como ya se mencionó anteriormente, pero estos estímulos están limitados a las franjas fronterizas y zonas libres del país con el fin de lograr una desconcentración de la actividad industrial hacia áreas que el Gobierno Federal considera como prioritarias (Zona I y II mencionadas en el Plan Nacional de Desarrollo Industrial).

## CONCLUSIONES

## CONCLUSIONES

A través de la elaboración de la presente Tesis, se visitaron diez empresas de bienes de capital, las cuales son consideradas empresas medianas, en virtud a lo establecido por ellas (solo ocho de ellas, pues dos no nos proporcionaron información), las cuales para hacer esa clasificación se basaron en el criterio seguido por NAFINSA.

Los resultados obtenidos se muestran a continuación:

Las ocho empresas constataron que conocían la existencia de las fuentes de financiamiento a corto plazo, pero que las usadas principalmente por las empresas son los créditos de proveedores, el uso de las cuentas por pagar como fuente de financiamiento y el crédito bancario, debido a su facilidad y a que representan la forma más directa de obtener recursos.

Se mostraron contrarios al uso de sueldos y salarios como fuente de recursos, sus razones fueron que el retrasar los sueldos y salarios podría provocar conflictos laborales, además de perjudicar la imagen de la empresa frente a la comunidad; en lo que respecta al pago de impuestos, ésta es una al-

ternativa de financiamiento, la cual es usada (no con frecuencia) como un recurso extremo en casos urgentes como podría ser operaciones importantes que una empresa no deba dejar escapar, esta alternativa es catalogada por las empresas como un costo de oportunidad al que hay que evaluar con sumo cuidado y a la luz de las políticas fiscales y tributarias impuestas por las autoridades respectivas.

En conclusión diremos que la Industria de Bienes de Capital atraviesa por un período difícil dentro del contexto nacional, las empresas de bienes de capital enfrentan dos problemas básicos: La falta de recursos y la escasez de mercado real para sus productos.

Estos dos problemas se intercalan poniendo a la pequeña y mediana industria en una situación no de desarrollo, sino de supervivencia.

A pesar de las diferentes alternativas que existen para el financiamiento y obtención de recursos monetarios, las empresas de bienes de capital siguen obteniendo dichos recursos por medio de los créditos bancarios y el pago de materia prima a crédito, aunque como hemos establecido no significa que se desconozcan las demás alternativas, sino por el contrario se evalúan las ventajas y desventajas para el uso de estas fuen--



tes; estas ventajas y desventajas se refieren a la facilidad en la obtención de los recursos indispensables para la operación de las empresas.

Cabe mencionar que al allegarse recursos por medio del mercado bursátil (papel comercial), es una práctica que se incrementa día a día, de igual forma pasa con las operaciones realizadas con las aceptaciones bancarias (mercado secundario).

Por otro lado en el renglón de las ventas, el cual representa para cualquier empresa la fuente natural de obtención de recursos, muestra bajos niveles, debido en parte a que el mercado de bienes de capital corre el peligro de llegar a ser un oligopsonio, es decir tener pocos compradores de sus productos en el mercado; por lo que al ser empresas paraestatales sus principales compradores (PEMEX, CFE, FERTIMEX) y al tener éstos una política actual de restricciones de adquisiciones, el volumen de ventas dentro del giro decae en alto porcentaje.

Por lo tanto y en base a los resultados de las visitas hechas a las empresas, ya presentados en párrafos anteriores, podemos decir que la hipótesis sustentada en esta Tesis "La --

Industria Pequeña y Mediana de Bienes de Capital, no utiliza las fuentes de financiamiento a corto plazo, debido a su "parcial desconocimiento", se rechaza, pues si bien no usan todas las fuentes mencionadas en la presente investigación, no se debe a su desconocimiento, sino a su conveniencia y utilidad.

## BIBLIOGRAFIA

## B I B L I O G R A F I A

### LIBROS

- WESTON J, Fred y BRIGHAM, Eugene F. "Finanzas en Administración". Edit. Interamericana, México, 1980.
- GITMAN, Lawrence J. "Fundamentos de Administración Financiera". Edit. Harla, México, 1980.
- JOHNSON, Robert W. "Administración Financiera". Edit. - - CECSA, México, 1980.
- KOONTZ, Harold y O'DONELL Cyril. "Elementos Modernos de Administración". Edit. Mac. Graw Hill, México, 1979.
- GERSTENBERG, Charles W. "Financiamiento y Administración de Empresas". Edit. CECSA, México, 1980.

### TESIS

- ENRIQUEZ, Gutiérrez Arnulfo. "Financiamiento a las Exportaciones". UNAM, 1976.

- MARTINEZ, Galvan Jesús. "El Financiamiento para la Pequeña y Mediana Empresa en México". UNAM, 1977.
- ORTEGA, Lomelín José Luis. "Fuentes de Financiamiento por -- cuyo conducto el Industrial Mexicano puede obtener apoyos Financieros". UNAM, 1980.
- GARCIA, Islas Alejandra. "Alternativas de Financiamiento ante la Devaluación". UNAM, 1980.
- LÓPEZ, Mastache Gustavo. "Fuentes de Financiamiento de la -- Pequeña y Mediana Empresa". UNAM, 1981.

#### CODIGOS Y LEYES

- CODIGO FISCAL DE LA FEDERACION. D.O. 19 de Enero de 1976; re formas publicadas en el D.O. del 30 de Septiembre de 1982.
- LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, Edit. Porrúa, México, 1982.
- LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, D.O. 28 de Agosto de 1934.

- LEY FEDERAL DEL TRABAJO, Edit. Porrúa, México, 1981.

#### REVISTAS Y FOLLETOS

- NUEVOS ESTIMULOS FINANCIEROS Y DE GARANTIA A LA EXPORTACION, Edit. FOMEX, Mayo de 1983.
- PROGRAMAS DE CREDITO, BANCOMEX (Banco Nacional de Comercio - Exterior), Mayo de 1983.
- REVISTA IMAGENES DE EDICION, Edición Especial No. 201, Cfa. Periodística Internacional, Marzo 1981.
- REVISTA BIENES DE CAPITAL, No. 2 CANACINTRA, Enero y Febrero 1983.
- PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Vol. 4, México, 1981.