



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**FUENTES DE FINANCIAMIENTO A
CORTO PLAZO**

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

**QUE EN OPCION AL GRADO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA**

P R E S E N T A :

ARNULFO FLORES AVILEZ

Director del Seminario: C.P. Rafael Alva Estevez

México, D. F.

1983



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

- INDICE
- INTRODUCCION

CAPITULO I FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO

PLAZO SIN GARANTIA

- 1 ANTICIPO DE CLIENTES
- 2 CUENTAS POR PAGAR
- 3 PASIVOS ACUMULADOS

CAPITULO II FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO

PLAZO CON GARANTIA

- 1 DE ACCIONES Y BONOS
- 2 DE CUENTAS POR COBRAR
- 3 DE FIADOR
- 4 VIA INVENTARIOS
- 5 LINEAS DE CREDITO

CAPITULO III FINANCIAMIENTO VIA BOLSA, MERCADO
DE DINERO Y RENTA FIJA

1. ACEPTACIONES BANCARIAS
2. PAGARES CON GARANTIA FIDUCIARIA
EN ACTIVOS FINANCIEROS
3. PAPEL COMERCIAL

CAPITULO IV COSTO DE CAPITAL

1. COSTO NOMINAL
2. COSTO REAL

CAPITULO V OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

1. UNIONES DE CREDITO
- CONCLUSIONES
 - BIBLIOGRAFIA

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

Debido a que en los últimos meses ha habido una-
contracción en la captación bancaria por un lado y -
por el otro ha habido un mayor financiamiento a empre-
sas del estado, las entidades económicas han resenti-
do estas situaciones viendo frenada su capacidad pro-
ductiva debido a la escasez de financiamiento.

Por lo anterior es recomendable que cada entidad
estudie la posibilidad de obtener fuentes de financia-
miento interno, aprovechando posibles recursos que se
encuentren ociosos dentro de la entidad.

En el presente trabajo se mencionan sólo algunas
de estas fuentes haciendo énfasis en las mas importan-
tes con el objeto de provocar alguna inquietud que -
lleve a un estudio más profundo que se adapte a las -
necesidades de cada entidad.

CAPITULO I

ANTICIPOS DE CLIENTES

Los anticipos de clientes vienen a formar otra forma en la que una entidad económica puede obtener financiamiento sin ninguna garantía. Este tipo de anticipos se da principalmente cuando se hacen trabajos sobre pedido, esto para solventar en parte los costos de fabricación. Además es conveniente que cuando se vende un gran volumen de artículos se obtenga un anticipo con el objeto de no tener efectivo improductivo.

Estos anticipos se pueden dar antes o a la entrega de la mercancía.

CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar son fuentes de financiamiento que se derivan de las operaciones propias de una entidad económica. Cuando existe una eficiente administración de los recursos de una entidad económica, este rubro debe de ser considerado ya que aprovechándolo eficientemente puede traer beneficios a esta entidad.

Normalmente este tipo de financiamiento se da en la compra de materias primas, que relacionado a las condiciones de crédito puede traer beneficios tales como descuentos por pronto pago. Para un mejor aprovechamiento de las condiciones de crédito, es recomendable que exista una programación de compras para así poder elaborar también una programación de pagos.

Generalmente es dentro del formato de las facturas en donde quedan especificados las condiciones de crédito o condiciones de pago, por ejemplo si encontramos "30 días neto", significa que tenemos 30 días para pagar el importe nominal de la factura, los días empiezan a contar a partir de la fecha de factura o la fecha de entrega de mercancía según quede especificado.

Por lo que respecta a los descuentos por pronto-pago estos pueden venir especificados de la siguiente manera "3/10 30 neto", lo cual significa que tenemos 10 días para aprovechar un descuento por pronto pago del 3% y si no se aprovecha pagar a los 30 días sin ningún descuento.

Por otra parte existe la posibilidad de que las condiciones de pago sean las siguientes: C.O.D. (Cobro o devuélvase) o C.A.D. (Cobro antes de entrega), lo cual no es ningún otorgamiento de crédito.

Ahora, por lo que respecta al período del crédito, que es el número de días que tienen que transcurrir para efectuar el pago del mismo, también es variable, ya que van desde 30 a 120 días, este último ya poco usual.- Actualmente se está haciendo usual que al otorgar un crédito por un período mayor a 30 días se cargue un por ciento de interés por concepto del financiamiento que se está otorgando.

PAGO DESPUES DE LA FECHA DE VENCIMIENTO

Supongase que se paga una factura 15 días después de la fecha de su vencimiento. El interés en este caso es del 10% y el importe de dicha factura es de - - -

\$20,000.00

$$\begin{aligned}
 \frac{15}{360} &= 0041666666 \quad S = c (1 + ni) \\
 &= 20,000 (1 + (0.041666666)(0.10)) \\
 &= 20,000 (1 + 0.0041666666) \\
 &= 20,000 (1.0041666666) \\
 &= 20,08333 \\
 &=====
 \end{aligned}$$

La diferencia de 83.33 se aplicará por medio de una nota de cargo.

Así mismo existe la posibilidad de que el tratar se de artículos que obtienen una mayor demanda durante cierta temporada del año, el proveedor surta las mercancías anticipadamente a dicha temporada y cuando ésta termine el proveedor exija el pago de las mercancías; el proveedor por su parte deja de absorber gastos por concepto de costos de almacenaje y el cliente a su vez pueda vender anticipadamente los artículos.

Por otra parte existe la posibilidad de dilatar los pagos, aunque se renuncie al pronto pago, muchas veces es conveniente hacerlo así, si se tiene otra manera mas eficaz en la utilización del efectivo pero se tiene que tener cuidado en no afectar estas importantes líneas de crédito.

DESCUENTO POR PRONTO PAGO

Cuánto representa el costo de capital no aceptar un descuento por pronto pago del 8% sobre una factura de \$500.000.00 si se apaga dentro de los 10 días de su fecha de presentación o por el total sin descuento a los 60 días.

| | <u>DIAS</u> | <u>IMPORTE</u> |
|-------------------------------------|------------------|-----------------------|
| Importe a pagar en | 60 | 500,000 |
| Descuento por pagar anticipadamente | <u>10</u> | <u>40,000</u> |
| Neto a pagar Anticipadamente | <u><u>50</u></u> | <u><u>460,000</u></u> |

PASIVOS ACUMULADOS

Los pasivos acumulados son una fuente interna de financiamiento a corto plazo, los cuales mediante un programa que permita estructurar la estimación de la erogación mejor será su aprovechamiento.

Los pasivos acumulados provienen principalmente por la prestación de servicios cuyo pago aún no se ha efectuado.

Aunque no hay un costo explícito o implícito relacionado con los pasivos acumulados una empresa puede ahorrar dinero acumulando sueldos y salarios e impuestos.

Dentro de los impuestos que se pueden acumular más frecuentemente están los siguientes:

- I. S. P. T.
- I. V. A.
- 5% INFONAVIT
- 1% SOBRE REMUNERACIONES
- I. M. S. S.

Los cuales la entidad está obligada a enterar a más tardar al mes siguiente, pero que sabiendolòs - - aprovechar pueden traer beneficios económicos a la en tidad.

C A P I T U L O I I

GARANTIA DE ACCIONES Y BONOS

Las acciones y ciertos tipos de bonos los cuales se emiten al portador (bonos del ahorro nacional) se pueden ceder como garantía para un préstamo. Los valores registrados en las principales casas de bolsa son los preferidos generalmente, puesto que tienen un mercado fácil y un precio estable, dentro del mercado.

El prestamista, una vez celebrada la operación, toma posesión de la garantía y recibe un poder que le permite liquidarla si el prestatario no cumple con las condiciones del convenio del préstamo.

CUENTAS POR COBRAR

Pignoración de cuentas por Cobrar.- La pignoración es la cesión de derechos sobre las cuentas por cobrar y se dá para garantizar un préstamo a corto plazo.

Existen dos métodos para llevar a cabo esta pignoración, el primero se hace sobre una base selectiva o sea, que el prestamista otorga crédito sobre aquellas cuentas las cuales considere sujetas de crédito- el segundo método es utilizado cuando el volumen de cuentas por cobrar es mayor al valor total de las mismas, o sea, que su valor es pequeño, con este método se elimina la necesidad de identificar cada cuenta,-- este tipo de arreglo es conocido como "Gravámen Abierto", la diferencia entre estos dos métodos consiste en el que en este último método el porcentaje de préstamo sobre las cuentas por cobrar es menor.

Así mismo, cuando se opta por el primer método - existe cierta metodología para seleccionar aquellas - partidas las cuales serán aceptadas para garantizar - el crédito.

Primeramente cuando una empresa acude a un prestamista con el objeto de obtener crédito, éste evalúa las cuentas por cobrar para identificar cuales van a ser aquellas partidas que van a garantizar este crédito, esta evaluación se hace verificando a través de - facturas y otros documentos que muestren la evidencia del adeudo, así como el período promedio de pago, una vez analizada cada cuenta se seleccionan aquellas partidas las cuales muestren una mayor confiabilidad en cuanto a su cobro y las cuales sean suficientes para garantizar el crédito.

Ejemplo:

El Banco Nacional de México, S. A., evalúa las - cuentas por cobrar de su cliente Kolmex, S.A. para determinar si son aceptables para una pignoración de - cuentas por cobrar. Kolmex otorga crédito a 30 días, - por lo que, Banamex elimina primeramente aquellas partidas que se encuentren vencidas, o sea, las cuentas de los clientes, F. H. e I.

Posteriormente Banamex analiza los patrones históricos de pago, o sea, aquellas partidas de las cuales se requiere más de 30 días para su cobro, siendo los clientes C y J.

| CLIENTE | IMPORTE DE Cuentas por COBRAR | No. DE DIAS TRANSCURRIDOS AL INIC. DEL CREDITO | PERIODO PROME - DIO DE PAGO |
|---------|-------------------------------------|---|--------------------------------|
| A | \$ 100,000 | 10 días | 20 días |
| B | 200,000 | 30 " | 30 " |
| C | 1'100,000 | 25 " | 40 " |
| D | 400,000 | 5 " | 15 " |
| E | 300,000 | 15 " | 10 " |
| F | 200,000 | 40 " | 15 " |
| G | 2'000,000 | 30 " | 20 " |
| H | 500,000 | 80 " | 30 " |
| I | 700,000 | 35 " | 20 " |
| J | 300,000 | 20 " | 45 " |

Por lo tanto Banamex tiene \$3'000,000. Seleccionados en cuentas por cobrar que corresponden a los clientes A, B, D, E y G.

Una vez seleccionadas las cuentas aceptables el prestamista ajusta estas partidas a las devoluciones y descuentos previstos, puesto que si existe alguna devolución o descuento por parte de algún cliente el monto de la garantía disminuye. Por lo que el Banco estima un porcentaje a aplicar por este concepto.

Ejemplo:

De los \$3'000,000. de cuentas por cobrar aceptables, el banco estima aplicar un 10% por concepto de descuentos y devoluciones, por lo que la garantía -- aceptable se modifica a \$2'700,000.

Una vez hecho el ajuste anterior, el Banco decide otorgar el 80% de préstamo sobre las cuentas aceptadas como garantía, o sea \$2'160,000. que es lo que Banamex otorgará a Kolmex por esta operación.

Por último el banco y la empresa llegan a un acuerdo respecto a la notificación y cobro de las cuentas por cobrar, esto se puede hacer notificándole a cada cliente que gire sus pagos al Banco, siendo ésto una mayor garantía para el banco; también se puede hacer este acuerdo sin notificar a los clientes que sus cuentas han sido pignoradas y que la empresa siga cobrando normalmente, quedando en la obligación de que en el momento que reciba un pago que tenga relación con las cuentas pignoradas lo remita al banco, éste por su parte verifica frecuentemente que las cuentas pignoradas se encuentran sin cobrar, o que los cobros hayan sido remitidos oportunamente.

Factorización de Cuentas por Cobrar

La factorización no es más que la venta de cuentas por cobrar, en donde el prestamista acepta todos los riesgos de crédito relacionados con las cuentas de compra.

Al igual que en la pignoración el prestamista selecciona las cuentas que esté dispuesto a comprar, seleccionando aquellas cuenta que considere sean riesgos de crédito aceptable.

Una vez seleccionadas las cuentas se puede notificar o no a los clientes cuyas cuentas hayan sido factorizadas, esto se hará por mutuo acuerdo; para que los pagos sean remitidos al prestamista directamente y a nombre del mismo o que la compañía se haga cargo del cobro normal y gire dichos pagos al prestamista.

La factorización o venta de las cuentas por cobrar por lo regular se hace sin recurso, o sea, que el prestamista conviene en aceptar todos los riesgos de crédito y si en algún caso alguna cuenta resulta

incobrable éste debe de absorber la pérdida.

Así como en la pignoración el prestamista aplica un porcentaje de descuento por concepto de devoluciones y descuentos.

Ejemplo:

La Compañía El Gallo, S.A. ha vendido 8 cuentas de la Cartera de Clientes a un factor, todas las cuentas vencían en octubre 31, por lo que al 5 de noviembre la situación era la siguiente:

| <u>CUENTA</u> | <u>IMPORTE</u> | <u>FECHA DE COBRO</u> |
|---------------|----------------|-----------------------|
| A | \$ 100,000. | OCT. 20 |
| B | 400,000. | " 20 |
| C | 500,000. | " 21 |
| D | 100,000. | SIN COBRAR |
| F | 1'500,000. | OCT. 27 |
| G | 500,000. | SIN COBRAR |
| H | 300,000. | OCT. 31 |
| I | 2'000,000. | SIN COBRAR |

Al 31 de Octubre, el prestamista había recibido los pagos de los clientes A, B, C, F y H, por lo que tomó su comisión y giró el saldo a El Gallo, S.A. por lo que respecta a los clientes D, G e I si llegaran a ser incobrables el prestamista tendrá que girar el importe de estas cuentas al prestatario, teniendo que absorber la pérdida por este concepto.

VENTAJAS DE LA FACTORIZACION

1. Capacidad de convertir inmediatamente en efectivo las cuentas por cobrar sin tener -

que preocuparse por su cobro.

- 2) Asegura una efectiva planeación dentro del -
flujo de caja.
- 3) Eliminación del Departamento de Crédito (sólo
en el caso en que la factorización sea conti-
nua).

PRESTAMOS CON FIADOR

Los préstamos con fiador, se originan cuando un tercero tiene un interés absoluto en la situación financiera de una empresa, firmando como fiador para garantizar un préstamo.

El prestamista hace préstamos con fiador solamente si está seguro de la solidez financiera del fiador. El fiador puede ser un accionista adinerado, un proveedor, un cliente, etc., para quien sea importante la existencia continua de la empresa.

FINANCIAMIENTO VIA INVENTARIOS

Dentro de los activos circulantes de una entidad los inventarios se encuentran después de las cuentas por cobrar en términos de conveniencia como garantía. El inventario se lleva al costo en los libros de una entidad, lo que en algunos casos es conveniente dependiendo de algunos factores, ya que su valor en el mercado por lo general es mayor que al existente en los registros contables.

Algunos de los factores que se deben de considerar para considerar al inventario como garantía son los siguientes:

A) Tipos de Inventario.

- Materias Primas
- Producción en proceso
- Artículos terminados

Por lo general, se toman solamente como garantía los inventarios de materias primas y productos terminados.

B) Propiedades Físicas.- Existen diversas propiede

dades que hacen inaceptable el tomar a un inventario como garantía, tales como, el deterioro, ya que un inventario con alto grado de descomposición con el simple paso del tiempo pierde su valor; otra propiedad física de los inventarios es su tamaño físico, debido a que los artículos muy grandes no son una garantía muy aceptable debido al costo que implica el transporte y almacenamiento.

C) Facilidad de Mercadeo.- Esta característica es la más importante, puesto a que cuando un inventario es tomado como garantía y se tiene el caso de tener que venderlo se debe de recuperar por lo menos el valor actual en libros. Esto se previene evaluando el inventario sujeto a garantía, escogiendo artículos de naturaleza duradera y con precios muy estables en el mercado; actualmente, debido a la inestabilidad en los precios. Es conveniente descontar del préstamo aquellas diferencias previstas al liquidar el inventario.

GRAVAMENES ABIERTOS SOBRE INVENTARIOS

Este tipo de gravámen se da en el caso de inventarios en los cuales es difícil verificar su existencia, tales como zapatos, tornillos, llantas para automóviles, etc.

El prestamista generalmente presta en este tipo de operación menos del 50% de su valor en libros. Es importante mencionar que para que exista este tipo de gravamen los prestamistas se guían por el nivel estable del inventario, el cual de preferencia, debe de consistir en un grupo diversificado de mercancías y que el costo no recaiga en un solo artículo.

Préstamos con Recibos de Depósito de Inventarios

Este tipo de operación consiste en el que el prestamista paga la mercancía y el prestatario la recibe, el prestamista registra un gravamen sobre los artículos financiados, de los cuales posee una relación de cada artículo y número de serie. El prestamista tiene el derecho de hacer revisiones periódicas de los artículos dejados en garantía para cerciorarse de que aún están en poder del prestatario, sin embargo, este puede vender dichos artículos, pero queda otorgada para financiar dicho artículo más el interés acumulado, entonces el prestatario levantará el gravamen sobre dicho artículo.

Préstamos con Certificados de Depósito

Los préstamos con certificado de depósito tienen la característica de que el prestamista selecciona el inventario sujeto a garantía, logrando así el máximo grado de garantía. Una vez hecho el convenio entre el prestamista y el prestatario, se contrata una compañía de almacenes de depósito para que se encargue de la custodia del inventario.

Después de que la mercancía a ingresado a los almacenes de depósito se procede a elaborar una relación detallada de cada artículo en un recibo de almacén de depósito, la cual es enviada al prestamista para que registre el gravamen sobre el inventario en garantía, y sólo habrá salidas de estos almacenes siempre y cuando el prestamista lo autorice por escrito.

LINEAS DE CREDITO

Una línea de crédito es un convenio entre un banco y una empresa, en el cual se establecen préstamos a corto plazo sin una garantía específica para el banco.

En una línea de crédito el banco no está garantizando el préstamo, pero se estipula que si el banco posee recursos disponibles autoriza a dicha entidad a disponer de cierta suma de efectivo. El atractivo de una línea de crédito consiste en que se elimina la necesidad de estudiar al cliente para cerciorarse de si puede ser sujeto de crédito.

Dentro de los requisitos para obtener una línea de crédito están los siguientes:

- Presupuesto de caja.
- Balance pro forma
- Estado de Resultados pro-forma
- Últimos estados financieros.
- etc.

Por lo que respecta a los intereses, estos pueden cobrarse al inicio o al final del crédito. Por ejemplo:

Una empresa obtiene una línea de crédito por \$ 500,000. Durante un año a razón del 60% de interes anual, por lo que esta empresa paga \$300,000.- por el uso de los \$500,000.- durante ese año. Por lo que la tasa efectiva de interés es de:

$$\frac{300,000}{500,000} = 60\%$$

Por el contrario si al mismo préstamo se le des-

cuentan los intereses por anticipado esta empresa debe de pagar \$ 300,000.- anticipadamente, por lo que la tasa efectiva es entonces de:

$$\frac{300,000.}{200,000.} = 150\%$$

Esta clase de "préstamo de descuento" hace que la tasa de interés se eleve considerablemente debido al cobro de intereses anticipadamente.

Existe otro tipo de líneas de crédito las cuales tienen similitud con este tipo de operación, las cuales son llamadas líneas de crédito revolvente, teniendo como diferencia el que éstas son por lo general a largo plazo.

Un convenio de crédito revolvente no es más que una línea de crédito garantizada, puesto que el banco garantiza al cliente poner a su disposición una suma específica sin tener en cuenta la escasez de dinero.- Los requerimientos para un convenio de crédito revolvente son similares a los de una línea de crédito, cabe señalar que cada una de éstas líneas de crédito en cuanto a su convenio es negociable ya que realmente no existe un convenio estándar.

C A P I T U L O I I I

ACEPTACIONES BANCARIAS

La Aceptación Bancaria es una letra de cambio a corto plazo emitida a cargo de una institución bancaria y aceptada por ésta; al aceptar el giro, el banco indica su compromiso de pagar el valor nominal al vencimiento, a cualquiera que lo presente para su cobro. El banco dá su nombre a crédito y permite a su cliente conseguir el financiamiento con facilidad al tipo de interes mensual que exista en el mercado. A su vez, el banco cobra una comisión tanto por el otorgamiento de sus servicios como por el que de su garantía; la aceptación lleva implícita un interés que se computa como parte de la obligación total y no existe un préstamo real de dinero, hasta que, y a menos que el tenedor ofresca la aceptación en el mercado para, pago anticipado que se efectúa a través de una operación de descuento para los inversionistas, la aceptación bancaria representa un documento privado a corto plazo, con un grado de seguridad mismo, con la liquidez comparable o mayor a la de otros papeles.

Las aceptaciones bancarias ofrecen en última instancia, un método importante para financiar transacciones comerciales no solo internas, sino también internacionales, aún cuando su mayor importancia la adquiere precisamente en este último campo y tienen la característica adicional de que se trata de operaciones específicas y están cubiertas con garantía colateral de mercancías en tránsito, o sea, que el banco se basa en la llegada de tales mercancías y su venta por el cliente para el pago del préstamo y no en la marcha general de los negocios del cliente, por lo que esto supone la existencia de tres principales condiciones que son:

1) La existencia en el banco de personal competente en las prácticas comerciales de por lo menos los productos principales del país.

2) La existencia de documentos necesarios en las prácticas comerciales y legalmente válidos.

3) Condiciones y procedimientos para transferir estos documentos y ejecutarlos, desde el embarque hasta la recepción de la mercancía a través del banco. En este campo, pueden existir aceptaciones bancarias, tanto para financiar exportaciones, como para financiar importaciones, en este último caso, la aceptación suele basarse en cartas de crédito emitidas por el banco del importador en favor del exportador, si la carta de crédito especifica que puede librarse giros o plazos, entonces da lugar a aceptaciones bancarias.

El mecanismo en este caso es el siguiente: el exportador, una vez que da los pasos necesarios para el envío de la mercancía, expide un giro a plazos sobre el banco que emite la carta de crédito y envía el giro, junto con los documentos de embarque al banco emisor a través de su banco. Así, el exportador puede recibir el pago en forma inmediata en tanto que el importador no se ve obligado a pagar al banco aceptante hasta que la letra venza, por lo regular 30, 60 ó 90 días después de haber sido aceptada.

Realmente, el mencionar que los bancos tienen un papel de primera importancia para el funcionamiento de las aceptaciones bancarias y su mercado resulta casi innecesario decirlo, ya que el simple nombre de estos documentos - aceptaciones bancarias -, lleva en sí mismo, la función que tienen los bancos para la operatividad de las mismas.

Así, en el comercio internacional, por la natural desconfianza que existe y tiene el exportador de un país, ha llevado a usar en forma constante la intervención de los bancos.

Pagarés con Garantía Fiduciaria en Activos Financieros

La difícil situación financiera por la que actualmente atraviesa nuestro país, ha incidido directamente en el desempeño de las empresas productivas, quienes enfrentan serias dificultades para proveerse de recursos para financiar sus operaciones diarias y aumentar su capacidad productiva.

Estas circunstancias, afectan con singular importancia a las empresas pequeñas y medianas que por su "condición" cuentan con menores fuentes de financiamiento, en comparación con empresas mayores, limitándose casi exclusivamente al crédito bancario.

No obstante, la capacidad del sistema bancario para otorgar financiamiento se ha visto reducido en los últimos meses toda vez que la captación bancaria en los últimos meses ha disminuído.

En estas condiciones resulta de vital importancia la creación de instrumentos financieros que permitan a la empresa pequeña y mediana captar recursos del público ahorrador.- En esta materia, el mercado de valores poco ha ofrecido a estas empresas debido principalmente a la inexistencia de un instrumento adecuado. Lo único que se ha hecho en este sentido ha sido la colocación de los pagarés garantizados por un fideicomiso en dólares. No obstante, las medidas económicas adoptadas posteriormente -desaparición de los depósitos denominados en moneda extranjera, el control de cambios- repercutieron en la extinción de este instrumento. Sin embargo, a pesar del corto tiempo de vida, este mercado alcanzó gran importancia: el monto emitido de mayo a julio de 1982 fué aproximadamente de 6,000 millones de pesos.

Es por estas razones y con el objeto primordial de abrir nuevos caminos de financiamiento a una amplia base de empresas que se ha diseñado una figura con características similares a los pagarés anteriormente mencionados, constituyendo la otro tipo de activos tales como valores bursátiles, instrumentos de mercado de dinero, divisas, metales amonedados y otros activos líquidos.

Este instrumento podría ser emitido por cualquier empresa constituida en México que celebre un contrato de fideicomiso mediante el cual ésta, o un tercero, afecte acciones, obligaciones, aceptaciones bancarias, cetes, certificados de depósito bancario, petrobonos o metales amonedados, así como los derechos inherentes a los activos citados, con el objeto de que los emplee el fiduciario, y en su caso liquide sus honorarios y el importe insoluto de la deuda si la empresa no entrega a tiempo los fondos necesarios.

Si la garantía se constituye con acciones y obligaciones cotizadas en la bolsa mexicana de valores, aceptaciones bancarias, cetes, petrobonos o metales amonedados, los bienes en garantía se depositarán en custodia y administración en la Casa de la Bolsa que actúe como agente colocador; en caso de que la garantía esté integrada por valores bursátiles cotizados en una bolsa del extranjero, el emisor abrirá cuenta en una casa de bolsa extranjera a nombre del fiduciario en la que se depositarán los títulos.

Tratándose de certificados de Depósito Bancario denominados tanto en moneda nacional como en dólares, la garantía se constituirá mediante el debido endoso y la entrega física a la casa de bolsa de los títulos representativos.

Las garantías se constituirán de la siguiente -
manera:

| | |
|--------------------------------------|--|
| Cetes, Aceptaciones Bancarias | Relación uno a uno, - calculado el valor - teórico al vencimien- to del pagaré. |
| Acciones, Obligaciones | Relación 2 a 1 a pre- cio de mercado. |
| Certificados de depósito Bancario | Relación 1 a 1 a va - lor Nominal. |
| Oro y Plata Amonedados | Relación 2 a 1. |

Una vez constituido el fideicomiso sobre los va-
lores en garantía, la empresa procederá a suscribir -
un pagaré a favor de la casa de bolsa, o en su caso a
favor de los inversionistas, y a inscribirlo en el Re
gistro Nacional de Valores con el objeto de que éste
pueda colocarse entre el gran público inversionista.

El valor nominal del pagaré será de \$1'000,000.-
M.N., o sus múltiplos, salvo el último de la serie -
que podrá ser superior; el plazo de vigencia no debe-
rá ser menor a 15 días ni superior a 180 días, su im-
porte conjunto por ningún motivo podrá ser inferior -
a 5 millones de pesos, ni superior a la cifra que re-
sulte de aplicar las coberturas requeridas al importe
de la garantía.

La colocación se realizará a descuento y las ca-
sas de Bolsa serían las entidades autorizadas para -
efectuarla y otorgar liquidez en el mercado secunda -
rio, ya que estas instituciones cuentan con amplia ex
periencia en este campo.

En caso de incumplimiento del emisor para efectuar el pago al vencimiento, la institución fiduciaria procederá a realizar la venta de los valores cuyo importe, así como los intereses que éstos hayan devengado, se aplicarán a cubrir los pagarés a su valor nominal o por el saldo insoluto de los mismos más un porcentaje anual por los días de retraso en el pago por concepto de intereses moratorios. De resultar insuficiente la garantía el pago se hará a prórrata.

La creación de este instrumento ofrecerá grandes posibilidades de financiamiento a todas las empresas establecidas en el país, restará importancia a los mercados existentes de deuda informal y proporcionará una más amplia gama de alternativas de inversión.

Papel Comercial

Con frecuencia las empresas se enfrentan a la necesidad de obtener recursos para realizar sus operaciones corrientes y financiar su capital de trabajo. Para cubrir esta necesidad, les resulta conveniente obtener créditos a corto plazo, en lugar de utilizar créditos a largo plazo debido a que la necesidad de fondos puede ser estacional o cíclica, de tal forma que no es conveniente que la empresa se comprometa con una deuda a largo plazo, porque aún cuando esta deuda pueda ser consolidada antes de su vencimiento, cuando el convenio de préstamo incluye una cláusula de anuncio de pago o pago adelantado, las sanciones por pago adelantado pueden ser costosas. Por el contrario, resulta de mayor conveniencia obtener créditos a corto plazo por la flexibilidad que proporcionan en cuanto a vencimientos.

Una fuente útil y tradicional para obtener estos fondos a corto plazo la constituyen los créditos bancarios, sin embargo en nuestro país los créditos ban-

cârios otorgados han sido insuficientes para cubrir - la demanda de fondos de las empresas.

Aunado a este problema, hay que considerar que - en nuestro país el crédito bancario es selectivo, es decir, existen imperfecciones y fragmentaciones en el mercado de capitales que hacen que las diversas unidades económicas no tengan el mismo acceso a este mercado y que afronten diversos costos de capital, esto - origina la existencia de ciertos sesgos: sesgos contra la acumulación de capital humano, es decir una - empresa de servicios cuya acumulación en activos tangibles es reducida puede no ser sujeto de crédito; - sesgos contra las nuevas empresas; hacen que estas no sean sujetos de crédito, o que obtengan créditos a altos intereses.

Es por estas razones que surgieron las emisiones de papel comercial, obteniéndose con ello una gran - ventaja: La posibilidad de obtener recursos a un costo menor que si se contratara deuda bancaria y liberando recursos que pueda canalizar la banca a empresas medianas y pequeñas.

En un principio, estas emisiones surgieron en - un mercado no organizado, es decir, las empresas y sus subsidiarias o afiliadas solían prestarse dinero entre sí, siendo también frecuente que los accionistas financiaran temporalmente las necesidades de efectivo de las sociedades en que participaban. Por otro lado, algunos bancos, promovían esta clase de operaciones entre sus clientes corporativos puesto que estas instituciones tienen relaciones de negocios con empresas importantes tanto nacionales como extranjeras, las cuales solicitan financiamiento a corto plazo emitiendo pagarés que, a su vez, las instituciones bancarias colocan directamente entre inversionistas.

Debido a que estas operaciones se concertaban en forma privada, sin haber un punto o medio de concurrencia determinado, sin que existiera en la mayoría de los casos documentos ni requisitos; este mercado se desarrollaba fuera de todo control, careciendo de transparencia, razón por la cual, se desconocen las cifras en cuanto a tamaño del mismo y flujos financieros que en él se manejaban.

Por las razones anteriores, se pensó en organizar y regular estas operaciones, para dotar a este mercado de transparencia, liquidez y seguridad; y con miras a que en un futuro, todas las empresas que obtengan recursos mediante este instrumento, opten por el mercado regulado.

El mercado organizado de Papel Comercial surge en Octubre de 1980, ya para esta fecha se contaba con las condiciones necesarias para que se desarrollara este mercado:

- Una cantidad considerable de empresas dispuestas a utilizar este instrumento como fuente de financiamiento.

- Un mercado de valores organizado con infraestructura (Bolsa y agente de Valores) y marcos legales apropiados.

- Una autoridad, la Comisión Nacional de Valores con competencia sobre el mercado bursátil.

- Una demanda potencial de inversionistas, especialmente tesorerías de empresas, a las cuales el Papel Comercial ofrece una posibilidad adicional de inversión.

CONCEPTO

El Papel Comercial es un pagaré, no garantizado con vencimiento fijo, es decir, el emisor se compromete a pagar al inversionista una cantidad fija en fecha futura sin comprometer activos específicos. Constituye un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo emitido por empresas y adquirido casi exclusivamente por personas morales.

CARACTERISTICAS

PLAZOS.

Los plazos de emisión de Papel Comercial varían de acuerdo a las necesidades de financiamiento a corto plazo de las empresas, sin embargo el plazo mínimo autorizado es de 15 días y el máximo es de 91 días.

TASAS DE DESCUENTO

Las emisiones de papel Comercial pueden salir a tasas de descuento y rendimiento libre; generalmente estas tasas están por lo menos un punto porcentual por encima de la tasa de descuento primaria de cetes, pues el Papel Comercial es un instrumento de mayor riesgo con respecto a cetes debido a las siguientes razones: este instrumento no es emitido por el gobierno federal sino por empresas, por otro lado, es hasta ahora un instrumento de menor liquidez, ya que su mercado secundario no se ha desarrollado tanto como el de valores gubernamentales.

PRECIO

El precio de cada pagaré está en función de la -

tasa de descuento y los días a vencimientos de los títulos, de tal manera el precio se calcula de la siguiente manera:

$$P = V \left(1 - D \frac{T}{360} \right)$$

Donde:

P = Precio del Pagaré

V = Valor Nominal de los Títulos

D = Tasa de descuento

T = Días a vencimiento de los títulos.

MONTOS LIMITES.

El límite máximo permitido por emisora para colocar papel Comercial en el mercado es de 500 millones de pesos.- Además la emisora deberá sujetarse a las siguientes reglas: La empresa no podrá emitir menos de 20 millones de pesos, y en casos en que utilice plazos de 15 a 29 días, el monto máximo que podrá emitir es de: 10 millones de pesos.

RENDIMIENTO

El rendimiento de los títulos se da por el diferencial entre su precio de compra bajo par y su precio de venta. Los precios de compra y venta se determinan libremente en el mercado con base a las tasas de descuento vigentes y los días a vencimiento de los títulos. Las tasas de descuento se verán afectadas por los movimientos de las tasas de interés en los mercados domésticos e internacionales, oferta y demanda de los títulos, el prestigio y solidez de la empresa emisora, entre otros factores.

Matemáticamente la tasa de rendimiento se calcula de la siguiente manera:

$$R = \frac{D}{1 - \left(\frac{DT}{360}\right)}$$

OFERTA DE PAPEL COMERCIAL

La oferta de Papel Comercial está constituida por empresas con escasez de efectivo, que acuden al mercado en busca de fondos para financiar su capital de trabajo y operaciones diarias. Sin embargo no todas las empresas pueden acudir al mercado organizado ya que la emisión de este instrumento se ha limitado a empresas inscritas en bolsa con mayoría de capital mexicano.

INTERMEDIACION EN EL PAPEL COMERCIAL

Las Casas de Bolsa son las entidades autorizadas para fungir como intermediarias en la colocación de papel comercial, lo que significa que pondrán en contacto a la empresa emisora y al inversionista que desea adquirir este instrumento.

Además de realizar una función de intermediación, las casas de bolsa también desempeñan una labor de asesoramiento, ya que orientan a las empresas emisoras en la presentación de documentación ante las autoridades del mercado, para que se les autorice la emisión de Papel Comercial.

En cuanto a las operaciones que pueden realizar las casas de bolsa con Papel Comercial, son básicamente de dos tipos:

- Operaciones de Compra-Venta.
- Operaciones de Reporto.

Las operaciones de compra-venta entre agentes - se realizan exclusivamente a través del salón de remates de la Casa de Bolsa. Antes de iniciarse el remate los agentes podrán dar a conocer sus ofrecimientos de compra venta por medio de ordenes en firme. Esta información se podrá proporcionar previamente al remate, a quien lo solicite, de acuerdo a los mejores oferentes y demandantes. Una vez iniciado el remate, el corro irá dando conocimiento de los difentes hechos - recibidos a la pizarra. Las operaciones que podrán - efectuarse con el papel comercial en el piso de remate serán las siguientes:

A viva voz: Las propuestas serán señaladas por - los operadores en voz alta, tanto para la compra como para la venta, señalando el nombre de la emisora, emisión, volumen de operación y tasa de descuento.

Por Corro: El operador de piso indicará al corro correspondiente su decisión de compra o venta de las posturas en firma ya exhibidas, señalando el monto a negociar.

OPERACIONES DE REPORTO

En estas operaciones, el comprador contrae el -- compromiso de devolver al vendedor en un plazo estipulado que no puede ser menor de 3 días ni mayor a 45,- la cantidad de Papel Comercial correspondiente, y de entregarle al vencimiento un premio por la operación. Estas operaciones deben efectuarse en bolsa.

En conclusión, se puede decir que la participación de las casas de bolsa en el mercado de Papel Co-

mercial es de suma importancia, ya que además de cumplir con la función de intermediación, asignan recursos que captan directamente de inversionistas, a empresas con necesidad de fondos a corto plazo, a un precio menor.

C A P I T U L O I V

C O S T O D E C A P I T A L

Concepto.- Es el gasto a devengar o el costo de oportunidad que se utiliza como resultado del empleo de un recurso externo o interno y que puede traer aparejado o no un desembolso y que se expresa como un costo nominativo al que se le incorporan una serie de elementos para determinar un costo "real" de financiamiento.- Ejemplo.

- Interés sobre un financiamiento bancario.
- Sobreprecio a pagar sobre una compra a crédito.
- No utilizar o aprovechar un descuento por pronto pago.
- Cuantificar el efecto de una reciprocidad.
- Cuantificación del costo que implica la utilización de la depreciación.
- etc.

En materia de cuantificación del costo de capital, existen 2 tipos de tasas de interés.

1. Nómical
2. Real

Frecuentemente existe una gran discrepancia debido entre otras cosas a las siguientes

1. Forma de Cobrar el Interés:
 - 1.1. Anticipado
 - 1.2. Vencido
 - 1.3. Sobre el total de la operación sin tomar

en cuenta amortizaciones especiales.

- 1.4. Sobre saltos insolutos computados a fechas diferentes de las reales de amortización, etc.
2. Comisiones que se cobran por renovación, las cuales son conocidas dentro del medio bursátil como "Plat" y que se calculan con base a un porcentaje generalmente fluctuante entre el 0.5 y 2.0% sin tomar en consideración el número de días de la operación.
3. Forma de cómputo de los días que median entre la fecha de la disponibilidad y la de su vencimiento que se calculan con base en el año de calendario de 365 días, pero que sin embargo emplean como divisor el año comercial de 360 días.
4. Exigencias de reciprocidades como condición no escrita para otorgar créditos.

| | | |
|-------------|----------|---------------------------|
| | | Acreedores |
| | | Bolsa de Valores |
| | Externos | Instituciones de Crédito. |
| | | Inversionistas |
| Recurso | | Proveedores |
| Financieros | | |
| | | Amortizaciones |
| | | Capital Social |
| | Internos | Depreciación |
| | | Provisiones |

El costo de capital se puede expresar de varias maneras, que van desde el simple cálculo de no prove

char los descuentos por pronto pago hasta la determinación de los costos explícitos e implícitos, dentro de un costo ponderado de capital en el que existen varios elementos de financiamiento. Ejemplo:

1. Cuánto representa del costo de capital el no-aceptar un descuento del 10% sobre una factura de \$300,000. Si se paga dentro de los 10 días de su fecha de presentación o por el total sin descuento a los 60 días.

| Concepto | Días | Importe |
|--|-----------|-----------------------|
| 1. Importe a pagar en | 60 | 300,000 |
| 2. Descuento por pagar anticipadamente | <u>10</u> | <u>30,000</u> |
| 3. Neto a pagar anticipadamente | <u>50</u> | <u><u>270,000</u></u> |

Costo de Financiamiento, cuyo costo implica el no-aceptar el descuento:

$$\begin{aligned}
 X &= \frac{30,000 \times 365 \times 100}{270,000 \times 50} = \\
 &= \frac{1,095,000,000}{13,500,000} = \underline{\underline{81.11\%}}
 \end{aligned}$$

Comprobación

El 81.11% de 270,000 en 50 días, equivale a:

$$\begin{aligned}
 X &= \frac{270,000 \times 81.11\% \times 50}{365 \times 100} \\
 &= \frac{1,094,850}{36,500} = 299,995.89 = 300,000.
 \end{aligned}$$

Como se puede apreciar el costo de no ejercitar la opción de pago anticipado implicaría un costo de financiamiento del 81.11% con lo cual, es evidente que incluso en caso de no tener recursos para aprovechar esta opción, convendría contratar un crédito bancario, y si el mismo cuenta con una tasa real del 60% tendríamos incluso una ganancia del 21.11%

Un banco nos presta \$20'000,000. a cuyo efecto se firma un pagaré con fecha 30-03-83 con vencimiento a 90 días, o sea, vence el 28-06-83. El día 28 de junio no se toma en cuenta puesto que es el día de pago.

| | |
|--------------|-----------|
| Marzo | 2 |
| Abril | 30 |
| Mayo | 31 |
| <u>Junio</u> | <u>27</u> |
| Días | 90 |

La tasa de interés descontada por anticipado fué del 60% y avisaron del banco que había sido aprobada la operación y acreditada en nuestra cuenta de cheques el día 30-03-83, pero la información telefónica fue proporcionada a las 13:45 hrs. Del miércoles 30, por lo que no se pudo aprovechar dicho financiamiento, sino hasta el lunes 4 de abril, con lo cual la utilización efectiva del crédito fue por 85 días.

Por otro lado, el banco condicionó el crédito a que se le mantuviese una reciprocidad efectiva del 30%

| <u>CONCEPTO</u> | <u>IMPORTE</u> | <u>DIAS</u> |
|---|----------------|-------------|
| 1. Importe Nominal del | \$ 20'000,000 | |
| 2. Intereses anticipados al 60% en 90 días, año comercial 360 | 3'000,000 | |
| 3. Importe abonado en la cuenta de cheques el día 30-03-83 | 17'000,000 | |
| 4. Reciprocidad exigida del 30% del importe del préstamo | 6'000,000 | |
| 5. Importe efectivo disponible de los \$20'000,000 | 11'000,000 | |
| 6. Cómputo de días: | | |
| 6.1. Nominales | | 90 |
| 6.2. Diferidos en la utilización | | 5 |
| 6.3. Efectivos utilizados | | 85 |

7. Costo del Financiamiento

$$X = \frac{3'000,000 \times 365}{85 \times 11'000,000} \cdot 100$$

X = 117.11% Tasa real de financiamiento que no es igual a la tasa nominal del 60%

$$\frac{90 \times 60}{360} = 15\%$$

$$20'000,000 \times 15\% = 3'000,000$$

Como regla general se tiene que a medida de que el riesgo aumenta, el costo de financiamiento aumenta. Este riesgo se manifiesta como la combinación de posibles pérdidas que le pueden acontecer al prestamista, entre las cuales se encuentran las derivadas de la pérdida en el poder adquisitivo de la moneda y las diferentes a las contingencias de insolvencia del prestatario.

Es el costo erogado directa o indirectamente o bien, es el costo de oportunidad que representa el poder utilizar un recurso financiero y que su impacto se puede amortizar en función de una situación económica fiscal.

- Proveedores
- Arrendamiento Financiero
- Créditos bancarios
- Retenciones de impuesto

- Reciprocidad
- Gastos notariales
- Fianzas
- Depósitos

El costo de capital es un concepto financiero de extrema trascendencia, toda vez que a través de su adecuada determinación va a influir en forma decisiva en las principales áreas económicas de la empresa, una carencia de información puede ser de consecuencias funestas, algunos de los campos en que es indispensable esta cuantificación son los siguientes:

1. En el area de ventas, en cuanto a la determinación del costo adicional a trasladar en el caso de las ventas a crédito.

2. Igualmente trascendente es la utilización del costo de capital en la evaluación de proyectos de inversión. Para poder determinar la conveniencia o redituabilidad de una alternativa de inversión es necesario comparar los flujos de recursos que va a generar en lo futuro para que traídos a su valor presente y comparados con el monto de inversión podamos determinar la conveniencia o no de realizar determinado proyecto de inversión.

COSTO PONDERADO DE CAPITAL

Una empresa se ve en la necesidad de emprender una nueva actividad que requiere de una inversión de \$100'000,000. la cual va a ser cubierta con los siguientes recursos y a los costos mencionados.

| | |
|--------------------------|---------------|
| Utilidades no repartidas | \$ 25'000,000 |
| Costo de Oportunidad | 30% |

| | |
|--|---------------|
| Capital Preferente con dividendos al 65% | \$ 50'000,000 |
|--|---------------|

| | |
|---|---------------|
| Adquisición directa de equipo a plazo por un importe de | \$ 10,000,000 |
|---|---------------|

| | |
|---|------------|
| Con un sobreprecio del 20% préstamo directo - por | 15'000,000 |
|---|------------|

A una tasa anticipada del 50% (nominal) que corresponde a una tasa real del 60%

\$100'000,000

Encontrar la tasa de Capital Ponderado

$$25'000,000 \times 30\% = 7'500,000$$

$$50'000,000 \times 65\% = 32'500,000$$

$$10'000,000 \times 20\% = 2'000,000$$

$$15'000,000 \times 60\% = 9'000,000$$

| | | |
|-------------|---|------------|
| 100'000,000 | : | 51'000,000 |
|-------------|---|------------|

$$\frac{51'000,000}{100'000,000} = 51\%$$

| FUENTE DE FINANCIAMIENTO | IMPORTE DE FINANCIAMIENTO | COSTO REAL % | IMPORTE |
|-------------------------------|---------------------------|--------------|------------|
| 1. Utilidades no distribuidas | 25'000,000 | 30 | 7'500,000 |
| 2. Capital Preferente | 50,000,000 | 65 | 32,500,000 |
| 3. Sobreprecio S/Compra | 10'000,000 | 20 | 2'000,000 |
| 4. Préstamo Directo | 15'000,000 | 60 | 9,000,000 |
| | 100'000,000 | | 51'000,000 |

| FINANCIAMIENTO | | ESTRUCTURACION PORCENTUAL DEL FINANCIAMIENTO | TASA NOMI NAL | TASA REAL |
|-----------------------|-------------|--|---------------------|--------------|
| T I P O | IMPORTE | | | |
| 1 Utilidades | 25'000,000 | 25 % | 30% | 75% |
| 2 Capital Prefente | 50'000,000 | 50 % | 65 % | 32.5% |
| 3 Sobrepre- cio | 10'000,000 | 10 % | 20 % | 2 % |
| 4 Préstamo Directo | 15'000,000 | 15 % | 60 % | 9 % |
| | 100'000,000 | 100 % | | 51 % |

$$25 \times 30 = 750 \div 100 = 7.5\% \quad 10 \times 20 = 200 \div 100 = 2.0\%$$

$$50 \times 65 = 3,250 \div 100 = 32.5\% \quad 15 \times 60 = 900 \div 100 = 9.0\%$$

C A P I T U L O V

UNIONES DE CREDITO

MARCO CONCEPTUAL Y JURIDICO DE LAS UNIONES DE CREDITO

La unión de crédito es una figura jurídica que se originó en nuestro país mediante la expedición de la ley de Instituciones de Crédito del año de 1932. Es ante todo, una sociedad mercantil con fines específicos y como tal, está regida por la ley general de Sociedades Mercantiles, la cual se aplicará supletoriamente cuando no haya norma específica en la ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que es la preferente.

Las uniones de crédito son organizaciones auxiliares de crédito con personalidad jurídica diferente a la de sus socios y es mediadora en los trámites crediticios entre éstos y las fuentes financieras de la banca, actuando como analistas de las posibilidades de endeudamiento de sus asociados.

Las Uniones de Crédito se encuentran constituidas fundamentalmente por pequeñas y medianos empresarios, las cuales tienen por objeto proporcionarles beneficios tales como el acceso al crédito, la compra en común de insumos y la transformación y comercialización de sus productos, todo lo cual se traduce en una disminución de costos y la obtención de mejores precios por sus productos.

Para formar una Unión de Crédito se requiere contar con una concesión otorgada por la Comisión Nacio-

nal Bancaria y de Seguros. Para obtenerla se debe presentar ante dicha comisión el proyecto de escritura constitutiva, el programa de trabajo, la lista de los socios fundadores, el capital que suscribirán, etc.

La conseción puede ser otorgada o denegada discrecionalmente por la Comisión según su apreciación sobre la conveniencia del establecimiento de la unión.

Por otro lado, de acuerdo a la ley de Instituciones de crédito y Organizaciones auxiliares las unio nes pueden ser de cuatro tipos a saber:

a) Agropecuarias, cuyos socios se dedican a actividades agrícolas, ganaderas o a ambas.

b) Industriales, cuyos socios deben dedicarse a la producción de bienes o a la prestación de servi cios similares o complementarios entre sí y tengan fábrica, taller o unidad de servicios, debidamente re gistrados conforme a la ley.

c) Comerciales, cuyos socios se dediquen a actividades mercantiles, con bienes o servicios de una misma naturaleza o de índole complementaria respecto de los otros y tengan establecimientos debidamente registrados conforme a la ley.

d) Mixtas.- Formadas por miembros que se dedi quen a actividades agropecuarias y socios industria les, siempre y cuando la actividad de éstos esté relacionada con la transformación de materia prima que producen los primeros.

Antecedentes internacionales de las uniones de crédito y su papel en el desarrollo industrial y agrícola.

A nivel internacional las Uniones de Crédito tienen una larga y sólida historia. En términos generales puede decirse que las uniones de crédito constituyen una modalidad de las cooperativas de crédito, las cuales son producto de las ideas de individuos de diferentes países y de diferentes ideologías que, no obstante, respondían a problemas similares.

En su forma moderna, las cooperativas de crédito se remontan al siglo pasado, con la creación de bancos populares que ayudarían a miles de personas, sobre todo de Europa, a superar difíciles situaciones económicas.

El movimiento internacional de cooperativas de crédito tuvo su origen en Alemania a mediados del siglo pasado, en las sociedades cooperativas creadas por Schulz-Delitzsch y Raiffeisen. Como resultado del primero de ellos hacia el año de 1859 existían 183 cooperativas con 19,000 socios. Para 1882 el número de sociedades había aumentado a 3,481.

Posteriormente, este movimiento se extendió a otros países, como es el caso de Holanda y su organización de bancos cooperativos denominada Rabobank. Otra importante corriente del movimiento cooperativo la constituyó el de las cajas de crédito agrícola de Francia.

Otra variante fue la Haliana, la cual tuvo su origen en el año de 1865 con la creación del primer banco cooperativo en la ciudad de Milán. Hacia el año

de 1909 había 735 sociedades de este tipo en Italia.

Por lo que respecta a América, las primeras uniones de crédito tuvieron su origen en Estados Unidos y Canadá, en donde también se desarrolló una fuerte corriente cooperativa, aunque, a diferencia de las experiencias europeas, esta corriente se orientó más al consumo que a la producción. La primera cooperativa de crédito en los Estados Unidos fué organizada en New Hampshire, en el año de 1909.

De esta manera y con base en lo anteriormente expuesto, se puede señalar que las Uniones de Crédito son en términos generales, cooperativas de crédito con modalidades especiales en cada uno de los países en que existen.

Adicionalmente la importancia que las Uniones de Crédito han tenido en cada uno de estos países tiene que apreciarse al analizar su contribución en la solución de los problemas financieros de los pequeños y medianos empresarios.

Por otro lado, puede afirmarse que la comparación de experiencias de las Uniones de Crédito como modelos de organización de pequeños y medianos empresarios en distintos países y en distintas épocas es divergente; sin embargo, como punto de convergencia se aprecia la circunstancia de que en todo caso el florecimiento de las Uniones de Crédito y otras modalidades de cooperación entre productores, se ha sustentado en un fuerte y constante apoyo gubernamental.

La intermediación financiera en México se realiza a través de cuatro agentes financieros. Los esta -

blecimientos bancarios, el mercado de valores, las -- compañías de seguros y las organizaciones auxiliares-- de crédito.

Dentro del mercado financiero y crediticio de - nuestro país, las Uniones de crédito son consideradas como instituciones auxiliares de crédito siendo sus - funciones más importantes las de facilitar el uso del crédito a sus socios, prestar su garantía o aval, prac tificar con sus socios todo tipo de operaciones creditici as y promover en términos generales todos aquellos- actos, operaciones o mandatos que se traduzcan en serv vicios a favor de sus socios.

Así, con base a lo anterior se puede afirmar que una de las funciones más importantes de las uniones - es servir de intermediarias financieras entre las inst tituciones bancarias y sus asociados. Por tanto, es - precisamente a partir del análisis de esta actividad- que se puede ubicar la importancia de las Uniones de- Crédito con relación al sistema bancario mexicano.

Al analizar las estadísticas del crédito total - otorgado por el sistema bancario y de éste el concebid do a las Uniones de Crédito durante el período de - 1976-1979, se observa que en 1976 los recursos desti- nados a las uniones representaron el 0.2% (194 millo- nes de pesos) del crédito bancario total (109,006 mi- llones de pesos), en tanto que para 1979 esta particici pación fué del 1.4% (3,249 millones de pesos) del to- tal (231,700 millones de pesos).

Por otro lado, de los recursos bancarios destinad dos a las uniones, la mayor parte de ellos han sido - intermediados por la banca nacional, la cual pasó de-

una participación del 25.3% en 1976 a una del 84.1% - en 1979, mientras que la banca privada y mixta redujo sustancialmente su participación al pasar esta del 74.7% en 1976 al 15.9% en 1979.

De esta manera, del análisis de los datos estadísticos anteriores se puede concluir que las operaciones financieras entre la banca y las Uniones de Crédito es poco significativa.

Por lo que respecta al incremento de la participación de la banca nacional en el financiamiento bancario a las uniones, esto se debe a que el financiamiento a la pequeña y mediana industria es considerado como prioritario dentro de los planes y programas de fomento económico del actual gobierno federal.

Otra característica del financiamiento a las uniones es la concentración del crédito en las de tipo industrial. Así del total de recursos canalizados a las uniones por el sistema bancario en el período de 1976-1979, los industriales obtuvieron el 78.6% del total de los recursos, las agropecuarias el 20.5% y las comerciales el 0.9%

De lo anterior puede concluirse que esta concentración del crédito si bien es cierto que en gran medida refleja la situación general de la política de financiamiento en el país, debe corregirse a fin de mantener un mayor equilibrio entre los diferentes sectores de la economía.

Por lo anteriormente expuesto puede señalarse que la importancia de las Uniones de Crédito con relación al sistema bancario no es significativa respecto

al monto de sus operaciones.

Sin embargo la importancia de las Uniones de Crédito radica en el hecho de que constituyen una alternativa para solucionar el problema financiero de la pequeña y mediana empresa. La unión consolida la garantía de los productores de escasos recursos y permite la mejor organización de sus empresas.

Por tal motivo, la importancia de la Unión de Crédito estará en función del impulso que se le dé al desarrollo de la pequeña y mediana empresa dentro de la economía nacional.

DIAGNOSTICO OPERACIONAL DE LAS UNIONES DE CREDITO EXISTENTES EN MEXICO

1 Actualmente las actividades crediticias y las-comerciales son las predominantes en este tipo de organizaciones y consecuentemente son hacia ellas que - las uniones canalizan sus mejores esfuerzos tanto económicos como humanos. Como resultado de lo anterior,- otro tipo de funciones o servicios que pueden prestar se consideran complementarios, por lo que no son debi-damente aprovechados.

2. En cuanto a las relaciones de las Uniones de Crédito con distintos organismos del sector público,- se requiere una mayor participación de las institucio-nes públicas en apoyo a estas sociedades, con objeto- de proporcionar mayor financiamiento a los pequeños y medianos productores.

3. Existen una serie de limitaciones para el me- jor desarrollo de las uniones, las cuales pueden resu- mirse en: restricciones de carácter legal, restricció- nes, sobre inspección, vigilancia y autorizaciones, - dificultades de acceso a las fuentes de recursos; pro- blemas económicos generales y también algunas relacio- nadas con la organización administrativa y moderniza- ción hacia el interior de las uniones de crédito.

MERCADO POTENCIAL PARA LAS UNIONES DE CREDITO Y ESTRATEGIA DE PROMOCION

El campo de acción que actualmente cubren las Uniones de Crédito está determinado por la ley general de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en el título tercero, Capítulo V, que contiene las disposiciones legales sobre sus objetivos, requisitos para constituirla y forma de operar.

Una de las principales reglamentaciones de la Ley se refiere a la actividad de los socios que integran una unión y señala que deben ser personas físicas o morales que pertenezcan a una misma rama o actividad.

Esta disposición permite a las uniones de crédito tener un amplio mercado potencial entre las pequeñas y medianas empresas que existen en el país, ya que son una forma de organización que sirve tanto a productores del sector agropecuario como del industrial y comercial. Por tal motivo, se requiere intensificar la labor de promoción para crear nuevas uniones, ya que actualmente sólo se atiende una pequeña parte de este mercado.

Por lo que se refiere a la estrategia de promoción, actualmente no existe una promoción de las Uniones de Crédito en forma permanente por parte de organismos públicos o privados. Por tal motivo, las acciones de promoción deberán implementarse a nivel nacional e implican la necesidad de coordinar la intervención de dependencias gubernamentales y privadas involucradas en promover la asociación de personas o actividades específicas. Sobre este punto debe recalarse

el hecho de que toda esta gama de entidades operarían como organismos promotores, pero que la coordinación operativa estaría a cargo de las instituciones oficiales.

De entre las conclusiones más importantes que se desprenden de este análisis sobresale la que se refiere al hecho de que no obstante que las Uniones de Crédito en nuestro país, constituyen una de las mejores y más viables operaciones para fomentar e impulsar el crecimiento y desarrollo de la pequeña y mediana empresa las cuales constituyen el principal campo de acción de estas sociedades, ésto no ha sido posible llevarlo a la práctica por razones de tipo económico, organizativo, administrativo, de falta de una adecuada promoción de lo que en verdad son las Uniones de Crédito y la enorme gama de ventajas y beneficios que pueden reportar a sus sociedades.

Así mismo, deben encontrarse e implementarse las medidas adecuadas que permitan a las uniones apoyar a los pequeños y medianos empresarios, no sólo en materia financiera y crediticia como hasta ahora se ha venido haciendo, sino que además este apoyo tiene que ser en el área contable administrativa, tecnológica y comercial, tanto en el campo de la adquisición de materias primas a precios preferenciales, como en la colocación de los productos y la identificación de nuevos mercados.

EJEMPLO DE UNA UNION DE CREDITO

¿ Qué es una Unión de Crédito Industrial?

Es una organización auxiliar de crédito en la - que los socios, personas físicas o morales, deberán - ser industriales y tener fabrica, taller o unidad de servicio debidamente registrados conforme a ley, el - establecimiento de una unión de créditos requiere de - la concesión de la comisión nacional bancaria y de seguros.

¿ CUALES SON SUS OBJETIVOS PRINCIPALES?

Facilitar el uso del crédito a sus socios.

Prestar a los socios su garantía o aval en los - créditos que estos contraten con otras personas o instituciones.

Practicar con sus socios operaciones de descuento, préstamo y crédito de toda clase reembolsados a - plazo no mayor de 5 años.

Recibir de sus socios para el exclusivo objeto - de servicios de caja y tesorería depósitos, de dinero cuya propiedad no se trasmite al depositario, cuyos - saldos deberán conservarse íntegramente en efectivo y no podrán usarse para otros fines.

Adquirir acciones obligaciones y otros títulos - semejantes y aun mantenerlos en cartera.

Tomar a su cargo o contratar la construcción o administración de obras propiedad de sus asociados - para uso de los mismos Cuando esas obras sean necesarias para el objeto directo de sus industrias.

Promover la organización y administrar empresas de industrialización o de transformación y venta de los productos obtenidos por sus socios.

Encargarse de la venta de los frutos o productos obtenidos o elaborados por sus socios. Encargarse por cuenta y orden de sus socios, de la compra-venta o alquiler de maquinaria, materiales y demás implementos necesarios para la explotación industrial de los mismos.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

Está formado por Presidente, Secretario, Tesorero, cuatro Vocales Propietarios y cuatro Vocales Suplentes. El Comisario también asiste a las Juntas de Consejo que se celebran cada mes.

Electo por la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración, integrado por industriales se encarga de fijar las políticas de operación de la Unión tales como:

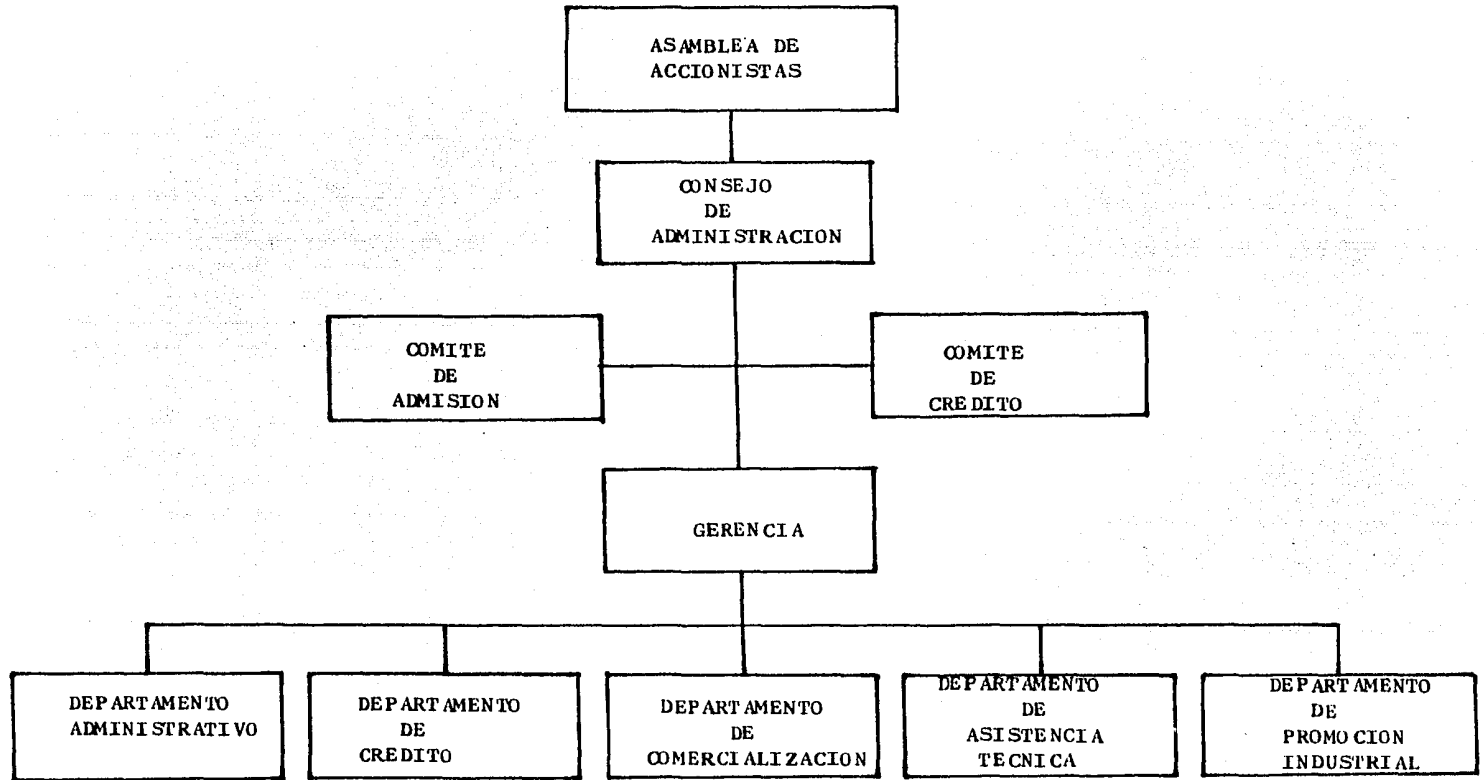
Especificar los límites máximos de créditos con recursos de la Unión.

Fijar las tasas de interés que deben aplicarse a dichos créditos.

Establecer y revisar normas de control interno.

Elegir miembros para los distintos comités.

UNION DE CREDITO



COMITES DE ADMISION

Con el estudio que elabora el Departamento de Crédito de la Unión, el Comité de Admisión visita al industrial interesado en ingresar a la misma para conocer las características de esa industria, recorrer sus instalaciones y dar a conocer las políticas de la Unión.

COMITE DE CREDITO

Está formado por industriales grandes, medianos y pequeños asociados a la Unión y que no sólo conocen y aplican las políticas de ésta, sino que sugieren las modificaciones necesarias para que sean aprobadas por el Consejo de Administración, con el objetivo único de que la Unión sirva más y mejor.

Reconociendo que la problemática de una industria pequeña puede diferir mucho con otorgamiento de los diversos créditos estudiados, además de estar en condiciones de hacer las recomendaciones necesarias a la industria, a través de la Unión, en los aspectos contables, financieros o administrativos que se juzgan susceptibles de mejoramiento.*

DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO

Entre sus diferentes actividades destacan por su importancia, las siguientes:

Vigilar y mantener las operaciones realizadas dentro del marco legal.

Elaborar y actualizar los registros contables.

Preparar la información para ser entregada a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros dentro de los 10 siguientes días al cierre del mes.

Cumplir con las siguientes fiscales de la unión

Elaborar los estados, de cuenta mensuales por servicio de caja y tesorería.

DEPARTAMENTO DE CRÉDITO

Sus funciones más importantes son:

Estudiar con todo detalle a las industrias interesadas en ingresar a la Unión.

Elaborar los análisis de crédito correspondientes.

Proporcionar al socio asesoría sobre financiamiento y estructuración de créditos.

Recomendar el tipo de financiamiento que debe ser otorgado a cada socio.

Hacer un estudio analítico de cada uno de los socios semestralmente, con el objeto de mantener la vigencia de los créditos otorgados.

Aseorar al socio en los trámites necesarios para obtener recursos de los diversos fondos de fomento.

DEPARTAMENTO DE COMERCIALIZACION

Siendo la comercialización uno de los objetivos más importantes de la Unión, este departamento dedica su actividad a:

- Obtener y clasificar la información necesaria sobre los principales insumos de cada uno de los socios - con el objeto de negociar con los proveedores de dichos insumos, mejores condiciones por compras masivas, cuyos beneficios se transmiten al socio a través de la Unión.
- Financiar las operaciones mencionadas en base a compromisos de consumo, ya sean trimestrales, semestrales o anuales, sin que los socios tengan que hacer inversiones excesivas.
- Encargarse de la venta de los productos de los socios, pagando a éstos en forma inmediata, independientemente de la forma de pago pactada con el comprador. Al obtener el socio la recuperación inmediata de sus ventas no requiere de financiamiento para sustituir su capital de trabajo que, de otra manera dedicaría a su cartera.

DEPARTAMENTO DE ASISTENCIA TECNICA

El llegar al grado máximo posible de eficiencia es sin duda, aspiración de toda industria, sin embargo, la conciencia industrial de superación no siempre contempla una realidad. Existen industriales cuya preocupación está enfocada a lograr mayor eficiencia en producción, otros orientan sus esfuerzos hacia el área administrativa. El hecho real es que muy pocos contemplan el panorama integral de su industria.

Según los resultados de estudios que se han realizado, 8 de cada 10 industrias medianas y pequeñas - tiene problemas que afectan seriamente su funciona- - miento y que no se han percatado de ello o, en el me- - jor de los casos, no han podido aislarlos y, por lo - tanto, las soluciones que se integran no son adecua - das.

Esta será la función del Departamento de Asistencia Técnica: Crear mecanismos eficaces que permitan - conocer las fallas verdaderas en una industria y coordinar la asistencia técnica, en forma de asesoría, - orientada a la solución definitiva del problema, sea - éste de producción, administrativo, financiero, contable o de mercado.

¿QUE DOCUMENTOS SON NECESARIOS PARA INGRESAR A LA -- UNION?

1.- Balance, Estados de Resultados y Relaciones Analíticas correspondientes a fecha reciente.

2.- Balances y Estados de Resultados dictamina- dos correspondientes a los 3 últimos ejercicios so - ciales.

3.- Copia de los siguientes documentos:

- Escritura constitutiva y última reforma, con - datos de Registro Público.
- Acta de la última Asamblea de Accionistas que - se haya celebrado.
- Ultima declaración del Impuesto Sobre la Renta

- Ultima declaración del Impuesto Sobre Ingresos -
Mercantiles.

- Ultimo pago al Instituto Mexicano del Seguro So-
cial.

DEPARTAMENTO DE PROMOCION INDUSTRIAL

Al conocer, a través de nuestros Departamentos -
de Comercialización, Crédito y Asistencia Técnica, -
las condiciones del mercado nacional para la obten -
ción de las diversas materias primas y partes que uti -
lizan los socios en sus procesos de producción, así -
como la fabricación de nuevos insumos sustitutos, que
son posibles gracias a los avances tecnológicos con -
temporáneos, el Departamento de Promoción Industrial-
elaborará los estudios de factibilidad necesarios, --
con el objeto de evaluar la conveniencia de promover
la constitución de industrias que produzcan aquellas-
materias primas o partes:

- Que actualmente se imparten y que pueden ser produ-
cidas en el país.
- Que sean de producción nacional pero que, por condi-
ciones especiales, su obtención se dificulte.
- Que, fundamentalmente, tengan demanda en los merca-
dos nacional e internacional.
- Que puedan competir en el mercado internacional.

En conclusión, dentro del programa de activida -
des de este departamento, se contempla la organiza -
ción de industrias necesarias que complementen las -
actividades de nuestros socios cuyo capital social se
rá suscrito por los mismos.

C O N C L U S I O N E S

Desde el punto de vista empresa se puede afirmar que en la actualidad es de vital importancia proveerse de financiamiento interno debido a la escasez y al alto costo que este representa. Por lo que es conveniente analizar las principales transacciones de la entidad y aprovechar cualquier beneficio económico -- que garantice una disponibilidad de efectivo inmediato.

El conocimiento de estas fuentes es esencial para una administración exitosa de las finanzas, dentro de la empresa, puesto que ésta no puede operar sin fondos a corto plazo.

Es importante puntualizar que el objetivo fundamental de la empresa tanto privada como pública es de carácter eminentemente social cuyo fin es la elevación y dignificación del hombre, individual y colectivamente. Para lograr dicho objetivo es condición indispensable que el desarrollo económico de las empresas se obtenga sobre bases sanas que propicien la generación de empleos, la producción de bienes y servicios, la distribución del ingreso, y en general la elevación de la calidad de vida de la población.

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

- Fundamentos de Administración Financiera
Lawrence J. Gitman
Edit. Harla 4a. reimpresión
México, 1980.
Págs. 435, 446, 452, 467, 468, 469, 470, 474, 475,
476, 477 y 478.

- Fundamentos de Administración Financiera
J. F. Weston
E. F. Brigham
Edit. Interamericana 5a. edición
México, 1982.
Págs. 199, 202, 207, 210, 355 y 356.

- Revista Fonep
Diciembre de 1982.

- Revista: Negocios y Bancos
No. 630
Mayo 1983
Pág. 59

- Manual de Papel Comercial No. 4
Asociación Nacional de Casas de Bolsa, A.C.
Publicaciones Especiales 1982.

- Comercio Exterior Vol. 33 No. 2
México 1983.
Págs. 119-133.