

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE GUADALAJARA**

INCORPORADA A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA DE ADMINISTRACION, CONTABILIDAD Y ECONOMIA

**LAS EMPRESAS Y SU FINANCIAMIENTO****SEMINARIO DE INVESTIGACION**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A N

MIGUEL ANGEL HUERTA MIRANDA

FERNANDO MANUEL ROIZ RETAMOZA

MANUEL ANTONIO LUGO CAMACHO

VICTOR MANUEL BLANCO VELARDE

MARIA LOURDES RAMIREZ MANRIQUEZ

SALVADOR CEDILLO DE LA PEÑA

GUADALAJARA, JAL. DICIEMBRE DE 1984

**FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



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

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

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

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

## I N D I C E

	Página
<u>INTRODUCCION</u> .....	1
 <u>CAPITULO I.</u>	
<u>FINANCIACION E INVERSION DE LAS EMPRESAS</u>	
- Generalidades. ....	3
- Importancia .....	5
- Métodos alternativos de financiamiento	6
 <u>CAPITULO II.</u>	
<u>FUENTES Y FORMAS PRINCIPALES DE FINANCIACION</u>	
<u>A CORTO PLAZO.</u>	
- Crédito Comercial -Proveedores. ....	11
- Financiación por medio de Cuentas por Cobrar. ....	16
- Financiación por Inventarios.....	17
- Financiación por Bancos Comerciales...	18
 <u>CAPITULO III.</u>	
<u>FUENTES Y FORMAS PRINCIPALES DE FINANCIACION</u>	
<u>A LARGO PLAZO.</u>	
- Acciones comunes. ....	24
- Valores de Ingreso Fijo: Deuda y Acciones Preferentes. ....	30
- Préstamos Bancarios .....	39
- Arrendamiento Financiero .....	41
- Fondos de Redescuento .....	51
 <u>CONCLUSIONES</u> .....	 78
 <u>BIBLIOGRAFIA</u> .....	 80

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

Nos encontramos en un mundo en el que cada día se va haciendo más necesario dominar todas las técnicas que -- permitan un mejor aprovechamiento de los recursos tanto propios como ajenos, ya que de ello depende la sobrevivencia de las empresas, no importando cual fuere su tamaño.

Los cambios constantes en la economía mundial han obligado a los empresarios a dedicar mayor atención al aspecto financiero. Es decir que ha centrado sus energías en buscar las mejores formas o alternativas que se les presentan, para obtener el máximo rendimiento de sus activos, y -- de esta forma financiarse internamente y a la vez buscar el desarrollo propio mediante financiamientos externos.

La situación particular en la que se encuentra México, cuyo desarrollo trae consigo un sinnúmero de problemas financieros, nos ha motivado a tratar de proporcionar -- al lector un conocimiento claro y concreto de las distintas formas de financiamiento que existen, las ventajas que cada una de ellas ofrece, así como sus desventajas.

En el desarrollo de esta tesis el lector podrá observar que los razonamientos son genéricos y no enfocados a alguna actividad en especial ya que la intención es dar una panorámica de cada una de las formas de financiación, con -- el fin de que después de la lectura se tenga una idea lo suficientemente clara como para motivar al interesado a profundizar si lo desea en cualquiera de ellas o bien en poder orientarlo a decidir sobre la que pueda ser la más conveniente para su caso en particular, ya que cada empresa -- afronta problemas de muy diversa índole y los contrarresta dependiendo de su capacidad y condiciones particulares.

De acuerdo a lo que en la práctica cotidiana se observa, es como hemos preferido presentar las herramientas - con las que cuentan los empresarios para analizar adecuadamente su estructura, naturalmente planteamos en primer término aquellos elementos que están más al alcance y resultan prácticos al utilizarlos, como pueden ser; el financiamiento por proveedores, inventarios, créditos bancarios y en general cualquier otra forma que puede manejarse a corto -- plazo.

Una vez que se utilizan adecuadamente los financiamientos a corto plazo, pueden utilizarse otros que si -- bien su implementación es un poco más sofisticada, sus rendimientos o resultados son igualmente favorables en la financiación de un negocio, tales como las emisiones de acciones u obligaciones y créditos a largo plazo.

Finalmente exponemos algunas conclusiones basadas en criterios generalizados por prominentes escritores, los cuales consideramos de gran utilidad.

## C A P I T U L O I

### FINANCIACION E INVERSION DE LAS EMPRESAS

#### GENERALIDADES

La financiación constituye una de las tres principales funciones del Administrador Financiero que son: Planeación financiera, Administración de Activos y Obtención de fondos.

Se puede decir que la función financiera de las empresas es el esfuerzo para abastecerse de fondos en las más convenientes condiciones acorde con sus metas.

El obtener efectivo por parte de las empresas dentro de los mercados de fondos se considera una decisión muy importante, puesto que existen muchas fuentes a las cuales recurrir, bajo condiciones diferentes y por distintos períodos de tiempo.

El Administrador Financiero al evaluar las distintas alternativas de financiación, trata de equilibrar o considerar; el riesgo y el rendimiento, la adecuación, el control y la oportunidad. Elementos o criterios comunes, que constantemente están en contraposición.

Riesgo y rendimiento son en sí una relación que se presenta en el momento en que los administradores evalúan las diferentes alternativas de financiación e inversión en sus empresas. Riesgo se define como peligro o contingencia de un daño; y rendimiento como la utilidad que produce una cosa, por lo que en finanzas, están estrechamente ligados con la obtención e inversión de fondos.

El valor de un negocio se ve determinado por el riesgo y el rendimiento, por lo tanto es importante considerar en el momento de invertir, todas las restricciones que se presenten y también todas las decisiones políticas como lo son: líneas de negocios, tamaño de la empresa, tipo de equipo, uso de la deuda, posición de liquidez, etc. Un aumento en el efectivo, por ejemplo, reduce el riesgo; pero, puesto que el efectivo no es un activo productor de ganancias, convertir otros activos en efectivo también reduce el rendimiento. Similarmente el utilizar más deuda eleva la tasa de rendimiento sobre el capital contable de los accionistas, a la vez que se incurre en más riesgo.

Por otro lado, los tipos de fondos que se planea adquirir deberán ser consistentes con los activos de operación utilizados. Si se pretende dentro de los presupuestos de la compañía, expandir los activos fijos se tendrá que hacer con fondos obtenidos del capital contable de la empresa o si se prefiere de otra fuente se pueden obtener creando un pasivo a largo plazo. Solamente de esta manera puede allegarse de fondos para la expansión de sus activos fijos, pues de otra forma si los adquiere con un pasivo a corto plazo, estos activos fijos empleados no generarían en corto plazo una corriente de efectivo suficiente para liquidar la deuda pactada a un plazo corto. Los activos fijos proporcionan servicio durante varios años, los cuales permiten obtener un flujo de entradas de efectivo por la venta de los productos o servicios producidos. El flujo de entradas de efectivo incluiría una recuperación de una parte de la inversión de los activos fijos (depreciación). La recuperación de la inversión en los activos fijos empleados es un proceso lento, debido a la naturaleza de los mismos.

Ahora bien, si dentro de estos mismos presupuestos se planea incrementar los inventarios, cuentas por co--

brar y demás activos circulantes, para lograr tal propósito se tiene que recurrir a los financiamientos con vencimiento a corto plazo, obteniéndose de esta manera fondos suficientes para incrementar los activos circulantes. Concluyéndose que los activos temporales o circulantes se deberán financiar con pasivos temporales o circulantes, y los activos fijos se financiarán con pasivos a largo plazo o capital -- contable.

El control que se desee mantener sobre la administración y activos de la empresa marcará la pauta al administrador para determinar los tipos de fondos que se pretendan conseguir con vencimientos adecuados a su naturaleza.

También, el saber en que momento se deben obtener los fondos necesarios permitirá a la empresa financiarse -- oportuna y adecuadamente.

### IMPORTANCIA

¿Por qué es tan importante la financiación de las empresas?

La financiación de las empresas es muy importante debido a que las organizaciones requieren constantemente -- que se les esté inyectando más capital de trabajo, para poder aprovechar al máximo sus activos e incrementarlos al -- mismo tiempo. Lo cual se lograría recurriendo a la financiación interna, reinversión de utilidades retenidas ó a -- la financiación externa, créditos comerciales con proveedores, cuentas por cobrar, inventarios, emisión de acciones, contraer deudas y préstamos con instituciones de crédito.

La financiación proporciona a las empresas, efectivo disponible, liquidez y solvencia aceptables, inventarios y activos fijos.

## METODOS ALTERNATIVOS DE FINANCIAMIENTO

El escoger la manera de obtener fondos implica para los administradores financieros e inversionistas, el tener que elaborar sus planes financieros, puesto que estos les indican la cantidad de fondos como también el período durante el cual se necesitarán.

Una vez determinada la cantidad de efectivo requerido y el tiempo por el cual se necesitarán estos fondos, hay que tomar en cuenta qué tipos de fondos se investigarán para cubrir o satisfacer las necesidades de efectivo. Se pueden conseguir estos fondos a través de deuda o del rendimiento de la empresa que no es repartido a los dueños. Por último, conociendo los tipos de efectivo requeridos, el siguiente paso consiste en indagar dónde se puede obtener el financiamiento y bajo qué condiciones.

Al mencionar que los tipos de fondos se pueden obtener por deuda ó por rendimiento no repartidos a los dueños de la compañía, se desea indicar que el financiamiento es externo e interno respectivamente. Es decir contrayendo un pasivo o aprovechando el capital mismo del negocio (utilidades retenidas), teniendo así dos maneras de conseguir efectivo; Pasivo y Capital. Sin embargo al elegir entre estas dos herramientas de financiación se tienen que considerar sus respectivas características que las diferencian entre sí las cuales se explican a continuación:

El pasivo es, como todos los sabemos, una obligación en que se incurre como consecuencia de préstamos. Y el capital es la participación de los dueños en los activos de la empresa.

Existen cuatro características básicas en que se

distinguen el pasivo del capital: vencimiento, derecho so  
bre las utilidades, derechos sobre los activos y participa  
ción en la administración.

## V E N C I M I E N T O

### PASIVO

-El pasivo tiene fecha de vencimiento; debe ser li  
quidado en una fecha de-  
terminada de acuerdo con  
lo establecido entre la  
compañía y sus acreedo--  
res. Pasivo a corto, me  
diano y largo plazo.

### CAPITAL

-El capital no tiene fecha -  
de vencimiento. Cuando los  
dueños invierten en una em-  
presa no existe cláusula al  
guna en la escritura consti-  
tutiva que establezca que -  
les devolverá la inversión  
inicial. La única forma en  
la que puede recuperar su -  
dinero es, vendiendo su par  
ticipación en la compañía,-  
O si la empresa se líquida-  
se con remanente.

## DERECHOS SOBRE LAS UTILIDADES

## PASIVO

-PRIORIDAD DEL DERECHO.--  
Los Acreedores tienen --  
prioridad respecto a los  
accionistas en cuanto a  
su Derecho a participar  
en los beneficios de la  
compañía.

-SEGURIDAD EN CUANTO AL -  
DERECHO.- Si la compa--  
ñía se ha comprometido a  
pagar intereses sobre la  
deuda, estará obligada a  
pagarlos; independiente  
del nivel de utilidades.  
Pues de lo contrario po-  
drán proceder legalmente  
los acreedores.

-CANTIDAD SOBRE LA CUAL -  
SE TIENE DERECHO.- Los -  
pagos de intereses sobre  
el pasivo están limita--  
dos a una cierta canti--  
dad fija.

## CAPITAL

-PRIORIDAD DEL DERECHO.--  
Tienen prioridad después de  
de los Acreedores, los acci-  
onistas preferentes, an--  
tes de los accionistas comu-  
nes.

SEGURIDAD EN CUANTO AL DERE-  
CHO.- Independientemente de  
que la participación de los  
propietarios sea preferente  
o residual no existe prome-  
sa alguna por parte de la -  
compañía de que se les paga-  
rá.

En algunos casos los socios  
con responsabilidad limita-  
da podrán conducir a la so-  
ciedad a su liquidación si  
la inversión original no se  
les ha devuelto al cabo de  
un cierto período de tiempo.

-CANTIDAD SOBRE LA CUAL SE  
TIENE DERECHO.- Los accio-  
nistas comunes tienen un de-  
recho sobre las utilidades  
remanentes una vez que los  
acreedores y los accionis--  
tas preferentes hayan ejer-  
cido con prioridad sus de-  
rechos. Puesto que las uti

lidades disponibles varían año con año, los accionistas residuales no deben esperar recibir dividendos -- uniformes

#### DERECHOS SOBRE LOS ACTIVOS.

##### PASIVO

-Cuando la compañía está en dificultades, especialmente al liquidarse sus activos.- Los acreedores tienen prioridad frente a los propietarios en cuanto a sus derechos sobre los activos. Los acreedores -- aceptan recibir tan sólo -- el capital prestado más -- cualquier interés que no se le haya pagado.

##### CAPITAL

-Cuando la compañía está en dificultades, especialmente al liquidarse sus activos.-- Los accionistas comunes son los últimos en reclamar los derechos sobre los activos remanentes, después de los acreedores, de los socios -- con responsabilidad limitada y de los accionistas preferentes generalmente están restringidos a recuperar -- una cantidad aproximadamente igual a su inversión original.

#### DERECHO A PARTICIPAR EN LA ADMINISTRACION

##### PASIVO

-Los acreedores no tienen participación directa en la administración de una

##### CAPITAL

-En la mayoría de los casos son los propietarios residuales los que tiene dere-

compañía, aún cuando a ve  
ces puede establecer en -  
los contratos de presta--  
mos ciertas restricciones  
sobre las actividades de  
la administración.

cho a elegir la administra-  
ción.

En ocasiones se les concede  
este derecho a los accionista  
s preferentes.

## C A P I T U L O    I I

I.- FUENTES Y FORMAS PRINCIPALES DE FINANCIACION  
A CORTO PLAZO.

Los créditos a corto plazo se definen como las -- deudas que inicialmente fueron pactadas para ser pagadas en un año.

Las fuentes principales de financiación a corto - plazo se constituyen por: Proveedores o Crédito Comercial, cuentas por cobrar, Inventarios y Bancos Comerciales.

A.- PROVEEDORES

Los proveedores representan la forma más común de conseguir financiamiento a corto plazo y la que más cons-- tantemente se utiliza.

Se genera mediante la adquisición o compra de -- bienes y servicios que la empresa utiliza en su operación a corto plazo.

El crédito comercial es una fuente "Espontanea" - de financiación, supongamos que una empresa efectúa un pro medio de compras de \$2,000 al día en condiciones de neto a 30 días. En promedio, deberá  $30 \times 2,000$ , ó \$60,000, a sus proveedores.

Si sus ventas y, en consecuencia, sus compras se duplican, las cuentas por pagar se duplicarán también y - ascenderán, a \$120,000. La empresa habrá producido espon-- táneamente \$60,000 más de financiación. Si las condicio-- nes de crédito se extienden de 30 a 40 días, las cuentas por pagar, aumentarán de \$60,000 a \$80,000; así alargando

el período de crédito y aumentando las ventas y las compras, se obtiene financiación adicional.

#### A.1.- FORMAS DEL CREDITO COMERCIAL

##### 1.- CUENTA ABIERTA

Es la forma más común del crédito comercial.

En esta forma no existen documentos firmados por el cliente que lo obliguen ante el proveedor que en este caso asume todo riesgo. La única evidencia que tiene el proveedor del crédito que nos ha otorgado es nuestra orden de compra, el original de la factura que retiene y el asiento en sus libros en donde se contabilizó la cuenta por cobrar.

##### 2.- ACEPTACIONES COMERCIALES.

La aceptación mercantil en la actualidad no se usa con mucha frecuencia, por lo general se utiliza como una modalidad de los créditos comerciales. El proceso de las aceptaciones mercantiles consiste en que el proveedor después de recibir nuestro pedido y una vez autorizado -- nuestro crédito embarca los artículos pedidos. Sin embargo, el proveedor remitirá por conducto de un banco local los documentos de embarque y una letra de cambio -- una orden a nosotros que le paguemos la cantidad adecuada. Al aceptar la letra, el banco local nos entrega los documentos de embarque que nos permitan obtener los artículos ordenados. El Banco después regresa la letra de cambio a -- nuestro proveedor.

Cuando se firma una letra de cambio, la aceptamos; o sea que formalmente reconocemos una deuda con el -- proveedor, pagadera en alguna fecha específica.

### 3.- PAGARES

El pagaré es otra de las formas que adopta el crédito comercial con proveedores. La definición del pagaré como ya es conocido, es un título nominativo en el cual se compromete una persona a pagar incondicionalmente a otra, a la vista o a determinado plazo, una cierta suma de dinero. Cuando se utilizan en el crédito comercial, los pagarés por lo general son a una fecha futura y no son a la -- vista.

#### A.2.- TERMINOS DE CREDITO

Los créditos para que se utilicen en forma efectiva deben aprovecharse teniendo en cuenta los siguientes -- factores:

- a) El importe del descuento, si lo hubiese, sobre el valor de la factura, derivado de pagar en efectivo dentro de un período determinado de tiempo.
- b) El Período de tiempo dentro del cual se debe efectuar el pago para aprovechar el descuento.
- c) El período de tiempo que puede transcurrir -- antes de pagar la factura, si el descuento no fué aprovechado y cuando no se ofrecen des -- cuentos por pronto pago, simplemente representa el período que se concede para pagar la -- factura o recibo.

#### A.3.- COSTO DEL CREDITO COMERCIAL

La utilización del crédito comercial trae consigo

tanto un costo explícito como uno implícito. El costo explícito se presenta cuando no se paga a tiempo, desaprovechando nuestro descuento por pronto pago. El costo implícito en sí lo constituye los precios fijados por el proveedor.

Un ejemplo en donde podemos observar el costo explícito de no aprovechar descuentos por pronto pago sería:

Suponiendo que los términos del crédito sean - - 5/10, neto 30. Si la factura es por \$250, el -- costo real de los artículos será de \$237,50 y - \$12.50 se añaden al costo como un cargo financie ro si no se paga antes del décimo día. Puesto - que la factura vence a los 30 días si no pagamos a los 10 días, utilizaremos los fondos del pro-- veedor por 20 días adicionales. La tasa de efectivo para estos 20 días sería 12.5/237.5 y exis ten 365/20 intervalos de 18 días durante el año. Por lo que concluimos que el verdadero costo - - anual de desaprovechar el descuento sería:

$$12.5/237.5 \times 365/20 = .0526315 \times 18.25 = 96.05\%$$

#### A.4 RAZONES PARA UTILIZAR EL CREDITO COMERCIAL

- Una de las razones principales para usar el -- crédito comercial es aprovechar los descuentos por pronto pago disponibles. Puesto que el -- proveedor no hace un cargo extra por el uso -- del crédito comercial. Lo cual indica que no cuesta nada adicional utilizar el crédito co-- mercial en su máxima extensión.
- Otra de las razones lo es la liberalidad exis tente en los términos del crédito. Con lo - -

cual bastantes empresas son capaces de adquirir crédito comercial en épocas en que ninguna Institución Financiera les prestaría dinero. Debido a que los proveedores no examinan nuestra situación financiera con tanto cuidado como lo hacen las instituciones financieras.

- La conveniencia es otra de las razones por las que se usa el crédito comercial ya que no hay necesidad de llenar solicitudes de crédito, ni se requiere la firma de documentos, no existen fechas rigurosas de pago, ni tampoco la presentación de estados financieros dictaminados. Además no solicita garantía alguna.
- La flexibilidad del crédito comercial nos permite utilizarlo cuando lo necesitamos. La acumulación de los inventarios para hacer frente al incremento estacional en las ventas puede financiarse en parte mediante el aumento del financiamiento por proveedores.

#### A.5.- CONCEPTO DE CREDITO NETO

Comúnmente las empresas grandes con una buena financiación son las que otorgan los créditos netos; y las empresas pequeñas y descapitalizadas son las usuarias de estos créditos.

EJEMPLO: Una empresa realiza las siguientes operaciones.

VENTAS	\$ 5 000	al día
COMPRAS	\$ 3 500	al día

Con un período medio de cobro de 45 días y  
Con un período medio de pago de 15 días.

Por lo tanto tendrá cuentas por cobrar en promedio de \$225,000; y cuentas por pagar de \$52,500 en promedio y como consecuencia otorga créditos netos por \$172,500.

#### B.- FINANCIACION DE CUENTAS POR COBRAR

En México generalmente utilizamos dos formas para obtener financiamiento a corto plazo mediante la utilización de las cuentas por cobrar siendo éstas parte fundamental en la liquidez de un negocio, son utilizadas como garantía en las solicitudes de crédito, obteniendo con ello la Institución otorgante un respaldo en la concesión, dejando a la empresa la responsabilidad y riesgo de su cobro, sin embargo esta permanece con ellas como parte integrante de su Activo.

La segunda y la más utilizada es la de entregar a una Institución de Crédito las cuentas por cobrar para que sea ésta la que se encargue de su cobro obteniendo con ello el pago de dichos documentos antes de su vencimiento a cambio del pago de una comisión por su manejo a la Institución de crédito, cabe aclarar que la empresa en estos casos sigue teniendo una responsabilidad contingente que de no lograrse su cobro ante nuestro cliente, la Institución de crédito no cobrará a su vez su importe.

La amplia aceptación que se ha dado a estas formas de financiamiento es debido a la necesidad de contar con recursos disponibles con mayor rapidez ante las condiciones dinámicas de nuestra economía la cual nos obliga a mantener en constante rotación el flujo de efectivo.

Ante la continua necesidad de fondos resultan de

gran utilidad el contar con estas fuentes de financiamiento, sin embargo, el mejor financiamiento estará en función de la buena administración que de las cuentas por cobrar se obtenga. Entendiendo por administración de cuentas por cobrar el logro del equilibrio que en las circunstancias particulares del negocio tenga como resultado una combinación de índices de rotación y tantos por ciento de utilidades -- que lleven al máximo el rendimiento general sobre la inversión de la empresa. Sin embargo los recursos financieros -- limitados de una empresa en particular pueden obligar a una moderación en cuanto a las cuentas por cobrar que la que sería ideal desde el punto de vista del rendimiento sobre la inversión. Si la disponibilidad de fondos es limitada, su uso en los inventarios, el equipo y otros renglones del Activo que ofrecen un rendimiento aún más alto puede dictar -- una severa restricción en la administración del crédito. O si la posición financiera de la empresa es tan precaria que una pérdida grande en cuentas incobrables resultaría desastrosa, puede ser prudente una cautela extrema en la política crediticia, aunque resulte costoso en oportunidades desaprovechadas de utilidades y rendimiento.

#### C.- FINANCIACION CON INVENTARIOS

En lo concerniente a la financiación con inventarios cabe comentar que en la mayoría de las empresas los -- créditos a corto plazo están garantizados con inventarios -- comerciales; ya que una empresa con un riesgo de crédito relativamente bueno, con la simple existencia del inventario puede ser una base suficiente para recibir un préstamo no -- garantizado, ya que de lo contrario si tiene un riesgo relativamente alto, la Institución de Crédito insistirá en la -- garantía la cual tomaría la forma de un embargo preventivo del inventario.

### C.1.- GARANTIAS

El embargo colectivo del inventario proporciona a la Institución prestamista un poder sobre todos los inventarios del prestatario; sin embargo éste puede llevar a cabo ventas de las mismas y de este modo puede reducir el valor de la garantía.

### C.2.- RECIBO DE FIDEICOMISO.

Este tipo de garantía viene a ser un instrumento que reconoce que el prestatario retiene los Bienes en fideicomiso para el prestamista. Cuando se lleva a cabo el uso de recibo de fideicomiso, la empresa prestataria al recibir fondos del prestamista extiende un recibo de fideicomiso de los bienes, los cuales pueden guardarse en un almacén público o locales del prestatario, y el producto de la venta de los bienes mantenidos bajo recibos de fideicomiso se transmiten al prestamista al final de cada día.

Un defecto de la financiación por recibo de fideicomiso es el requisito de que el recibo debe ser expedido por un bien específico.

### D.- FINANCIACION A CORTO PLAZO POR BANCOS COMERCIALES.

Estos préstamos se identifican en el Balance General como documentos por pagar y figuran en segundo lugar de importancia, después del Crédito Comercial como fuente de financiación a corto plazo.

#### D.1.- FORMAS DE LOS PRESTAMOS

a) Línea de Crédito.- Es la calificación de la

capacidad de crédito a corto plazo de un cliente o futuro - cliente del Banco, para celebrar operaciones normales de -- crédito viene a ser un convenio celebrado entre el Banco y el prestatario, el cual es relativo al límite de crédito -- que el cliente podrá disponer en forma revolvente.

Por lo general las líneas de crédito tienen vigen cía por un año y se concede un mes de gracia a fin de trami tar su renovación.

b) Operaciones Eventuales.- Es el préstamo que el Banco concede en forma ocasional a un cliente no calificado, previo análisis de su capacidad.

Normalmente este tipo de operaciones pueden obtenerse a un plazo máximo de 180 días.

#### D.2.- SALDOS COMPENSADORES.

Los saldos compensadores son en sí el porcentaje promedio que los Bancos exigen a un prestatario mantener en cuenta de cheques, en cuenta de ahorros igual a un 10% ó -- 20% del promedio de créditos concedidos. En sí le exige -- conserve una reciprocidad (10 ó 20%) según la naturaleza -- del crédito.

#### D.3.- COSTO DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS.

La tasa de interés sobre los préstamos bancarios varía constantemente y la tasa efectiva depende de las características de la empresa y el nivel de tasa de la economía.

Comúnmente la determinación de la tasa efectiva de interés, depende de la tasa de interés inicial convenida

y del método de cargar el interés por el Banco.

Además tenemos costos adicionales que el Banco -- nos cobra por concepto de la tramitación formal del crédito concedido.

D.4.- FINANCIAMIENTOS A CORTO PLAZO QUE PUEDEN SER OTORGADOS POR LOS BANCOS.

1) Créditos Comerciales Irrevocables con o sin - Refinanciamiento. El crédito documentario o crédito comercial se establece para facilitar las operaciones del comercio exterior, dentro del país y en la misma plaza.

Es el servicio bancario que facilita la ejecución correcta de las operaciones tratadas entre comprador y vendedor y está garantizado por la seriedad y responsabilidad del Banco o Bancos que intervienen en la Transacción.

El crédito comercial es casi siempre consecuencia de la correspondencia cruzada entre el comprador y el vendedor de la mercancía pero hay que tomar en consideración el hecho de que el Banco no debe tener ninguna intervención en la operación comercial que lo origina, sino sólo el trámite o financiamiento en su caso.

Por lo tanto el banco únicamente debe conocer las condiciones esenciales de la operación, dejando al comprarador en libertad de exigir los documentos que considere necesarios, tales como facturas comerciales, certificados de -- origen, etc.

El inicio de un crédito comercial por el Banco implica en la mayoría de los casos, haber otorgado al cliente un crédito solicitado.

Las distintas clases de créditos comerciales que generalmente se utilizan pueden dividirse en:

- a) REVOCABLES
- b) IRREVOCABLES
  - " NOTIFICADOS
  - " CONFIRMADOS
- c) A LA VISTA
- d) DE ACEPTACION
- e) FINANCIADOS

2) Créditos Simples o en Cuenta Corriente.- Esta clase de créditos se pueden considerar como un crédito abierto o revolvente, en la cual el deudor puede disponer - del mismo, en el momento y por la cantidad que necesite, lo anterior siempre dentro del plazo y por el monto máximo pagado. El plazo para cubrir este tipo de créditos no será - superior a los 180 días.

3) Descuentos.- Es requisito indispensable para poder efectuar el descuento de documentos, que éstos se encuentren aceptados, por su importe total, de otra manera la operación quedaría a un préstamo en blanco. El banco podrá operar documentos para su descuento cuyos vencimientos no - sean superiores a 180 días, ni inferiores a 10 días contados de la fecha de su descuento, hasta la de su vencimiento.

4) Descuentos de Exportación.- Podrán establecerse líneas o tramitarse operaciones especiales, a aquellas empresas que exporten mercancía o servicios técnicos - al extranjero, bajo las condiciones autorizadas por el Banco de México, siendo lo normal a plazo no mayor de 180 días.

El seguro de crédito es obligatorio al usar recursos del fondo tratándose de particulares o empresas aún -- siendo filiales.

5) Préstamos de Consumo Duradero.- Estas operaciones al igual que los préstamos personales, son una derivación de los préstamos directos aún cuando se encuentran -reglamentados en especial por la Ley.

Estos créditos deberán destinarse conforme lo indica su nombre a la adquisición de bienes de consumo duradero, no suntuarios. Los bienes objeto del préstamo deberán ser adquiridos en empresas productoras o dedicadas a la venta de esta clase de bienes; su plazo no puede ser inferior a 3 meses ni superiores a 24 meses.

5) Préstamo Directo o Quirografario.- Es un --- préstamo en blanco que se otorga generalmente para compra -de mercancías, materias primas o para gastos normales del -negocio. De manera que representa una ayuda transitoria de caja para fines predeterminados en operaciones de rápida --realización y preferente para atender necesidades de temporada, de cuyas ventas puedan salir los medios para el pago, pues no debe perderse de vista que el crédito no debe su --plir a las necesidades más o menos constantes de capital de trabajo, por lo cual se le debe considerar como un auxiliar.

7) Préstamos Personales.- Estas operaciones en cierta forma también son una modalidad de los préstamos directos aún cuando se encuentran reglamentados en especial -por la Ley.

Se finca principalmente en la solvencia moral del sujeto de crédito, con vencimientos sucesivos mensuales y -por cantidades iguales, y su plazo no puede ser inferior a 3 meses, y su monto dependerá de las políticas crediticias de cada Banco.

8) Préstamos Prendarios.- En estas operaciones independientemente de la obligación que el prestatario asu-

me al subscribir un pagaré al banco, proporciona una garantía adicional consistente en mercancías o valores. Las -- prendas deberán estar constituidas por acciones, bonos y valores cotizados en la Bolsa de Valores; por certificados de depósito y bono de prenda, emitidos por almacenes de concesión federal, adquiriendo los dos títulos por bienes muebles, etc., las prendas ofrecidas deberán ser nobles, de -- mercado constante o consumo necesario y de carácter no perecedero, o bien valores inmobiliarios debidamente respaldados, cotizados en el mercado bursatil, de valor constante y fácil realización.

El importe del crédito no podrá ser superior al valor de las prendas.

El plazo máximo para los préstamos prendarios que celebre la banca de depósito serán a plazo que no exceda de 180 días renovables una o más veces, hasta un máximo de 360 días a contar desde la fecha de su otorgamiento; se considerará que no existe renovación en los casos en que la mercancía haya sido sustituida al vencimiento.

## C A P I T U L O    I I I

FUENTES Y FORMAS PRINCIPALES DE FINANCIACION A -  
LARGO PLAZO.A.- ACCIONES COMUNES

El capital con el que inicia cualquier negocio es fruto de la aportación de los propietarios, quienes en una sociedad reciben el nombre de socios o accionistas los que al momento de iniciar la sociedad, subscriben y exhiben acciones (documento que lo hace propietario de la empresa por un valor igual) las cuales reciben el nombre de comunes por no tener alguna particularidad que no sea la de obtener los beneficios que de las operaciones normales de la empresa se obtengan.

Constituyen también una fuente de financiación a largo plazo porque mediante la emisión de nuevas acciones puede atraerse al inversionista a fin de que arriesgue por este medio a cambio de los probables beneficios que se desprendan, de esta manera la empresa obtiene recursos que le permiten ya sea liquidez o bien le permitan incrementar sus activos, acrecentar su planta productiva, etc., siendo un beneficio mutuo.

A continuación presentamos dos puntos de vista - distintos; uno de parte del tenedor o futuro inversionista y otro desde el punto de vista del emisor, en el supuesto caso de lanzar una nueva emisión con fines obviamente de - financiación.

VENTAJAS Y DESVENTAJAS PARA EL TENEDOR O FUTURO -  
INVERSIONISTA.

VENTAJAS:

No existe algún límite en cuanto a las utilidades que pueda tener la empresa y en consecuencia el accionista común.

En el caso en que se desee liquidar la empresa el accionista común tiene Derechos Residuales sobre los activos, o sea que de las ganancias que se obtengan son ellos - quienes tienen derecho residual sobre ellas.

Al poseer una acción, esta le confiere poder para nombrar administradores o directores así como el manejar -- las políticas de la empresa, a esto se le conoce con el nombre de Derecho de Voto y Control, el cual logicamente está supeditado al número que de ellas se tenga así como de las especificaciones que se hubieran hecho en la escritura o -- contrato.

Así mismo como accionista, posee el Derecho de -- Inspeccionar los libros en el supuesto caso que estuviera - inconforme con la información recibida a través del administrador de la empresa el cual pudo haber sido nombrado por - otros accionistas. En este renglón cabe hacer notar que -- dentro del derecho de voto y control se considera generalmente también al personal que se desea nombrar para hacer - las revisiones pertinentes, las cuales pueden ser a través de un Despacho de Contadores.

En el caso de los accionistas comunes iniciales o fundadores existe también protección para su inversión inicial, la cual consiste en darles prioridad o preferencia --

con respecto a los demás a escoger u obtener las nuevas acciones con el fin principal de que sean ellos quienes deciden si desean que su empresa se encuentre compartida tanto en lo que se refiere a control y beneficios así como de riesgo y obligación. Al mismo tiempo, si no permiten que alguien más adquiera las nuevas acciones están protegiendo el valor de sus propias acciones ya que muy probablemente con el fin de que dichas acciones resulten atractivas para el público inversionista estas salgan a un precio inferior al del mercado y de esta forma su valor se diluiría. A este derecho se le conoce como Derecho del Tanto.

#### DESVENTAJAS:

Como las acciones comunes son para la vida del negocio, éstas no tienen una fecha de vencimiento, así como tampoco existe la promesa de pago por lo que únicamente están supeditadas a las utilidades que puedan obtener, resulta importantísimo pues el derecho que tienen los accionistas comunes de elegir a los administradores y directores, ya que solo dependerá de la buena dirección y de la correcta administración el futuro de su inversión.

Así como no existe límite en cuanto a las utilidades tampoco lo hay en cuanto a las pérdidas por lo que el riesgo es el de perder su inversión en la totalidad ya que en caso de una quiebra son los accionistas comunes los últimos en exigir derechos.

#### VENTAJAS Y DESVENTAJAS PARA EL EMISOR

Antes de mencionar sus ventajas resulta conveniente hacer mención que el administrador financiero es quien va a decidir el momento y la forma en que van a lanzarse és

tas nuevas acciones. Por lo que suponemos que por lo menos debió haber considerado estos supuestos:

1.- ¿ Se pretende distribuir en una forma amplia los valores, es decir entre el gran público inversionista ?

2.- ¿ Se pretende disminuir el precio unitario - de los accionistas o bien no existe otra salida ?

3.- ¿ Se pretende mediar entre los dos puntos - anteriores ?

Al estar evaluando las opciones el administrador financiero podrá ir conociendo sus costos de lanzamiento y prontitud en la captación de recursos de cada una de ellas.

#### VENTAJAS

Las acciones comunes no tienen cargos fijos por - lo que no existe un compromiso financiero específico lo que hace a las acciones comunes tan atractivas y necesarias para la obtención de fondos.

Así mismo por ser aportaciones que se pretenden - emplear durante la vida económica del negocio, no tienen fe cha de vencimiento.

Sin embargo, la mayor de las ventajas que puede - ofrecer el emisor es muy sencilla, generalmente el rendi -- miento de las acciones comunes es más alto que el de las ac ciones preferentes y la deuda. Además proporcionan al in-- versionista una mayor protección contra la inflación por lo que resulta muy común ver en la Bolsa de Valores que las ac ciones comunes se cotizan a la alza en tiempos de inflación.

### DESVENTAJAS:

La más importante desventaja quizá la representa el hecho de que al permitir que más gente posea acciones -- comunes se está automáticamente transfiriendo los derechos o bien extendiendo o ampliándolos en cuanto al voto y por -- consiguiente lo que al control se refiere, ya que no solo -- será la decisión de unos sino de los nuevos poseedores tam-- bién.

Aunado a lo anterior, al existir más poseedores -- de acciones lógicamente las utilidades también se tendrán que repartir entre un mayor número de gente, lo que puede -- ser no muy del agrado de los accionistas fundadores.

Una desventaja que debe considerar el administra-- dor financiero al analizar las opciones lo representa el -- costo del lanzamiento de las acciones comunes ya que este -- es bastante alto ya que los estudios previos deben ser de -- gran profundidad ya que no pueden hacerse en forma superfi-- cial.

Otra desventaja que enfrenta el administrador fi-- nanciero lo representa el hecho de que los dividendos que dan a los accionistas no están considerados por nuestras -- leyes impositivas como partidas deducibles de impuestos.

### CONCLUSIONES

Con el fin de poder allegarse de fondos adiciona-- les se tendrán que ceder parte de sus derechos tanto a los acreedores como a los accionistas preferentes dándoles a -- cambio acciones comunes o sea participación en la empresa -- directamente.

La nueva financiación asociada en el ofrecimiento de derechos puede ser un indicador del previsto aumento en las ventas y utilidades de la compañía. Los efectos de estos hechos en el comportamiento de los derechos y los valores en el mercado antes, durante y después del período de negociación de los derechos reflejarán las expectativas de los inversionistas en cuanto a las ganancias y los dividendos por acción.

El valor de las acciones depende no de las promesas de pago sino de la capacidad de la compañía para crecer en valor, y, de esta forma, las utilidades reinvertidas influirán sobre el precio de las acciones.

DEUDA.

Entendemos por este concepto la creación de pasivo a largo plazo, distinto a lo que podemos obtener por medio de bancos, consiste básicamente en la emisión de "obligaciones" por parte de la empresa con necesidad de financiamiento las cuales son adquiridas por los inversionistas.

La obligación no es otra cosa más que un pagaré a largo plazo, y como citamos en el primer párrafo las empresas emiten estas obligaciones para que puedan ser adquiridas por los inversionistas para lo cual existe un "contrato de emisión de obligaciones o escritura" el cual ofrece una completa descripción de la propiedad pignorada, específica la cantidad autorizada de la emisión, contiene cláusulas -- protectoras que comprenden; límites de deudas, restricciones a los dividendos y creación de un fondo de amortización y disposición para la redención o privilegio de pago.

El cumplimiento de este contrato lo ejerce el representante de los obligacionistas que por lo general es -- una Fiduciaria la cual certifica la emisión de obligaciones, vigila la conducta de la corporación en sus responsabilidades, realiza acciones apropiadas en beneficios de los obligacionistas. Si la corporación no realiza el pago del interés o del Capital, puede "acelerar el pago de la deuda" es decir declarar la deuda pagadera al momento.

El Fondo de amortización es una provisión que facilita el retiro ordenado de una emisión de obligaciones (en ciertos casos de acciones preferentes) Generalmente es una cantidad fija obligatoria pero puede estar fijado a las ventas o utilidades del año en curso, por ser una cantidad fija puede constituir un peligroso drenaje de efectivo para la empresa. Por lo general requiere que ésta compre y reti

re una parte de las obligaciones cada año.

La empresa puede administrar el fondo por medio - de dos formas: 1) Pagar determinado porcentaje de las - - obligaciones a un precio estipulado cada año. 2) Puede -- comprar las obligaciones en el mercado libre. Puesto que - el fondo ofrece mayor protección al inversionista que las - que no tienen quizá las obligaciones se vendan inicialmente a precios más altos, por lo tanto tienen un costo de capi- - tal más bajo para el emisor ya que ofrecerá inicialmente -- también un rendimiento menor.

#### CARACTERISTICAS DE LA DEUDA

- 1) Vencimiento
- 2) Derechos sobre utilidades
- 3) Derechos sobre activos
- 4) Voto en la administración.

1) Vencimiento.- Toda deuda lo tiene, se puede - llegar a definir la liquidación en forma compulsoria así co mo admitir el pago en forma voluntaria.

- a) Pago compulsorio.- Este a su vez puede ser - por medio de un fondo de amortización o bien por medio de obligaciones pagaderas en serie o programadas, naturalmente habrá que conside- rar el riesgo y el rendimiento.
- b) Pago voluntario o "privilegio de pago anticipado". Esto significa que la empresa emisora puede ejercer este derecho cuando lo conside- re conveniente, por ejemplo, en caso que las tasas de interés bajen, ofreciendo algo a cam- bio, lo cual puede ser un mayor interés o la

convertibilidad.

Si el dinero es escaso puede verse obligada - la emisora a dar el derecho de pago anticipado a los obligacionistas.

2) Derechos sobre las utilidades.- Se puede dar a los obligacionistas prioridad con respecto a los accionistas, la seguridad del derecho se las dá la cláusula de "aceleración o pago anticipado".

Si la empresa se encuentra en dificultades puede ofrecer a cambio "obligaciones sobre ganancia" o más aún - dar "obligaciones convertibles" para lo cual existen dos - valores, el valor físico o nominal y el de conversión esto es el valor que tiene la obligación en función de las acciones que puede adquirir, las cuales a su vez tienen un precio de conversión, a las diferencias de estos valores se -- les denomina "prima de conversión".

3) Derechos sobre activos.- Los obligacionistas tienen prioridad sobre los activos en caso de insolvencia. Las obligaciones pueden dividirse por su derecho sobre los activos en: obligaciones garantizadas, no garantizadas y -- sin derecho de hipoteca.

a) Obligaciones garantizadas.- Las que a su vez se clasifican de acuerdo a:

- La prioridad de los derechos, por ejemplo; una hipoteca más antigua tiene derechos de prioridad sobre el activo y utilidades así como una hipoteca reciente tiene un derecho subordinado.
- Derecho a emitir valores adicionales, es - decir pignorando bienes ya gravados.

- Naturaleza del embargo, es decir puede ser específica o general, ésta proporciona mayor protección al obligacionista porque le confiere un derecho sobre todos los bienes raíces de la compañía.

- b) Obligaciones no garantizadas.- Se les conoce también como "Debentures", los cuales se emiten cuando el emisor es excepcionalmente fuerte o bien tan débil que no tenga otra alternativa. La ventaja para el emisor consiste en que no grava su propiedad.

Puede adquirir la forma de "Debentures Subordinados" los cuales además de que los intereses que se pagan son deducibles para impuestos, no restringen la capacidad para contraer deuda antigua.

- c) Obligaciones sin derecho de hipoteca.- Consideramos como hipoteca la pignoración de una propiedad.

Este tipo de obligaciones solo pagan intereses si la compañía ha ganado realmente utilidades, sin embargo el capital debe pagarse a su vencimiento. Difiere de las acciones preferentes en que si el interés es ganado, la compañía está obligada a pagarlo y en que éste interés es deducible de impuestos. En la "escritura" se detallan cuales son ingresos y cuales son gastos. En algunas obligaciones si no se paga interés por no existir utilidades éste se acumula para pagarse en fecha futura. Generalmente contienen un "Fondo de Amortización" (en base a utilidades por lo que no es fijo). También pueden adquirir la

modalidad de ser convertibles, es decir que - pueden cambiarse por acciones ya sea preferentes o comunes.

4) Voto en la administración.- Los obligacionistas no tienen participación directa en la administración, - pero pueden poner varias restricciones tales como limitar - dividendos, exigir una razón circulante mínima, un capital neto de trabajo, imponer gravámenes a los activos adquiridos con posterioridad a la emisión y restringir futuros pasivos, sin embargo estas restricciones dificultan la labor de la administración.

A continuación proporcionamos algunas ventajas y desventajas desde el punto de vista del tenedor como del -- emisor:

a) Desde el punto de vista del tenedor:

Riesgo.- Tiene prioridad en las utilidades o en la liquidación, tiene un vencimiento definido y se encuentra protegido por la "escritura", por lo - que el riesgo se considera medido.

Ingreso.- Es fijo con excepción de las obligaciones sin derecho de hipoteca, los pagos de interés no son contingentes del nivel de utilidades de la - compañía. Sin embargo no participa de las utilidades superiores de la compañía por lo que se considera el ingreso limitado.

Control.- No tiene derecho a voto pero puede ser convertible por lo que se considera el control como débil.

## b) Desde el punto de vista del emisor:

## -Ventajas:

- 1) Su costo es limitado, los obligacionistas no participan de utilidades.
- 2) El rendimiento esperado de las obligaciones es inferior al costo de las Acciones Comunes o Preferentes.
- 3) No se comparte el control.
- 4) Los intereses son deducibles.
- 5) La flexibilidad en la estructura financiera de la compañía pueden lograrse introduciendo una disposición de pago en la Escritura.

## -Desventajas:

- 1) Es un cargo fijo peligroso el fondo de amortización.
- 2) El riesgo más elevado produce tasas más altas de capitalización para las utilidades patrimoniales, lo que puede impulsar a la baja el valor de las acciones comunes.
- 3) El vencimiento definido obliga a hacer provisiones.
- 4) Representa un riesgo ante las situaciones cambiantes.
- 5) La empresa puede hallarse sometida a restricciones mucho más inquietantes en la "escritura" que en el caso que hubiera solicitado crédito a corto plazo o hubiera emitido acciones comunes.

### ACCIONES PREFERENTES.

La particularidad de estas acciones como su nombre lo indica son preferentes con respecto a los demás derechos de los comunes. Ya que legalmente son consideradas como un capital adicional los dividendos que reciben son considerados como no deducibles aunque financieramente hablando representan una carga fija de egresos lo cual puede dar una idea de deuda.

Las acciones preferentes por lo general tienen un dividendo acumulativo como medio de protección, también pueden ser convertibles.

En casos muy especiales tienen algunos derechos adicionales tales como; derecho de voto y participación en la administración aunque restringida, algunas tienen "Fondo de Amortización" y por lo tanto vencimiento, además puede incluirse la "disposición de pago".

### LAS ACCIONES PREFERENTES Y LA TOMA DE DECISIONES.

Cuando el margen de utilidades es suficientemente amplio para cubrir en exceso los dividendos de las acciones preferentes será ventajoso emplear el apalancamiento si no resultaría arriesgado. Los costos de la financiación con preferentes generalmente son de acuerdo a los niveles de las tasas de interés.

Puesto que los inversionistas tienen distintas preferencias en cuanto al cambio riesgo-rendimiento, una política de vender valores diferenciados puede reducir el costo medio del capital por debajo del que tendría si solo emitiera una clase de deuda y acciones comunes.

REEMBOLSO DE UNA EMISION DE OBLIGACIONES A ACCIONES PREFERENTES.

Siempre que la emisión sea amortizable la compañía puede vender una nueva emisión de valores de bajo rendimiento y usar el producto para retirar la emisión de tasa alta.

- COSTO: 1) La prima pagada por el privilegio de pagar antes.  
2) Los costos de lanzamiento.

Ahorro: Al pagar menor rendimiento

Al analizar la ventaja del reembolso, el método de valor actual neto es el procedimiento recomendado, descuenta los ahorros de interés futuros hasta el presente y compara el valor descontado con los desembolsos de efectivo asociados con el reembolso. En el proceso de descuento, el costo después de los impuestos de la nueva deuda no el costo medio de capital. La razón de ello es que hay relativamente poco riesgo para los ahorros pues su valor se conoce con relativa certeza.

Con el fin de tener una comparación resumida de las ventajas y desventajas que tienen entre sí las Acciones Comunes, las Acciones Preferentes y las Obligaciones, mostramos a continuación las Generalidades de cada una de ellas en el siguiente cuadro comparativo.

### ACCIONES COMUNES

- El pago de dividendos no es deducible y no se pagan si no hay utilidades.
- Derechos subordinados a los "preferentes" en las utilidades,
- Por falta de pago no incurre en incumplimiento.
- No hay promesa de pago.
- Derechos subordinados a los "preferentes" y a las "obligaciones" en los activos.
- Voz y voto en la administración
- No tiene convertibilidad.
- Rendimiento fijo no gravable.
- Flexibilidad.
- Proporciona un ingreso continuo razonable.

### ACCIONES PREFERENTES

- El pago de dividendos no es deducible y no se pagan si no hay utilidades.
- Derechos preferentes en las utilidades.
- Por falta de pago no incurre en incumplimiento.
- No hay promesa de pago.
- Derechos subordinados a la "Deuda" pero preferentes a los "comunes" en los activos por el valor de liquidación preestablecido.
- Voz y voto en la administración restringida.
- Si tiene convertibilidad.
- Rendimiento fijo no gravable.
- Flexibilidad.
- Proporciona un ingreso continuo razonable.

### OBLIGACIONES

- El pago de intereses son deducibles y se pagan aún cuando no haya utilidad.
- Sin derecho a participar en las utilidades.
- Por falta de pago si incurre en incumplimiento.
- Si hay promesa de pago.
- Derechos prioritarios en los activos.
- Sin voz ni voto en la administración.
- Si tiene convertibilidad.
- Rendimiento fijo gravable.
- Poca Flexibilidad
- No proporciona un ingreso continuo.

### FINANCIACION A LARGO PLAZO POR BANCOS COMERCIALES

La banca también constituye una fuente de financiamiento para la empresa a largo plazo.

La banca otorga créditos a corto, mediano y largo plazo. Las instituciones de crédito conceden los siguientes créditos a plazo mayor de un año:

CREDITOS DE HABILITACION O AVIO.- Estos financiamientos son otorgados para fortalecer el ciclo de producción, específicamente para la adquisición de materias primas o materiales, pago de jornales, salarios y gastos de explotación indispensables para los fines del negocio. El plazo de estos créditos puede ser de 2 a 4 años. Las actividades que pueden ser financiadas a través de estos créditos son la Agricultura, Ganadería, Silvicultura, Piscicultura, Pesca, Avicultura, Apicultura, Minería e Industria.

La garantía de estos créditos la constituyen los frutos, productos o artefactos que se obtengan con el financiamiento, aunque éstos sean futuros o pendientes.

CREDITOS REFACCIONARIOS.- Son destinados a fortalecer los activos fijos de la empresa, fomentando la producción parte del crédito podrá ser destinado para pagar pasivo cuya antigüedad no sea mayor de un año. El plazo de este crédito puede ser hasta de 15 años. Las actividades que pueden ser financiadas son la agricultura, Ganadería, Silvicultura, Piscicultura, Pesca, Avicultura, Apicultura, Minería, Industria Hotelera y de Transporte, Servicios Clínicos y Hospitalarios, Lavanderías y Talleres Mecánicos.

Los créditos refaccionarios quedarán garantizados, simultáneamente o separadamente, con las fincas, construc-

ciones, edificios, maquinaria, instrumentos, muebles y útiles, y con los frutos o productos futuros o pendientes o ya obtenidos de la empresa.

CREDITOS HIPOTECARIOS INDUSTRIALES.- Estos financiamientos se otorgan para el fomento del sector industrial, su objeto principal es fortalecer los activos fijos y para el pago de pasivo de la empresa. Los plazos máximos serán de 15 años. Son otorgados con garantía hipotecaria.

PRESTAMOS DIRECTOS CON GARANTIA HIPOTECARIA.- Estos créditos se orientan fundamentalmente al comercio, se destinan a diversas aplicaciones, en virtud de que por sus características el solicitante no es sujeto de ser financiado mediante créditos de avío o refaccionarios. El plazo es de 2 a 3 años.

En sí los financiamientos anteriores pueden tomarse como créditos a mediano plazo o a largo plazo según el criterio del administrador financiero.

ARRENDAMIENTO FINANCIEROVENTAJAS:

- a) Evita una inversión,
- b) Capacidad de obtener préstamos,
- c) Valor residual y
- d) Situación fiscal.

a) Una de las grandes ventajas es que la empresa que obtiene el bien en arrendamiento evita la necesidad de comprometer cantidades algo grandes de fondos en el momento de adquirir el uso del bien, ya que de otra forma se requerirían fondos para la compra al contado y hasta para una financiación.

El valor que representa para la empresa, consiste en poder disponer de los fondos para otros usos, con un - - aprovechamiento superior del que pudiese obtener sobre su - activo total al que incurrirían en los costos fijos por el uso de los mismos activos.

Un aspecto importante y al cual se ha prestado po ca atención es el tener en cuenta que al utilizar el arrendamiento financiero se está consumiendo una porción de la - capacidad total de la empresa para contratar una financia - ción de deuda que se consume, sea al menos igual a la de to mar prestado para conseguir la misma cantidad de fondos.

b) El efecto de los arrendamientos sobre la capa cidad de obtención de préstamos tiene varias modalidades -- que considerar. Mencionaremos por ejemplo el hecho de que la propiedad del bien la sigue teniendo el arrendador por - lo que en el caso de presentarse problemas financieros, los acreedores del arrendatario no pueden tocar el bien. Bajo

el mismo problema anteriormente supuesto en la empresa -- arrendataria, resulta altamente ventajoso el poder utilizar equipo nuevo mediante un contrato de arrendamientos. No -- obstante hay que satisfacer sin lugar a dudas el criterio -- de que la propiedad es seguramente valiosa para quienes -- otorgan el crédito.

Otro factor que algunas veces puede permitir a un negocio conseguir más fondos mediante el arrendamiento que con deudas es: el que los cargos que el arrendamiento crea no son evidenciados por pasivos en el balance general. El resultado puede ser que ciertos otorgantes de crédito no to marán plenamente en cuenta las obligaciones del arrendamien to y, de ese modo, serán más liberales que si apareciera -- una deuda equivalente. Es preciso indicar que las obliga-- ciones contractuales de arrendamiento son cargos como los -- elementos que componen los cargos de los abonos.

c) Aquí se presenta una situación ambivalente ya que por una parte los bienes propios poseídos, pueden ven-- derse en cualquier momento mientras que los bienes arrenda-- dos estan bajo contrato durante todo el término del arrenda miento, así el arrendatario puede encontrar que no tiene -- otra salida que la de continuar en la posesión de los bie-- nes.

Cabe mencionar que ciertos bienes pueden disfru-- tar de un alto valor de venta en la fecha que expira el con trato, y puede ser conveniente poseer el título de propie-- dad con el propósito de obtener alguna ganancia con este va lor residual. Habrá que estudiar a pesar de todo el atrac-- tivo que representa en dinero a valor futuro con respecto a la alternativa de un desembolso inicial.

d) La importancia de saber aprovechar las venta-- jas que permiten las leyes impositivas nos obliga a exponer

tanto las que existen para el arrendamiento como para la --  
compra.

Muchos bienes cuyo valor de mercado suele ser --  
más estable que el valor en libros, los cuales permiten los  
métodos opcionales de depreciación, facilitan al propieta--  
rio ir ganando con la depreciación del bien tan rápido como  
lo permiten las leyes. Después de unos cuantos años, se --  
vende la propiedad y se realiza una ganancia de capital. -  
Entonces se compra otra propiedad y se repite el proceso, -  
desplazándose su inversión de una propiedad a otra.

En lo que se refiere a los impuestos, en una for--  
ma más general mencionaremos que en el caso del arrendamien--  
to financiero, la empresa puede cargar todos los pagos anua--  
les a gastos y hacerlos deducibles al determinar la cuantía  
de las utilidades sujetas al impuesto. También los fondos  
gastados en mejoras sobre la propiedad arrendada, pueden --  
amortizarse durante la vida que resta en la terminación del  
arrendamiento. Esto proporciona al arrendatario un escudo  
fiscal que suele ser la principal razón de arrendar en vez  
de tomar prestado. Hacemos hincapié en que será preciso un  
estudio a fondo a fin de determinar si el costo del contra--  
to de arrendamiento resulta mayor o menor que el precio al  
contado de la propiedad.

Podemos resumir que el arrendamiento financiero -  
debe considerarse como una obligación y tratado en forma de  
deuda, ya que con frecuencia son utilizados por las compa -  
ñías para financiarse. El tratamiento fiscal dado a los pa--  
gos del arrendamiento puede hacerlos menos gravosos que la  
obtención de un préstamo equivalente.

Ahora bien es preferible contar con un asesora --  
miento experto para la compleja tarea de redactar los con--

tratos que resistan los posibles ataques legales de los - - acreedores, del arrendatario o de las autoridades fiscales.

POLITICA DE DIVIDENDOS Y FINANCIACION INTERNA -  
RETENCION DE UTILIDADES PARA REINVERSION.

En capítulos anteriores hemos señalado, que los - fondos pueden obtenerse directamente de los propietarios -- preferentes y de los propietarios residuales mediante la -- venta de acciones.

Una vez que una compañía se ha constituido e inicia sus operaciones, obtiene utilidades. Las cuales podrá retener o podrá distribuir entre los dueños. ¿Cómo disponer de éstas utilidades?, constituye uno de los principales problemas del administrador financiero.

Tratándose de negocios de propietario individual o de sociedades de personas, serán los propietarios individuales o los socios quienes determinen el monto de sus retiros. Lo mismo ocurre en las sociedades anónimas de tipo familiar, en donde haya tan sólo unos cuantos accionistas. - Sin embargo, ya vemos que en la mayoría de las sociedades - anónimas grandes, la política respecto a la distribución de las utilidades ha sido delegada por los accionistas a los - directores que ha elegido. Hemos de esperar, que de acuerdo como establece en la teoría, estos directores determinen la política de dividendos que mayor beneficio proporcione a los accionistas comunes. Si bien vamos a centrar nuestra - discusión en torno a la distribución de las utilidades de - las sociedades anónimas, estos principios también se aplican a los negocios de propietario individual y a las sociedades de personas. Hemos de considerar, en primer término, las implicaciones que tiene la política de dividendos para la economía, y en segundo, consideraremos las determinantes

de una política de dividendos.

### Implicaciones de una Política de Dividendos.

Las empresas comerciales financian una porción -- bastante elevada de sus necesidades con recursos propios, o sea, de las utilidades retenidas y de los cargos a resultados que no impliquen una salida de efectivo, tales como el gasto por depreciación, condicionado a que hay ingresos suficientes para soportar dichos cargos.

Debido a que las empresas comerciales han recurrido con mayor insistencia sobre los fondos generados internamente para financiar sus inversiones fijas, es conveniente que se estudien con el debido cuidado. En un negocio de -- propietario individual o en una sociedad de personas, es -- muy probable que el dueño comparará el rendimiento que obtendría si reinvirtiera las utilidades del negocio, con el que obtendría al hacer alguna otra inversión con riesgos si milares. Puesto que los accionistas no participan directamente en la formulación de las políticas de dividendos en -- las grandes sociedades anónimas, no tienen la oportunidad -- de hacer esta comparación en forma directa.

Debemos reconocer que es difícil para los directores y funcionarios de una corporación, aceptar el fracaso y permitir la liquidación paulatina de su corporación. Si se encontraran en una industria en fase depresiva, es muy probable que tratarán de encontrar inversiones más rentables -- para los fondos de la corporación.

### Determinantes de las Políticas de Dividendos.

Si viviéramos dentro de un mundo sin un régimen -- impositivo, la política de dividendos por sí misma no constituiría problema alguno. Tanto la Empresa como los dueños

podrían reinvertir las utilidades en proyectos igualmente riesgosos y con igual tasa de rendimiento. Haciendo caso omiso de ciertos costos menores relacionados con el pago de dividendos, los propietarios se mostrarían indiferentes ante la alternativa de que la sociedad retenga utilidades o pague dividendos en efectivo. Esta indiferencia podría expresarse al rehusar una prima por las acciones de la empresa como consecuencia de alguna política de dividendos.

Sin embargo, en el mundo real sí existen impuestos, por lo tanto, las tasas de impuestos aplicables a las ganancias de capital son inferiores a las de impuestos que se cobran sobre los ingresos por concepto de dividendos.

Los factores institucionales en el mercado, diluyen el defecto del diferencial en las tasas de impuestos -- aplicables a las ganancias ordinarias y a las ganancias de capital.

#### Determinantes Relacionadas con el Mercado.

La política de dividendos deberá verse influida por otros factores distintos a las consideraciones teóricas. Estos factores no contradicen a la teoría básica, sino que influyen en el efecto de la política de dividendos sobre el valor de mercado de la empresa y, por lo tanto, sobre la riqueza de los propietarios.

#### Dividendos Estables.

Existe la evidencia que los accionistas están dispuestos a pagar un poco más por las acciones, si éstas pagan dividendos estables. Si es así, esta preferencia deberá verse reflejada en la política de dividendos.

### Información a los Accionistas.

Mediante el pago de dividendos estables y consistentes, la administración espera darle a los accionistas -- una apreciación del futuro nivel de utilidades que pueden -- no revelarse satisfactoriamente por medio de las utilidades por acción reportadas. Estas utilidades están sujetas a influencias a corto plazo, así como a los caprichos de los procedimientos contables. De allí que cuando los directores aumentan el dividendo "Ordinario", debe hacerse con el fin de servir de señal a los accionistas que los directores piensan que las utilidades han alcanzado un nuevo nivel más elevado. De igual manera, si los directores piensan vender más acciones comunes en un futuro cercano, a veces aumentan el dividendo que pagan poco antes de que se ofrezcan las acciones. Si esto tiene como fin comunicar a los futuros adquirientes una apreciación realista del nivel esperado de utilidades, se considerará enteramente aceptable.

Si el aumento es sólo un medio temporal para lograr y facilitar la venta de acciones, se considera como -- una publicidad falsa y engañadora.

### Intereses en Conflicto.

Al desarrollar políticas de dividendos, los administradores se enfrentan al problema de que lo que es bueno para los accionistas puede no serlo para los directores y -- funcionarios de la sociedad. Inclusive, lo que puede ser -- bueno para algunos accionistas puede no serlo para otros. -- Debido a estos intereses en conflicto, es conveniente que -- se establezca una política de dividendos.

### ASPECTOS LEGALES

Hasta ahora hemos considerado los intereses de -- los dueños respecto al retiro de las utilidades de una compañía. Sin embargo, a los acreedores y a los accionistas residuales también les interesan las utilidades que se reparten, puesto que el Capital Contable sirve como un colchón para absorber las bajas en el valor de los activos. De igual importancia podemos decir que los propietarios residuales han financiado activos, cuyos rendimientos proporcionan un margen de seguridad para satisfacer los pagos sobre las inversiones que han hecho los acreedores y los accionistas preferentes. Los acreedores y accionistas preferentes se encuentran protegidos en contra de los repartos exce<sup>sivos</sup> de utilidades de dos maneras: Cláusulas incluidas en los contratos con la compañía y mediante las disposiciones establecidas por las leyes.

Anteriormente hemos comentado acerca de las restricciones en los dividendos que protegen tanto a los acreedores como a los accionistas preferentes, no será necesario considerarlo una vez más. La mayor parte de las empresas que tienen acciones vendidas entre el público, en general operan sujetas a estas restricciones sobre dividendos.

### CAMBIOS CICLICOS EN LAS OPORTUNIDADES DE INVERSION

Durante los períodos de expansión, y en la fase del ciclo denominado recuperación, las corporaciones frecuentemente tienen una razón baja de dividendos a utilidades, en vista de que existe un retraso para que los dividendos aumenten como consecuencia de mayores utilidades obtenidas.

Esta baja razón tiene lugar en aquellas épocas en

que las corporaciones tienen muchas oportunidades favorables de inversión. Por lo tanto, la aplicación de los principios de decisiones de inversiones exigirán que las corporaciones retuvieran relativamente grandes cantidades de utilidades.

En un período de contratación de los negocios, la proporción de utilidades que se tiende a repartir aumenta, debido a la tendencia de que los dividendos se ajustan lentamente en relación con los cambios en las utilidades. Sin duda, durante este período existirá una disminución de ahorros, o sea habrá liquidaciones parciales de deuda, pagos de dividendos en exceso a las utilidades, o inclusive el retiro por parte del capital social. Sin embargo, ésta política de dividendos es de nueva consistencia con los resultados obtenidos siguiendo procedimientos normales de decisiones de inversión. En un período de recesión tenemos menos inversiones rentables, y lógicamente habrá de suponerse que se repetirá una proporción más elevada de las utilidades.

Puede añadirse que estos períodos sucesivos de inversión neta y de reducción en las inversiones existentes - tiende a reforzar los movimientos del ciclo económico. Un medio que se ha intentado para que la tasa de rendimiento sobre las inversiones sea más atractiva, ha sido el conceder créditos fiscales especiales a las empresas que hagan nuevas inversiones en planta y equipo durante los períodos de recesión.

#### CONTRASTE DE LA UTILIDAD CONTABLE Y LA UTILIDAD ECONOMICA.

Una segunda AREA DE CONSISTENCIA entre las políticas de dividendos en la teoría y en la práctica radica en la diferencia que existe entre la utilidad contable y la --

utilidad económica. Entendemos por utilidad contable aquellas ganancias reportadas por el administrador contable de conformidad con los principios contables generalmente aceptados. Podemos definir a la utilidad económica como el incremento neto en capacidad económica de disposición inmediata sobre bienes y servicios entre dos períodos de tiempo.

FONDOS DE DESCUENTO

Dentro de los financiamientos a largo plazo de mayor promoción y probablemente los más accesibles a las empresas, medianas y pequeñas, se encuentran los fondos económicos o redescuento, conocidos como bancos de segundo piso, los cuales mencionamos en forma breve tratando de dar las características mínimas de cada uno de ellos con el fin de que el interesado tenga por lo menos una idea aunque general pero concreta sobre lo que cada fondo ofrece, como su objetivo, el tipo de operaciones, los montos máximos que financian, así como los plazos también máximos, la forma de pago, el tipo y tasa de interés y las garantías que requieren.

Sin hacer una clasificación específica los deta-  
llamos a continuación en el orden en que posteriormente se irán explicando:

- FONEI--- Fondo de Equiparamiento Industrial.
- FOSOC--- Fondo de Garantía y Descuento para las Sociedades Cooperativas.
- FIDEC--- Fondo para el Desarrollo Comercial.
- FOMEX--- Fondo para el fomento de las exportaciones de pro-  
ductos manufacturados.
- FOPROBA- Fondo de Garantía y Fomento para la Producción, -  
Distribución y Consumo de productos básicos.
- FOGAIN-- Fondo de Garantía y Fomento a la Industria media-  
na y pequeña.
- FONATUR- Fondo Nacional de Fomento al Turismo.
- FONEP--- Fondo Nacional de Estudios y Proyectos.
- FOMIN--- Fondo Nacional de Fomento Industrial.
- FIDEIN-- Fideicomiso de conjuntos, parques, ciudades indus-  
triales y centros comerciales.

## F O N E I

FONDO DE EQUIPAMIENTO INDUSTRIAL  
FIDUCIARIO BANCO DE MEXICO

- Objetivo: A) Fomentar la producción eficiente de bienes industriales y de servicios.
- B) Inducir a la Banca Nacional, para que tome en cuenta la viabilidad de los proyectos de inversión en sus decisiones de Crédito.

- Operaciones: Otorgar financiamiento a través de los Bancos de Primer Piso para:
- A) Adquisición de Activos Fijos
- B) Capital de Trabajo
- C) Elaboración de Estudios de Preinversión.
- D) Adaptación, producción, integración y desarrollo de Tecnología.
- E) Otorga garantías a los Bancos Intermediarios, contra la falta de pago de las empresas acreditadas; principalmente contra riesgos en la adopción de nuevas tecnologías.

Monto Máximo: \$-1,000'000, por proyecto 1,500'000, por empresa.

Plazo Máximo: 13 años (gracia 3 años max.)

Forma de Pago: Mensual

Interés: Base C.P.P. con variaciones establecidas en cada Programa C.P.P. - 3 a C.P.P. + 5.

**PROGRAMAS: 1.- PROGRAMA DE DESARROLLO TECNOLÓGICO**

Propósito: Apoyar el desarrollo, investigación y adaptación de medios y procedimientos para la fabricación eficiente de Productos Industriales.

Destino: Compra de información básica y de ingeniería de proceso, materiales, equipos, capacitación.

Participación: FONEI 80% Banco Intermediario -- 20%

Interés: C.P.P. Menos 3 puntos.

**2.- PROGRAMA DE ESTUDIOS DE PREINVERSIÓN**

Propósito: Financiar estudios de preinversión, cuando se refieran a proyectos que puedan ser financiados por FONEI.

Monto Máximo: El 80% del costo del estudio.  
El empresario 20%

Interés: C.P.P. menos 3 puntos

**3.- PROGRAMA DE EQUIPAMIENTO**

Propósito:

A) El equipamiento de nuevas Plantas Industriales y la ampliación, modernización o relocalización de las ya existentes, que correspondan con eficiencia a los objetivos del desarrollo industrial del país, cuyos productos cuenten con posibilidades razonables de colocarse en el extranjero.

B) El equipamiento, ampliación o modernización de Empresas que ahorren o generen divisas.

Destino: Compra de bienes de capital (maquinaria, equipo, instalaciones) de preferencia de -- origen Nacional, su acondicionamiento y montaje; la construcción de edificios en que se instalen.

Lineamientos: Para la selección de los proyectos se tomará en cuenta la prioridad de la actividad, generación o ahorro de divisas, desconcentración industrial.

Proporciones: La participación de FONEI del Empresario del Banco, está en relación con el monto de los bienes de capital de origen Nacional.

Mínimo: \$-10'000,

En nuevas Empresas:

	FONEI	BANCO	EMPRESA
Hasta 50%	65%	15.4%	25%
De 51 a 60	67	14.9	23
De 61 a 70	69	14.5	21
De 71 a 80	71	14.1	19
De 81 a 90	73	13.7	17
De 91 a 100	75	13.3	15

En expansión, modernización o relocalización.

	FONEI	BANCO	EMPRESA
Hasta 50%	72%	11.1%	20%
De 50 a 60	74	10.8	18
De 61 a 70	76	10.5	16
De 71 a 80	78	10.3	14
De 81 a 90	80	10	12
De 91 a 100	82	9.8	10

4.- PROGRAMA DE CONTROL DE LA CONTAMINACION.

Propósito: Apoyar a las empresas establecidas sobre todo en zonas de alta concentración industrial o de población.

Destino: Para la adquisición de los equipos necesarios para el control de la contaminación; deberá contarse con la aprobación de las autoridades competentes.

Participación: FONEI 90% Empresa 10%

Interés: C.P.P.

Plazo: 13 años (1 de gracia)

5.- PROGRAMA DE OPTIMIZACION DE LA PLANTA PRODUCTIVA.

Propósito: Mejorar la capacidad de las instalaciones y su aprovechamiento óptimo.

Monto: \$-100'000

Interés: C.P.P. + 2

Plazo: 3 años

6.- PROGRAMA DE APOYO A REESTRUCTURACION DE PASIVOS BANCARIOS.

Monto: \$-150'000

Plazo: 5 años (1 de gracia)

Interés: C.P.P. + 2

Esta tasa se aplicará a la parte aportada por -- FONEI. Lo que corresponde al Banco causará intereses a tipo de mercado.

Nota: Unicamente a actividades productivas.

7.- PROGRAMA DE APOYO CON CREDITOS DE HABILITACION O AVIO PARA SUELDOS, SALARIOS, MATE---RIAS PRIMAS, ETC.

Monto: \$-100'000

Plazo: 3 años

Interés: C.P.P. + 2 puntos en la parte que corresponde a FONEI. La parte que aporta el Banco a tipo de mercado.

Participación: FONEI 50%  
BANCO 50%

## F O S O C

## FONDO DE GARANTIA Y DESCUENTO PARA LAS SOCIEDADES COOPERATIVAS.

Objetivos: Fomentar la organización, modernización, competitividad y ampliación de las Sociedades Cooperativas, sobre todo de aquellas cuya actividad principal sea la de producción, mediante el otorgamiento de apoyos financieros preferentes y garantías.

Operaciones: A) Préstamos Refaccionarios con monto - máximo de \$-60'000  
Plazo Máximo: 10 años

B) Préstamos de Habilitación o Avío hasta \$-25'000  
Plazo Máximo: 3 años

C) Estudios de Preinversión y Asistencia Técnica.  
Crédito Simple  
Monto Máximo: \$-1'000  
Plazo Máximo: 5 años

Tasas de interés: Para préstamos Refaccionarios en el C.P.P. -4.5.  
Préstamos de Habilitación o Avío - C.P.P. -3.5

Quando se trate de Cooperativas dedicadas a la producción de básicos, el interés será del C.P.P. -10.5

La tasa de interés que el Banco in--

intermediario deberá aplicar a la parte que le corresponde será C.P.P. +1

Participación: Del monto total del proyecto: FOSOC 80%, Banco intermediario 10%, Cooperativa 10%

A solicitud del Banco intermediario y completos los requisitos, el Fondo podrá concurrir para garantizar el Crédito.

SUJETOS DE CREDITO:

1.- Sociedades Cooperativas constituidas y funcionando legalmente. Los socios integrantes deberán estar al corriente en el pago de su aportación al capital social de la Sociedad.

1.1.- De Producción de Bienes:

- a) Pesqueras, de captura o procesamiento de productos marinos para consumo Nacional y de exportación.
- b) Agropecuarias cuando su actividad - principal se refiera a la producción de artículos básicos y de consumo generalizado.
- c) Forestales de corte, aserrío y transformación industrial del bosque.
- d) Minerías que incluyan preferentemente la extracción y beneficio de minerales, especialmente de los clasificados de alta prioridad para el País.
- e) Industriales de transformación, preferentemente las que realicen las actividades señaladas como prioritarias -

en el Plan Nacional de Desarrollo Industrial).

- 2.- De producción de servicios.
  - a) De servicios públicos de transporte de personas y mercancía, terrestre y aérea en rutas concesionales y marítimas.
  - b) Turísticas que fomenten y faciliten el turismo masivo popular.
- 3.- De consumo de compra-venta en común para consumo propio de artículos y productos alimenticios de primera necesidad así como de materias primas -- esenciales para las actividades productivas de los Socios.

## F I D E C

FONDO PARA EL DESARROLLO COMERCIAL  
FIDUCIARIO BANCO DE MEXICO.

- Objetivo:
- A) Fomentar la modernización y competitividad del comercio, sobre todo de - - aquel cuya actividad principal sea la venta directa de bienes y servicios - de consumo básico y generalizado.
  - B) Facilitar a productores la mejor comercialización de sus productos y adquisición de insumos relacionados con dicho proceso.

Programas: 1.- ADQUISICION DE MERCANCIA

Tipo de Crédito: Simple  
 Plazo: 3 meses Revolvencia hasta 1 año  
 Amortización: A su vencimiento.  
 Intereses:

Comerciantes mayoristas	C.P.P.
Comerciantes detallistas	C.P.P. -1
Agrupados mayoristas	C.P.P. -3
Agrupados detallistas	C.P.P. -5

2.- ADQUISICION DE INSUMOS PARA LA COMERCIALIZACION

Tipo de crédito: Simple  
 Plazo: 3 meses con revolvencia hasta 1 año  
 Amortización: A su vencimiento.  
 Intereses:

Comerciantes mayoristas	C.P.P.
Comerciantes detallistas	C.P.P. -1
Agrupados mayoristas	C.P.P. -3
Agrupados detallistas	C.P.P. -5

- Prod. que Comercialicen: a) Productos procesados C.P.P.  
 B) Productos no procesados --  
 C.P.P. -1

3.- ADQUISICION DE EQUIPOS DE OPERACION  
 Y TRANSPORTE.

Tipo de crédito: Refaccionario  
 Plazo: 3 años. Período de gracia 6 meses  
 Amortización: Mensual  
 Intereses: Comerciantes mayoristas C.P.P. +2  
 Comerciantes detallistas C.P.P. +1  
 Agrupados mayoristas C.P.P. -3  
 Agrupados detallistas C.P.P. -5

- Prod. que comercialicen: a) Productos procesados ----  
 C.P.P. -1  
 b) Productos no procesados -  
 C.P.P. -2  
 Empresas que operen como Almacenes -  
 Generales de Depósito C.P.P. +3

4.- CONSTRUCCION, REMODELACION O ADQUI  
 SICION DE BODEGAS Y ESTABLECIMIEN-  
 TOS COMERCIALES.

Tipo de Crédito: a) Refaccionario  
 b) Simple con Garantía Hipotecaria  
 Plazo: a) 5 años con uno de gracia  
 b) Período de construcción + 6 me-  
 ses para su venta.  
 Amortización: a) Mensual  
 b) Fecha y Monto de Venta  
 Interés: Comerciantes mayoristas C.P.P.+2  
 Comerciantes Detallistas. C.P.P.+1

Agrupados mayoristas C.P.P. -3

Agrupados detallistas C.P.P. -5

Prod. que comercialicen: a) Productos procesados ---  
C.P.P. -1

b) Productos no procesados  
C.P.P. -2

Empresas que operen como Almacenes  
Generales de Depósito C.P.P. +1

Empresas promotoras C.P.P. +3

Participación: FIDEC 70%  
BANCO 10%  
ACREDITADO 20%

Garantía del Fondo: Dependiendo de:

- A) Monto, Plazo, tasa de interés y destino del crédito.
- B) Importancia prioritaria, viabilidad de los proyectos y características de los acreditados.
- C) Apreciaciones de riesgo que realicen las Instituciones de Crédito al fundamentar las solicitudes.

Sujetos: Abarrotes  
Fruta y Legumbres  
Ropa y Calzado  
Muebles y Enseres  
Alimentos en general  
Farmacias.

## F O M E X

## FONDO PARA EL FOMENTO DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS.

- Objetivo: A) Propiciar el aumento del empleo, el incremento del ingreso y el fortalecimiento del balance de pagos, mediante el otorgamiento y/o garantías para la exportación de productos manufacturados y de servicios.
- B) La sustitución de importaciones de bienes de capital, servicios y bienes de consumo en las franjas fronterizas.

Operaciones: FOMEX otorgará su financiamiento a través de las instituciones con quienes celebra contratos de apertura de líneas de crédito para redescuento de los créditos, que éstos a su vez otorguen a sus acreditados.

Las Instituciones se obligan a entregar los recursos derivados del financiamiento a sus acreditados en la misma fecha en que los recibe del fiduciario.

Programas: 1.- PROGRAMA DE APOYO A LA EXPORTACION.

FOMEX otorgará el apoyo a la exportación a través de los siguientes programas:

- A) Financiamiento a la Pre-Exportación  
 B) Financiamiento a la Exportación  
 C) Garantías para la Exportación.

2.- PROGRAMA DE APOYO A LA SUBSTITUCION DE EXPORTACIONES.

FOMEX otorgará apoyo a la substitución de exportaciones a través de los siguientes programas:

- A) Financiamiento a la producción, -- existencia y compra-venta de Bienes de capital.
- B) Garantía contra la falta de pago -- de créditos otorgados a la producción de Bienes de Capital.
- C) Financiamiento a la producción, -- existencia, compra-venta de Bienes de Consumo en las franjas fronterizas.

Financiamiento:

- 1.- Para la Pre-Exportación LAB Fábrica del Productor.

FOMEX participa con el 70% y una -- tasa máxima de interés del Es-- tos intereses son pagaderos hasta el vencimiento del crédito.

Sujetos: Empresas Mexicanas y Ex-- Extranjeras.

Financiamientos a Bienes de Capi-- tal de la Industria Productora.

Participación de FOMEX 70% Tasa de interés C.P.P. +2

Sujetos: Empresas Mexicanas

Financiamiento para la construc-- ción de Almacenes ya sea en el -- Pafs o en el Extranjero y adquisi-- ción de equipo de transporte.

NOTA: En todos los financiamientos - - otorgados en el extranjero o a - empresas extranjeras, la tasa de interés se calculará con base en el Prime Rate.

DESTINO DE CREDITOS A LA PRE-EXPORTACION

- 1.- Estudios para mejorar productos.
- 2.- Capacitación Técnica
- 3.- Licitación Internacional.
- 4.- Producción.
- 5.- Producción de Maquiladoras
- 6.- Existencia.
- 7.- Servicios.
- 8.- Reparación de Barcos.
- 9.- Honorarios de Supervisión.
- 10.- Equipo de Transporte.
- 12.- Establecimiento de bodegas.

Requisito principal: Que las empresas solicitantes tengan capital mayoritario mexicano de acuerdo a la ley, para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera.

DESTINO DE LOS CREDITOS PARA LA EXPORTACION.

- 1.- Ventas de productos
- 2.- Maquiladoras
- 3.- Venta de servicios
- 4.- Reparación de barcos
- 5.- Estudios de mercado
- 6.- Campañas publicitarias
- 7.- Tiendas en el extranjero
- 8.- Envío de muestras

9.- Inversiones en Empresas Extranjeras, proveedoras de Empresas Mexicanas.

Requisito principal: Que el exportador cuente con póliza de Seguro que ampare el -- Crédito respectivo expedida por empresa autorizada para practicar en México el Seguro de Crédito de Exportación contra riesgos comerciales.

Plazos: Dependen en cada caso, de la Empresa, fluctúa entre 30 y 90 -- días en la mayoría de los casos.

Intereses: 7.1%

Monto del descuento: 100%

## F O P R O B A

FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO PARA LA PRODUCCIONF DISTRIBUCION Y CONSUMO DE PRODUCTOS BASICOS.

Objetivos: Definir y coordinar las políticas del Programa Nacional de Productos Básicos, así como otorgar apoyos financieros, prestar asesoría y asistencia técnica a las Empresas susceptibles de crédito.

Usuarios: Productores, distribuidores y comerciantes de productos básicos, cuya lista fué publicada en el Diario Oficial del 9 de septiembre de 1980. Los productores deberán identificarse con el Certificado de Registro del Programa Nacional de Productos Básicos.

Forma de operación: Directamente a los usuarios a través de los Fondos ya instituidos o a través de Bancos de Primer Piso.

Funciones: A) Brindar asistencia técnica a las Empresas de Productos Básicos.

B) Promover la creación o ampliación de Empresas de Productos Básicos, mediante la participación accionaria en éstas. Esta participación podrá lograr hasta el 33% y en casos excepcionales hasta el 50%.

Monto de los créditos: FOPROBA 80% del proyecto  
Empresa 10%  
Banco Intermediario 10%

**Plazos:** A) Para productores:

Habilitación o Avío	hasta 3 años
Refaccionarios	" 15 años
Prendarios	" 2 años
Crédito Simple	" 1 año
Crédito Subordinado	" 7 años
Hip. o Industrial	" 6 años

B) Comerciantes y distribuidores:

Habilitación o Avío	1 año
Refaccionario	5 años
Prendario	1 año
Simple	6 meses

**Intereses:** Se tomará siempre como base el C.P.P. al cual se le anotarán de 3 a 5 puntos, dependiendo del tipo de Industria y de la zona económica en que opere.

**Garantía del Fondo:** Dependiendo de:

- A) Monto, plazo y tasa de interés del crédito.
- B) Naturaleza y características del proyecto de inversión.
- C) Capacidad de pago del usuario.

## F O G A I N

FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO A LA INDUSTRIA MEDIANA Y PEQUEÑA.

FIDUCIARIO NACIONAL FINANCIERA.

Objetivo: Otorgar apoyo financiero a los pequeños - y medianos industriales a través de la - Banca de Primer Piso.

Operación: Opera a través de la Banca de Primer Piso, otorgando créditos a través de descuentos, para favorecer la producción, incrementar la capacidad financiando a nuevas Empresas, apoyando a aquellas faltas de liquidez.

Servicios:

- A) Préstamos Refaccionarios, hasta - --- \$30'000, con 4 años de plazo. (Un -- año de gracia a criterio de FOGAIN).
- B) Préstamos de Hab. o Avío, hasta - --- \$30'000, con 3 años de plazo. (Plazo de gracia 6 meses).
- C) Préstamo Hipotecario Industrial, hasta \$25'000, y 5 años de plazo (gracia 1 año).
- D) Total por Empresa en créditos combinados \$70'000

Interés: Pequeñas y Medianas Prioritarias:  
 Zona I A y B 35% (4) Dif  
 Zona III A y B 44% (3) Dif  
 Zona II y Rest. P. 40% (4)

Pequeña y Mediana no Prioritaria:

Zona I A y B 42 (3) Dif.

Zona III A y B 50% (2) (2)

Zona II y Rest. P. 47% (2) Dif.

Beneficiarios: Empresas pequeñas. Aquellas cuyo capital contable no excede de \$15'000

Empresas Medianas. Aquellas cuyo Capital Contable no excede de \$90'000

Personas Físicas o morales.

Requisitos: Presentar una solicitud en formatos especiales del Fondo, juntamente con los Estados Financieros que se requieran. Después de \$3'000, se requieren Proformas.

Garantías: Las que fije el Banco Intermediario.

## F O N A T U R

## FONDA NACIONAL DE FOMENTO AL TURISMO

## FIDUCIARIO NACIONAL FINANCIERA

Objetivo: Apoyar con financiamientos las actividades que contribuyan a incrementar la industria turística en nuestro país.

Operación: Opera a través de los Bancos de Primer Piso, como intermediarios, financiando principalmente a la Industrial Hotelera Pequeña y Mediana.

Servicios: A) Préstamos Refaccionarios, con \$1,000'000 como máximo y 15 años de plazo, incluidos 3 de gracia.

B) Préstamos de Hab. o Avío con \$-150'000, como máximo y 3 años de plazo.

1.- Tasas de interés:

<u>Categoría del Hotel</u> <u>(en estrellas)</u>	<u>Tasa de Interés Final pa</u> <u>ra el Acreditado</u>
Económica	
Una y Dos	(CPP + 5) X 0.66
Tres	(CPP + 5) X 0.71
Cuatro	(CPP + 5) X 0.77
Cinco	(CPP + 5) X 0.82
Gran Turismo	(CPP + 5) X 0.87
Condominios Hoteleros	
Tiempo Compartido y	
Restaurantes.	CPP + 5

2.- Porcentaje de Participación sobre el Proyecto de Inversión

a) Construcción y Ampliación de Hoteles y Restaurantes.

Solicitante	40%
Crédito	60%
Fonatur	80% (del 60%)
Banco Interm.	20% (del 60%)

b) Condominios, Hoteles y Tiempo Compartido.

Solicitante	50%
Crédito	50%
Fonatur	80% (del 50%)
Banco Interm.	20% (del 50%)

Beneficiarios: Hoteles nuevos, Ampliaciones, Modificaciones, Hoteles con problemas de liquidez, Restaurantes, Condominios y Tiempo Compartido.

Requisitos: Presentar una solicitud acompañada de un Estudio de Factibilidad económica, financiera, administrativa y estudio de mercado. Y, desde luego, planos y proyectos de ingeniería de construcción.

## F O N E P

## FONDO NACIONAL DE ESTUDIOS Y PROYECTOS.

Objetivo: Otorgar créditos para la realización de estudios de preinversión a los Empresarios -- que deseen conocer con anticipación las -- probabilidades de éxito de su inversión.

Operación: Opera directamente con los Empresarios que así lo requieran, tanto del Sector Público, como del Sector Privado. Los estudios son realizados por Empresas Consultoras, registradas en este organismo.

- Servicios:
- A) Prefactibilidad Técnica y Económica de Programas o Proyectos para crear o ampliar una empresa.
  - B) Estudios complementarios de ingeniería y diseño final, de estudios y proyectos cuya viabilidad ya haya sido demostrada.
  - C) Estudios Tecnológicos para la creación o innovación y adaptación tecnológica, para adecuar los conocimientos y crear nuevos productos y procedimientos.
  - D) Estudios de prefactibilidad de carácter regional, sectoriales o subsectoriales. Estudios de cuencas, recursos naturales y humanos, etc.
  - E) Estudios destinados al mejoramiento de la capacidad administrativa, operacional, productiva o de mercado.

Beneficiarios: Empresas del Sector Público y Privado.  
DESPACHOS DE CONSULTORIA NACIONAL. --  
Personas físicas o morales que tengan  
contratos de servicio de Consultoría  
con el Sector Público.

Montos: Mínimo \$=100,000.00 No se especifica  
máximo.

Interés: Tasa Baja. De acuerdo a cada caso.  
Vgr. 31.25%

Plazo: De 2 a 8 años, según el Estudio.

## F O M I N

## FONDO NACIONAL DE FOMENTO INDUSTRIAL

Objetivo: Ofrecer a los industriales recursos frescos para incrementar su capital social, aumentando su capacidad de endeudamiento, -- evitándoles el pago de capital e intereses con recursos de su flujo de caja, en el caso de préstamos. Esto les permite mantener el control de la Empresa. Cuando su situación se normaliza, recuperan las Acciones en poder del Fondo y la Empresa -- vuelve a ser de su absoluta propiedad.

Operación: A) Apoyo vía capital de riesgo. Adquiere Acciones preferentes o comunes, hasta un 49% del capital social de una empresa en operación, considerando ya la -- aportación del Fondo. No demanda ningún privilegio administrativo. Pero -- sí nombra un representante en el Consejo de Administración.

B) Apoyo vía Créditos Subordinados Convertibles, Créditos otorgados sin garantía a aquellas empresas que utilizada toda su capacidad crediticia y que, -- con el apoyo, tengan sólidas perspectivas de progreso.

Convertibles: Porque a opción de FOMIN se pueden convertir en Capital de la -- Empresa.

Interés: 5 Puntos por debajo del C.P.P.

Plazo: De 3 a 6 años

Requisito: Un Estudio de Factibilidad Técnica, Económica, Financiera y de Organización Administrativa del proyecto.

Beneficiarios: Empresas Privadas, Campesinos, Obreros, Productores de materias primas.

## F I D E I N

## FIDEICOMISO DE CONJUNTOS, PARQUES, CIUDADES INDUSTRIALES Y CENTROS COMERCIALES.

Objetivo: La descentralización de la industria, a través de la reubicación de las empresas en ciudades y parques industriales.

Operación: En forma DIRECTA con los empresarios industriales, a través de la venta de terrenos urbanizados industriales, financiamiento de naves y arrendamiento de maquinaria e instalaciones.

Servicios: Venta de terrenos urbanizados a precios accesibles, con financiamiento y construcción  
Arrendamiento simple, con opción de compra y financiamiento de maquinaria y equipo.  
Centrales de servicio, en apoyo a las ciudades y parques industriales.

Requisitos: Presentar solicitud en Nacional Financiera, junto con un estudio de factibilidad técnica, económica y financiera de la Empresa.

Tasas de Interés: Son variables en función al tipo de desarrollo.

Montos Max: 18%, 38% y 42%

Plazos: 12 años con 3 años de gracia.

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

El pequeño y mediano empresario, por fortuna, están día con día adquiriendo mayor conciencia de la necesidad de contar tanto con registros contables confiables y -- oportunos, como con gente profesional, que les auxilie en sus tomas de decisiones, pues conviene mantenerse siempre al ritmo de la época ya que de otra forma los sistemas pasan a ser obsoletos y las políticas dejan de estar de acuerdo con las necesidades.

En el campo financiero resulta de trascendental importancia contar con las bases suficientes que permitan analizar el comportamiento de la empresa dentro del mercado, por lo que además de los registros contables conviene elaborar presupuestos que sirvan de parámetros y permitan al empresario tomar medidas preventivas en vez de las correctivas, que por desgracia son las que comunmente se realizan en nuestro medio.

Nuestro propósito principal, como mencionamos desde el principio, fué el de tratar de ofrecer una panorámica general de los distintos tipos de financiamiento que existen, para despertar la inquietud de quienes no se han ocupado de estos asuntos o bien ampliarlos para aquellos que solo han utilizado parte de ellos, pretendiendo que quien desee interiorizar en cualquiera de ellos, tenga por lo menos las características mínimas de comprensión que le permitan relacionar sus necesidades con las diferentes fuentes de financiamiento, así como la que en particular se adapta a su caso.

Las distintas formas de financiamiento se pueden obtener dependiendo de la decisión de la dirección y la actitud que ésta asuma ante el riesgo y el control que pueda

# ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

79

ejercer sobre el tipo de financiación a utilizar.

A este efecto es necesario considerar algunos factores que influyen entre los cuales podemos mencionar:

- 1) Tasa de crecimiento en ventas futuras.
- 2) Estabilidad en ventas futuras.
- 3) Estructura competitiva de la industria
- 4) Estructura del activo de la empresa.
- 5) Posición de control y actitudes de los propietarios y la gerencia hacia el riesgo.
- 6) Actitudes de los prestamistas hacia la empresa y la industria en general.

El capital de trabajo es el que con mayor frecuencia se obtiene a través de préstamos a corto plazo, el cual la empresa requiere a intervalos fijos para cubrir sus necesidades de trabajo, y cuyo pago se estipula en una fecha específica; las empresas que incurrir en este tipo de financiamiento son aquellas que tienen un sistema de ventas estacionales, que en ciertas épocas del año se ven en la necesidad de adquirir fondos adicionales, ya que tienen que realizar pagos trimestrales o semestrales, relacionados con sus obligaciones.

En las inversiones permanentes, como son la nave industrial o el edificio, el equipo y la maquinaria deberán obtenerse por medio de financiamiento a largo plazo.

El tipo o tipos de financiamiento que se siga dependerá de cada empresa en particular y el éxito que representa para la misma dependerá a su vez de la habilidad del administrador financiero para obtener el máximo rendimiento con el mínimo costo de capital.

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

- 1.- WEBSTON - BRIGHAM  
FINANZAS EN ADMINISTRACION  
5a. EDICION  
NAUCALPAN DE JUAREZ EDO. DE MEXICO  
INTERAMERICANA  
25 DE JUNIO DE 1979
  
- 2.- JOHNSON ROBERT W.  
ADMINISTRACION FINANCIERA  
NUEVA EDICION  
MEXICO, D. F.  
C.E.C.S.A.  
OCTUBRE DE 1968
  
- 3.- MORENO FERNANDEZ JOAQUIN  
LAS FINANZAS EN LA EMPRESA  
2a. EDICION  
MEXICO, D.F.  
INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS, S.A.  
NOVIEMBRE DE 1979.
  
- 4.- HUNT - WILLIAMS - DONALDSON  
FINANCIACION BASICA DE LOS NEGOCIOS TOMO I  
MEXICO, D.F.  
U.T.E.H.A.  
25 DE JULIO DE 1977
  
- 5.- GLENN A WELSCH, PH D. C.P.A.  
PRESUPUESTOS, PLANIFICACION Y CONTROL DE UTILIDADES  
3a. EDICION  
MEXICO, D.F.  
U.T.E.H.A.  
15 DE MAYO DE 1978

6.- KENNEDY Y MCMULLEN  
ESTADOS FINANCIEROS  
MEXICO, D.F.  
U.T.E.H.A.  
22 DE AGOSTO DE 1978

7.- WILSON R.M.S.  
CONTROL FINANCIERO  
1a. EDICION  
MEXICO, D.F.  
DIANA.  
17 DE ENERO DE 1979.

S.A. de C.V.

## TESIS PROFESIONALES

TESINAS • MEMORIAS • INFORMES

8 DE JULIO No. 13

(ENTRE P. MORENO Y MORELOS)

TELS. 14 - 01 - 22 y 13 - 01 - 42

GUADALAJARA, JAL.

PASAMOS SU TESIS  
EN MADURA IBM



USAMOS EQUIPOS XEROX Y OFFSET

• CLASIFICACION • PREPARACION DE INDEX  
• PUNCE DE BUN • IMPRESION POR TIRADA  
• RECORTO DE FOLIOS • CAPSULAS

## HELIOGRAFICAS

- COPIAS BOND
- PAPELERIA PARA SU EMPRESA
- REDUCCIONES
- AMPLIFICACIONES