

TESIS CON.

EXILLAS DE ORIGEN

12  
24



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

Que en opción al grado de  
LICENCIADO EN CONTADURIA

presenta

PATRICIA ELENA CASAS GONZALEZ

Director del Seminario  
C. P. HUGO ALBERTO MENDIZABAL GONZALEZ

MEXICO, D. F.

1988



## **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 está 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.

## INDICE

		pag.
	<b>INTRODUCCION</b>	
<b>I</b>	<b>GENERALIDADES</b>	
	Definiciones y/o conceptos	6
	Función que desempeñan las finanzas	8
	Estados financieros básicos	10
	Razones financieras básicas	12
	Evaluación de proyectos de inversión	22
<b>II</b>	<b>AUTOFINANCIAMIENTO</b>	
	Concepto	28
	Retención de utilidades	31
	Reservas	42
	Amortizaciones	53
	Ventajas de la autofinanciación	59
	Inconvenientes del autofinanciamiento	62
<b>III</b>	<b>AMPLIACION DEL CAPITAL PROPIO</b>	
	Definiciones	68
	Aumento de capital con desembolsos en efectivo	75
	Ampliación de capital mediante aportaciones en especie	77
	Ampliación de capital mediante incorporación de reservas	78
<b>IV</b>	<b>FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO</b>	
	Crédito comercial	83
<b>V</b>	<b>OBLIGACIONES O PRESTAMOS A LARGO PLAZO</b>	
	Emisión de obligaciones	103
	Conversión de las obligaciones en acciones	111
	pasivos negociables (bonos)	115
	<b>CONCLUSIONES</b>	121
	<b>BIBLIOGRAFIA</b>	125

## INTRODUCCION

Debido a la necesidad de cualquier empresa de obtener diversos recursos para utilizarlos y así poder realizar su objeto social se hablará sobre algunos tipos de recursos de que puede disponer la misma.

Se tratará de analizar, que de los ingresos que genera una empresa por la venta de los productos que fabrica o distribuye primeramente sirven para pagar a los proveedores, sueldos y salarios de empleados y obreros, y después de cubrir todos los gastos generales que tiene cualquier empresa, el sobrante, cubre las necesidades de amortización y ya el excedente, si lo hay, es un beneficio el cual se divide en dos partes normalmente: una para cubrir el dividendo de las acciones y por otro lado las reservas y provisiones, además de mencionar algunas ventajas e inconvenientes de la autofinanciación.

Se hablará sobre los incrementos del capital social, para poder determinar si sus aportaciones serán en efectivo, en especie o si dichos aumentos se harán por la incorporación de reservas al capital social.

Se mencionarán los créditos a corto plazo, que son aquellos acreedores comerciales que conceden condiciones razonables de pago y esto puede ser por rutina o como una inducción a la venta.

Se hablará sobre los medios de financiamiento a largo plazo como son la emisión de obligaciones, la conversión de las obligaciones en acciones, así como la venta de pasivos negociables en forma de bonos.

**CAPITULC I**

y

CAPITULO I  
GENERALIDADES

DEFINICIONES Y/O CONCEPTOS	pag.	6
Finanzas		6
Financiar		6
FUNCION QUE DESEMPEÑAN LAS FINANZAS		8
ESTADOS FINANCIEROS BASICOS		10
Objetivos		10
Estado de situación financiera		10
Estado de resultados		10
Estado de cambios en la situación financiera		11
Estado de cambios en el capital contable		11
RAZONES FINANCIERAS BASICAS		12
Medidas de liquidez		12
Capital neto de trabajo		12
Indice de solvencia o razón circulante		13
Razón de prueba rápida o ("prueba del ácido")		13
Medidas de actividad		13
Rotación de inventarios		14
Plazo de cobranza promedio		14
Plazo de pago promedio		15
Análisis de antigüedad		15
Rotación de activos totales		16
Medidas de endeudamiento		16
Razón o índice de endeudamiento		17
Razón pasivo-capital		17
Medidas de la capacidad de servicio a deudas		18
Número de veces en que se ha ganado interese		18
Razón de cobertura de pago fijo		18

Medidas de rentabilidad	pag.	19
Estado de resultados en forma porcentual		19
Margen bruto de utilidades		20
Margen de utilidades de operación		20
Margen neto de utilidades		20
Rendimiento de la inversión		21
Rendimiento de capital social		21
Utilidades por acción		21
EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION		22
Método del período de recuperación		22
Método de porcentaje de recuperación		23
Método de valor presente neto		24
Método de tasa de rendimiento		24

## DEFINICIONES Y / O CONCEPTOS

## DEFINICIONES

## FINANZAS:

Del francés financé, de finé pagar. Galicismo por hacienda, banca, negocio, asuntos económicos.

Segun Terry, "Las finanzas consisten en suministrar y usar dinero, títulos de capital, créditos y fondos de cualquier -- clase se emplean en el funcionamiento de una empresa" ( TERRY George R. opus cit. págs. 763-764) .

## FINANCIAR:

Del francés financer, créar, fomentar una empresa aportando el dinero necesario.

## CONCEPTO:

Si consideramos a la empresa en términos generales como un núcleo económico en el que se desenvuelve el proceso productivo, en donde se combinan los factores de capital y trabajo con el objeto de alcanzar el máximo beneficio económico y/o social. según sea el caso, podemos concluir lo que entendemos por --- administración financiera: el óptimo manejo de los recursos - totales de una empresa, con el fin de obtener el máximo beneficio dentro de los límites de un riesgo razonable.

El maestro Flores Zavala cita en su tratado de Finanzas --- Públicas Mexicanas, la opinión de diversos autores acerca del concepto de "finanza" y por ende de financiamiento y de "técnica de las finanzas", los cuatro citados a continuación dan -- sus definiciones que serán suficientes para tener una idea ge-

neral de lo que debe entenderse por los términos anteriores:

Harley Leitz Lutz dice que en la actualidad la palabra "finanza" significa todo lo que tiene relación con la moneda o con transacciones en moneda. El recibo, uso o pago de moneda es el elemento común en todas las diversas aplicaciones de la palabra finanza. Cubrir las necesidades de los negocios modernos requiere el empleo de la moneda como medio, por lo que la expresión "finanzas" está de acuerdo con la aceptación general.

Schutz y Harris dicen que la palabra finanza se refiere a todas las categorías y formas de las transacciones monetarias y agregan que "financiamiento es el estudio de los hechos, de los principios y de la técnica de obtener y gastar fondos adquiridos.

Francisco Nitti dice que la técnica de las Finanzas, tiene por objeto investigar las diversas maneras por cuyo medio las empresas se procuran riquezas materiales necesarias para su vida y su funcionamiento y también la forma en que estas riquezas serán utilizadas".

De lo anterior puede decirse que la técnica de las Finanzas es aquella cuya finalidad es investigar las diversas formas mediante las cuales las empresas se procuran riquezas materiales necesarias, haciendo posible su recuperación a un plazo determinado y a un costo lo más bajo posible.

## FUNCION QUE DESEMPEÑAN LAS FINANZAS

La administración financiera puede explicarse en términos de las funciones y responsabilidades del administrador financiero. Algunas de estas funciones son de naturaleza general -- mientras que otras varían según el tipo de empresa. Se deben obtener fondos de fuentes externas de financiamiento para darles después distintas aplicaciones. Las entradas y salidas de fondos que generan las operaciones de una empresa deben vigilarse. Los fondos que se obtienen de las fuentes de financiamiento se convierten en rendimientos, pagos, productos y servicios. Todas estas funciones financieras son de naturaleza --- general.

Las principales funciones del administrador financiero son la planeación, adquisición y aplicación de los fondos a fin de maximizar la eficiencia de las operaciones de la empresa. Para ello se requiere un amplio conocimiento de los mercados financieros que proveen los fondos, de las estrategias que implican las decisiones acertadas de inversión y de los cursos de adquisición que deben seguirse para estimular las operaciones y hacer que alcancen las metas impuestas con eficiencia. El administrador financiero debe estudiar gran número de alternativas en -- cuanto al origen y aplicación de fondos antes de tomar sus -- decisiones. Debe elegir, por ejemplo, entre fuentes internas o externas de financiamiento, entre proyectos a corto o largo - plazo y entre tasas de crecimiento más altas o más bajas.

El administrador financiero se ocupa de mantener la solvencia de la empresa, suministrando los flujos de efectivo necesarios para satisfacer las obligaciones y adquirir los activos - necesarios para lograr los objetivos de la empresa.

El objetivo del administrador financiero debe ser alcanzar las metas de los propietarios de la compañía.

Para lograrlo, el administrador financiero necesita de información financiera oportuna y adecuada, para obtenerla -- cuantitativa, confiable y accesible, es necesario contar con un sistema de captación de operaciones que mida, clasifique, registre y resuma con claridad en términos de dinero, las transacciones y hechos de carácter financiero para lograr y poder:

- a) Coordinar las actividades.
- b) Captar, medir, planear y controlar las operaciones diarias.
- c) Contar con un sistema de información central que pueda servir a los interesados en la empresa.

## ESTADOS FINANCIEROS BASICOS

Los estados financieros básicos que se preparan, no solo interesan a la administración de la empresa, sino que interesan a los empleados, a los dueños o accionistas, a los acreedores, a las personas o empresas a quienes se les solicite crédito, a las autoridades hacendarias y diversas dependencias gubernamentales, esto es para conocer la fortaleza y debilidad financiera de la empresa.

Los estados financieros básicos son:

- Estado de Situación Financiera.
- Estado de Resultados.
- Estado de Cambios en la Situación Financiera.
- Estado de Cambios en el Capital Contable.

## OBJETIVOS

## ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

- Mostrar en unidades monetarias la situación financiera de una empresa o entidad económica a una fecha determinada.
- Mostrar la naturaleza de los recursos económicos de la empresa, así como los derechos de los acreedores y de la participación de los dueños.
- Si es comparativo, mostrar los cambios en la naturaleza de los recursos, derechos y participación de un período a otro.

## ESTADO DE RESULTADOS

- Mostrar los efectos de las operaciones de una empresa y el resultado final de los mismos en forma de un beneficio o una pérdida.
- Mostrar un resumen de los hechos significativos que originaron un aumento o disminución en el patrimonio de la entidad, durante un período determinado.

- 11
- Si es comparativo, reflejar los cambios de las operaciones de un periodo a otro.

#### ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

- Informar sobre los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad, mostrando la generación de recursos provenientes de las operaciones del periodo.
- Revelar información financiera completa sobre los cambios en la estructura financiera de la entidad que no muestren el estado de situación financiera y el estado de resultados.

#### ESTADO DE CAMBIOS EN EL CAPITAL CONTABLE

- Mostrar las alteraciones sufridas en el patrimonio de los socios. (capital contable= aportaciones de los accionistas más reservas y utilidades).
- Mostrar los dividendos repartidos, las segregaciones que se hacen de las utilidades para fines generales o específicos (traspasos a las reservas de capital), así como las cantidades que se encuentran disponibles de las utilidades para ser repartidas en forma de dividendos o para aplicarlas a fines generales o específicos.

## RAZONES FINANCIERAS BÁSICAS

Para poder evaluar el funcionamiento pasado, presente y futuro de la empresa es necesario hacer un análisis de los estados financieros que se aplica normalmente al cálculo de razones financieras.

El análisis por razones permite hacer una evaluación relativa de la situación financiera de la empresa y su funcionamiento.

Estas se pueden dividir en cuatro grupos básicamente: razones de liquidez, de actividad, de endeudamiento, y de rentabilidad.

### MEDIDAS DE LIQUIDEZ

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera total. Las tres medidas básicas de liquidez son:

1) Capital neto de trabajo; 2) índice de solvencia o razón circulante; 3) razón de prueba rápida o ("prueba del ácido").

### CAPITAL NETO DE TRABAJO

Este concepto de una empresa se calcula restando de los activos circulantes los pasivos a corto plazo.

El resultado no es muy útil para comparar el funcionamiento de diferentes empresas, pero sirve de mucho para el control interno. A menudo, el contraste bajo el cual se incurre en una deuda a largo plazo establece de manera específica que la empresa debe mantener un nivel mínimo de capital neto de trabajo. Esta cláusula tiene por objeto obligar a que la empresa mantenga suficiente liquidez de operación, además de ayudar a proteger los préstamos de los acreedores.

### INDICE DE SOLVENCIA O RAZÓN CIRCULANTE

Este se calcula dividiendo el activo circulante entre el pasivo a corto plazo.

Es la medida de liquidez más usual y es la forma de medir el margen de seguridad que la empresa mantiene para cubrir las fluctuaciones en el flujo de efectivo que se genera a través de la transformación de las cuentas de activo y pasivo que integran el ciclo financiero a corto plazo.

Para interpretar adecuadamente la razón circulante es importante explorar y considerar las proporciones del efectivo, --- cuentas por cobrar e inventarios, que son las inversiones más importantes que generalmente tienen las empresas.

### RAZÓN DE PRUEBA RÁPIDA ( O "PRUEBA DEL ACIDG" ) .

La razón se calcula restando los inventarios al activo circulante entre los pasivos a corto plazo.

Esta razón es semejante al índice de solvencia, con la diferencia de que no incluye al inventario en el activo circulante. El supuesto básico de la razón de prueba rápida es que el inventario es generalmente el activo circulante con menor liquidez, y por tanto, no debe tomarse en cuenta. Esta razón proporciona una medida más exacta de la liquidez total sólo cuando el inventario de la empresa no puede convertirse fácilmente en efectivo. Si el inventario es líquido, el índice de solvencia es la medida preferible de la liquidez total.

### MEDIDAS DE ACTIVIDAD

Las medidas de actividad se emplean para medir la velocidad o rapidez a la que diversas cuentas se convierten en ventas o en efectivo.

Las medidas de actividad más comunes son: 1) rotación de inventarios; 2) plazo de cobranza promedio; 3) plazo de pago promedio; 4) análisis de antigüedad; 5) rotación de activos totales.

#### ROTACION DE INVENTARIOS

La actividad o liquidez del inventario de una empresa se mide normalmente por su rotación. Este cálculo se elabora ---- dividiendo el costo de lo vendido entre el inventario.

El resultado de la rotación es significativo sólo si se le compara con el de otras empresas del mismo ramo o con la rotación del inventario anterior de la empresa.

Muchos creen que cuanto mayor resulte la rotación del inventario, tanto más eficiente habrá sido el manejo del mismo. Esto es verdad hasta cierto punto, pero una alta rotación de inventarios también puede indicar problemas. En el caso de cada industria existe un intervalo de rotación de inventario que - puede considerarse como bueno. Los valores por debajo de este intervalo pueden considerarse o indicar inventarios no liquidados o inactivos, en tanto que los valores superiores a este límite pueden significar inventarios insuficientes y carencias - graves de existencias.

#### PLAZO DE COBRANZA PROMEDIO

El período de cobranza promedio o duración media de las -- cuentas por cobrar, es útil para evaluar las políticas de crédito y cobranzas. Se obtiene dividiendo las ventas promedio -- diarias entre el saldo de cuentas por cobrar, es decir:

$$\frac{\text{cuentas por cobrar}}{\text{ventas promedio diarias}} = \frac{\text{cuentas por cobrar}}{\text{ventas anuales}}$$

360

El plazo de cobranza sólo es significativo en relación con los términos de crédito de la empresa.

Este plazo puede calcularse directamente mediante la siguiente fórmula:

$$\frac{360}{\text{ventas anuales}} \times \text{cuentas por cobrar}$$

#### PLAZO DE PAGO PROMEDIO

Este plazo, llamado también duración media de las cuentas por pagar, se calcula del mismo modo que el plazo de cobranza promedio:

$$\frac{\text{cuentas por pagar}}{\text{cuentas promedio diarias}} = \frac{\text{cuentas por pagar}}{\frac{\text{compras anuales}}{360}}$$

La dificultad en el cálculo de esta razón surge de la necesidad de encontrar las compras anuales que es un valor del cual no se dispone en los estados financieros publicados.

De ordinario, las compras se estiman como un porcentaje dado de costo de los bienes vendidos.

Esta cifra sólo es significativa con respecto a las condiciones usuales de crédito promedio que se le concede a la empresa. Tanto los proveedores como los prestamistas se interesan especialmente en el plazo de cuentas por pagar promedio, ya que esto les permite vislumbrar las normas de pago de la empresa. Una fórmula sencilla para determinar el plazo promedio de pago es:

$$\frac{360}{\text{compras anuales}} \times \text{cuentas por pagar}$$

#### ANÁLISIS DE ANTIGÜEDAD

Este análisis es una técnica para evaluar la composición de las cuentas por cobrar o pagar. Le suministra al analista la información concerniente a la proporción de cada tipo de cuenta que haya estado pendiente por un periodo específico, y al destacar las irregularidades, le permite precisar la causa de los problemas en cobros o pagos. El análisis de antigüedad

exige que las cuentas por cobrar o pagar de la empresa se descompongan en grupos, según su punto de origen. Esta descomposición normalmente se realiza sobre una base mensual, abarcando tres o cuatro meses anteriores. La eficacia del análisis de antigüedad radica en su tendencia a señalar periodos específicos de retraso aparente en el cobro o pago de cuentas.

#### ROTACION DE ACTIVOS TOTALES

La rotación de activos totales indica la eficiencia con la que la empresa puede emplear sus activos para generar pesos de ventas. Cuanto mayor sea esta rotación, tanto más eficientemente se habrán empleado los activos. La rotación de activos totales es quizá de mayor interés para la administración de la empresa, pues le indica si sus operaciones han sido financieramente eficaces. Esta medida también atañe a los acreedores y a los propietarios actuales y futuros. La rotación de activos totales de la empresa se calcula como sigue:

$$\frac{\text{ventas}}{\text{activos totales}}$$

#### MEDIDAS DE ENDEUDAMIENTO

La situación de endeudamiento de una empresa indica el monto de dinero de terceros que se usa para generar utilidades. El analista financiero debe ocuparse en especial de las deudas a largo plazo, ya que estas comprometen a la empresa a pagar intereses a largo plazo y a devolver la suma prestada. Como las reclamaciones de los acreedores de la empresa deben ser satisfechas antes de la distribución de utilidades a los accionistas, éstos (ya sean actuales o futuros) acostumbran mantenerse al tanto del grado de endeudamiento y la capacidad de pago de las deudas. Los acreedores adoptan una actitud similar, pues cuanto mayor sea el endeudamiento, mayor será la probabilidad de que la empresa pueda satisfacer las exigencias de sus acreedores.

dores. La administración debe cuidar mucho este aspecto, ya -- que revela la atención que le hayan prestado otras partes inte- rasadas y porque, sin duda, no deseará ver a la empresa en un estado eventual de insolvencia.

La medición del grado de endeudamiento se mide normalmente por medio de los datos del estado de situación financiera. Dos de las medidas de uso más común son: 1) la razón de endeudamiento, y 2) la razón pasivo-capital.

Las medidas de la capacidad de servicio a deudas se señalarán dos razones o índices de cobertura: 1) el número de veces en que se ha ganado intereses, y 2) la razón de cobertura de - pago fijo.

#### RAZÓN O ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO

Este índice mide la proporción del total de activos aporta- dos por los acreedores de la empresa. Cuanto mayor sea este -- índice tanto mayor será la cantidad de dinero de otras perso- nas que se esté utilizando para generar ganancias. La razón se calcula:

$$= \frac{\text{pasivos totales}}{\text{activos totales}}$$

El índice siguiente se distingue de la razón de endeudamien- to en que está se concentra en deudas a largo plazo. Las deu- das a corto plazo se pasan por alto, ya que la mayoría de -- ellas son espontáneas (es decir, son el resultado natural de - efectuar negocios) y no comprometen a la empresa al pago de -- cargos fijos en un período largo.

#### RAZÓN PASIVO-CAPITAL

Este cociente indica la relación entre los fondos a largo - plazo que suministran los acreedores, y los que aportan los -- propietarios de la empresa. Generalmente se utiliza para esti- mar el grado de apalancamiento financiero de la empresa y se - define como sigue = pasivo a largo plazo ÷ capital social

**MEDIDAS DE LA CAPACIDAD DE SERVICIO A DEUDAS.** La capacidad de servicio a deudas ( pago de intereses) se refiere a la agilidad con la que una empresa puede hacer frente a pagos fijos -- contratados que han sido estipulados sobre una base programada respecto a la duración de la deuda. Junto con las deudas -- viene el pago fijo programado de obligaciones de pagos de interés y capital. La capacidad de la empresa para cubrir ciertos cargos fijos se mide a través de las razones de cobertura. Tales razones son de gran interés para los acreedores de la -- empresa, ya que desean conocer la capacidad de satisfacer las deudas existentes o las propuestas, o ambas al mismo tiempo.

**NUMERO DE VECES EN QUE SE HA GANADO INTERESES**

Este índice es denominado a menudo razón de cobertura de -- intereses totales. Mide la capacidad para cubrir los pagos de intereses contratados. Entre más alto sea el valor de esta -- razón, tanta más capacidad tendrá la empresa de satisfacer sus obligaciones de intereses. Esta razón se calcula como sigue:

$$* \frac{\text{utilidades antes de intereses e impuestos}}{\text{intereses}}$$

**RAZON DE COBERTURA DE PAGO FIJO**

Esta razón comprende todas las obligaciones de pago fijo. Los pagos de capital sobre la deuda, los pagos sobre contratos de arrendamiento establecidos y los dividendos de acciones **pre**ferentes suelen incluirse en esta razón. La fórmula es:

$$= \frac{\text{utilidades antes de intereses e impuestos}}{\text{interés} + (\text{pagos de capital} + \text{dividendos de acciones preferentes}) + (1 - t)}$$

donde t es la tasa impositiva de la empresa aplicable a las -- utilidades de la empresa. El término (1-t) se agrega aquí --- para ajustar el capital después de impuestos y los pagos de -- dividendos de acciones a un equivalente antes de impuestos --

congruentes con el valor antes de impuestos en el numerador.

#### MEDIDAS DE RENTABILIDAD

Estas medidas permiten al analista financiero evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, de activos o de la inversión de los accionistas. Se presta especial atención a la rentabilidad de la empresa, ya que para sostenerse es necesario producir utilidades. Sin éstas, una empresa no atrae capital externo, y además, los acreedores y dueños existentes intentarían recuperar sus fondos ante el futuro incierto de la empresa. Los acreedores, dueños y administradores concentran su atención en fomentar las utilidades de la empresa en virtud de la gran importancia que concede el mercado a las ganancias empresariales. Estas medidas son: 1) Estado de resultados en forma porcentual; 2) Margen bruto de utilidades; 3) Margen de utilidades de operación; 4) Margen neto de utilidades; 5) rendimiento de la inversión; 6) Rendimiento de capital social; 7) Utilidades por acción.

#### ESTADO DE RESULTADOS EN FORMA PORCENTUAL

El sistema de uso más generalizado para evaluar la rentabilidad en relación con las ventas es el estado de resultados en forma porcentual. Al expresar como porcentaje de ventas cada renglón del estado de resultados, puede evaluarse la relación entre las ventas, los ingresos y los gastos específicos. Los estados de resultados porcentuales son útiles especialmente para comparar el funcionamiento de una empresa en un año con respecto a otro. Este mismo tratamiento se da al estado de situación financiera de la empresa para facilitar la evaluación de los cambios en las estructuras del activo y financiera de la empresa.

## MARGEN BRUTO DE UTILIDADES

Este margen indica el porcentaje que queda sobre las ventas después de que la empresa ha pagado sus existencias. Lo idóneo es que mientras más alto sea este margen menor sea el costo de la mercancía vendida, aunque también puede suceder lo contrario, este margen se calcula como sigue:

$$= \frac{\text{ventas} - \text{costo de lo vendido}}{\text{ventas}} = \frac{\text{utilidad bruta}}{\text{ventas}}$$

## MARGEN DE UTILIDADES DE OPERACION

Esta razón representa lo que a menudo se denomina utilidades puras que gana la empresa por cada peso de ventas. Las utilidades son puras en el sentido de que no tienen en cuenta cargos financieros o gubernamentales (intereses e impuestos) y de que determinan las ganancias obtenidas exclusivamente en las operaciones. Un nivel alto es lo mejor para este margen el cual se calcula como sigue:

$$= \frac{\text{utilidades de operación}}{\text{ventas}}$$

## MARGEN NETO DE UTILIDADES

Este margen determina el porcentaje que queda de cada peso por ventas después de deducir todos los gastos, incluyendo impuestos. El margen neto de utilidades debe mantenerse lo más alto posible, ya que es una medida común del éxito de una empresa con respecto a las utilidades sobre las ventas. El margen neto de utilidades se calcula como sigue:

$$= \frac{\text{utilidades netas después de impuestos}}{\text{ventas}}$$

## RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN

El rendimiento de este tipo, conocido como rendimiento de los activos totales, mide la efectividad total de la administración al generar ganancias con los activos disponibles. Debe mantenerse lo más grande posible el rendimiento de la inversión que se calcula de la manera siguiente:

$$\frac{\text{utilidades netas después de impuestos}}{\text{activos totales}}$$

## RENDIMIENTO DE CAPITAL SOCIAL

Este mide el rendimiento obtenido de la inversión (tanto en acciones comunes como preferentes) de los accionistas de una empresa. Por lo regular cuanto mayor sea este rendimiento, mejor situación alcanzarán los activos de los dueños. El rendimiento del capital social se calcula así:

$$\frac{\text{utilidades netas después de impuestos}}{\text{capital de los accionistas}}$$

## UTILIDADES POR ACCIÓN

Las utilidades por acción de una empresa interesan a los accionistas presentes y futuros, así como a la administración de la empresa. Las utilidades por acción representan el número de pesos a favor de cada acción en circulación de tipo común. Son vigiladas muy de cerca por el público investigador y se considera como un importante indicador del éxito de la empresa. Las utilidades por acción se calculan del modo siguiente:

$$\frac{\text{utilidades disponibles para los accionistas comunes}}{\text{número de acciones en circulación de tipo común}}$$

El resultado representa la cantidad de pesos percibidos a favor de cada acción, y no la cantidad de ganancias distribuidas efectivamente entre los accionistas.

## EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION

Uno de los aspectos más importantes en la evaluación de los proyectos de inversión, consiste en la evaluación de los futuros flujos de caja que el proyecto es capaz de generar.

Una inversión con características capitalizables, representa una salida de efectivo; es decir, una inversión original y cuyos beneficios estarán representados por disminuciones de costos y/o incrementos en ventas que serán generados en el transcurso de la vida útil del activo.

La inversión capitalizable puede ser capaz de generar desembolsos futuros de caja, por diversos conceptos los cuales obviamente deberán ser determinados perfectamente a fin de evaluar con exactitud la ventaja o desventaja del proyecto.

Ya que los flujos de caja, llámense beneficios, desembolsos e inversiones originales representan usualmente meras estimaciones de entradas o salidas de caja respectivamente, éstos deberán ser medidos a conciencia considerando todas las posibilidades de realización, utilizando la técnica estadística correspondiente, así, como fuentes de información especializada, provenientes de proveedores, de despachos de consultoría, informes técnicos, etc.

Los principales métodos de evaluar los proyectos de inversión son:

## MÉTODO DEL PERÍODO DE RECUPERACION

Este método determina el número de años en que una inversión es recuperada en función de los flujos de efectivo recibidos - anualmente, es decir, es una relación entre la inversión y los beneficios anuales.

Erich A. Helfert lo define como "una simple relación de los beneficios anuales del proyecto con la inversión requerida.... el resultado de que el cálculo es el número de años requeridos para el pago del desembolso inicial".

James T.S. Forterfield lo define como "el desembolso inicial necesario dividido por el rendimiento estimado por período. Esto nos dará el número de años (u otros períodos de tiempo) necesarios para recobrar el desembolso inicial".

Todo lo anterior puede concretizarse en la ecuación siguiente:

$$\text{Período de recuperación} = \frac{\text{Inversión original neta}}{\text{flujos de caja recibidos anualmente}}$$

Una limitación es que el presente método en ningún momento toma en consideración el valor del dinero en el tiempo y otra es que el resultado no ve más allá del período de recuperación.

#### MÉTODO DE PORCENTAJE DE RECUPERACIÓN

Una variante del método anteriormente señalado es el método de porcentaje de recuperación el cual consiste en determinar el porcentaje que anualmente será recuperado en relación a los futuros flujos de caja. Esto estaría dado en la siguiente ecuación:

$$\text{porcentaje de recuperación} = \frac{\text{flujos de caja recibidos anualmente}}{\text{inversión original}}$$

Podemos observar que el presente método es solo una variante del anterior señalado y que tiene por consecuencia sus mismas limitaciones.

## MÉTODO DE VALOR PRESENTE NETO

El método del valor presente neto lo podemos definir como el valor presente de las entradas de caja menos el valor presente de las salidas de esta, descontadas a una tasa que la podemos definir como tasa de rendimiento deseada. Esto significa encontrar la diferencia entre la inversión original y los beneficios futuros ajustados en función de valores actuales. Se puede definir el presente método por medio de la siguiente ecuación:

$$VAN = -I_0 + \sum_{n=1}^{\infty} \frac{f}{(1+i)^n}$$

de donde:

$I_0$  = inversión original

$f$  = La suma de las entradas y/o salidas de caja en el año  $n$

$i$  = tasa de rendimiento deseada.

En el método del valor presente neto, un proyecto de inversión será aceptado si la diferencia entre flujos es de resultados positivos y rechazada si la inversión original supera los beneficios descontados.

Esto es afirmado por J. C. Van Horne al especificar que "si la suma de estos flujos de caja descontados es igual o más grande que cero, el proyecto se acepta o si no se rechaza".

## MÉTODO DE TASA DE RENDIMIENTO

Ctro de los métodos para medir inversiones propuestas que toman en consideración el valor del dinero en el tiempo es el método de tasa de rendimiento conocido también por diferentes autores como método de tipo de rendimiento, método de tasa de devolución interna y método de tasa de rendimiento descontado.

Este método consiste en descontar los futuros flujos de caja, sea cual fuera la característica de éstos, a una tasa tal

que iguale éstas precisamente a la inversión original, puede definirse con la siguiente ecuación:

$$\sum_{n=0}^{\infty} \left[ \frac{f}{(1+i)^n} \right] = 0$$

de donde:

f = a los flujos de caja recibidos o desembolsados en su caso en el período n.

n = al último período en el cual se esperan flujos de caja.

De este modo, el presente método trata de localizar el tipo de rendimiento de una inversión, que como dice Porterfield James T. S. "que iguale el valor presente de su corriente de entradas de caja con el valor presente de su corriente de salidas de caja".

Una vez localizado el tipo de descuento que iguale los flujos futuros de caja a la inversión original bastara comparar dicho interés con una tasa de rendimiento requerida que bien puede ser el costo de capital. Si la tasa de rendimiento excede a esta tasa requerida el proyecto es aceptado, si no rechazado.

CAPITULO II

CAPITULO II  
AUTOFINANCIAMIENTO

CONCEPTO	pag	28
Autofinanciamiento		28
Financiamiento		28
Utilidad		29
Reinversión		29
Invertir		29
RETENCION DE UTILIDADES		31
Gráfica que muestra el punto de equilibrio		35
Aplicación de utilidades		37
RESERVAS		42
Reserva legal		46
Reservas voluntarias e eventuales		48
AMORTIZACIONES		53
VENTAJAS DE LA AUTOFINANCIACION		59
INCONVENIENTES DEL AUTOFINANCIAMIENTO		62
Inconvenientes de carácter privado		62
Inconvenientes para el accionista		62
Inconvenientes para la empresa		62
Inconvenientes de carácter público		64

AUTOFINANCIAMIENTO

## CONCEPTO:

En estrictos términos teóricos el término autofinanciamiento se refiere a un proceso mediante el cual la empresa genera por decirlo así, en sí misma los recursos financieros que más tarde invierte en elementos de activo.

La primera parte del proceso, la generación de los recursos financieros, se produce por un proceso de ahorro; de ahí que al conjunto de reservas y amortizaciones se denomine ahorro -- bruto de la sociedad, y a las reservas solamente y fondos asimilables, ahorro neto.

Los medios de financiación (amortizaciones y reservas ) - que no proceden ni de una nueva aportación de los socios ni de un aumento de las posiciones deudoras, sino que la empresa genera por sí misma, constituyen lo que normalmente se denomina autofinanciamiento.

**AUTOFINANCIAMIENTO:** Palabra compuesta de la partícula griega "auto" que significa mismo y que forma parte como prefijo de muchas palabras compuestas del lenguaje técnico-científico y -  
**FINANCIAMIENTO:** "financiación" según el C.P. Raul Enriquez --- Palomec en su obra "lexico básico del Contador" "comprende -- todas aquellas actividades encaminadas a proveer a la empresa del capital necesario para el desenvolvimiento de sus funciones".

En consecuencia la función del financiamiento es sencillamente el esfuerzo para proporcionar los recursos que necesitan las empresas en las condiciones más favorables para ellas. Este concepto hace resaltar la esencia de la función financiera que consiste en mantener al negocio con el capital necesario -

para lograr sus metas y por otra parte conseguir en la forma más conveniente dichos recursos.

Por lo tanto se puede concluir que el autofinanciamiento tiene lugar cuando una empresa satisface sus necesidades empleando sus propios recursos sin recurrir a terceras personas.

**UTILIDAD.-** Desde el punto de vista gramatical, significa "provecho, beneficio, conveniencia, interés o fruto que se obtiene de una cosa".

En términos generales indica la ganancia que resulte del empleo del capital de un negocio.

Desde el punto de vista económico "utilidad" significa el rendimiento que queda al productor después de deducir sueldos y salarios, rentas, el costo de los materiales consumidos y del capital fijo amortizado, los intereses normales sobre el capital propio o ajeno y una cantidad suficiente para cubrir cualquier riesgo.

**REINVERSION.-** Vocablo compuesto de la partícula "re" y la palabra "inversión"

**INVERTIR.-** Según el Diccionario de la lengua Castellana, refiriéndose a caudales es emplear, gastar. La palabra viene del latín "invertere" de la cual el Diccionario lat no dice : --- Inverto, is, ti sun, tere. A. Cic. Invertir, transformar, mudar, volver a otra parte o al contrario".

Por otra parte invertir proviene del latín invertere, palabra que a su vez se forma de "in" y "vertere". In, significa "en, dentro de, a, hacia, con, bajo, entre, mientras, durante, etc. y "vertere" significa "volver, tornar, lo que vuelve o dobla atribuir, achacar, considerar, ocuparte en, etc. "

De esta manera se ve que invertir significará considerar dentro, ocupar en, destinar a.

Las utilidades de un negocio son producidas por el capital con que el mismo cuenta, combinado con los demas elementos de producción y practicamente cuando no se re.arten se estan ---- reinvirtiendo, la particula "re" significa "volver a", por -- tanto reinvertir será volver a invertir.

## RETENCIÓN DE UTILIDADES

Se puede decir que las utilidades que la empresa reinvierte están contenidas en el Estado de posición financiera bajo los siguientes rubros:

- a) Reservas Complementarias de Activo
- b) Reservas de Capital
- c) Utilidades de Ejercicios Anteriores no Aplicables y
- d) Utilidad del ejercicio.

La reinversión de utilidades viene a ser un medio de autofinanciamiento para la empresa, es decir, se vale por sí mismo, con sus propios recursos para hacer frente a sus necesidades, como pueden ser: Aplicación de su campo de acción introduciendo nuevos productos en su línea de producción, etc. Esta manera de financiamiento es provechosa porque al no tener que recurrir a terceras personas para allegarse los fondos necesarios se estarán ahorrando, lógicamente las cantidades que por intereses se deberían erogar, al obtener los recursos de fuentes externas, lo anterior, desde luego a cambio de la abstención por parte de los accionistas en determinados ejercicios de percibir utilidades o bien percibir las por cantidades inferiores a las obtenidas, con el objeto de contar con los recursos necesarios para satisfacer las necesidades que se puedan presentar en la empresa.

El problema de la reinversión está realmente en el acuerdo de los socios, decisión que se tomará con base en un proyecto de aplicación de las utilidades obtenidas que satisfaga adecuadamente las necesidades de expansión y progreso de la empresa de que se trate.

Previo a la elaboración del proyecto de aplicación de utilidades, deberá llevarse a cabo un estudio en forma detallada, - tomando en consideración el tipo de empresa de que se trata, - mismo que permitiera conocer el negocio en conjunto, así como - las principales características y condiciones en que opera. -- lo anterior permitirá precisar si efectivamente es necesario y conveniente la medida de conservar las utilidades dentro de la empresa, además se podrán estimar los posibles beneficios - que se obtendrán en caso de efectuar la reinversión.

El estudio debe hacerse desde diversos puntos de vista como son:

- a) Técnico
- b) Económico
- c) Financiero

a) Técnico.- Desde este punto de vista, será necesario precisar las fallas de que adolece o bien las necesidades que tiene la empresa para lograr un mejor sistema de operación y entre ellas tenemos por ejemplo: a) adición de instalaciones, adiciones y mejoras a la maquinaria o cambio de esta por alguna más moderna que permita obtener un costo de producción más bajo, - inclusión de nuevos productos, apertura de sucursales en puntos estratégicos, etc. Para esta información será necesario recurrir a personas especializadas en este tipo de estudios que son sumamente indispensables antes de proceder a la expansión de operaciones de una empresa.

b) Económico.- En este aspecto será necesario determinar las condiciones del lugar en que se encuentre la empresa, estudio del mercado, la oferta y la demanda, y aunque son temas que no corresponden al Contador Público, es necesario conocer para la planeación de un mejor autofinanciamiento.

c) Financiero.- Para ello, será necesario efectuar estudios -- sobre los estados financieros a través de su análisis e interpretación, tendientes a determinar el mejor aprovechamiento -- por parte de la empresa, del autofinanciamiento, propuesto por la administración de la misma, estableciendo, desde luego, las ventajas e inconvenientes que dicha propuesta traería consigo.

En conclusión se podrán predeterminar los probables beneficios e inconvenientes que la reinversión traerá a la empresa.

Cuando se ha determinado las necesidades de la empresa por los técnicos se procedera a efectuar un estudio del estado de situación financiera y del estado de resultados para poder -- interpretar su situación real en cuanto a solvencia y recursos con que cuenta además este análisis indicará por ejemplo: si se ha empleado otro medio de financiamiento, si éste ha sido -- adecuado o bien confirmar la existencia de recursos suficientes que apoyen la idea de que el autofinanciamiento es la medida adecuada, situación que sería ideal, pues así se evita que el negocio esté realmente en manos de elementos extraños al -- mismo (acreedores).

También será necesario determinar el "punto de equilibrio" que se refiere al monto de ventas con que una empresa no obtiene utilidades pero tampoco sufre pérdidas, es decir, que los ingresos que ha obtenido han sido suficientes por lo menos, -- para cubrir los gastos que ha efectuado. Por lo tanto la determinación del "punto de equilibrio" consiste en determinar el monto de las ventas mínimas que debiera efectuar la empresa para que justo con él no haya pérdidas ni ganancias.

Los gastos se dividen en dos rubros:

- a) Gastos fijos
- b) Gastos variables

Los gastos fijos se efectúan en forma constante y consistente y se concretan al mantenimiento de una empresa; por lo general se hacen en función del tiempo y entre ellos se tienen: sueldos a funcionarios, amortización, depreciación, renta, etc. Los gastos variables se realizan en relación directa a las ventas, comisiones sobre ventas, seguros sobre embarque, gastos de empaque, impuestos, etc., por lo tanto a mayores ventas mayor importe de gastos variables y viceversa.

La determinación del "punto de equilibrio" se efectúa de dos maneras:

- 1.- Por Cálculos aritméticos
- 2.- Por medio de una gráfica en un sistema de coordenadas cartesianas.

En el primer caso tenemos que se aplicará la siguiente fórmula:

$$V = GF + XV$$

V = Importe de Ventas a Determinar

GF = Importe de Gastos Fijos

$$X = \frac{\text{Importe de Gastos Variables}}{\text{Ventas Netas}} =$$

= % de Gastos Variables por cada peso de venta neta

Despejando tenemos:

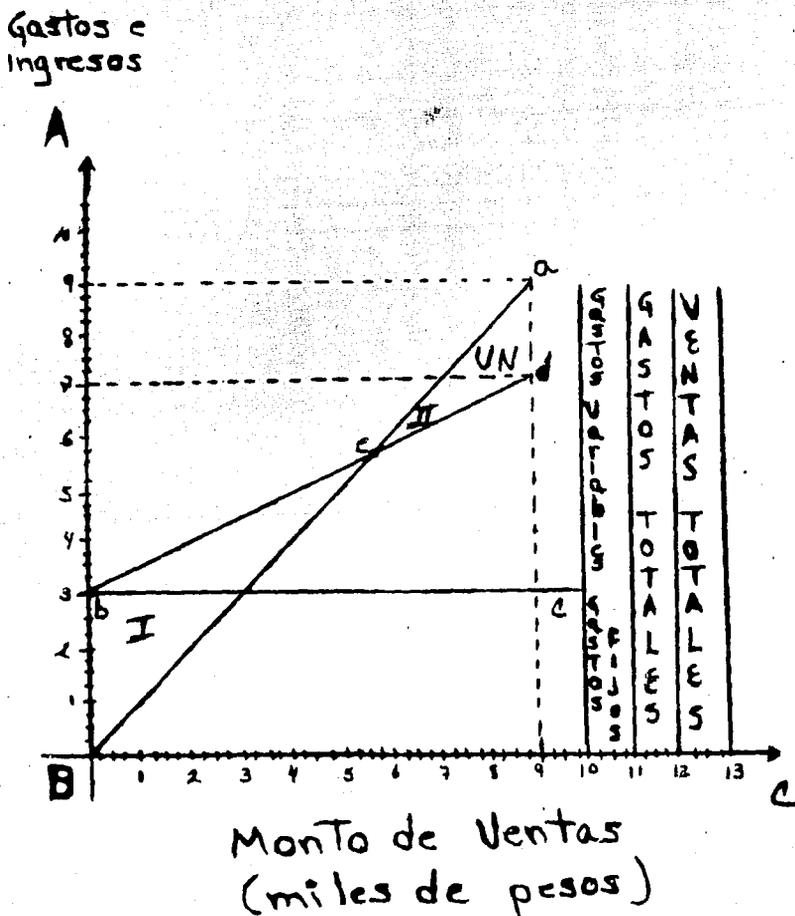
$$V - XV = GF$$

$$V ( I - X ) = GF$$

$$V = \frac{GF}{I - X}$$

La representación del punto de equilibrio en forma gráfica implica para el lector una manera fácil y objetiva de apreciar a una fecha determinada, los resultados del negocio a que se refiere.

GRAFICA QUE MUESTRA EL PUNTO DE EQUILIBRIO



El determinar el punto de equilibrio antes de proyectar el autofinanciamiento en una empresa nos permitirá apreciar con que margen de utilidad sobre sus gastos ha estado operando y lógicamente si sus ingresos han sido suficientes para cubrir dichos gastos.

Posteriormente y anexo al proyecto de reinversión de utilidades, será necesario calcular un nuevo punto de equilibrio, pero en esta ocasión estimando las condiciones en que se encontraría la empresa una vez efectuado el autofinanciamiento, es decir, al emplear las utilidades de la empresa en alguno de los fines de expansión y mejoramiento, por ejemplo: ampliación de instalaciones, los cargos a costos y gastos por concepto de amortización y depreciación van a ser mayores, con esto se estarán aumentando los gastos fijos y consecuentemente será necesario efectuar mayores ventas para absorber dichos gastos fijos; desde luego cabe aclarar que las nuevas inversiones tanto pueden ocasionar mayores gastos fijos como variables, o en algunos casos ambos.

La determinación de este nuevo punto de equilibrio mostrará las ventas mínimas que tendrá que realizar la empresa en las nuevas condiciones; en consecuencia se tendrá especial cuidado en estimar si será o no posible efectuar el monto de ventas determinado que debe apoyarse en la capacidad de producción, el elemento humano con que cuenta, si será necesario aumentarlo, si el aumento de producción será absorbido por el mercado, sistemas de promoción usados en la empresa, etc.

### APLICACION DE UTILIDADES

Es conveniente indicar que para efectos de la aplicación de utilidades se tomará en cuenta la cantidad que en realidad va a beneficiar el patrimonio de los accionistas, misma que retirarán parcial o totalmente, o bien, que decidan dejarla dentro del negocio.

Por tanto el proyecto de aplicación de utilidades deberá -- referirse a aquellas cantidades que como tales se hayan obtenido y a las cuales tengan derecho los socios, debiendo ser -- ellos los que decidan sobre el destino más conveniente a los -- intereses de la sociedad.

Ese proyecto deberá ser presentado por el Consejo de Administración, a la Asamblea General de Accionistas para su estudio y aprobación y deberá incluir los resultados de ejercicios anteriores pendientes de aplicación, pues es probable que si -- antes los socios no quisieron señalarles destino ahora decidan que sean repartidos, o bien que dichas utilidades continúen -- siendo utilizadas en la expansión de la empresa.

Lo anterior se basa en el hecho de que entre las cláusulas que debe contener la escritura constitutiva de una sociedad, relacionadas con la aplicación que se les dará a las utilidades se incluyen las siguientes:

- 1.- Forma de administrar la sociedad y facultades de los administradores.
- 2.- Nombres de los administradores y designación de quienes -- han de llevar la firma social.
- 3.- Forma de distribución de los resultados de cada ejercicio entre los socios.
- 4.- Creación e incremento de reservas afines al giro del ---- negocio.

Es necesario mencionar que la administración de una empresa es un factor importantísimo en su funcionamiento, normalmente es el Consejo de Administración quien señala el camino a seguir en relación a los problemas que se presentan en la marcha del negocio, no obstante, al tenerse enfrente cuestiones de mayor trascendencia, será la Asamblea General de Accionistas, - por ser el órgano máximo de una empresa, quien decida sobre el particular.

El reparto de utilidades deberá tener como base las siguientes reglas:

- a) Su distribución entre los socios capitalistas se hará en proporción de sus acciones, esto lleva involucrado un sentido de equidad, ya que lo más justo es que cada socio perciba utilidades de acuerdo con el riesgo comprometido en la empresa, - pues es sabido que esta última está sujeta a la contingencia de obtener utilidades o bien pérdidas que vengán a afectar el capital social.
- b) Su aplicación, previa aprobación de los socios, debe hacerse en su totalidad al reintegro del capital social, en el supuesto de que este último se haya visto afectado por pérdidas sufridas en ejercicios anteriores o de lo contrario habrá necesidad de que se apruebe la disminución antes de proceder a dicha aplicación, es decir, sería ilógico repartir, aún parcialmente, utilidades cuando existen pérdidas que éstas lesionando el capital social.
- c) Su distribución sólo podrá hacerse después de conocer el estado de situación financiera que efectivamente las arroja, - es decir, el monto de la utilidad repartible no será superior al realmente obtenido..
- d) Se aplicará siempre el 5% de las utilidades obtenidas a la

creación o incremento de la reserva legal hasta constituir el 20% del capital social.

Debe hacerse mención que no siempre la utilidad contable corresponde a la utilidad económica, entendiéndose por esta última, el poder adquisitivo de la moneda en que está representada la primera, cuestión que debe ser tomada en cuenta por el Consejo de Administración al proyectar la aplicación de utilidades, ya que puede darse el caso de devaluaciones monetarias -- que vengan a disminuir el poder adquisitivo de la moneda y por tanto de la utilidad obtenida, es lógico que bajo estas circunstancias ésta no respondera a la satisfacción inmediata de las necesidades de la empresa como consecuencia de dicha baja de valor, siendo preferible, cuando esta situación se presente que la totalidad de las utilidades se dejen en la empresa para asegurarse de que en un futuro puedan llevar a cabo todos los proyectos de expansión. Lo anterior no implica problema para los accionistas, pues estos no se benefician exclusivamente con los dividendos que les sean repartidos físicamente sino que también se benefician con las utilidades que quedan reinvertidas en el negocio, puesto que sus acciones aumentan de valor, ya que el que tenga en libros será mayor al nominal. (valor en libros = Capital contable entre número de acciones). Se puede afirmar que el reinvertir utilidades representa para el accionista, una forma de diferir la obtención de las mismas, las cuales a su vez generan nuevas utilidades, esto desde luego, supeditado a la exitosa marcha del negocio.

Independientemente de que se apruebe por parte de los socios la reinversión de utilidades del ejercicio parcial o totalmente, es justo hacer notar que hay autores que se inclinan por una reinversión parcial, es decir, que se haga distribu---

ción de los dividendos entre los socios y a la vez que se reinvierta parte de las utilidades obtenidas. Esto respondería a la ejecución de una adecuada política de parte del Consejo de Administración, pues de esta forma el accionista se encontrará satisfecho al obtener un producto tangible, aún cuando sea mínimo, de su inversión, complementado naturalmente, y esto es muy importante, con la parte no recibida de la utilidad obtenida que se ha acordado reinvertir, pues como ya se dijo, esto viene a beneficiar con más creces al accionista con el transcurso del tiempo.

Por otro lado, es cierto, también que la reinversión de utilidades no solo beneficia a la sociedad, sino también a quienes dependen de ella, pues es posible tratándose de expansión crear nuevas fuentes de trabajo, ocupando personal obrero, administrativo y calificado etc., así mismo habrá necesidad de incrementar las compras de materias primas o de artículos de mantenimiento, en síntesis es notable el beneficio económico y social que puede ocasionar la reinversión de utilidades, redun dando todo ello, al fin y al cabo en beneficio de nuestro país.

Al respecto, el C.F. Manuel Reza Jr. en su "Contabilidad -- de sociedades" al tratar de la "reinversión y distribución de utilidades" en las sociedades anónimas dice: "Una buena administración debe tener presente que la reinversión de una parte razonable de las utilidades es conveniente para el crecimiento y desarrollo de la empresa, en beneficio no sólo de sus dueños sino de sus trabajadores y de la colectividad a quien sirve, pero no por ello debe descuidarse la distribución de utilidades entre los dueños" "...una política inteligente consiste en retener parte de las utilidades para la expansión y crecimiento del negocio y destinar otra para ser distribuida entre

los accionistas". Las normas anteriores para la distribución de utilidades deberán ser observadas primordialmente por la administración de la empresa, ya que la misma será solidariamente responsable para la sociedad de la ejecución de los acuerdos de la Asamblea de Accionistas.

Se entiende por proyecto de aplicación de utilidades al informe que se dá a la Asamblea de Accionistas en relación a la primera aplicación de las utilidades obtenidas, esto es, se debe dar a conocer a los socios el importe neto a distribuir una vez considerada la correspondiente aplicación a la reserva legal, participación de utilidades, etc.

Se entiende por proyecto de reinversión de utilidades al informe que se presenta a los accionistas del destino que se tiene proyectado dar al importe a reinvertir resultante del proyecto de aplicación de utilidades.

## RESERVAS

Para la expansión de las actividades de una empresa se necesitan nuevos capitales, o sea que se necesita de un aumento de los medios de acción. Este aumento puede ser por medio de emisión de nuevas acciones lo que constituye una modificación a la escritura social y crecidos gastos, por medio de emisión de obligaciones, bonos, etc., son procedimientos complicados que demandan pago de intereses y gastos inevitables. Para obviar estos gastos y dificultades, una prospera empresa, puede reinvertir una parte de sus utilidades, constituir una reserva de reinversión y así hacer frente a las necesidades concretas de expansión y crecimiento de la empresa.

Las reservas están constituidas por beneficios no distribuidos. Su importancia depende, pues, de los resultados de la explotación y de la distribución de beneficios que acuerde la Asamblea General Ordinaria.

La palabra reserva viene de la raíz latina *-reservare-* que significa: "guardar una cosa para cuando sea necesario".

Ya ha quedado establecido que "reserva" es una separación de utilidades, es decir, una retención de utilidades dentro de la misma empresa y más ampliamente explicado se puede decir que es "un recurso creado por separado para los momentos críticos o para incrementar el progreso".

La Asamblea General Ordinaria reunida anualmente, decide dentro del marco de los estatutos y a propuesta del Consejo de Administración que parte de los beneficios será distribuida y que parte de los mismos se retendrá en forma de reservas. En general los estatutos son muy flexibles y dejan a la Asamblea General un cierto margen para decidir y en este caso la propuesta del Consejo tiene en cuenta tres elementos esenciales:

a) La situación de tesorería

No basta con que se hayan realizado beneficios, sino que es preciso además que existan disponibilidades líquidas para poder atender a los pagos.

b) La regularidad de los beneficios

El Consejo de Administración tiene generalmente la preocupación a veces excesiva de que el dividendo propuesto cada año sea lo mas constante posible.

c) La situación económica general

La propuesta de distribución de beneficios sometida anualmente a la Asamblea depende, además de la situación económica general, de las perspectivas de crisis y de los acontecimientos económicos, políticos y sociales que puedan tener consecuencias en la marcha de la sociedad.

Por otra parte, hay que señalar que la decisión de la Asamblea extraordinaria de aumentar el capital con cargo a reservas puede influir en la disminución de las futuras descripciones a reserva estatutaria dado que aumenta el volumen de beneficios que habrán de distribuirse en forma de dividendo activo a las acciones.

Las reservas pertenecen a un campo relativamente limitado, lo cual como en todo tienen diversos usos y diversas características, así como requisitos necesarios como:

- 1.- Resguardar la integridad del capital social.
- 2.- Provenir de utilidades de la empresa.
- 3.- Ya no ser parte del capital social pero sí una adición al mismo.
- 4.- Posiblemente ser susceptibles de financiación.

No obstante vemos frecuentemente que aún hay varios autores que hacen clasificaciones de reservas que no van de acuerdo a la realidad:

1) Hay una clasificación que hacen en cuanto a su origen:

Reserva de Operación	con carga a costos o gastos (complementarias de activo y pasivo)
Reservas de Capital	con cargo a las utilidades

2) Hay otros que hacen otra clasificación fundada en los ordenamientos que obligan a crearlas:

- 1.- Reservas legales u ordinarias
- 2.- Reservas estatutarias
- 3.- Reservas extraordinarias o especiales
- 4.- Reservas ocultas

3) Hay otros que las clasifican desde un punto de vista contable:

1.- Reservas complementarias de activo	1.- Cobros dudosos
	2.- Inventarios
	3.- Depreciación y Amortización
2.- Reservas complementarias de pasivo	1.- Pensiones del personal
	2.- Matemáticas en Cías de seguros
3.- Reservas comple- mentarias de capital	1.- Reserva legal
a) Obligatorias	2.- Las que establezca la Escritura Social
	1.- Reserva de Previsión
b) Voluntarias	2.- Reserva reguladora de dividendos
	3.- Varias

4) Jurídicamente y de acuerdo con razones contables, las reservas pueden clasificarse de la siguiente manera:

r	1.- legales	
e		
s		
e	2.- voluntarias	a) estatutarias
r		
v	o eventuales	b) contractuales
a		
s		

Como se ve, en la clasificación 1 y 3 consideran reservas - de activo y pasivo lo que en cierto modo esta mal hecho, pues estas no dejan de ser simples estimaciones, acumulaciones y -- provisiones. Pues las primeras representan una disminución del valor del activo, para expresar el valor aproximado de los bienes que se valoran y las segundas son creadas para llevar a -- cabo el cumplimiento de obligaciones latentes contra de la -- empresa.

Por lo tanto tampoco llenan los requisitos anteriormente -- nombrados. En cambio la última clasificación queda perfecta-- mente comprendida dentro de dichos requisitos; es decir, que -- las reservas que crea una empresa ya sea la reserva legal y -- otras voluntarias; Si resguardan la integridad del capital social, si provienen de las utilidades obtenidas por la empresa, si son una adición al capital social, puesto que una vez determinado éste, se sumarán las reservas y otros conceptos del superavit para llegar a determinar el capital contable y por último pueden ser susceptibles de financiación, ya que hay personas que opinan que al crear una reserva y a la vez un fondo, conviene invertirlos ya sea dentro o fuera de las actividades propias de la empresa. Primeramente se debe precisar si conviene por los valores que integran los importes de las reservas, invertirlos dentro o fuera de la empresa.

Es decir, que para que una reserva tenga verdadera utilidad se necesita que esté representada no en inversiones de difícil realización, sino que esté en numerario o en valores fácilmente realizables y así en cualquier momento pueden ser para la empresa de gran utilidad; más es muy mala política distraer parte del patrimonio del negocio en operaciones que en muchas ocasiones resultarían diferentes a las propias, ya que la empresa necesita todo su patrimonio para el progreso, además las reservas tienen entre una de sus principales funciones ser la garantía para terceros y estando ésta garantía fuera, estaríamos restandole uno de sus principales servicios.

Volviendo a la última clasificación de las reservas ( en legales y voluntarias solamente); las legales, aunque en realidad es una -la reserva legal-, es la que obliga la ley y debe hacerse forzosamente, en cambio las voluntarias son las establecidas por los socios o accionistas exclusivamente, ya sea desde el principio de la sociedad o posteriormente.

#### RESERVA LEGAL

Esta expresión indica la porción de las utilidades de una sociedad que la ley ordena guardar, conservar o reservar -propriadamente dicho-, dentro de la misma sociedad.

Determinadas las utilidades netas de una negociación, la primera aplicación después del pago de impuestos, que debe hacerse con una parte de ellas es la de formar una reserva ordinaria cuyo objeto es hacer frente a la eventualidades que pudieran presentarse, ya sea por pérdidas en el ejercicio futuro de los negocios por posibles accidentes, etc. Toda empresa correctamente administrada debe separar de un 5% a un 10% de sus utilidades anuales para formar esta reserva, que puede alcanzar según la naturaleza del negocio, hasta el monto de un 20%

a 100% del capital social.

La formación de la reserva no es solamente una táctica de buena administración, sino, además un ordenamiento legal, la ley mexicana ordena que de las utilidades netas de toda sociedad, deberá separarse el 5% por lo menos para formar la reserva legal y hasta que importe la quinta parte del capital social; y que dicha reserva debe ser reconstruida de la misma manera cuando por cualquier causa disminuyere (art. 20 LGSM).

La integración de esta reserva no quiere decir que la empresa este obligada a guardarlo en efectivo, valores o propiedades, separadas de su acervo social y en continua disponibilidad. Muy posible es que una empresa con grandes reservas acumuladas, se encuentre en el caso de no poder hacer frente inmediatamente a una demanda de ellas para efectuar gastos imprevistos o remediar accidentes inesperados. El carácter esencial de las reservas radica en que provienen de las utilidades y son una parte de ellas mismas existiendo en los libros de la sociedad posiblemente para aplicarse tan solo a objetivos perfectamente determinados. Por ello las leyes imponen a las sociedades mercantiles, la obligación de la constitución de la reserva legal a fin de conservar intacto el capital, capacitando a las sociedades a cumplir con todas las obligaciones respecto a terceros.

O sea, que viendo a la reserva legal desde un punto de vista jurídico esta reserva representa la estabilidad de la garantía de los acreedores y contablemente no puede tener mas finalidad que la de salvaguardar el capital social constituyendo para el mismo, una cierta defensa contra las pérdidas que pudieran quebrantarlo.

Los importes de las reservas no deben ser objeto de distri-

bución, pues si se procediera en sentido contrario, no representarían reservas reales y auténticas, sino que simplemente formarían parte de las utilidades por distribuir, cuando precisamente se han separado de ellas para garantizar determinada situación concreta.

De manera que los importes de las reservas serán propiedad exclusiva de la empresa, así que los accionistas NO tienen en lo personal derecho a disponer de ellas, así como también no tienen derecho a los utilidades existentes sin el previo acuerdo de la Asamblea General de Accionistas.

Las reservas legales constituyen separaciones de utilidades en su expresión más rígida, ya que la ley determina en su cuantía mínima, de manera que estas reservas tienen un destino imperativamente fijado, por lo que la sociedad no puede disponer de la misma sino para finalidades señaladas.

Teniendo por objeto la reserva legal garantizar el patrimonio de la empresa, solamente podrá emplearse en absorber las pérdidas experimentadas por la empresa, pero no para pagos diversos y aún menos se aplicará para estarla distribuyendo entre los accionistas. Así que cuando una empresa sufre pérdidas o menoscabo en su capital social, para eso está la reserva legal, para cubrirla ya sea total o parcialmente, y así normalmente incrementarla hasta alcanzar el porcentaje fijado por la ley pues pasando éste se considerará esta reserva como ---  
-voluntaria- .

#### RESERVAS VOLUNTARIAS O EVENTUALES

Respecto a las reservas voluntarias o eventuales, tienen un grado de disponibilidad muy relativo, pues como su origen ha sido un simple acuerdo con la autoridad máxima de las sociedades -Asamblea General de Accionistas-, resulta que estas reser

vas del mismo modo que tuvieron su origen, pueden desaparecer aún sin haberse cumplido con el fin para el cual se constituyeron, siempre y cuando así lo acuerde azevamente la Asamblea, por lo que se deduce que esta clase de reservas no tienen un grado de disponibilidad muy restringido o limitado.

Las reservas estatutarias o contractuales, que son parte de las reservas voluntarias, pero sin embargo tuvieron su origen por ordenamientos tan importantes como son: La escritura constitutiva y posibles acuerdos o contratos con terceros que están muy ligados con la empresa como son los acreedores o proveedores; tienen un mayor grado de estabilidad, pues para que puedan hacerse desaparecer es necesario comprobar que se cumplió con la obligación que les dió origen.

Por lo tanto para que se pueda disponer de esta reserva o estas reservas, es preciso que la Asamblea que lo ordene esté segura que estas reservas sean completamente innecesarias, --- pues si es así, pasarán a formar parte de las utilidades distribuíbles, pues si una reserva se estableció y ésta ha desaparecido, automáticamente deja de pertenecer al grupo de reservas estatutarias o contractuales y pasa a formar parte de las reservas eventuales y así la Asamblea estudiara el caso y tomará acuerdos oportunos para esta situación. Debe ser muy cierto el acuerdo para evitar responsabilidades futuras en caso de haber decretado la disolución de tales reservas pues podría darse el caso de no haberse su disolución a esa fecha.

Las reservas estatutarias generalmente no difieren de las legales, sino en el monto que limita la acumulación de las reservas.

El punto de vista financiero para la fijación de reservas estatutarias debe equilibrar la ventaja de acumular la mayor su

na posible de reservas con la necesidad de distribuir un dividendo que haga deseable la adquisición y conservación de las acciones en la empresa.

La acumulación indefinida de reservas puede ser peligrosa, no solo porque impediría dividendos deseables sino, también - por los cargos o impuestos fiscales a que podría dar origen, y además por la posibilidad que se da a los administradores de emprender obras innecesarias disponiendo de las reservas, --- cuando estas sean cuantiosas. Algunas escrituras de sociedades mercantiles prevén que cuando las reservas alcancen un 50% o más del capital, las nuevas detracciones de utilidades se suspendan y los beneficios se apliquen a objetivos predeterminados, como reembolsos de capital, etc.

Cuando se crea una reserva determinada y ésta ya no tiene ninguna utilidad para la empresa, pueden seguirse 3 caminos:

- 1.- Pasar el importe de dicha reserva a una cuenta de superavit y dejarla ahí hasta la disolución de la sociedad.
- 2.- Proceder a la distribución o prorrata de nuevas acciones entre los accionistas, capitalizando las reservas distribuib---bles. Esto no cambia el valor del activo que ya pertenece a cada antigua acción; pero se consigue introducir mayor elasticidad para la comercialización de las acciones. El aumento de capital es aparente, pero sus resultados financieros se traducen favorablemente para la empresa que a veces permite operar simultáneamente a un verdadero aumento de capital como condici---ción anexa.
- 3.- Pasar el importe de la reserva o reservas a una cuenta de pasivo como: utilidades pendientes de distribuir o utilidades por distribuir.

Se puede considerar el tercer punto como el más adecuado, -

uesto que tal reserva se formó de las utilidades obtenidas -- por la empresa, esas utilidades pertenecen lógicamente a los socios o accionistas, más si se tomó el acuerdo de disponer de esas utilidades para hacer o incrementar una reserva que estaba siendo necesario a la sociedad y más tarde ya no fué necesario, entonces, regresar a los socios o accionistas dicho importe que con todos los derechos es suyo, es un procedimiento aceptable.

Todas las reservas se presentaran formando parte del superávit, ya que éste tiene en sus diversas subdivisiones comprendidas todas las clases de reservas que hay.

Originalmente la cuenta de superávit fué considerada por -- los directores de las sociedades anónimas como una reserva general, para evitar que los pagos de los dividendos se hicieran del fondo del capital, después ya se acostumbró a transferir cantidades del superávit dándole el carácter definitivo de reservas para fines específicos creandose reservas de todas clases para fines generales y particulares.

Como resultado, ahora en un estado de posición financiera -- formulado correctamente nos encontramos con que la cuenta de superávit, después de todas las deducciones a cuentas de diversas reservas, representa aquella parte de los beneficios reales remanentes, que, después de haberse atendido la constitución de reservas, puede pagarse a los accionistas o no, sin disminuir el capital social de la compañía.

Se deben de tomar en consideración las necesidades del efectivo de explotación y aún cuando el saldo de la cuenta de superávit puede representar ganancias que se podrían pagar a los accionistas, es posible que el efectivo se necesite en el negocio y el Consejo de Administración puede decidir emplear --

los beneficios propios de la compañía para ese fin en vez de tomar fondos con respecto a la cantidad de beneficios que han de repartirse, algunos Consejos de Administración consideran los hechos conocidos, en relación con todas las contingencias y necesidades y procuran hacer las mas posibles reservas para proteger a su empresa, destinando después de conocer el total de beneficios, ciertas cantidades de los mismos a cuentas de reservas específicas. Ambos procedimientos, denotan el afán de la administración, para hacer de la sociedad, un símbolo de progreso y solidaridad. Más éstos métodos deben de estudiarse cuidadosamente. Y al llevar a caso el primer método, es decir, no distribuir gran parte del efectivo ni de utilidades para evitar préstamos, etc., esto sólo se hará en casos mucho muy especiales, lo mismo se debe tener mucho cuidado en el segundo caso, en lo referente a la creación de las reservas, pues es una gran medida distribuir las utilidades obtenidas en su mayor parte en reservas, pues esto da auge a cualquier empresa, todo esto se debe hacer con gran tacto y sin exageraciones -- pues ambos métodos dan como resultado la restricción de dividendos, cosa que perjudica enormemente a la parte minoritaria de la sociedad, pues generalmente no se enteran que las utilidades se utilizan en tal o cual cosa, sino piensan que la sociedad no anda del todo bien, ya que no ven grandes resultados prácticos y tratarían lógicamente de vender sus acciones.

Las reservas no forman parte del capital social, pues únicamente deben considerarse como valores virtuales equivalentes a los valores de los bienes y derechos que figuran en el activo, solo que se presentan en forma ideal junto al capital social, con el objeto de conocer en forma clara el monto del capital contable.

## AMORTIZACIONES

Las reservas son destinadas a reparar pérdidas accidentales posibles, pero aún no realizadas. Representan la contrapartida de un activo tangible dejado provisionalmente a la disposición del organismo y le proporcionan un aumento real de sus recursos y de sus medios de acción. Este aumento de recursos es de todas formas precario y susceptible de desaparecer en cualquier momento.

Las provisiones pueden ser consideradas como una especie particular de reservas de afcción, mejor determinada y de conservación generalmente más efímera. Mientras que las reservas propiamente dichas son establecidas con miras a accidentes importantes, lejanos e indeterminados, las provisiones son destinadas a la reparación de pérdidas bien definidas y próximas.

La amortización constituye un procedimiento de contabilidad que tiene como fin distribuir de manera sistemática y razonable el costo de los activos fijos e intangibles en los períodos que resulten beneficiados de ellos.

Aunque nacidas de asientos contables idénticos, las reservas, las provisiones y las amortizaciones difieren, esencialmente por la función que han de desempeñar.

La reserva y las provisiones se destinan a la reparación de pérdidas futuras.

La amortización corresponde a la reparación de pérdidas con sumadas.

El autofinanciamiento constituye en general un índice de prosperidad. Indica que la sociedad ha podido extraer de sus beneficios anteriores reservas y amortizaciones suficientemente abundantes para desempeñar un papel apreciable en el finan-

ciamiento del negocio. Sobre todo lleva consigo un aumento de los medios de producción y se es, era que este aumento hará rendir al fondo de amortización o a la reserva, un beneficio superior al de las colocaciones primeramente elegidas.

Es inútil insistir sobre la importancia vital que para una sociedad representa la salvaguardia de su fondo de amortización. Ahora bien: colocado fuera del negocio en depósitos, títulos, etc., este fondo puede no solamente conservarse, sino también proporcionar un interés: 3 por 100, por ejemplo.

Supongamos ahora que la empresa transforma el fondo de amortización en nuevas inmobilizaciones. Como estas se hallan necesariamente sujetas a desgaste y envejecimiento, exigen ser amortizadas. Si la duración de su vida industrial es, por ejemplo, de 15 años deben de todas formas rendir un beneficio mínimo bruto de 7 por 100 nada más que para asegurar su propia conservación y antes de dejar el menor beneficio disponible. Por consiguiente en el caso considerado y abstracción hecha de toda cuestión de seguridad, la re-materialización no puede representar interés más que si el rendimiento de las nuevas inmobilizaciones es superior a  $3 + 7 = 10$  por 100.

El autofinanciamiento no es pues, defendible si no se encuentra, para las disposiciones super abundantes, una utilización de rendimiento elevado. Si no se llega a ese rendimiento, la empresa está condenada a ver depreciarse la sustancia misma de su fondo de amortización inicial. Ya no puede asegurar la amortización normal de sus primeras instalaciones: está sobre-capitalizada. Bien entendido que el mismo problema se presenta en cada fundación o ampliación de industria: antes de decidir nuevas materializaciones se procura adquirir la certidumbre de poder amortizar el capital comprometido. De todas formas, la

cuestión es particularmente seria cuando se trata de financiar con el propio fondo de amortización ampliaciones que no son indispensables. En este caso, las nuevas instalaciones deben asegurar un beneficio, es igual al interés precedentemente producido por el fondo, aumentado con la depreciación que sufrirá después de la reamortización.

Esta observación no se aplica evidentemente al caso en que la sociedad no tenga opción a elegir y en que las ampliaciones de inmobilizaciones sean obligatorias como consecuencia de una obligación contractual. El financiamiento de estas nuevas instalaciones es entonces inevitable y, desde el punto de vista teórico, es indiferente que se haga por medio de un aumento de capital o por reutilización del fondo de amortización.

El importe del fondo de amortización que figura en un estado de situación financiera, no corresponde necesariamente a lo que exige la depreciación de las inmobilizaciones.

Este es precisamente el caso más frecuente, ahora bien: si el fondo es superior a esta depreciación, es que la empresa ha establecido una reserva invisible bajo la denominación inexacta de amortización. Sustrayendo del inmobilizado el importe del fondo de amortización se comete pues, un error sistemático que falsea la apreciación del autofinanciamiento buscado.

No hay que olvidar que el fondo de amortización aunque destinado a ser gastado en su día no deja de estar constantemente alimentado. Las renovaciones de material generalmente escalonadas por períodos muy largos -quince, veinte, treinta años y más-, dejan subsistir en el activo de manera permanente, amortizaciones importantes susceptibles de alimentar un autofinanciamiento que no tiene nada de provisional.

No hay proporcionalidad entre la amortización contable y la

reducción de rendimiento del material industrialmente hablando no es ilógico considerar las instalaciones como habiendo conservado su valor inicial tanto tiempo como permanezcan en servicio, y se puede admitir que hay autofinanciamiento en todos los casos en que se hayan adquirido mejoras de los medios de producción por medio de extracciones sobre los beneficios anteriores, ya se hayan efectuado estas extracciones a título de verdaderas reservas o solamente de amortizaciones.

Puede ocurrir, que el autofinanciamiento pase por un máximo: esto sucede cuando, después de un período de amortizaciones elevadas van a empezar reemplazos importantes de instalaciones que desencadenarán un aumento de capital.

El autofinanciamiento puede también llegar a ser negativo cuando el activo necesario es inferior al valor de las aportaciones. Fuera del período transitorio de la fundación, el fenómeno aparece en dos casos principales:

- a) Empresa que ha hecho llamamiento de fondos demasiado elevados, que no ha materializado enteramente en su propia actividad. Este excedente de fondos, incorporados al realizable no forma parte del activo necesario, y éste queda muy debilitado con relación al capital invertido.
- b) Empresa cuya actividad se ha disminuido y que no ha renovado sus instalaciones amortizadas. Las inmovilizaciones que emplea se han restringido y son menos importantes que en su origen.

En estos dos casos no hay ningún índice de una dificultad cualquiera en la gestión, sino solamente excedente de las aportaciones, desproporción entre los medios financieros de que dispone la empresa y las necesidades reales de su actividad. Teóricamente, el organismo podría, sin reducir esta actividad

proceder a un reembolso parcial de su capital

Decir que un activo fijo de valor  $I$  debe ser amortizado en " $n$ " años quiere decir que normalmente dicho activo no tendrá que ser reemplazado hasta dentro de " $n$ " años.

Como la sociedad retiene de sus ingresos una cierta cantidad a fin de reunir en " $n$ " años un fondo equivalente al precio de adquisición de esta inmovilización, dispondrá de la primera anualidad durante  $n - 1$  años; de la segunda durante  $n - 2$  años etc. Estas anualidades constituyen en sí mismas un elemento de autofinanciación que actúa durante el período de utilización de dicho activo fijo. Si además como ocurre con frecuencia, al término de los  $n$  años considerados no es preciso reemplazar este activo de la empresa conserve la suma de  $I$  durante un período suplementario de duración variable.

La amortización es, por lo tanto la constatación contable de la depreciación de elementos de activo, que resulta del uso del tiempo, de la obsolescencia o de circunstancias particulares.

Esta operación contable consiste en repartir el gasto entre varios ejercicios. Recíprocamente, para que un gasto pueda ser objeto de amortización en varios ejercicios, debe corresponder a la creación de un elemento de activo de valor durable que la empresa utilizará durante varios ejercicios, el número de estos será precisamente igual al número de ejercicios entre los cuales ha de repartirse el gasto considerado.

Es una operación contable que recoge la depreciación sufrida por un elemento del activo de una empresa en orden al asegurar eventualmente la sustitución del mismo. La depreciación puede deberse a su vejez, a su uso o a que las nuevas técnicas, o circunstancias similares, hagan precisa la renovación o sustitución del elemento del activo considerado, estas amortiza-

ciclos son llamadas amortizaciones industriales.

### VENTAJAS DE LA AUTOFINANCIACION

El método por el cual una empresa halla en si misma los recursos necesarios para la realización de inversiones, de los que espera un nuevo desarrollo en su actividad presenta indiscutiblemente grandes ventajas:

1.- La autofinanciación, permite a la empresa gozar de una mayor autonomía y libertad de acción. Al emplear únicamente sus propios recursos no es preciso someterse al control de acreedores sobre la gestión. Desde luego, el Consejo de Administración debe rendir cuentas de su gestión a los accionistas, pero la autofinanciación le evitará la necesidad de una autorización de la Asamblea General para aumentar el capital o de buscar el apoyo de grupos ajenos a la sociedad, que posiblemente, para apoyar la ampliación formularían determinadas exigencias desagradables al Consejo y a la Dirección. Por otra parte, en caso de futuras pérdidas una reducción de las reservas será molesta para los accionistas que una amputación del capital social.

Sin embargo, esta ventaja en parte sólo aparente, puede transformarse en un grave inconveniente si tiene como consecuencia privar al accionista de sus medios de control e incluso al Consejo de Administración de sus prerrogativas esenciales de gestión.

En efecto, si la financiación se realiza con ayuda de reservas ocultas puede que éstas hayan sido constituidas por el Consejo sin que los accionistas hayan sido informados, pero en ciertos casos es el Consejo el que es mantenido en la ignorancia de ciertas reservas hábilmente disimuladas por una Dirección cuidadosa de constituir por este medio una especie de margen de seguridad que le permita correr un riesgo o disimular -

una pérdida sin rendir cuenta al Consejo de Administración que de hecho es así despojado de una parte de sus poderes.

2.- Las reservas constituyen para la sociedad una fuente de recursos que no es preciso remunerar. En efecto, el prestatario de recursos exige un interés condición mínima de su aportación y el accionista un dividendo. Los capitales que proceden de -- beneficios no distribuidos no implican carga alguna, al menos mientras no se hayan incorporado al capital social. Cuanto mayor sea su influencia, menos onerosas serán las cargas financieras de la sociedad.

3.- Existen sociedades especialmente de tipo pequeño o medio, que pueden tropezar con grandes dificultades para obtener en el mercado recursos a largo plazo (en forma de capital o cualquiera forma de crédito a largo plazo): La cotización de la -- acción hace imposible todo aumento del capital social; la situación del mercado de capitales puede hacer impracticable una emisión de obligaciones o hacerla muy larga de realizar y, en todo caso muy onerosa; puede además tratarse de una empresa -- cuyas dimensiones relativamente pequeñas excluyan toda posibilidad de recurrir directamente al mercado de capitales.

4. Incluso cuando un aumento de capital en numerario es técnicamente realizable puede darse, principalmente en las sociedades familiares el caso de que los principales accionistas se -- muestren hostiles a esta forma de financiación, porque no dispongan de los suficientes medios para seguir la operación o, -- simplemente, porque no deseen aumentar su aportación. La creación de reservas importantes seguida de una incorporación al -- capital, constituye entonces un medio para aumentar los capitales propios sin llamamiento directo a los asociados.

5.- Por último, no puede despreciarse la influencia que los po

deres públicos ejercen en este terreno.

En primer lugar pueden favorecer ciertos medios de autofinanciación y estimular a las empresas facilitándoles recursos por medio de medidas fiscales apropiadas.

En segundo lugar, la política general que en materia de créditos siguen, puede conducirles, de hecho, a descartar una determinada operación financiera que se juzga inoportuna, para una empresa que así debe ceder el paso a otras cuya actividad es considerada como más útil a la colectividad. La autofinanciación constituye pues, para ciertas negocios, el único medio para obtener los capitales que necesiten.

No puede pues sorprender el que ciertas empresas hayan recurrido intensamente a procedimientos de autofinanciación. Puede incluso decirse que han abusado de ellos, pues el método presenta también inconvenientes nada despreciables.

## INCONVENIENTES DEL AUTOFINANCIAMIENTO

### Inconvenientes de Carácter Privado:

Un proceso de autofinanciación excesivo puede presentar inconvenientes tanto para el accionista como para la empresa:

#### 1.- Inconvenientes para el accionista:

La autofinanciación cuando conduce a la formación de reservas excesivas es contrario a la misma naturaleza del contrato de sociedad. Este, no lo olvidemos, es un contrato por el cual dos o más personas acuerdan poner algo en común para lograr -- beneficios y repartírselos. Al aumentar el patrimonio social a expensas del de los socios se sustituye la percepción de un -- dividendo por la esperanza de un beneficio acaso mayor pero -- sin duda también más problemático y, en todo caso, no utilizable inmediatamente por el accionista, persona física que necesita sus rentas para vivir.

Indiscutiblemente se puede replicar que se ha respetado la voluntad de esté último, ya que como hemos visto, la Asamblea General es la que decide la constitución de las reservas; pero se ha de destacar que a menudo tales decisiones se adoptan en regimen de quorum y de mayorías que puede dar lugar a que -- un grupo reducido de grandes accionistas someta a los demás -- socios a su voluntad.

#### 2.- Inconvenientes para la empresa:

Incluso atendiendo, únicamente a los intereses de la empresa, una política de autofinanciación excesiva puede perjudicar a la gestión misma de la empresa.

a) En el curso de su vida la sociedad puede tener que hacer -- frente a programas de inversión que no pueden demorarse bajo -- pena de retrasarse respecto a la competencia de nuevos mercados. Ahora bien: los recursos que pueden esperarse de la cons-

titución de reservas dependen de los resultados actuales del negocio y pueden ser insuficientes para realizar el plan al ritmo requerido. Una empresa, pues, por querer realizar el plan a base de recursos propios, puede quedar técnicamente retrasada o perder oportunidades de expansión, y por no haber recurrido a los recursos externos de la empresa.

b) Inversamente, una autofinanciación exagerada supone poner a disposición de la empresa una masa de capitales superior a sus normales necesidades lo que puede tener como consecuencia su empleo en inmovilizaciones suntuarias, o, por lo menos, en inversiones cuyo rendimiento sea suficiente, la rentabilidad global del negocio se encuentra entonces disminuida en igual proporción. Cabe por ejemplo que el mismo exceso de recursos propios estimule a invertirlos en sucursales o filiales de dudosa o incierta utilidad y que no habrían sido objeto de atención si hubiera sido precisa para su financiación la realización de una operación encaminada a movilizar recursos externos. Es este punto la libertad de acción y autonomía, que la autofinanciación da a la empresa se vuelve contra su propio interés, al privarla de consejos que le hubieran sido útiles.

c) Por último, incluso si no se dan los inconvenientes que acabamos de citar sigue siendo cierto que la autofinanciación, al disminuir el volumen de beneficios distribuidos reduce la rentabilidad de la acción, de lo que, en último término depende su cotización en Bolsa. Desde luego, la formación de reservas cuantiosas tiene influencia en la cotización pero está, por lo general, será menor que si se hubiera repartido un dividendo en efectivo mayor.

Por otra parte, ocurre a menudo que las sociedades practican ampliaciones de capital con cargo a reservas recibiendo --

los accionistas, en lugar de un dividendo elevado en efectivo acciones liberadas, o un beneficio derivado del mayor valor -- nominal de sus títulos. Esta política tiene como consecuencia aproximar la cotización en Bolsa de las acciones a su valor nominal, disminuyendo, en consecuencia el valor teórico del posible derecho de suscripción, y, por tanto, las posibilidades de éxito de una ampliación de capital.

### 3.- Inconvenientes de carácter público:

La autofinanciación presenta también para la colectividad -- inconvenientes de carácter económico, político y financiero:

a) La autofinanciación dirige automáticamente hacia determinadas inversiones productivas de la empresa, fondos que los accionistas si los hubieran recibido en forma de dividendo --- habrían podido destinar a la compra de bienes de consumo o a -- inversiones más útiles desde el punto de vista de la colectividad que aquellas en que haya podido invertir la empresa.

b) En segundo lugar, la inversión de capitales procedentes de beneficios dentro de la misma empresa sin lugar a distribución de dividendos, produce una cierta evasión fiscal, lo que determina la creación de impuestos destinados a gravar esta especie de bienes en manos muertas.

c) La autofinanciación generalizada y utilizada en forma sistemática con preferencia a otros medios de financiación es un -- factor que presiona hacia la elevación de los precios. Las empresas que practican esta política tienden a vender sus productos en condiciones que les permitan realizar un beneficio tal que asegure un dividendo a las acciones, unas reservas normales y unos excedentes con los que hacer frente a todas las inversiones realizadas en el ejercicio.

Es fácil comprender que el abuso de tales practicas de fi--

nanciación puede conducir, cuando las sociedades gozan de un monopolio de derecho o de hecho, e incluso sin llegar a la situación de monopolio a precios elevados que en su composición incluyen una parte sustancial de gastos de inversión, precios que en determinadas circunstancias son injustos a los consumidores.

d) Finalmente, la acumulación excesiva de reservas da a ciertas empresas o, más exactamente a ciertos grupos de empresas un poder financiero tal que el Estado puede considerar como necesaria su intervención para disgregarlos.

Terminaremos diciendo que las reservas deben tener por objeto asegurar a la empresa cierta seguridad y al mismo tiempo, un cierto grado de independencia con respecto a terceros; contribuyen de esta forma a hacer más flexible y armónica la estructura financiera de las empresas, pero, sin embargo, por sí mismas no sustituyen a los demás medios de financiación, ya que, como hemos visto, presentan algunos inconvenientes de importancia.

CAPITULO III

**CAPITULO III**  
**AMPLIACION DEL CAPITAL PROPIO**

<b>DEFINICIONES</b>	<b>pag.</b>	<b>68</b>
Capital		68
Capital contable		63
Capital social		68
Clasificación del capital		69
Capital autorizado		69
Capital emitido		69
Capital suscrito		69
Capital exhibido		69
Capital no emitido		69
Capital no exhibido		69
Clasificación de las acciones		70
Acciones en numerario		70
Acciones en especie		70
Acciones pagadoras		70
Acciones liberadas		70
Acciones comunes		70
Acciones preferentes		70
<b>AUMENTO DE CAPITAL CON DESEMBOLOS EN EFECTIVO</b>		<b>75</b>
<b>AMPLIACION DE CAPITAL MEDIANTE ALICOTACIONES EN ESPECIE</b>		<b>77</b>
<b>AMPLIACION DE CAPITAL MEDIANTE INOCORACION DE RESERVAS</b>		<b>78</b>

## AMPLIACION DEL CAPITAL PROFIC

### DEFINICIONES:

Capital: "conjunto de bienes que constituyen el patrimonio de una empresa o persona y elemento necesario en toda actividad económica propiamente dicha".

"Es la riqueza que se destina a la producción de bienes".

Capital: según el Diccionario Enciclopédico Ilustrado de la Lengua Castellana significa: "caudal o bienes valuados en dinero".

Capital en materia de economía constituye uno de los factores de la producción y lo consideran como todo aquello susceptible de producir riqueza.

Capital en términos financieros, es toda inversión que se hace con fines lucrativos, bien sea para la producción de bienes o servicios, compra de ellos, o simplemente prestando dinero para percibir intereses.

En materia de contabilidad, se hace necesario distinguir el capital contable del capital social.

Capital contable es la diferencia existente entre el activo y el pasivo.

Capital social, el se encuentra incluido dentro de la división del capital contable y se puede decir que es la cantidad ya sea en efectivo o en otros bienes que se han comprometido a aportar las personas físicas o morales que forman la sociedad o bien sea, en el momento de la organización o posteriormente, y debe mantenerse en la sociedad como garantía a terceros.

Capital Social: es aquel que consta en la Escritura Constitutiva de la sociedad, que representa el patrimonio de la persona moral y que constituye el medio de que se valen los so---

cios para iniciar una empresa, además, reviste el carácter de legal, de acuerdo con lo que prevee el Capítulo Primero de la Ley General de Sociedades Mercantiles que establece que toda sociedad mercantil debe tener un capital propio independiente del que posean los socios que la forman.

El capital social esta representado por títulos que reciben el nombre de acciones, las cuales pueden diferir en cuanto a los derechos y obligaciones que confieren a sus tenedores, --- el capital puede estar integrado por diferentes tipos de --- acciones,

#### CLASIFICACION DEL CAPITAL

Capital social: es la suma de las aportaciones a que se obligan los socios; una vez fijado el capital social no puede libremente aumentarse o disminuirse.

- 1.- Capital autorizado: es el capital máximo que puede emitir una sociedad de capital variable y cuyo limite debe fijarse en la escritura constitutiva.
- 2.- Capital emitido: es la parte del capital autorizado cuyas acciones pueden ser suscritas.
- 3.- Capital suscrito: es igual al capital aportado.
- 4.- Capital exhibido: es el que los socios han efectivamente pagado, con un mínimo de 20% y que puede ser igual o menor que al que se han comprometido a aportar.
- 5.- Capital no emitido: Es la parte del capital autorizado -- cuyas acciones no pueden ser suscritas porque no se han emitido.
- 6.- Capital no exhibido: Es la parte del capital suscrito que aun no ha sido pagado.

**CLASIFICACION DE LAS ACCIONES**

Se mencionaran aquellos tipos de acciones que, con mayor -- frecuencia se presentan en la practica y entre los cuales se -- puede señalar:

- 1.- Acciones de Numerario: son aquellas que deben exhibirse -- cuando menos un 20% de su valor al constituirse la sociedad.
- 2.- Acciones en Especie: son aquellas que se pagan con bienes -- distintos al numerario. Este tipo de acciones deberán estar -- íntegramente exhibidas al constituirse la sociedad.
- 3.- Acciones pagadoras: reciben este nombre aquellas acciones -- que estando suscritas, aún no han sido totalmente exhibidas.
- 4.- Acciones Liberadas: reciben este nombre aquellas acciones -- cuyo importe ha sido íntegramente exhibido .
- 5.- Acciones Comunes: las acciones comunes indican la parte -- que les corresponde a los socios en la propiedad de una socie-- dad con derechos iguales para todos.
- 6.- Acciones Preferentes: reciben este nombre aquellas accio-- nes que tienen derechos especiales que dependeran exclusivamente de lo pactado por los socios.

La Sociedad Anónima conforme a nuestra legislación actual - se puede constituir de dos formas:

a) Por comparecencia ante notario público llamada también --- simultánea.

b) Por suscripción pública o sucesiva.

a) La comparecencia ante notario, es el acto por medio del --- cual se legaliza una situación derivada del entendimiento de - un grupo de personas para organizar los efectos de producción necesarios en la explotación de una empresa constituida en forma de sociedad anónima.

En la actualidad la mayoría de las sociedades anónimas se - constituyen en esta forma y el modo de legalizarlas es mediante una escritura constitutiva que deberá contener:

- 1.- Los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas físicas que constituyen la sociedad.
- 2.- El objeto de la sociedad.
- 3.- Su razón social o denominación.
- 4.- Su duración.
- 5.- El importe del capital social.
- 6.- La expresión de lo que cada socio aporta en dinero o en -- otros bienes; el valor atribuido a éstos y el criterio seguido para su valorización. Cuando el capital sea variable, así se - expresará indicándose el mínimo que se fije.
- 7.- El domicilio de la sociedad.
- 8.- La manera conforme a la cual haya de administrarse la so-- ciedad y las facultades de los administradores.
- 9.- El nombramiento de los administradores y la designación de los que han de llevar la firma social.
- 10.- La manera de hacer la distribución de las utilidades y - pérdidas entre los miembros de la sociedad.

- 11.- El importe del fondo de reserva.
- 12.- Los casos en que la sociedad haya de disolver anticipadamente; y
- 13.- Las bases para practicar la liquidación de la sociedad y el modo de proceder a la elección de los liquidadores, cuando no hayan sido designados anticipadamente.

Además deberá contener:

- 1.- La parte exhibida del capital social.
- 2.- El número, valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social.
- 3.- La forma y términos en que deba pagarse la parte insoluta de las acciones.
- 4.- La participación de las utilidades concedidas a los fundadores.
- 5.- El nombramiento de uno o varios comisarios.
- 6.- Las facultades de la Asamblea General y las condiciones para el ejercicio del derecho de voto, en cuanto a las disposiciones legales pueden ser modificadas por la voluntad de los socios.

b) La constitución de la sociedad anónima por suscripción pública o sucesiva, es el hecho por el que un grupo de personas promotores o fundadores presentar al mercado para adquisición cierta cantidad determinada, de antemano de títulos, de crédito de una misma naturaleza llamadas acciones, las cuales representan las partes en que se dividió un todo, es decir, un instrumento de producción que se llama capital social.

Este tipo de constitución, como su nombre lo indica, es cuando la nueva persona moral va a ser formada por una serie de individuos que desean invertir su dinero en un negocio.

La finalidad es hacer de pequeños inversionistas, una perso

na jurídica fuerte, económicamente hablando.

Los datos que deben contener los documentos en que se recoja a la suscripción estipulados por la Ley General de Sociedades Mercantiles son los siguientes:

según el artículo 93:

- 1.- El nombre, nacionalidad y domicilio del suscriptor.
- 2.- El número, expresado con letras, de las acciones suscritas, su naturaleza y su valor.
- 3.- La forma y términos en que el suscriptor se obliga a pagar la primera exhibición.
- 4.- Cuando las acciones hayan de pagarse con bienes distintos del numerario, la determinación de estos.
- 5.- La forma de hacer la convocatoria para la Asamblea General Constitutiva y las reglas conforme a las cuales deba celebrarse.
- 6.- La fecha de suscripción ; y
- 7.- La declaración de que el suscriptor conoce y acepta el -- proyecto de los estatutos.

Las modificaciones al capital social pueden ser de dos formas; reales y contables.

Serán reales cuando los socios o accionistas se comprometan a emitir nuevas aportaciones ya sea en acciones liberadas o pagadoras, o retirar parte de las ya existentes.

Las modificaciones contables al capital social serán cuando de una cuenta de pasivo o superavit se traspase a la cuenta de capital social.

Ampliación del capital social: Esto es producto sobre todo cuando la empresa crece con tanta rapidez que es preciso un -- aumento más rápido del capital propio o simplemente el ajustar el capital social al capital contable.

En el primer caso, o sea, el aumento en los medios de acción de la sociedad se presenta cuando por convenir así a dicha sociedad, sea necesario incrementar la capacidad financiera del negocio. Esto se podrá llevar a cabo mediante aportaciones de nuevos socios o de los ya existentes.

Generalmente el sistema de admitir nuevos socios se presenta cuando los ya existentes no se encuentren en condición económica, o no deseen efectuar aportaciones adicionales.

Si las acciones se vendieron a personas ajenas, la cotización tendría que ser elevada para que los accionistas existentes no sufrieran pérdidas.

El sobreprecio (prima en venta de acciones) por el aumento del capital social no se considera como utilidad, pues es una partida de capital contable, cuyo origen es el colocar las nuevas aportaciones en un plano de igualdad con respecto a los socios antiguos.

Cuando son los accionistas antiguos los que adquieren las nuevas acciones, no se presenta ningún problema ya que pueden estar de acuerdo que dicho incremento en el capital social puede ser por aumento en el valor nominal de las acciones, aumentando el número de ellas, claro que siempre y cuando se cumplan con los requisitos legales para la modificación de uno de los estatutos del acta constitutiva.

Los aumentos del Capital Social.

Un aumento del capital puede ser realizado de diversas formas y las modificaciones que tal aumento implica en la estructura financiera de la empresa son diferentes según sea un aumento de capital con desembolsos en efectivo, por aportaciones en especie o por incorporación de reservas.

#### 1.- EL AUMENTO DE CAPITAL CON DESBOLSOS EN EFECTIVO

La estructura financiera en su conjunto descansa en el volumen e importancia de los recursos propios, entre los cuales figura el capital social. De ahí resulta la necesidad de ajustar el volumen de recursos propios a la estructura financiera de la empresa. Un aumento continuo del exigible a corto plazo y largo plazo hace preciso, tarde o temprano un aumento de los recursos propios, y entonces se da una rigurosa alternativa: o bien los recursos propios aumentan suficientemente por la simple acumulación de beneficios sin distribuir o reservas, sin que sea conveniente aumentar el capital social -diciéndose entonces que la empresa recurre a la autofinanciación- o bien los beneficios consolidados en reservas son insuficientes y entonces es necesario proceder a un aumento del capital con desembolsos en efectivo. Esta operación tiene por efecto, inmediato aumentar las disponibilidades líquidas de la empresa.

Se puede asimilar la ampliación del capital mediante aportaciones en efectivo al aumento mediante conversión de créditos exigibles a corto plazo, que tiene por efecto disminuir el volumen de las exigibilidades a corto plazo aumentando los recursos propios.

El nuevo capital puede ser suscrito mediante aportaciones en efectivo o en especie, tratándose de acciones en efectivo, el futuro accionista debe depositar en una institución de --

crédito, designada por la sociedad, el valor de su primera exhibición que nunca será inferior al 20% del valor nominal de la acción (art 94. L. G. S. M. ) .

La cantidad depositada no podrá ser utilizada por la sociedad durante el tiempo que dure la suscripción. Al darse por terminada la reunión del nuevo capital, la institución de crédito hará entrega a la sociedad de los valores depositados por los socios.

Si el capital no es suscrito por entero, las sumas depositadas serán devueltas a sus propietarios.

Si el capital se suscribe por medio de la emisión de acciones de numerario, es suficiente una reunión de la Asamblea, es decir, aquella que autorice el aumento y de las bases para la colocación de las nuevas acciones. Pero cuando la deliberación de la Asamblea sea en el sentido de autorizar una doble aportación en numerario y en especie, o bien solamente en especie, se requiere la reunión de una segunda Asamblea.

## 2.- AMPLIACION DE CAPITAL MEDIANTE APORTACIONES EN ESPECIE:

La aportación en especie consiste en la cesión de un bien - que no sea una cantidad de dinero. Puede ser un inmueble, ma-  
quinaria, mobiliario, vehículos, bienes materiales, mercancías  
etc.

Así pues, la ampliación de capital mediante aportaciones -  
de bienes lleva consigo un aumento de los capitales propios, -  
pero al mismo tiempo implica un aumento de las inversiones --  
constituidas por los mismos bienes aportados; de ello resulta  
que una operación de este tipo no mejora forzosamente la es---  
tructura financiera de la empresa.

La elevación de capital, puede obtenerse por medio de la -  
aportación a la sociedad de bienes en especie. El valor de --  
estas acciones deberá ser íntegramente exhibido en el momento  
de la suscripción (art. 89 fracc. IV L. G. S. M. ) .

### 3.- LA AMPLIACION DE CAPITAL MEDIANTE INCORPORACION DE RESERVAS:

Como hemos visto antes, la autofinanciación es el método -- mediante el cual una empresa asegura por sí misma, principalmente mediante sus beneficios consolidados en reservas, el aumento de sus recursos propios en proporciones satisfactorias.

Puede ocurrir que la empresa decida no sólo retener anualmente una parte de los beneficios tan grande como sea posible, sino también, cuando las reservas han alcanzado un volumen relativamente elevado, incorporarlas al capital social, lo que tiene por efecto modificar la estructura del estado de situación financiera y en ocasiones, la de la distribución de los beneficios.

El capital nominal de una sociedad continúa representando -- en su cifra primitiva, aun cuando la empresa aumente su patrimonio. Este patrimonio puede ampliarse entre otras causas, por la constitución de reservas. El capital social no representará en estos casos, el capital efectivo, que comprende el fondo social más las reservas. La capitalización de estos fondos es -- una operación que tiende a poner de acuerdo, el capital nominal con el capital real de la sociedad. La conversión de las reservas en acciones puede considerarse como una de las formas de aumento nominal del capital, que permite como fin dotar a la sociedad de un crédito mayor. Por lo que se refiere a la sociedad, dicha operación consolida su situación financiera. Bien que en la mayor parte de los casos, las reservas sean -- prácticamente indispensables (pues se encuentran por lo general inmovilizadas en material, en maquinaria, o convertidas -- en mercancías) no es menos cierto que podrían, en principio -- distribuirse entre los accionistas. Una vez incorporadas en el

capital social, se convierten en absolutamente indisponibles; el fondo pues de explotación no corre peligro de ser disminuido" (Batardon León, op. cit. pag. 257) .

Para los accionistas la operación representa varias ventajas, al convertirse las reservas en acciones, los socios recuperan el valor que dichos títulos representan, pudiendo proceder a su realización, además les confiere el derecho de participar en las utilidades de la empresa, en una proporción --- mayor.

La reinversión de las reservas de una empresa, sin dejar de estar condicionadas a las mismas características que la inversión de fondos de cualquier inversionista, tiene no obstante - principios a los que debe ajustarse, por las condiciones especiales a que estas reservas están legal y financieramente -- sujetas.

Los fondos que una empresa puede tener disponibles para ser invertidos provienen de utilidades que corresponden a los accionistas y constituyen en realidad un verdadero depósito que los administradores deben cuidar con mayor escrúpulo.

Por lo tanto la primera condición que deben llenar los valores elegidos para la inversión es el de la seguridad del pago o reembolso del capital principal invertido, y como segunda -- condición esencial, debe considerarse el de su fácil mercado o convertibilidad en efectivo. Las demás condiciones deben ser consideradas como menos importantes.

Preferible sería, sin duda, para una empresa debidamente administrada, conservar sus reservas improductivas que invertir las en valores que aún productivos pudieran poner en peligro - la fácil y total recuperación de los fondos invertidos.

Considerando, pues, que la seguridad del capital invertido

y su liquidez son dos características principales para la inversión de los fondos disponibles en una empresa mercantil - veamos a que debe atenderse para conseguirlo.

Retención significa detener, conservar o suspender el uso de algo.

Reinversión significa emplear o colocar algo en aplicaciones productivas, y en su más amplio sentido significa el empleo de un capital con objeto de tener utilidades.

La reserva de reinversión representa tanto la retención de parte de las ganancias de una empresa, así como el importe que se va acumulando con el fin de poder adquirir maquinaria o tener el suficiente efectivo para la reparación de la misma o de edificios deteriorados sin aumento de capital ya que esta reserva refleja la cantidad acumulada con este objeto.

Es decir, la función económica de esta reserva es la de aumentar los medios de acción de la empresa haciendo uso de el mismo fruto de la sociedad -sus utilidades- .

La reserva de reinversión tiene gran trascendencia en nuestro medio y viene a fortalecer el legítimo afán de llevar a cabo la industrialización del país, con el objeto de fomentar una economía que por sí misma sea suficiente para cubrir nuestras propias necesidades.

CAPITULO IV

CAPITULO IV  
FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

CREDITO COMERCIAL	pag.	83
Formas de crédito comercial		83
Cuenta abierta		83
Aceptaciones mercantiles		84
Pagarés		85
Términos de crédito		87
P. A. Pago anticipado		88
C.O.D. Pago de la factura al entregar las mercancías		88
G.V. - B.L. Giro a la vista. Conocimiento de embarque adjunto		88
Términos de contado		88
Términos ordinarios		89
Facturación mensual		90
Facturación relacionada con ventas estacionales		91
Consignaciones		91
El costo del crédito comercial		93
Razones para usar el crédito comercial		95
Su costo		95
Liberalidad		96
Conveniencia		97
Flexibilidad		98
Conservación del crédito de proveedores		98

## FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

## CREDITO COMERCIAL

Podemos definir el crédito comercial como aquel crédito a corto plazo concedido por un proveedor a su cliente, relacionado con la compra de bienes o servicios.

Puesto que se está refiriendo al crédito que se concede en relación con la compra de artículos, la definición excluye -- aquellos préstamos directos del proveedor a su cliente o cualquier préstamo de un negocio a otro.

Es posible que el crédito comercial o el financiamiento a proveedores es el pasivo a corto plazo más común, pues aunque su monto en pesos no es tan alto como otros tipos de crédito, en casi toda empresa, sea de propietario individual, sociedad de personas o sociedad anónima, se tiene algún tipo de crédito comercial.

La dependencia de las compañías pequeñas en el crédito de proveedores frecuentemente les permite obtener fondos durante los períodos en que sea tan difícil como costoso obtener dinero. Las sociedades anónimas grandes por lo general obtienen -- préstamos bajo condiciones más favorables, para luego facilitar parte de este dinero a sus clientes por medio del crédito que les otorgan. Esto no es un gesto de amabilidad o de sacrificio propio, pues al otorgar crédito comercial adicional --- cuando se necesita, las grandes corporaciones esperan que sus clientes sobrevivan y les correspondan con su lealtad.

## FORMAS DEL CREDITO COMERCIAL

## CUENTA ABIERTA

Esta es la forma más común del crédito comercial, y se puede explicar mejor estudiando su origen. Generalmente se inicia

el proceso enviando al proveedor una orden de compra. Al momento de que se embarque el pedido enviará una factura que describa los artículos embarcados, su precio de venta y los términos de la misma. La única evidencia que tiene el proveedor del crédito que nos ha otorgado es nuestra orden de compra, la copia de la factura que retiene y el asiento en sus libros en donde se contabilizó la cuenta por cobrar. Generalmente no le entregamos nada más al proveedor como constancia de nuestro adeudo para con él. El sistema tiene sus ventajas gracias a ser muy simple y por eso la mayor parte del crédito comercial se otorga de esa manera tan informal.

#### ACEPTACIONES MERCANTILES

Como en algunos ramos de los negocios la aceptación mercantil es aún utilizada se explicara mejor si se examina una transacción que incluya el crédito comercial basado en una aceptación mercantil. Después de recibir nuestro pedido y una vez autorizado nuestro crédito, el proveedor 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). Cuando firmamos esta letra de cambio, la aceptamos; o sea que formalmente reconocemos una deuda con el proveedor, pagadera en alguna fecha específica. Al aceptar la letra, el banco local nos entrega los documentos de embarque que nos permitan obtener los artículos ordenados. El banco luego regresa la letra de cambio a nuestro proveedor. Este podrá venderse la a su banco a fin de obtener fondos para su propio uso, o la podrá retener hasta su vencimiento. En cualquier caso, a su debido tiempo la letra de cambio se enviará al banco que hayamos designado para su cobro. El banco nos avisará para que proceda

mos a pagar la deuda, la cual originalmente habíamos reconocido al aceptar la letra, y remitirá nuestro pago al beneficiario de la letra, menos los gastos acostumbrados del banco, por supuesto.

Lo más importante es que tanto tramite de documentos le ha dado a nuestro proveedor un documento legal que es un reconocimiento formal de nuestro adeudo para con él. En primer término no podremos negar que le debemos y una vez reconocido dicho pasivo tampoco podremos negar que la suma sea correcta, pues nuestra firma está puesta en el documento, en el espacio empleado para la aceptación. La aceptación mercantil tiene otras dos ventajas para el proveedor. Podrá obtener recursos de su propio banco si lo necesitara. Además cuando llegue la fecha de cobro se encontrará en una buena situación pues difícilmente dejaremos de pagar dicha letra, pues esto nos perjudicaría mucho al dañar nuestra reputación de crédito ante el banco. Es muy distinto dejar de pagar oportunamente a un proveedor cuando se opera en cuenta abierta que cuando se deja de pagar una letra de cambio, que nos presente nuestro banco. Es evidente que la aceptación mercantil es algo muy favorable para el proveedor, pero sujeta al comprador bajo situaciones muy rígidas. Esta es la razón por la cual los proveedores que compiten intensamente en conseguir clientela hayan descartado operar mediante la aceptación mercantil, prefiriendo operar en cuenta abierta.

#### PAGARES

Un pagaré es una promesa que hace una persona de pagar incondicionalmente a otra, a la vista o a determinado plazo, una cierta cantidad de dinero, pudiendo ser nominativo o al portador. Cuando se utilizan en el crédito comercial, los pagarés -

por lo general requieren ser cubiertos a una fecha futura y no son a la vista. Principalmente en dos situaciones se utilizan los pagarés en relación con el crédito comercial. En algunas ramas de los negocios tales como los mayoristas que venden joyas, en los molinos y los que comercian en pieles naturales y curtidas acostumbran utilizar pagarés en el curso normal de las operaciones, y no operan en cuenta abierta. En otros giros de negocios, si un proveedor nota que un cliente tiene su cuenta muy vencida podrá exigirle un pagaré, como constancia formal de su adeudo, comprometiéndose a pagar dicha cuenta en una fecha determinada. El cliente tendrá también una ampliación del plazo a cambio de firmar un pagaré. Este es el uso más generalizado de los pagarés. Por lo tanto, si el saldo de "documentos por pagar a proveedores" en el estado de situación financiera de uno de nuestros clientes aumenta repentinamente, debemos tener suficiente cuidado con su cuenta.

El pagaré no le proporciona al acreedor mayor seguridad en contraste con tener una cuenta por cobrar bajo la forma de una cuenta abierta. Al igual que en el caso de la letra de cambio, simplemente reduce la posibilidad de que se quisiera llegar a negar la existencia del derecho.

Cuando un pagaré es presentado para su cobro por conducto de un banco, el cliente se verá presionado a pagar de inmediato y en forma íntegra su adeudo, siendo esto más efectivo que las numerosas cartas de cobranzas que pueda enviar el departamento de crédito del proveedor. Tanto los pagarés como las letras de cambio que adeude un cliente aparecen en los libros del cliente como "documentos por pagar" y no como "cuentas por pagar". El saldo de esta última cuenta refleja el crédito que se ha recibido en cuenta abierta.

## TERMINOS DE CREDITO

Existen tres posibles aspectos relacionados con los términos de crédito comercial que deben comprenderse para un uso efectivo de este tipo de crédito:

- 1.- El importe del descuento, si lo hubiese, sobre el valor de la factura, derivado de pagar en efectivo dentro de un periodo determinado de tiempo. A este descuento se le denomina descuento por pronto pago. Debe distinguirse de los descuentos comerciales y de los descuentos que se otorgan por compras en volumen. Un descuento comercial representa una reducción de un determinado porcentaje sobre el precio de factura y se otorga a las empresas conforme los diversos niveles dentro del canal de distribución. Por ejemplo, si un fabricante ofrece descuentos del 40-20 sobre el precio de lista de \$1.00, indicaría que el detallista le pagaría al mayorista \$0.60 (\$1.00 menos el 40%) y el mayorista le pagaría al fabricante (\$0.60 menos un 20%). El descuento otorgado por compras en volumen representa la reducción de un determinado porcentaje del precio de factura por haber comprado ciertas cantidades mínimas de un artículo. Se podría, por ejemplo, conceder un descuento del 5% por comprar cuando menos una gruesa de determinado artículo.
- 2.- El periodo de tiempo dentro del cual se debe efectuar el pago para aprovechar el descuento. Generalmente el periodo de tiempo es relativamente corto, de diez o 20 días.
- 3.- El periodo de tiempo que puede transcurrir antes de pagar la factura, si el descuento no fue aprovechado. Cuando no se ofrecieran descuentos por pronto pago, simplemente representa el periodo que se concede para pagar la factura o recibo.

Los términos de crédito que conceden los proveedores varían mucho. Comentaremos acerca de ellos en el orden de la liberali-

dad del período de tiempo que se conceda para efectuar el pago y son los siguientes:

#### P.A. PAGO ANTICIPADO

Puesto que en este caso estamos obligados a pagar al proveedor antes de que embarque las mercancías, estos términos no implican crédito alguno. Cuando un proveedor impone estas condiciones puede suceder que no nos conozca o bien que conozca nuestra reputación demasiado bien. En realidad puede desconfiar tanto de nosotros al imponer estos términos, que posiblemente se espere hasta que nuestro cheque sea acreditado por el banco en su cuenta, para proceder a embarcar las mercancías que amparan nuestro pedido.

#### C.O.D. PAGO DE LA FACTURA AL ENTREGARSE LAS MERCANCIAS

Conforme estos términos, el proveedor embarca los artículos por correo o por express y debemos pagar los artículos antes de que se nos entreguen. El proveedor asume el riesgo que nosotros no paguemos, y tendrá que pagar el flete tanto de embarque como de retorno.

#### G.V. - B.L. GIRO A LA VISTA. CONOCIMIENTOS DE EMBARQUE ADJUNTO

Si nuestro proveedor decidiera vender conforme a estos términos embarcará las mercancías enviando un giro a la vista y el conocimiento de embarques directamente a nuestro banco. Puesto que se trata de un giro a la vista, estaremos obligados a pagar la cantidad demandada en el giro para tener derecho a que nos haga entrega el banco del conocimiento de embarque. Estas condiciones de crédito generalmente son utilizadas por las empresas emparadoras de carne cuando embarcan carnos enteros y por las enlatadoras de frutas y verduras.

#### TERMINOS DE CONTADO

Aunque parezca extraño, cuando hablamos de los términos --

"contado comercial" se incluye un plazo de crédito. Al hablar de los términos de contado nos podemos referir a operaciones de contado neto, contado a 10 días y de factura a factura. Generalmente todos estos términos permiten que el comprador pague la factura en un plazo de una semana a diez días. Los términos, "contado neto" pueden significar que el comprador tenga siete o diez días para pagar la factura. Los términos de siete días neto son frecuentes en las compras de puros, cigarrillos y tabaco; fruta fresca y verduras; carne y aves. Los comerciantes al detalle frecuentemente compran mantequilla, huevo y queso bajo los términos de 10 días neto. Cuando se utilizan los términos de "factura a factura", la factura del pedido anterior se cobra al momento en que se surte y se entrega la mercancía amparada por un nuevo pedido. En la vida real, por lo general estas condiciones son equivalentes a los términos de siete días neto.

#### TERMINOS ORDINARIOS

Tales términos del crédito comercial consideran que se hará un descuento por pronto pago si éste se efectúa dentro de 10 o 20 días de la fecha de la factura, o bien, que se pagará la factura en su totalidad a los 30 o los 60 días. Un ejemplo serían los términos de crédito de 2/10, n/30 que ofrecen los mayoristas de accesorios de plomería y calefacción. Esto significa que se podrá deducir un 2% del valor nominal de la factura si se paga dentro de los diez días contados a partir de su fecha. Si no se aprovecha el descuento, se pagará íntegramente dentro de 30 días. Cuando el comprador radica en un lugar distante, o bien, el transporte de las mercancías es lento, los términos podrán ser 2/10, n/30, A.D.A. (al arribo de los artículos). Cuando existen estos términos, el comprador tendrá

la oportunidad de inspeccionar los artículos antes de pagarlos. Lo más importante es que le da a todos los compradores la misma oportunidad de vender los artículos y pagar sus cuentas, -- independientemente de su distancia del punto de embarque.

#### FACTURACION MENSUAL

En algunos ramos de los negocios en donde se deben surtir varias órdenes durante el mes, no sería económico llevar el -- control de los descuentos por pronto pago que se aprovecharan sobre cada una de las facturas. Por esto es costumbre permitir al comprador que efectúe un solo pago que cubra todas las compras efectuadas durante el mes. Tendrá derecho a un descuento por pronto pago si éste se hace antes de cierto día del si-- guiente mes. Por ejemplo, los fabricantes de equipaje de cuero frecuentemente venden bajo las condiciones 2/10, F.D.E. (fin - de mes) n/30. Conforme estos términos un descuento por pronto pago del 2% se concederá sobre todas las compras efectuadas -- durante el mes de marzo si el pago se efectúa antes del 10 de abril. El pago por el total de la factura se tendría que hacer antes del día 30 de abril si se desaprovecha el descuento. -- Puesto que a los comerciantes no les convendría comprar el 30 de marzo, para luego pagar por los artículos diez días después frecuentemente se toma el día 25 como fin de mes. De acuerdo - con este convenio la mercancía comprada al fabricante el 30 de marzo se deberá pagar antes del día 10 de mayo para tener dere-- cho a aprovechar el descuento por pronto pago; el comprador ha recibido un crédito comercial por aproximadamente 40 días.

En algunos ramos de los negocios, el descuento por pronto - pago es tan elevado que su importe equivale a un descuento co-- mercial. Por ejemplo, muchos fabricantes de vestidos venden -- con términos 3/10, F. D. M. (fin de mes). Puesto que se ía un

suicidio financiero dejar de aprovechar tal descuento, los --  
compradores en casi todos los casos lo aprovecharían, dejando  
de tener el significado de un descuento por pronto pago. Tales  
términos son comunes en los negocios que venden ropa.

#### FACTURACION RELACIONADA CON VENTAS ESTACIONALES

Los términos que se comentarán ahora, beneficios tanto al --  
proveedor como al comprador, están diseñados para alentar a --  
los compradores a que envíen sus pedidos relacionados con ---  
artículos estacionales antes que llegue la temporada de mayo--  
res ventas, permitiéndole al proveedor evaluar su mercado y --  
planear sus actividades de producción y venta lo mejor posible.  
Por ejemplo, los editores de libros de texto recomiendan a -  
las librerías universitarias que hagan sus pedidos para cubrir  
las ventas de otoño a principios del verano, entendiéndose que  
el embarque de dichos libros se hará de acuerdo como mejor le  
convenga a la empresa editora. A cambio de este privilegio, --  
los editores conceden términos de n/30 10. de octubre. Esto -  
les permite a las librerías pagar hasta el 30 de octubre, aún  
cuando hayan efectuado el pedido y recibido los giros durante  
el mes de julio. Condiciones de este tipo también son frecuen-  
tes en la venta de juguetes y de tarjetas de felicitaciones.

#### CONSIGNACIONES

Un proveedor podrá estar dispuesto a concedernos crédito du-  
rante todo el período que tengamos los artículos sin vender. -  
Conforme este convenio, el proveedor retendrá el título de pro-  
piedad de las mercancías mientras tanto no se vendan. Cuando -  
vendamos los artículos, le enviaremos al proveedor el importe  
realizado sobre su venta, menos nuestra utilidad bruta; o bien  
podríamos enviarle la cantidad total de las ventas hasta que -  
acabáramos de pagar toda la mercancía que nos consigno. Tene-

mos el derecho de devolver todos aquellos artículos que no hayamos vendido. Conforme estos términos, el proveedor nos está financiando todo nuestro inventario. Estará dispuesto a hacerlo porque quiera promover un producto nuevo, o bien, quiera incrementar bastante la venta de algún artículo. Los comercios al detalle conceden parte del espacio de la tienda a los distribuidores de revistas. Cada semana los encargados de las ventas recogerán el importe de las ventas, llevándose consigo todas aquellas revistas no vendidas y los números atrasados.

Es lógico suponer que deba haber diferencias entre las consignaciones y los términos del crédito comercial. En primer lugar, el período de crédito concedido está relacionado con la naturaleza de los artículos. Los productos que tienen una rotación elevada como son la carne, abarrotes y cigarrillos, tienen términos de crédito relativamente cortos, los artículos de modas elegantes o mercancías de lujo por lo general incluyen términos de crédito por lo común cortos, debido a que el proveedor no estará dispuesto a correr el riesgo de las pérdidas por obsolescencia. En segundo lugar, el riesgo de crédito se ve reflejado en los términos. Las tiendas de ropa se caracterizan por el elevado porcentaje de negocios que fracasan. Esto podrá explicar en parte la razón por la cual se conceden elevados descuentos por pronto pago; representa un esfuerzo por parte del proveedor de conseguir su dinero lo más pronto posible. Los solicitantes de crédito que se encuentren en una mala situación de liquidez se verán forzados a comprar conforme los términos pago anticipado o C.C.D. En tercer lugar, la naturaleza de la competencia existente entre los proveedores se refleja tanto en los términos de crédito, como en precio y en el servicio. Si existen pocos compradores y sus volúmenes de com-

pras son cuantioso, probablemente habrán de obtener mejores términos de crédito de un grupo grande de vendedores, en contraste con una situación inversa. Cuando se trate de un producto nuevo, o bien, de un negocio nuevo, la concesión de términos de crédito liberales podrá ser un método utilizado por el vendedor para poder competir en el mercado. Durante un período de recesión los vendedores podrán ser menos exigentes en sus términos de crédito en su afán de mantener sus ventas. Por último, la fortaleza financiera del vendedor en relación con la del comprador, también será una determinante de los términos de crédito.

Existen vendedores cuya situación financiera es tan favorable, que podrían imponer condiciones demasiado rígidas a sus clientes. Esta política daría malos resultados, pues algunos de estos clientes no alcanzarían a sobrevivir. En algunos ramos de los negocios los comerciantes al detalle sobreviven gracias a la ayuda financiera de los proveedores más solventes. Por el contrario, si el proveedor está en una mala situación financiera, posiblemente tenga que ser benevolente en sus términos de crédito para poder subsistir. Deberá acelerar sus flujos de entradas de efectivo, aún a costa de sus ventas y de sus utilidades. Si bien la fuerza que tenga cada una de las partes en un contrato de compraventa es decisiva para establecer los términos de crédito, ninguna de ellas deberá aprovecharse de su situación ventajosa al grado que conduzca a la otra parte a tener dificultades financieras.

#### EL COSTO DEL CREDITO COMERCIAL

Existe tanto un costo explícito, como uno implícito por el uso del crédito comercial. Un costo explícito existirá cuando no pagamos a tiempo. Aún cuando no se concedieran descuentos

por pronto pago, existe un costo implícito para el financiamiento de proveedores. El proveedor necesita mantener un departamento de crédito para que agruebe nuestros pedidos, para que lleve los registros necesarios, para que nos exija el cobro si fuese necesario, y para cubrir las pérdidas por cuentas malas, la cuenta por pagar para nosotros representa la cuenta por cobrar para el proveedor y él estará obligado a obtener los fondos con un costo para mantener estas cuentas. Al igual que todos los costos de operación estos costos relacionados con la concesión de créditos deberán cubrirse a la larga por los precios que fije el proveedor.

Existe todavía otro costo del crédito comercial que debe ser considerado por el administrador financiero. Si nuestra situación de liquidez fuese muy mala, tendríamos que recurrir a aquellos proveedores que nos ofrecieran los términos de crédito más liberales. Ningún proveedor podrá ofrecer en forma consistente términos liberales sin incurrir en gastos adicionales para financiar sus cuentas por cobrar aumentadas. Para poder sobrevivir en los negocios tendrán que repercutirnos dichos costos de alguna manera. En contraste con los competidores que tienen términos de crédito menos liberales, habrá de cargar precios más elevados, o bien, vender mercancías de menor calidad o rendir un servicio más malo. De allí que el proveedor habrá de aumentar nuestros costos de una u otra manera y nuestros esfuerzos para mantener nuestra liquidez habrán de perjudicar nuestra rentabilidad. Con esto no queremos dar a entender que la decisión de buscar proveedores que ofrezcan términos liberales de crédito sea mala; de hecho, si hemos de sobrevivir en los negocios pueda ser que no nos quede otra alternativa.

## RAZONES PARA USAR EL CRÉDITO COMERCIAL

## SU COSTO

Si aprovechamos todos los descuentos por pronto pago disponibles, el uso del crédito de proveedores generalmente no -- añadirá nada a nuestros costos, siendo por esta razón que constituye un tipo de financiamiento muy deseable. El precio que se nos cobra debe cubrir posteriormente todos los costos del -- proveedor, incluyendo los de su departamento de crédito. --- Puesto que el costo del crédito ya está incluido dentro del -- precio, pagamos algo adicional solamente si desaprovechamos -- los descuentos por pronto pago que se nos ofrecen. Si pudiéramos encontrar un proveedor que bajara el precio por pagar de -- inmediato, evitaríamos este costo oculto del crédito comercial. Puesto que esto no siempre es posible, financiaremos nuestras -- compras por medio del crédito comercial sin "costo alguno" para nosotros. Sin embargo, esto es "sin costo", sólo si consideramos que el proveedor no efectúa un cargo extra por los mu--- chos servicios que proporciona conjuntamente con los artículos que vende.

Puesto que el proveedor no impone un cargo extra por el uso del crédito comercial, se piensa que ordinariamente no cuesta nada adicional utilizar el crédito comercial en su máxima extensión. Se estamos comprando artículos a crédito resulta conveniente aprovechar al máximo el período de descuento, o si no se nos otorgan descuentos, se deberá aprovechar todo el período que se nos otorga de crédito. Si compramos conforme las --- bases de neto 30 días, el precio será el mismo, paguemos en -- el 50. o en el 30o. día. No pagaremos nada adicional por utilizar el dinero del proveedor 25 días más. Inclusive nuestro -- costo no aumentará por el momento si no se paga la factura --

oportunamente y se utiliza el crédito del proveedor por 45 --- días. Sin embargo, este mal uso del crédito comercial puede -- dificultarnos después la obtención de financiamiento en otra -- parte, no tan sólo con proveedores, sino también con los ban-- cos y demás acreedores. Por lo tanto, el no pagar nuestras fac-- turas a tiempo puede aumentar nuestro costo a largo plazo.

#### LIBERALIDAD

Muchas empresas comerciales son capaces de obtener crédito comercial en épocas en que ninguna institución financiera les prestaría dinero. Esto es en particular cierto en las compa-- ñías pequeñas o en las de reciente constitución. Básicamente, un proveedor considera el crédito como algo que le ayuda a -- incrementar sus ventas.

Consecuentemente, compara el costo de los términos libera-- les de crédito con los costos y ventajas de otros medios para promover las ventas y hacer frente a la competencia, como pue-- de ser la reducción en precios, campañas publicitarias y boni-- ficaciones a los agentes de ventas. El proveedor obtiene su -- utilidad vendiendo un "paquete" que incluye tanto el producto, como diversos servicios, como es el crédito. Lo que él pierde al otorgar crédito lo recupera cargando un precio más elevado o bien reduciendo otros servicios. Tampoco considera cada ope-- ración en forma aislada. En lugar de rechazar nuestro pedido, muy probablemente lo aceptará en espera que proporcione una co-- rriente continua de órdenes de compra rentables. En contraste, la concesión de crédito constituye la principal función de una institución financiera y en suena parte cada préstamo deberá -- pagarse por sí mismo. Puesto que el cargo por intereses puede ser la única fuente de utilidades derivada del préstamo, una -- institución de crédito o banco debe seleccionar a los solici--

tantos de crédito con todo cuidado, relacionando el grado de riesgo que asumirá, con los intereses que cargará. Debido a -- que su margen de utilidad es menor que el margen que obtiene -- quien otorga un crédito comercial, las operaciones de crédito que realizan los bancos son fiscalizadas cuidadosamente por -- los organismos reguladores tanto estatales como federales. Para satisfacer a estos auditores y para proteger a los depositantes, los banqueros deberán poner especial cuidado en el -- otorgamiento de crédito.

También podemos obtener un crédito comercial más liberal debido a que el proveedor no examina nuestra situación financiera con el mismo cuidado como lo hace una institución financiera. Los proveedores no tan sólo están de acuerdo en asumir mayor riesgo, sino que tampoco pueden analizar cada aplicación de crédito con el debido detalle. En tanto un banco puede tener varios cientos de préstamos otorgados, un fabricante grande puede tener miles de clientes distribuidos en todo el país. Si examinara los estados financieros y las operaciones de cada uno de estos clientes con el mismo esmero como lo hacen los -- banqueros, nuestro proveedor tendría muy pocas pérdidas derivadas del otorgamiento de créditos. Sin embargo, el nivel de -- ventas disminuiría hasta un nivel que no sería lo suficientemente alto para cubrir los elevados costos de su departamento de crédito.

#### CONVENIENCIA

Se requiere muy poco esfuerzo para endeudarse cuando se utiliza el crédito comercial. Generalmente no hay que llenar solicitudes formales de crédito, ni se requiere la firma de documentos, ni tampoco existen fechas de pago rigurosas. Si dejáramos de pagar un documento al banco, nos podría conducir a la --

quiebra. Si retrasáramos un poco los pagos a nuestros proveedores, sólo dañaremos un poco nuestra reputación de crédito.

#### FLEXIBILIDAD

El crédito comercial es muy conveniente, porque lo podemos utilizar cuando lo necesitemos. La acumulación de los inventarios para hacer frente al incremento estacional en las ventas puede financiarse en parte mediante el aumento del financiamiento de proveedores. A medida que progresa la temporada de ventas, gradualmente podremos ir reduciendo nuestras cuentas por cobrar con los fondos que cobramos a nuestra clientela.

En contraste, un préstamo adquirido mediante la hipoteca de nuestra planta y equipo no podrá modificarse día tras día para contrarrestar los movimientos estacionales en nuestros inventarios. Puesto que el crédito de proveedores está directamente relacionado con los inventarios y con las ventas, nos proporciona un elemento de flexibilidad necesario en nuestras fuentes de fondos. El crédito de proveedores también contribuye a la flexibilidad de nuestro financiamiento en otro sentido. Puesto que los proveedores rara vez exigen garantías sobre los créditos que otorgan, este tipo de financiamiento deja nuestros activos libres de gravamen. Nos encontraremos en una situación más favorable para conseguir fondos adicionales de otras fuentes, ofreciendo algunos de nuestros activos como garantía. No se puede decir que esta libertad no tenga límites. Si acaso intentaríamos obtener fondos adicionales gravando una buena parte de nuestros activos más valiosos y de más fácil realización, seguramente nuestros proveedores nos exigirían que también se les otorgue a ellos alguna garantía.

#### CONSERVACION DEL CREDITO DE PROVEEDORES

La mejor manera para asegurarnos una relación favorable con

las empresas que conceden el crédito comercial, consiste en -- una buena administración de nuestras finanzas. Es efectivamente esto significa poner una atención especial a la función de liquidez, de tal manera que se paguen nuestros cuentas a su vencimiento. Aprovechar los descuentos por pronto pago que ofrecen los proveedores no es sólo conveniente desde el punto de vista de la rentabilidad, sino también desde el punto de vista de crear la buena reputación de ser una empresa que aprovecha los descuentos. Tal como lo mencionamos el referirnos a la administración de cuentas por cobrar, es fácil obtener información respecto a los hábitos de pago de cualquier compañía. Si queremos que se nos siga otorgando crédito comercial, debemos asegurarnos que los informes que se proporcionen respecto a los hábitos de pago de la compañía sean favorables.

Las relaciones con los proveedores se mejorarán si estamos dispuestos a proporcionarles información. Muchas empresas tienen la costumbre de enviar oportunamente a los principales -- acreedores los estados financieros anuales. Puede que sea más importante proporcionarles información a las agencias de crédito.

El uso excesivo del crédito de proveedores, frecuentemente es la causa inmediata de los fracasos en los negocios, puesto que es fácil de conseguirlo en relación con la mayoría de los demás tipos de crédito, a veces existe la tendencia de fincar la expansión de una compañía en el crédito comercial y no en el financiamiento con recursos provenientes del capital contable. Por lo general el aumento del crédito comercial no es suficiente para hacer frente al incremento en los activos, cuando se trata de una empresa que se esté expandiendo rápidamente. Además, las cuentas pueden estar tan vencidas que los proveedo

res pongan un alto a la concesión de crédito; de allí que la -  
compañía pueda no tener a dónde recurrir. Fuesto que ya no se  
puede aprovechar la fuente más accesible, con dificultad se --  
podrán obtener recursos de fuentes menos tolerantes. Se puede  
incluir, por lo tanto, que muchos de estos casos se llegue a -  
la quiebra o cuando menos a una reorganización financiera ---  
desesperada.

CAPITULO V

## CAPITULO V

## OBLIGACIONES O PRESTAMOS A LARGO PLAZO

EMISION DE OBLIGACIONES	pag.	105
Definición		105
Diferencias entre obligacionistas y accionistas		106
Procedimientos para amortizar los gastos y descuentos en emisión de obligaciones		107
Línea recta		107
Utilización del crédito ( o sobre saldos insolutos)		107
Utilidad o prima en venta de acciones		107
Amortización de obligaciones		108
CONVERSION DE LAS OBLIGACIONES EN ACCIONES		111
Conservación del valor del derecho		112
PASIVOS NEGOCIABLES ( BONOS )		115
Pago de intereses		116
Forma de registrar bonos por pagar		117
Prima sobre la inversión en bonos		117
Bonos por pagar		118
Fondo de amortización de bonos		118
Pago de bonos al vencimiento		119
Rescate de bonos antes de su vencimiento		119

## OBLIGACIONES O PRESTAMOS A LARGO PLAZO

**EMISION DE OBLIGACIONES**

puede decirse que la emisión de obligaciones es una forma de financiamiento a que pueden recurrir las sociedades anónimas para recabar fondos ajenos sin que comprometan su control administrativo.

La forma más fácil de obtener capital es la de emisión de obligaciones que representen un crédito en contra de la sociedad emisora. La sociedad obtiene por medio de la emisión de obligaciones el capital necesario y los accionistas no pierden ninguno de sus derechos.

Los obligacionistas obtienen ventajas porque al mismo tiempo que invierten, bien garantizado su capital, obtienen un interés que aunque pueda ser bajo, se compensa con la seguridad que tienen de su inversión; las sociedades emisoras obtienen también innumerables ventajas, ya que consiguiendo capital suficiente para el fomento de sus negocios, pueden obtener grandes utilidades que los compensen de los intereses o primas que tengan que pagar por las obligaciones emitidas.

**DEFINICION**

La obligación puede definirse como un instrumento contractual por el que se promete el pago de cierta suma de dinero en una época futura definida o determinada. Desde el punto de vista jurídico, la obligación es un contrato expresivo en los plazos y condiciones bajo los cuales se contrae la deuda.

Además, la obligación es un contrato negociable, usualmente transferible por la simple entrega del título, aunque en ciertos casos la inscripción de éste es obligatoria para comprobar el dominio a satisfacción de la empresa emisora. Desde el ---

punto de vista financiero, la obligación es esencialmente un pagaré a largo plazo.

El mercado de obligaciones ofrece oportunidades de inversión a cierta categoría de personas muy distinta de la formada por aquellos otras que se interesan en las acciones. Los robustos obligacionistas buscan como principales elementos de su inversión la seguridad, la moderación y una renta cierta.

El interés de las obligaciones es una carga fija que ha de deducirse antes de llegar a la determinación de beneficios. Si la empresa sobresee en el pago de los intereses, pueden los obligacionistas dar por vendida la obligación iniciando el procedimiento ejecutivo, que llevado a su extremo, causaría la venta forzosa de los bienes gravados, de la que se derivarían los consiguientes quebrantos, perdiendo posiblemente los accionistas todo su capital.

La emisión de obligaciones está legislada en el capítulo V de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Las disposiciones que son más importantes y nos interesa conocer principalmente son:

- 1.- Las obligaciones pueden ser nominativas, al portador, o nominativas con cupones al portador.
- 2.- Su expresión nominal siempre será de \$100.00 ó de sus múltiplos.
- 3.- Para efectuar una emisión de obligaciones se requiere acuerdo tomado en Asamblea General Ordinaria de Accionistas, en los términos del artículo 182 de la Ley de Sociedades Mercantiles.
- 4.- Las obligaciones deben contener en extracto el estado de posición financiera que haya servido para su emisión.
- 5.- Dicho estado debe estar dictaminado por Contador Público.

- 6.- La emisión debe ser autorizada por la Comisión Nacional -- de Valores, ya sea que se trate de colocarlas a través de Bolsas de Valores o fuera de ellas.
- 7.- Para que la Comisión Nacional de Valores autorice una --- emisión de obligaciones, aparte del estado de situación -- financiera dictaminado por Contador Público, se requiere, entre otros requisitos, la preparación de un estado finan- ciero, que muestre el destino de la inversión y los aspec- tos inherentes a la posibilidad del pago del crédito obte- nido a través de las obligaciones.
- 8.- Mientras dure la emisión de obligaciones los estados de -- situación financiera anuales deben ser dictaminados por -- Contador Público a fin de agregar un elemento de confian- za a la información financiera que proporcionen los admi- nistradores.
- 9.- Mientras estén vigentes las obligaciones, la emisora no -- podrá reducir su capital sino en proporción a las obliga- ciones que se hayan amortizado.
- 10.- El monto de la emisión puede ser igual al capital contable o bien al monto del activo que vaya a adquirirse con sus - productos.
- 11.- Los intereses de los obligacionistas están vigilados por - una persona física o moral, designada por ellos, que reci- be el nombre de "representante común de los obligacionis- tas".
- 12.- No podrá pactarse que las obligaciones se reembolsen a un precio superior a su expresión nominal, excepto en aque--- llos casos en que la amortización se haga en forma antici- pada, como una compensación por el daño que sufre el inver- sionista en este caso.

- 13.- Los bienes que garanticen la emisión deben asegurarse contra riesgos a que estén sujetos, a efecto de mantener vigente la autorización de la Comisión Nacional de Valores - sobre la emisión.

#### DIFERENCIAS ENTRE OBLIGACIONISTAS Y ACCIONISTAS

- 1.- El accionista aún cuando sea tenedor de acciones preferentes con dividendo acumulativo, puede intervenir en ciertos grados en la administración. En cambio el obligacionista, en el régimen mexicano de derecho, no tiene facultad alguna en la administración.
  - 2.- Si los créditos a favor de los obligacionistas no son liquidados, puede darse por vencida la emisión y rematadas - las garantías, e inclusive llegar a poner a la sociedad en **suspensión** de pagos y quebrarla. Los accionistas no tienen estos recursos para hacer efectivo el valor de sus acciones. Simplemente están sujetos al resultado que arroje la liquidación de la sociedad.
  - 3.- Los derechos de los obligacionistas frente a la emisora -- están representados por la persona física o moral que recibe el nombre de "representante común". En cambio los -- accionistas ejercitan sus derechos directamente o a través de un representante que no tiene el carácter y la facultad de representar a todos los accionistas sino simplemente a aquel o a aquellos que le otorguen poder.
  - 4.- Las obligaciones perciben un interés fijo y constante que debe pagarse a su vencimiento independientemente de que ha ya utilidades o se sufran pérdidas. En cambio las acciones sólo perciben dividendos que se pagan siempre con cargo a utilidades.
- Existen obligaciones que tienen la modalidad de percibir -

además del interés fijo y constante, una participación con ciertos límites en las utilidades de la empresa. Sin embargo, esta situación no invalida la diferencia señalada anteriormente.

- 5.- Las obligaciones siempre tienen una garantía que puede ser general o específica. Es general cuando no hay una especificación particular y por ellas responde todo el activo. Es particular cuando se establece una prenda o una garantía hipotecaria. Las acciones en cambio no tienen garantías específicas, puesto que están representadas por el activo neto que resulta de restar el activo total al pasivo total.

#### PROCEDIMIENTOS PARA AMORTIZAR LOS GASTOS Y DESCUENTOS EN EMISION DE OBLIGACIONES

Hay dos sistemas muy conocidos:

- 1.- Línea Recta.
- 2.- Utilización del crédito (o sobre saldos insolutos).

El procedimiento de línea recta es el más usado por su sencillez y consiste en amortizar una cantidad siempre igual durante la vigencia de la emisión.

El procedimiento de utilización del crédito consiste en dividir el importe del descuento o gastos entre la suma de utilización del crédito por años de vigencia.

#### UTILIDAD O PRIMA EN VENTA DE OBLIGACIONES

Consiste en colocar las obligaciones sobre la par, es decir, vender las obligaciones a un precio mayor que el nominal. La diferencia entre el precio de venta y el valor nominal se abona a una cuenta específica que constituye un crédito diferido.

Los procedimientos que pueden seguirse para la aplicación -

de este crédito diferido son los mismos que para la amortización del descuento en venta de obligaciones.

Pueden seguirse dos criterios en el estado de resultados, por lo que se refiere a la aplicación de la prima en venta de obligaciones. En el primero se considera la aplicación como una utilidad realizada, en el segundo se considera la aplicación como una reducción a los intereses causados sobre la emisión de las obligaciones.

#### AMORTIZACION DE OBLIGACIONES

Siendo las obligaciones un capital ajeno, debe preverse su amortización. Para tal efecto, desde antes de su emisión deben de efectuarse estudios tendientes a determinar la forma y términos en que habrá de efectuarse ésta.

Por lo general, tratándose de esta clase de pasivos, su amortización se efectúa con las utilidades que se obtienen por el incremento de las operaciones derivado del capital ajeno, representado por las obligaciones y por otros recursos provenientes de depreciaciones y amortizaciones. En efecto, estos dos últimos conceptos constituyen cargos a los resultados que no se traducen en salidas de dinero, por lo cual constituyen recursos que permiten el pago de pasivos.

Por lo regular, cualquiera que sea el procedimiento que se siga para amortizar la suerte principal, el servicio de intereses siempre se cubre en períodos cortos de tiempo que generalmente son trimestres o semestres.

Hay cuatro procedimientos para amortizar las obligaciones:

- 1.- Amortización conjunta de la totalidad de las obligaciones hasta el fin de su vigencia.

Este procedimiento presenta la ventaja de que la emisora no se enfrenta a problemas de amortización al principio de la vi-

gencia de las obligaciones. Sin embargo, presenta los inconvenientes de una carga fuerte y constante de intereses y el tener que hacer frente en un momento dado a un desembolso importante, para el cual debe prepararse la emisora.

Estos inconvenientes pueden subsanarse mediante separaciones de recursos para formar un fondo de amortización de obligaciones que pueda invertirse en valores sólidos, de fácil realización y productividad adecuada, que contrarreste en lo posible la carga de intereses de las obligaciones.

Este tipo de amortización no lo autoriza la Comisión Nacional de Valores.

### 2.- Amortización periódica mediante cantidades siempre iguales.

Este procedimiento consiste en amortizar periódicamente (cada seis meses o cada año cuando más), cantidades siempre iguales de obligaciones con objeto de que éstas queden totalmente redimidas al fin de su vigencia.

Es el procedimiento que más se usa en la actualidad, porque presenta la ventaja para la emisora de ir redimiendo paulatina-mente su pasivo y reduciendo la carga de intereses.

### 3.- Amortización periódica por cantidades variables.

En este caso la amortización se efectúa periódicamente, ya sea en semestros o anualidades, pero por cantidades variables, según los recursos con que cuente la emisora. Es decir, no se contrae el compromiso de amortizar cantidades previamente determinadas. Si bien es cierto que este procedimiento es flexible para la emisora, entraña el peligro de que al fin de la vigencia de la emisión queden aún cantidades importantes por amortizar con el consiguiente problema financiero para su redención. Por esta razón la Comisión Nacional de Valores no lo recomienda.

4.- Amortización mediante cantidades iguales que incluyen capital e intereses.

En otras palabras, en cada pago que se les hace a los obligacionistas se les cubre intereses y se les devuelve una parte de capital.

Este procedimiento fue muy usado hace unos 20 años y se le conoce con el nombre de anualidades. En la actualidad, aún -- cuando es el más ventajoso para la emisora porque representa una menor carga de intereses, está en desuso porque no presenta ningún atractivo al inversionista debido a que se le va devolviendo su capital teniendo que enfrentarse al problema de su reinversión.

### CONVERSIÓN DE LAS OBLIGACIONES EN ACCIONES

Las obligaciones convertibles en acciones son obligaciones que entrañan un derecho de opción que permite al obligacionista pedir, en ciertos momentos previstos en el contrato de emisión, el canje de sus obligaciones por acciones de la sociedad emisora; las condiciones y proporción de este canje se fijan en el momento de la emisión.

La conversión de las obligaciones en acciones presenta una doble ventaja:

1.- Respecto al obligacionista, le permite cambiar, si lo desea, la posición de acreedor por la de socio, asegurándose de esta forma contra la depreciación monetaria o aprovechándose de un alza de la acción aún sin mediar crisis monetaria alguna.

2.- En cuanto a la sociedad emisora, este sistema le permite procurarse capitales prestados, posteriormente transformables en capitales propios, en un momento en el que quizá se considera imposible una ampliación de capital por los medios normales, por ejemplo, en caso de que haya bajado la cotización de la acción o se considere que el rendimiento del negocio es aún insuficiente para atraer nuevos capitales participantes.

Para hacer la conversión es necesario que:

1.- La Asamblea General Extraordinaria ha de otorgar su autorización previamente a la emisión.

2.- Esta autorización debe contener, en provecho de los tenedores de obligaciones convertibles en acciones, la renuncia de los accionistas a su derecho preferente de suscripción a las acciones que serán emitidas para la conversión de estas obligaciones.

3.- Los Gerentes o el Consejo de Administración están obliga--

dos a indicar en el informe que han de presentar a la asamblea los motivos de la emisión, así como los plazos para el ejercicio de la opción otorgada a los obligacionistas y las condiciones de la conversión de las obligaciones en acciones.

4.- Estas condiciones de conversión son objeto de un informe especial del Consejo Interventor o de los Censores.

#### CONSERVACION DEL VALOR DEL DERECHO

Es necesario tomar las medidas precisas para que el valor del derecho otorgado a los obligacionistas no sea modificado por parte de la sociedad mediante una operación financiera realizada entre la emisión y el momento de la opción. Ello lleva a la sociedad emisora a renunciar a ciertas operaciones así como a asumir frente a los obligacionistas diversos compromisos:

1.- Prohibición de reembolsar el capital o de distribuir nuevas reservas (en efectivo o en títulos liberados).

La sociedad emisora, al otorgar al obligacionista un derecho a la futura conversión de su obligación en acción, le confiere un derecho futuro sobre el activo de la empresa. Por lo tanto, es necesario que este activo no se reduzca, en provecho de los accionistas actuales, entre el momento de la emisión de obligaciones convertibles y el de la opción; por esta razón se prohíbe la amortización del capital o distribución de reservas en efectivo o en títulos.

2.- Prohibición de crear cédulas beneficiarias o modificar las reglas estatutarias de reparto de beneficios.

También la creación de cédulas beneficiarias tendría como efecto la reducción de los derechos de los accionistas en beneficio de los tenedores de partes y, por lo tanto, la reducción del derecho a los beneficios de los accionistas potenciales que son los tenedores de obligaciones convertibles.

Podría resultar lo mismo de la mutación de las reglas estatutarias referentes al reparto de beneficios.

3.- Prohibición de realizar una ampliación de capital mediante incorporación de reservas o de beneficios.

Es evidente que una operación de este tipo causaría la reducción del valor teórico del derecho otorgado a los obligacionistas.

4.- Disposiciones especiales referentes a las emisiones en efectivo.

Se establece que si la sociedad realiza, después de la emisión de obligaciones convertibles y antes de la apertura de los plazos de opción, emisiones de acciones a suscribir en efectivo, está obligada a proceder, en el momento de la apertura de estos plazos, a una ampliación de capital complementaria reservada a los obligacionistas que opten por la conversión y que además deseen suscribir acciones nuevas. Estas acciones han de ser ofrecidas en las mismas proporciones, así como a los mismos tipos y condiciones en que se ofrecieron a los accionistas en el momento de la ampliación de capital, salvo por lo que hace al disfrute.

5.- Prohibición de realizar nuevas emisiones de obligaciones convertibles en acciones.

Se vio antes que la emisión de obligaciones convertibles en acciones implica la renuncia de los accionistas al derecho preferente de suscripción respecto a las acciones que se emitirán para la conversión de las obligaciones. Sólo cabría realizar una nueva emisión de obligaciones convertibles mediante una nueva renuncia al derecho preferente aceptada no sólo por los accionistas de la sociedad, sino también por los obligacionistas suscritos a la primera emisión de obligaciones converti

bles, los cuales son accionistas en potencia que han recibido de la sociedad un derecho que ésta no puede después limitar -- por su propia iniciativa. Ahora bien, los obligacionistas, -- mientras no llegue el momento de la opción, son meros acreedores de la sociedad y no accionistas y, por lo tanto, no intervienen en la Asamblea General; es lógico, pues, que le esté -- prohibida a la sociedad emisora cualquier nueva emisión de obligaciones convertibles en acciones susceptible de lesionar a unos accionistas futuros que no pueden expresar su voluntad en el presente.

6.- Por último, en el registro de comercio se ha de hacer --- constar la emisión de obligaciones convertibles.

## PASIVOS NEGOCIABLES ( BONOS )

La mayoría de las empresas y muchas de las más pequeñas obtienen dinero por medio de la deuda a largo plazo, que por lo regular significa a más de un año y puede alargarse hasta --- 20 años o más.

Si bien, un mismo acreedor puede proveer todo el dinero necesario, la situación más común es acudir a muchos acreedores. En este caso, la cantidad total que se va a obtener se divide en unidades, cada una de las cuales es similar a un título de crédito sólo que por un período largo. Al conjunto de estas unidades se les llama emisión de la deuda.

El certificado de bonos es un documento legal que prueba el contrato entre la empresa y el acreedor. La denominación de cada bono, de los que componen el total, por lo común es de -- \$1,000.00 aunque puede haber algunos de \$500.00 y hasta de a -- \$100.00 . En el bono aparece escrita cierta cantidad llamada - valor a la par, que es el valor nominal del bono y también su valor al vencimiento. El valor a la par es la cantidad formal u oficial de dinero que se toma en préstamo, al emitir los bonos la empresa puede aceptar en realidad una cantidad inferior al valor a la par.

Un aspecto importante de los bonos se refiere a si la empresa da a los acreedores alguna garantía adicional, aparte de su capacidad para:

- 1.- Manejar con propiedad sus asuntos financieros.
- 2.- Hacer buen uso del capital que obtenga de los acreedores.
- 3.- Estar en condiciones de pagar los bonos en la fecha de -- vencimiento.
- 4.- Ser capaz de pagar asimismo los intereses.

Si no se exige garantía adicional, los bonos se llaman obli

gaciones, lo cual quiere decir que los bonos son aleudos no garantizados de la empresa, es decir, no se compromete ni hipoteca ningun activo específico como colateral para los bonos; --- pero si se trata de un bono hipotecario, otorga a los tenedores el derecho legal de embargar ciertos bienes de la empresa. si no se cumplen los pagos de interés, así como otras obligaciones inherentes a los bonos; esta garantía adicional para -- sus bonos se da con el fin de obtener tasas de interés más -- bajas.

#### PAGO DE INTERESES

Fuesto que los bonos habrán de pagar intereses durante varios años, la empresa desea obtener la tasa más baja posible de interés. El interés por bonos se paga semestralmente en -- casi todos los casos y esto se lleva a cabo mediante el número adecuado de cupones de intereses adheridos a los bonos. (algunos bonos estan registrados, es decir, que la empresa o su representante, lleva una lista de los tenedores individuales a quienes paga los intereses por medio de un cheque) Cada cupón es desprendible y lleva impresa su fecha de pago correspondiente. Cada 6 meses se desprende un cupón y se envía a la empresa o al agente de pagos de la misma.

#### FORMA DE REGISTRAR BONOS POR PAGAR

El importe del pasivo por concepto de bonos por pagar se manifiesta en el supuesto de que se añ , galos al vencimiento y que el importe del pasivo mientras tanto debe evaluarse de acuerdo con las condiciones estipuladas en la emisión. Los cambios en los tipos de interés pedidos por los prestamistas después de la emisión, no pueden afectar al tipo real que paga la empresa, ni pueden afectar la suma que ella pagará al liquidar

el pasivo al vencimiento. Si los bonos se pagan antes, quizá pueda pagarse otra cantidad que la del valor al vencimiento o que la registrada.

#### DESCUENTO SOBRE LA INVERSIÓN EN BONOS

Cuando el inversionista compra un bono a menos de su valor al vencimiento, se dice que ha comprado con descuento, es decir, es la cantidad del valor al vencimiento que excede de la cantidad recibida cuando se emitieron. Esa cantidad, que se pagará además de los pagos periódicos de intereses, por el uso del dinero pedido prestado, es el costo adicional del uso de ese dinero o sea intereses adicionales. Son los que cuestan, aunque no se pagarán sino hasta el vencimiento de los bonos. En la fecha de la emisión, los intereses representados por el descuento no se han usado y no se considera al descuento como parte de la deuda; se deduce del importe nominal de los bonos al manifestar los pasivos a largo plazo. A medida que se usan los intereses y se amortiza el descuento, el importe no amortizado de éste decrece de año en año, y puesto que se deduce del valor nominal cada vez que se manifiestan los bonos, el importe manifestado del pasivo aumenta a medida que el descuento no amortizado se reduce. Al vencimiento, el pasivo por concepto de bonos se manifiesta a su valor total.

#### PRIMA SOBRE INVERSIONES EN BONOS

La prima sobre bonos por pagar es el excedente recibido sobre el valor nominal por la empresa al emitirlos. El inversionista está dispuesto a pagar más que el valor nominal por los títulos, en virtud de que los pagos periódicos de los intereses son mayores que la cantidad que él desea por concepto de intereses. Una porción de cada pago de intereses se considera como pago a cuenta de la prima; esta se devolverá así al pres-

tamista a través de estos pagos periódicos de intereses. El pago final del importe de la prima no se hará sino hasta el último pago de intereses en cualquier fecha al importe de la prima sobre bonos por pagar se manifiesta junto con el valor nominal como pasivo adicional a largo plazo.

#### BONOS POR PAGAR

Los bonos por pagar son normalmente un pasivo a largo plazo por lo común se rescatan usando los fondos acumulados en un fondo de amortización o gracias a diversas inversiones. Aún cuando venzan dentro del año, se manifiestan normalmente como pasivo a largo plazo y no en el circulante. En el raro caso de que los importes que vencen dentro del año sean pequeños y -- hayan de pagarse con efectivo acumulado en la cuenta de operación normal efectivo, los bonos que venzan en el período en -- curso se manifiestan como pasivo circulante.

#### FONDO DE AMORTIZACION DE BONOS

La empresa puede como parte del convenio celebrado cuando se emitieron los valores, apartar dinero cada año en un fondo que se usará para rescatarlos al vencimiento. Ese fondo recibe el nombre de fondo de amortización. El dinero y otros activos acumulados en el fondo de amortización se manifiestan como activo a largo plazo bajo el título de inversiones, o bien el de otros activo.

Los pagos hechos con cargo al fondo de amortización se registran como aumento a la cuenta del activo fondo de amortización de bonos.

Es preciso que en el fondo de amortización se acumule lo suficiente, a través de ingresos ganados y de los pagos cargados al mismo, para que se pueda disponer de un cierto efectivo con el cual se rescatarán los bonos a su vencimiento. Cuando se -

haga esto, el fondo se traspasará de nuevo a la cuenta de efectivo para que pueda extenderse un cheque por la cantidad total luego se pagará el importe del vencimiento de los bonos.

El fondo de amortización no es un elemento esencial de la emisión de bonos. Quizá ciertos convenios al respecto lo estipulen, en otros casos tal vez sea la gerencia la que determine que se forme en calidad de medida de seguridad para acumular fondos con los cuales hacer el rescate.

#### PAGO DE BONOS AL VENCIMIENTO

Al llegar la fecha del vencimiento de los bonos es preciso que se hayan amortizado todas las primas y descuentos. En esa fecha el saldo del pasivo por concepto de esos valores debe ser el valor nominal de los bonos. Cuando éstos se han pagado se clasifican los datos de manera que se reduzca la cuenta de bonos por pagar y la cuenta de efectivo.

#### RESCATE DE BONOS ANTES DE SU VENCIMIENTO.

Cuando se pagan se dice que han sido rescatados. Las empresas a veces encuentran que les es ventajoso rescatar sus bonos antes de su vencimiento. Si los tipos de interés han bajado desde la emisión pueden rescatarse pagando sólo más que el valor del saldo vigente. Si han subido pueden rescatarse a menos del saldo porque un valor menor rinde un tipo mayor de interés.

Cuando se rescatan los bonos antes del vencimiento, se compara la cantidad pagada con el saldo del pasivo que muestren los registros de la empresa y se clasifica la diferencia como ganancia o pérdida en función del rescate prematuro.

**CONCLUSIONES**

## CONCLUSIONES

- La función de financiamiento es sencillamente el esfuerzo para proporcionar los recursos que necesitan las empresas en las condiciones más favorables para ellas.
- La reinversión de utilidades viene a ser un medio de autofinanciamiento para la empresa, es decir, se vale por sí misma, con sus propios recursos, esto es provechoso porque al no tener que recurrir a terceras personas para allegarse los fondos necesarios se estarán ahorrando cantidades por intereses que se deberían erogar con el objeto de contar con los recursos necesarios para satisfacer las necesidades de la empresa.
- Para que una reserva tenga verdadera utilidad se necesita que esté representada no en inversiones de difícil realización sino que esté en numerario o en valores fácilmente realizables y así en cualquier momento pueden ser para la empresa de gran utilidad.
- La amortización constituye un procedimiento de contabilidad que tiene como fin distribuir de manera sistemática y razonable, el costo de los activos fijos e intangibles en los períodos que resulten beneficiados de ellos, es por lo tanto la constatación contable de la depreciación de elementos de activo, que resulta del uso del tiempo, de la obsolescencia o de circunstancias particulares.
- El aumento de capital con desembolso en efectivo tiene por efecto inmediato, aumentar las disponibilidades líquidas de la empresa.
- La ampliación de capital mediante aportaciones de bienes lleva consigo un aumento de los capitales propios, pero al mis-

mo tiempo implica un aumento de las inversiones constituidas por los mismos bienes aportados.

- La reserva de reinversión representa tanto la retención de parte de las ganancias de una empresa, así como el importe que se va acumulando con el fin de poder adquirir maquinaria o tener suficiente efectivo para la reparación de la misma o de edificios deteriorados.
- El crédito comercial es aquel crédito a corto plazo concedido por un proveedor a su cliente, relacionado con la compra de bienes o servicios y la mejor manera para asegurarnos una relación favorable con empresas que lo conceden consiste en poner una atención especial a la función de liquidez, de tal manera que se paguen nuestras cuentas a su vencimiento.
- Con la emisión de obligaciones, los obligacionistas obtienen ventajas porque al mismo tiempo que invierten, bien garantizado su capital, obtienen un interés que aunque pueda ser bajo, se compensa con la seguridad que tienen de su inversión; las sociedades emisoras obtienen también innumerables ventajas, ya que consiguiendo capital suficiente para el fomento de sus negocios, pueden obtener grandes utilidades que los compensen de los intereses o primas que tengan que pagar por las obligaciones emitidas.
- La conversión de las obligaciones en acciones permite al obligacionista cambiar, si lo desea, la posición de acreedor por la de socio, asegurándose de esta forma contra la depreciación monetaria o aprovechándose de un alza de la acción - aún sin mediar crisis monetaria alguna, y a la sociedad emisora le permite procurarse capitales propios, en un momento en el que quizá se considera imposible una ampliación de capital por los medios normales.

- Los bonos son adeudos no garantizados de la empresa, es --- decir, no se compromete ni hipoteca ningún activo específico como colateral para los bonos, a no ser que se trate de un bono hipotecario.

BIBLIOGRAFIA

## BIBLIOGRAFIA

- 1.- AVELAIS DIAZ, JOSE LUIS, "Fuentes y Técnicas de financiamiento" 1975  
TESIS
- 2.- CONSO, PIERRE, "La Gestión Financiera de la Empresa" Editorial Hispano Europea 1970
- 3.- DEPOSSE, GASTON, "La Gestión Financiera de las Empresas" 1962
- 4.- DIENER, "Financiamiento de Empresas"
- 5.- FERRIA CONTIN, FERROCCIO, "Gestión Financiera de la -- Empresa"
- 6.- GERSTENBERG, CHARLES W., "Financiamiento y Administración de Empresas"
- 7.- GITMAN, LAWRENCE W., "Fundamentos de Administración Financiera" . Editorial Harla México 1986
- 8.- HUNT, WILLIAMS Y DONALSON, "Financiación Básica de los Negocios"
- 9.- JAMES C. T., MAO, "Análisis Financiero"
- 10.- JOERS DE LOS REYES, MARIA, "Evaluación Financiera de los Proyectos de Inversión" 1974  
TESIS

- 11.- JOHN A., TRACY, "Fundamentos de Contabilidad"  
 Editorial Limusa México 1979
- 12.- JOHNSON, ROBERT W., "Administración Financiera"  
 1978
- 13.- KESTER, ROY B., "Contabilidad Teórica y Práctica"  
 Editorial Labor 1973
- 14.- LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA
- 15.- LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO  
 Editorial FAC
- 16.- LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES  
 Editorial Porrúa
- 17.- LOPEZ VILLICAÑA, RAFAEL, "La Sociedad Anónima y la  
 Integración de su Capital Social" 1973  
 TESIS
- 18.- MACNEILL, EUGENE, "Contabilidad Financiera"  
 Editorial Diana México 1980
- 19.- MADRIGAL SILLER, LUIS EVERARDO, "La Administración  
 Financiera y el Análisis de las Fuentes de Financiamiento  
 Para las Empresas en México". México 1974  
 TESIS

- 20.- MORENO FERNANDEZ, JOAQUIN, "Las Finanzas en la Empresa"  
Editado por la Universidad Nacional Autónoma de México.  
México 1984
- 21.- MUÑOZ LEZANA, MERCEDES, "Las Reservas en el Campo de la  
Reinversión, Aspecto Contable y Legal"  
TESIS México 1963
- 22.- PHILIPPATOS, G. C., "Fundamentos de Administración Finan-  
ciera"
- 23.- RESA, MANUEL, "Contabilidad de Sociedades"  
Editorial Ecasa México 1968
- 24.- RIVAS SAAVEDRA, VICENTE, "PROYECTO DE INVERSION"  
TESIS 1977
- 25.- SANCHEZ OSORIO, ROSAURA, "La Reinversión de Utilidades  
Como Medio de Autofinanciamiento en las Empresas"  
TESIS 1966
- 26.- WELSCH, GLENN A., "Fundamentos de Contabilidad Finan-  
ciera"
- 27.- WESTON, J. F. y WOOD, D.H., "Teoría de la Financiación  
de la Empresa"