
Facultad de Comercio y Administración



Fuentes de Financiamiento

Seminario de Investigación Contable
Que para obtener el título de:
CONTADOR PUBLICO
p r e s e n t a n :
YOLANDA AIDA GALVAN VALVERDE
ROSA MA. BAN HAYASHI





Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

S E M I N A R I O D E I N V E S T I G A C I O N C O N T A B L E

**YOLANDA AIDA GALVAN VALVERDE
ROSA M.A. BAN HAYASHI**

MEXICO, D. F.

1973

A mis padres
con amor y gratitud

A mis hermanos
con cariño

**A mi tía
con profundo agradecimiento**

A la memoria de mis abuelitos

Al H. Jurado Examinador

A mis maestros

A mis amigos y compañeros

FUENTES DE FINANCIAMIENTO.

INDICE

Introducción.....	5
Capítulo I Generalidades sobre el Financiamiento.	
a) Conceptos Generales.....	7
b) El Campo de las finanzas.....	9
c) Decisiones y Objetivos Financieros del individuo.....	11
d) Decisiones Financieras de la Empresa.....	13
e) Objetivo de la empresa.....	15
Capítulo II Planeación de los Métodos de Financiamiento	
a) Objeto del Financiamiento.....	20
b) Clase del Financiamiento.....	20
c) Monto del Financiamiento.....	21
d) Capacidad de pago de la empresa.....	21
e) Garantías otorgadas.....	22
f) Costo del Financiamiento.....	22
Capítulo III Fuentes de Recursos.	
1.- Externas.....	28
a) Crédito.....	31
<u>Crédito Financiero:</u>	33
Crédito directo.....	33
Crédito Prendario.....	33
Crédito de Habilitación o Avío.....	34
Crédito Refaccionario.....	35
Crédito Hipotecario.....	36
<u>Descuentos de Cartera</u>	38
<u>Factorización</u>	38
Crédito Comercial.....	39
b) Capital.....	43
Capital Ordinario.....	44
Capital Preferente.....	44
c) Arrendamiento Financiero.....	46
2.- Internas.....	64
Utilidades Acumuladas.....	64
Reservas.....	65
Reducción del Capital de Trabajo.....	65
Venta de Activos Fijos.....	67
Conclusiones.....	68
Bibliografía.....	69

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

En los últimos años tanto en México, como en la mayoría de los países más desarrollados se ha presentado un incremento en sus actividades, tanto económicas, industriales, comerciales, etc. y como resultados de este incremento ha sido necesario que las empresas que deseen mantenerse y seguir creciendo, planeen con mayor cuidado todas y cada una de sus actividades, así como también que se establezcan los medios más apropiados para realizarlas y alcanzar sus objetivos.

"Dentro de esta planeación se ha convertido en un factor decisivo para la buena marcha del negocio, la función financiera, que es la que se ocupa de la obtención y adecuada administración de sus recursos monetarios y dentro de la función financiera se encuentra el financiamiento que viene a ser en resumen el objetivo de esta tesis; y es el que se ocupa del estudio de las diferentes fuentes de recursos, a fin de seleccionar aquellas que presentan mayores ventajas y seguridad en su uso, y que al mismo tiempo se adapten más a las necesidades de la empresa que las emplee."

CAPITULO I

GENERALIDADES SOBRE EL FINANCIAMIENTO.

1.- CONCEPTOS GENERALES.

2.- EL CAMPO DE LAS FINANZAS.

 Secciones de las Finanzas.

 Carácter Especializado de las Finanzas.

3.- DECISIONES Y OBJETIVOS FINANCIEROS DEL INDIVIDUO

4.- DECISIONES FINANCIERAS DE LA EMPRESA

5.- OBJETIVO DE LA EMPRESA.

GENERALIDADES SOBRE EL FINANCIAMIENTO.

1.- CONCEPTOS GENERALES.

Son muy pocas las actividades humanas que no tienen un aspecto monetario, por lo tanto, se podría llamar a las finanzas como la ciencia del dinero. El hombre desde el instante en que nace hasta el momento de su muerte se ve envuelto en una serie de actividades que tienen un carácter pecuniario, que en un sentido más amplio consideradas en su conjunto constituyen el campo de las finanzas.

La organización actual de los negocios suele denominarse por los economistas "Economía Monetaria", con esta expresión quieren significar el hecho de que el dinero ha llegado a ser el denominador común de todas las operaciones mercantiles, ya se trate de producción de mercancías, de su compra, venta y transporte de las mismas. Las operaciones se realizan en función al dinero. (1)

Como anteriormente mencionamos, el dinero se refiere a todos los medios de cambio comunes. Se calcula aproximadamente que el 10 % de las operaciones mercantiles realizadas se llevan a cabo -

(1) Bogen Jules I.- "Financiamientos Mercantiles".- Tomo IV. Pág. 1-
Biblioteca de Negocios Modernos.

mediante el pago de dinero, en el sentido estricto de dinero metálico o papel moneda. Las demás se realizan por medio de cheques o alguna otra forma de crédito.

Uno de los problemas económicos fundamentales, es la asignación de recursos, es decir como invertirlos, y se presenta en los individuos como en las empresas. Uno de estos recursos es el capital, que son "los Fondos Disponibles", los fondos de que dispone una unidad económica, que comprenden los que tiene actualmente en su poder más aquéllos fondos adicionales que pueda obtener de un modo u otro.

También es preciso contar con un método para medir y comparar los posibles aprovechamientos de los fondos, habrá que disponer de un criterio de elección entre todos los posibles modos de emplear los fondos, que resulte compatible con el método de medir esos compromisos futuros y que, cuando se aplique, haga que la unidad económica logre su objetivo. (2).

La función del financiamiento se concreta a proporcionar los fondos que se requieren para poder llegar al mejor logro de los objetivos, de acuerdo con lo planeado, esa función es fundamental y básica en todo negocio, ya que si una empresa no cuenta con el debido abastecimiento de fondos, seguramente que se verá frenada en el logro de sus metas.

(2) Porterfield James T.S.- "Decisiones de Inversiones y Costos de Capital. Serie / Fundamentos de las Finanzas.

Tradicionalmente se han reconocido como funciones básicas de la empresa: Producción, Ventas y Finanzas y actualmente debido al desarrollo empresarial surgieron otras funciones que a pesar de que ya existían fué hasta hace pocos años que se les reconoció una naturaleza especial. Dentro de estas funciones encontramos: Administración de Personal, Relaciones Públicas e Investigación. Por lo tanto es indudable que las finanzas, como una de las funciones básicas de la empresa tiene una influencia en el desarrollo o retroceso de la empresa, esta influencia también se extiende a las demás funciones de la empresa como son, producción, ventas, relaciones e investigación.

2.- EN EL CAMPO DE LAS FINANZAS.

Secciones de las Finanzas.

El campo de las finanzas es tan extenso que para efectos de su estudio hay que subdividirlo. Puede dividirse en dos grandes campos, Finanzas Públicas y Finanzas Privadas. El primero se refiere a asuntos económicos del Estado y el segundo a la economía de los individuos y las sociedades mercantiles.

La Sección de las finanzas privadas es la que se ocupa del estudio de los asuntos monetarios de las empresas mercantiles. Cada una de las cuales se sostiene o cae por sus pro-

pios recursos. Este es el campo de las Finanzas Mercantiles.

Ya hemos visto que las finanzas mercantiles se ocupa de problemas financieros de las empresas y de la economía de los individuos, mientras a la banca se ocupa del estudio del funcionamiento de las instituciones especializadas que manejan los fondos de la comunidad y negocian en créditos.

La compra-venta de acciones se ha hecho común en la actualidad, en consecuencia las sociedades financieras de inversión forman un campo importante de las finanzas que, funciona al lado de la Banca Comercial, ambas se explican con mayor amplitud en el capítulo III.

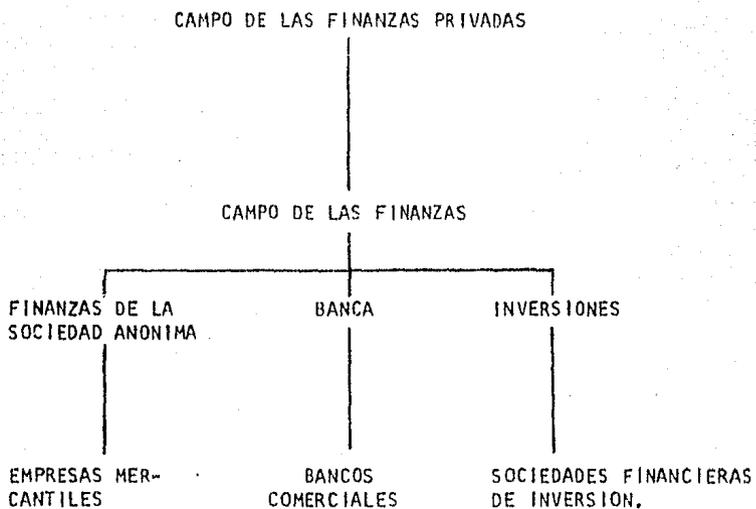
En el diagrama I se han resumido las subdivisiones del campo de las finanzas privadas que se han descrito.

Carácter especializado de las Finanzas.

Las Finanzas tienen relación con la asignación y utilización de los fondos, hecha por individuos, empresas y sociedades mercantiles, así como la administración adecuada de dichos fondos.

En la actualidad es necesario que los hombres de negocios adquieran los conocimientos necesarios sobre los elementos más generales de las finanzas. Los administradores ya no pueden darse el lujo de dejar que el financiamiento sea el reflejo -

DIAGRAMA 1



de la ejecución intuitiva de las funciones de producción y ventas, sino que debe ser objeto de una cuidadosa planeación para asegurar, hasta donde sea posible la continuidad y el progreso cada vez mayor de la empresa.

3.- DECISIONES Y OBJETIVOS FINANCIEROS DEL INDIVIDUO.

Todo el mundo se enfrenta con tres decisiones financieras fundamentales; todos tenemos que determinar el nivel y la pauta de: (3)

- 1).- Nuestro Consumo.
- 2).- Nuestras Inversiones.
- 3).- Nuestro financiamiento dependiente de la utilización de fondos.

Todo individuo dispone de una gran cantidad de oportunidades para consumir, invertir y obtener fondos y su labor consiste en escoger óptimamente entre las oportunidades que se le ofrecen.

Para poder tomar decisiones financieras sobre una base racional, es preciso contar con un objetivo. Sin ese objetivo no se podrá tener un criterio razonable para orientarse en sus elecciones. El individuo puede tener uno o varios objetivos, o

(3) Porterfield James T.S. obra citada; página 5.

por el contrario en algunas ocasiones puede no tener un objetivo concreto.

El objetivo del individuo al adoptar sus decisiones financieras consiste en elevar al máximo la "utilidad" de su consumo a lo largo del tiempo, es decir que el individuo debe esforzarse por consumir bienes y servicios en las cantidades y pautas y en los momentos que vayan a producirle la máxima satisfacción para el individuo. Dependiendo de las cantidades, pautas y ordenación en el tiempo del consumo de los bienes y servicios disponibles, se producirán en el individuo distintos grados de satisfacción.

La finalidad de toda actividad económica es el consumo, el fin que persigue el individuo al invertir es la de consumir, ya sea ahora o en un momento posterior.

Los índices de preferencia para el consumo dependen de una serie de factores, como pueden ser, los bienes y servicios de que dispone un individuo en un momento dado en el tiempo, su oportunidad financiera, sus ingresos y los aspectos personales.

Así pues, el repertorio de índices de preferencia en el tiempo que tiene el individuo, cumple dos objetivos. En primer lugar, proporcionan un modo de comparar las oportunidades actuales de consumo unas con otras y, por consiguiente, representa-

un modo de asignar fondos a los distintos incrementos específicos del consumo. En segundo lugar, sirve para que el individuo pueda escoger entre oportunidades de consumo y de inversión, es decir; entre un consumo inmediato y otro mediano. (4)

Esto quiere decir que si a un individuo se le presentan las oportunidades de consumir un bien ahora o de invertir ese dinero en el momento y obtener un incremento, escogerá, entre estas oportunidades la que más le convenga, puede interesarle más consumir hoy y tener un aumento en su consumo debido al máximo grado de satisfacción que obtenga al consumir y obtener más tarde un aumento en su utilidad.

El individuo elegirá fácilmente entre dos oportunidades de consumo actual, si por supuesto emplea los índices de preferencia en el tiempo o sea, que escogerá la oportunidad que tenga un índice superior, la que le proporcione un mayor incremento en su utilidad.

4.- DECISIONES FINANCIERAS DE LA EMPRESA.

El financiamiento de la empresa mercantil, depende mucho del ambiente mercantil en general. Las decisiones económi-

(4) Porterfield James T.S. "Decisiones de Inversión y Costos de Capital".

cas que se toman en la actualidad en una empresa, son efectuadas haciendo un estudio de las fuerzas de mercado con el examen del funcionamiento interno de la misma. (5)

Al igual que los individuos, las empresas se enfrentan con tres decisiones financieras fundamentales; tienen que determinar:

- 1).- Las inversiones que se quieran realizar.
- 2).- El monto aproximado de sus erogaciones.
- 3).- Dónde pueden conseguir fondos y en qué proporciones.

La empresa tiene una gran diversidad de oportunidades de inversión y de financiamiento, las cuales deben ser estudiadas cuidadosamente a fin de adoptar aquellas que le permitan lograr sus objetivos.

Podemos imaginar que la empresa tiene únicamente dos decisiones financieras básicas. La primera consiste en determinar el nivel y la forma de utilizar sus fondos, y la segunda en determinar las fuentes de los mismos.

La amplia gama de las fuentes posibles de los fondos de la empresa puede clasificarse en dos grupos:

- 1).- El aumento de su pasivo (definiendo las parti

(5) Cyert Richard M. y March James G. "Teorías de las Decisiones"

cipaciones de los propietarios como pasivo, acreedores comerciales, préstamos bancarios y reservas fiscales).

2).- La disminución de su activo.

Análogamente también podemos clasificar en los mismos grupos todas las utilizaciones potenciales de los fondos de que dispone una empresa y son los siguientes:

1).- El aumento de su activo a través de la compra de inventarios; adquisición de maquinaria y equipo, etc.

2).- La disminución de su pasivo, mediante el reembolso de préstamos, reducción de cuentas e impuestos por pagar, pago de dividendos, etc.

Por otra parte, no debemos olvidar que, en cualquier momento en el tiempo, las fuentes de fondos que sirven a la empresa comprenden la renta de parte o de todos los activos, y la utilización de los fondos a los que puede recurrir comprenden el hecho de continuar invirtiendo en esos activos.

5.- OBJETIVO DE LA EMPRESA.

Ya se ha visto que hace falta tener un objetivo para que las decisiones puedan adoptarse sobre una base racional.

Dentro de los diversos objetivos que pueda tener una empresa, siempre será el más importante el obtener un máximo-

rendimiento de la inversión realizada en ella, pero es sorprendente la negligencia de muchos hombres de negocios en lo que concierne a las oportunidades que se presentan para aumentar sus ganancias, dejando más a su experiencia e intuición, que a una adecuada planeación financiera la elección de estas oportunidades.

En la actualidad se oye mucho acerca de la teoría según la cual el verdadero fin de los negocios es prestar servicios.

El servicio es absolutamente indispensable si la empresa ha de satisfacer a sus clientes y conservar y ampliar así su clientela.

CAPITULO II

PLANEACION DE LOS METODOS DE FINANCIAMIENTO

- a).- Objeto del Financiamiento.
- b).- Clase del Financiamiento.
- c).- Monto del Financiamiento.
- d).- Capacidad de pago de la empresa.
- e).- Garantfas otorgadas.
- f).- Costo del Financiamiento.

Toda empresa, ya sea comercial, industrial o de servicios, para poder desarrollarse y llevar a cabo sus funciones necesita contar con dos clases de medios o recursos:

a).- Humanos. Como son la actuación de sus directores y administradores, y el trabajo de sus empleados y obreros; y

b).- Materiales. Que son todas las instalaciones con que cuenta el negocio para el desempeño del trabajo, como son: maquinaria, edificio, útiles de trabajo, vehículos, etc.

Tanto unos como otros le cuestan dinero, parte del cual podrá ir obteniendo como resultado de su actividad en el ámbito mercantil o industrial, pero éste en la mayoría de los casos no es suficiente para cubrir las necesidades de la negociación, es en este momento cuando se debe recurrir al financiamiento, que en sentido amplio significa la obtención de recursos al costo más bajo para la empresa; y así como la gran mayoría de las actividades que se realizan dentro de ella son el resultado de un estudio y de una adecuada planeación que permita fijar los objetivos de la misma y los medios para alcanzarlos, el financiamiento también requiere de un estudio sobre las diferentes fuentes de recursos que existen, y de una planeación que vaya de acuerdo con la situación financiera que presente la empresa.

A través de la planeación del financiamiento se --

tratará de determinar qué cantidades de recursos harán falta y -- también de establecer el plazo que la negociación los necesitará-- invertidos dentro de ella, en ocasiones será un plazo corto, como es el caso de inversiones en activo circulante, o serán inversiones a largo plazo, cuando los recursos obtenidos se empleen para financiar activos fijos; una vez determinado ésto, se procederá a realizar un estudio sobre las diferentes fuentes de financiamiento que pueden proporcionar dichos recursos, estudio que permitirá conocer las ventajas y desventajas de hacer uso de ellas, y así -- como resultado de estos dos procesos, elegir aquellas fuentes de recursos que más se adapten a las necesidades de la empresa.

PLANEACION DE LOS METODOS DE FINANCIAMIENTO

Para una adecuada planeación del financiamiento es necesario tomar en cuenta los siguientes aspectos:

- a).- Objeto del financiamiento.
- b).- Clase de financiamiento.
- c).- Monto del financiamiento.
- d).- Capacidad de pago de la empresa.
- e).- Garantías otorgadas.
- f).- Costo del financiamiento.

a).- Objeto del financiamiento. Es muy importante determinar el objeto del financiamiento, ya que los recursos obtenidos deben estar de acuerdo con el activo financiado, así los renglones que forman el activo circulante generalmente son financiados con recursos a corto plazo, y el activo fijo con recursos a largo plazo. Esto se hace así porque las inversiones en activos circulantes por lo general se recuperan en un plazo corto, pero para que esto se lleve a cabo, es necesario que la empresa a medida que va creciendo y en consecuencia van aumentando sus diferentes activos tenga un buen control sobre ellos para que pueda recuperar sus inversiones en los plazos fijados y de esta manera la empresa también podrá cumplir a tiempo con sus obligaciones contraídas. Por lo que se refiere al activo fijo, al ser éste el objeto del financiamiento es preferible hacerlo con recursos a largo plazo, ya que las inversiones en este tipo de activos tardan más tiempo en recuperarse y por lo mismo el dinero debe permanecer más tiempo dentro de la empresa.

b).- Clase de financiamiento. Por lo general resulta más adecuado financiar el activo no circulante al igual que una parte del activo circulante con pasivos a largo plazo y con capital contable, la razón para hacerlo de esta forma es que los activos fijos van a proporcionar servicios durante un cierto número de años, a través de los cuales mediante el aprovechamiento y

venta de estos servicios habrá un ingreso en efectivo del que una parte, representa la recuperación del costo de esos activos, que es la depreciación concepto que va incluido en el precio de venta de los servicios o artículos terminados. Como ya se dijo, al activo no circulante requiere de varios años para recuperar la inversión hecha en él, por esta razón no es conveniente comprometerse a pagar a los acreedores que proporcionan los recursos necesarios, en plazos menores a aquellos dentro de los cuales se está en posibilidad de obtener ingresos producidos por esos activos.

Por lo que se refiere al activo circulante, generalmente mientras mayores sean las cantidades de éste, mayor será la necesidad de recurrir a financiamientos a corto plazo, porque éstos ofrecen la gran ventaja de poder ser incrementados o reducidos cuando las necesidades de la empresa así lo requieran.

c).- Monto del financiamiento. El monto del financiamiento se determinará con base a las necesidades y magnitud -- del negocio, ya que no pueden ser iguales las necesidades de una gran empresa y las de una mediana o pequeña empresa, ni tampoco -- pueden compararse los recursos con que cuentan unas y otras para hacer frente a las obligaciones adquiridas.

d).- Capacidad de pago de la Empresa. Como consecuencia del párrafo anterior, es muy importante tomar en cuenta -- la capacidad de pago de la empresa, tanto a largo como a corto --

plazo; la empresa debe cuidar su liquidez y solvencia, consistente en que todas sus obligaciones y cuentas sean cubiertas a tiempo. Esto, se logrará teniendo un buen control en cuanto a las inversiones que se hagan con los recursos obtenidos, y porque además la empresa tiene otros gastos como son: el pago de impuestos, rentas, sueldos, etc. de los cuales no debe olvidarse en el momento de recurrir al financiamiento, para que posteriormente no se le presenten problemas para cumplir con todas las obligaciones adquiridas.

e).- Garantías otorgadas por la empresa. Las garantías otorgadas por la empresa estarán representadas básicamente por las inversiones que se realicen con los fondos o recursos obtenidos a través del financiamiento. En los casos de pasivos a largo plazo y en algunas clases de crédito, como se mencionará más adelante en el capítulo siguiente, tienen garantías específicas; en cuanto al capital, éste nunca tiene garantías específicas.

f).- Costo del financiamiento. Las fuentes de recursos que llevan implícito un costo para la empresa, son tres: - Crédito, cuyo costo recibe el nombre de interés; Capital, cuyo costo se designa con el nombre de dividendo y el costo del Arrendamiento Financiero, que recibe el nombre de interés incluido en la renta. De estos tres, generalmente el más caro para la empresa

es el costo del capital, sobre todo cuando la inversión de los accionistas está produciendo un rendimiento menor a los dividendos que la empresa les está pagando, y también porque para efectos -- fiscales el pago de dividendos no es deducible, en cambio el pago de intereses sí lo es.

Por lo que se refiere a los recursos obtenidos a través del autofinanciamiento, es decir aquellos recursos generados dentro de la empresa, generalmente se piensa que no tienen -- costo, ya que pertenecen a ella misma, sin embargo, puede decirse que el costo de estas fuentes será aquel rendimiento que producirían invertidas fuera de la empresa, siempre y cuando éste sea -- mayor al rendimiento obtenido por la misma. En este caso debería considerarse como un costo para el negocio, porque se está dejando de ganar un rendimiento por tener dichos recursos reinvertidos en la empresa.

Estas fuentes generadoras de recursos propios, --- son: Depreciación, Amortización, Utilidades Acumuladas, Reducción del Capital de Trabajo, Venta de Activos Fijos, de las cuales se hablará con mayor amplitud en el capítulo siguiente.

El costo del financiamiento es muy importante y -- debe ser estudiado con cuidado, para determinar si efectivamente es adecuado. Será un buen financiamiento, cuando la tasa de interés sea inferior al rendimiento que esos recursos invertidos dentro de la empresa están produciendo.

Por el contrario no será un buen financiamiento -- cuando su costo sea superior al rendimiento producido por dichos recursos dentro de la empresa, es decir, sale más caro tenerlos -- que prescindir de ellos.

Una vez llevada a cabo la planeación de los métodos de financiamiento, se procederá a realizar un estudio sobre las diferentes fuentes de financiamiento, a fin de elegir aquellas que por sus características se consideren las más apropiadas para las necesidades de la empresa de que se trate.

El estudio de las diferentes fuentes es el objeto del capítulo siguiente, en el cual se tratará cada una de ellas -- con mayor amplitud.

CAPITULO III

FUENTES DE RECURSOS

1o.- Fuentes Externas.

2o.- Fuentes Internas.

Clasificación de las Fuentes de Recursos.

I.- EXTERNAS:

a).- Crédito:

1.- Crédito Financiero:

Crédito Directo,

Crédito Prendario,

Crédito de Habilitación o Avío,

Crédito Refaccionario,

Crédito Hipotecario.

2.- Descuentos de Cartera.

3.- Factorización.

4.- Crédito Comercial:

Crédito de Proveedores,

Anticipos de Clientes,

Pasivos Acumulados.

b).- Capital:

1.- Capital Ordinario,

2.- Capital Preferente:

en cuanto al voto,

en cuanto al dividendo,
en cuanto a la liquidación.

c).- Arrendamiento Financiero.

II.- INTERIAS:

a).- Utilidades Acumuladas,

b).- Reservas:

1.- Complementarias de Activo,

2.- De Capital,

c).- Reducción del Capital de Trabajo,

d).- Venta de Activos Fijos,

I.- FUENTES EXTERNAS.

Generalmente existe una selección entre dos tipos básicos de financiamiento externo, que son: Pasivo y Capital, aún cuando más adelante se hablará en particular y con más extensión de las diferentes formas que revisten cada uno de ellos, es necesario señalar las características principales de cada uno, características que a su vez permitirán establecer las diferencias entre uno y otro:

1o.- El beneficio para la fuente que proporciona recursos bajo la forma de capital, se llama dividendo, el beneficio para la fuente que proporciona recursos bajo la forma de pasivo, se llama interés. El beneficio es para el inversionista, el costo es para la empresa.

2o.- Los intereses constituyen un rendimiento fijo, que no depende de las utilidades logradas por la empresa, --- mientras que los dividendos sí están condicionados a la obtención de utilidades.

3o.- Los intereses tienen un tope, es decir, están limitados a una cantidad fija y en consecuencia no pueden ser variados. Por el contrario, los dividendos no son fijos sino que -- anualmente son establecidos por la Asamblea de Accionistas.

4o.- Desde el punto de vista fiscal, los intereses son deducibles, los dividendos no.

5o.- Los pasivos tienen preferencia en la liquidación, es decir las reclamaciones de los acreedores deben ser atendidas en primer lugar y hasta después de que haya sido liquidada la última deuda, se procederá a liquidar a los accionistas.

6o.- En algunas ocasiones a los pasivos o créditos se les puede otorgar una garantía específica, ya sea prenda o hipoteca. Al capital en cambio nunca se le otorga garantía alguna.

7o.- A través del crédito no se concede propiedad-

alguna, únicamente se transmite el poder disfrutar del derecho de uso de un bien; el capital en cambio forma el patrimonio de la empresa.

8o.- Los pasivos no influyen en forma determinante en la función administrativa de la empresa; mientras que el capital representado por cada accionista sí va a tener repercusión en las decisiones de la empresa a través del Derecho de Voto.

9o.- Los pasivos tienen un vencimiento determinado, y deben ser pagados dentro del tiempo previamente establecido, y en caso de no ser cubiertos a su vencimiento, los acreedores pueden gravar parte de las propiedades de la empresa en compensación de no haber recibido con toda oportunidad el pago previamente establecido. En la sociedad por acción el capital, con excepción de las acciones amortizables, no tiene fecha de vencimiento, éste se presentará en el momento en que la empresa decida poner término a sus actividades; además no existe ningún acuerdo de los accionistas con la empresa de que recuperarán su inversión inicial íntegra.

10o.- El crédito está representado por obligaciones en cuenta abierta, en documentos o en certificados, mientras que el capital siempre está representado por acciones, en las sociedades anónimas o por acciones.

Esta última diferencia es la que ha permitido que-

se crucen las fronteras de un lado a otro, ó sea es la que ha permitido que aparezcan créditos que se parecen más al capital y aportaciones de capital que se parecen más al crédito, y son:

a).- Certificados de Obligaciones. Que de acuerdo con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, son la representación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora.

b).- Acciones de Voto Limitado. Son las acciones que a cambio de verse restringidas en el voto, ya que únicamente votan en las asambleas extraordinarias, tienen asegurado un dividendo mínimo fijo acumulativo del 5 % sobre las utilidades distribuíbles, por esta razón en finanzas se les considera como un pasivo a cargo de la empresa.

1.- Fuentes Externas. Son aquellas que proporcionan fondos a la empresa, los cuales provienen de terceras personas ajenas a la misma pero que mantienen relaciones de negocios con ella.

a).- Crédito.

El significado común que se le ha dado a la palabra crédito, es confianza o fé en una persona ó entidad; esta confianza se refiere a que se cumplirá a tiempo con la obligación establecida. Se otorga un crédito, cuando se presta una cantidad de dinero ó bien cuando el vendedor conciente en retrasar la fe-

cha de pago, o bien cuando el comprador entrega una cantidad a cuenta de la mercancía que recibirá y también cuando se garantiza el cumplimiento de una obligación por otra persona.

Si bien es cierto que la confianza desempeña un papel importante en las operaciones de crédito, es también esencial la existencia de una recompensa que debe ser pagada por la utilización de dicho crédito, esta recompensa que en la economía mercantaria recibe el nombre de interés, en finanzas representa el costo de esta fuente de recursos.

De acuerdo al plazo concedido el crédito se clasifica en: Crédito a corto plazo y Crédito a largo plazo.

Según la garantía que se contrapone a la obtención del crédito, éste puede ser:

1o.- Crédito Real. Es aquel que necesita de una garantía específica que lo respalde, ejemplo de este tipo de crédito es el crédito hipotecario.

2o.- Crédito Personal. Es aquel que se concede teniendo únicamente como garantía la firma del deudor, pero basado en antecedentes que de dicha persona se tienen, respecto a su capacidad económica, honorabilidad, etc. Este crédito puede ser simple y colectivo, en el primer caso únicamente responde el deudor, en el segundo caso además del deudor se requiere de la firma de una o varias personas más que se obligan al cumplimiento puntual-

de la obligación contraída.

Atendiendo a la persona o entidad que lo proporciona, el crédito se clasifica en: Crédito Bancario y Crédito Comercial.

El crédito bancario puede definirse como la transferencia temporal limitada al poder de disposición sobre una determinada cantidad de dinero con el fin de explotarla, mediante el pago de un interés previamente pactado.

El crédito bancario también recibe el nombre de crédito financiero, y los recursos que pueden obtenerse bajo esta forma, están representados por las siguientes operaciones:

1.- Crédito Financiero:

Crédito Directo. Siempre que se desee obtener un préstamo de esta naturaleza, habrá que firmar un pagaré por la cantidad de dinero solicitada y por el período de tiempo que se necesite. En esta clase de préstamos la única garantía que tiene el Banco otorgante del crédito, es la firma del deudor.

Crédito Prendario. Los préstamos prendarios son aquellos que tienen una garantía real en mercancías ó en títulos de crédito, ó bien una garantía sobre crédito en Libros, aún cuando en muy raras ocasiones sea aceptada ésta segunda garantía.

La prenda puede constituirse mediante la entrega al acreedor de los bienes o títulos de crédito si éstos son al --

portador; o bien mediante el endoso si estos títulos son nominativos.

En nuestro medio esta operación se realiza comúnmente entre un particular y una institución de crédito.

Crédito de Habilitación o Avío. A través de esta clase de préstamo, el deudor queda obligado a invertir los recursos en la adquisición de materias primas y pago de salarios, así como a invertirlo también en cubrir aquellos gastos indispensables para la empresa y para los fines de la misma.

Estos préstamos quedan garantizados con dichas materias primas y materiales adquiridos, así como con los resultados que se obtengan con el crédito, aún cuando éstos no existan en el momento de realizar la operación.

El financiamiento sobre inventarios involucra el gravamen de todo o parte de nuestro inventario como garantía del préstamo, en este caso el deudor debe tener en cuenta tres aspectos:

1o.- Qué tanto por ciento del valor de los inventarios representa el préstamo otorgado, para poder determinar de una manera más amplia el costo del préstamo.

2o.- El acreedor buscará ante todo la solvencia crediticia del deudor ya que requiere un margen de seguridad contra posibles bajas de valor de los inventarios y artículos grava-

dos: este punto es también importante para el deudor, ya que en caso de no pagar a tiempo su adeudo, correrá el riesgo de no volver a conseguir préstamos de la institución de crédito que se lo haya otorgado.

3o.- También debe tratar de fijarse el grado de -- utilidad en el precio de los productos, ya que un precio de venta inestable traerá como consecuencia un préstamo de poca cuantía.

Crédito Refaccionario. El crédito refaccionario es la operación celebrada con un Banco de Depósito y Ahorro principalmente, y también con Sociedades Financieras y está representada por un contrato en el cual el deudor se obliga a invertir el -- importe del crédito, precisamente en la adquisición de todos --- aquellos instrumentos necesarios para la realización de sus actividades, así como en la compra o instalación de maquinaria y en -- la construcción o realización de todas las obras materiales para el fomento de la empresa del acreditado.

También podrá pactarse en dicho contrato que parte del importe del crédito se destine al pago de adeudos fiscales -- que estén gravando a la empresa en el momento de realizar la operación de crédito, de igual forma también puede destinarse al pago de adeudos originados por gastos de explotación, compra de --- bienes muebles ó inmuebles, siempre y cuando dichos adeudos hayan sido originados por operaciones realizadas dentro del año ante---

rior a la fecha de la firma del contrato.

Las garantías para este tipo de crédito de acuerdo con lo señalado por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, estarán representadas por las fincas, construcciones, edificios, maquinaria, instrumentos, muebles, útiles y por todos los frutos y productos futuros, obtenidos ó pendientes de ser obtenidos por la empresa a cuyo fomento haya sido destinado el crédito.

Tanto en el crédito de habilitación o avfo como en el crédito refaccionario, el acreedor puede rescindir el contrato, dar por vencida la obligación anticipadamente y exigir el pago inmediato en los casos en que el deudor traspase el negocio sin su previo consentimiento.

Crédito Hipotecario. Este tipo de crédito es aquel que se celebra por medio de una garantía real, sobre un bien que no es entregado al acreedor, sin embargo cuando el deudor no cumple con la obligación establecida en el contrato el acreedor puede disponer de ese bien para recuperar el crédito otorgado, es decir, tiene derecho a cobrarse con el valor de los bienes que representan la garantía.

De acuerdo con lo señalado por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, estos créditos se utilizarán para inversiones en bienes inmuebles, obras ó -

mejoras de los mismos y son precisamente estos bienes los que dan garantizando el préstamo.

Estas operaciones de financiamiento que se han mencionado, en nuestro medio son realizadas con Instituciones de Crédito, como son: Bancos de Depósito y Ahorro, Sociedades Financieras y Bancos de Capitalización, empresas que están regidas en cuanto a su forma de operación por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Todas las clases de crédito que se han mencionado, tienen una característica fundamental: establecer su cuantía, y generalmente corresponde a la empresa dar a conocer sus necesidades, sin embargo ésta debe acentuar que la simple presentación de su balance al Banco, no es suficiente para conseguir el préstamo deseado, ya que la información que aquél necesita debe ser más amplia y detallada; generalmente el banco solicitará la presentación de balances y cuentas completas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a una serie de años, así como cifras que reflejen con todo detalle y al día su activo y pasivo circulante.

La presentación oportuna de la información requerida por el banco ayudará a conseguir el crédito solicitado por la empresa. Una vez obtenido dicho crédito, la mejor forma de mantener buenas relaciones con el banco es ser sincero con él, hablar claramente de la situación financiera existente en el negocio, --

seguir proporcionando la información que necesite y sobre todo -- cumplir a tiempo con las obligaciones contraídas con él.

El crédito bancario es ampliamente usado pero el gran problema que presenta en la práctica es que frecuentemente -- la empresa no lo encuentra en los plazos y cantidades deseados; -- ésto se debe a que las instituciones bancarias que proporcionan -- el crédito, tienen limitados sus propios recursos, tanto en lo -- que se refiere al tiempo, como a las cantidades y fundamentalmente a que las normas jurídicas no se han adaptado a las necesidades de la empresa.

Por lo tanto, ésta al tener necesidad del crédito debe buscar con cuidado a fin de obtener éxito en su planeación -- financiera, ésto, en ocasiones provoca serios problemas a los empresarios, al igual que la renovación sucesiva de los créditos, -- situaciones en que el banco toma en forma fundamental el aspecto -- concerniente a la solvencia, liquidez, y honorabilidad que presente la empresa en el momento en que se presente la necesidad de hacer uso de recursos ajenos provenientes de Instituciones de Crédito.

En cuanto al costo del crédito, éste estará representado por la tasa de interés que cobre el banco, ésta tasa varía según sea la dificultad para conseguir el dinero así habrá -- ocasiones en que las tasas de interés sean más bajas que en otras.

Finalmente la planeación financiera de la empresa debería hacerse de acuerdo con el banco, de tal manera que las variaciones en la marcha del negocio, no afecten la flexibilidad financiera y sobre todo que la actitud del banco acreedor sea más justa y más indulgente para con el deudor.

Además de las operaciones antes mencionadas, existen dos más que si no son propiamente créditos financieros en nuestro medio son realizadas con instituciones de crédito y, son:

1o.- Descuento de Cartera ó de Documentos.

2o.- Factorización.

Descuento de Cartera. Descuento es la operación realizada por la empresa con una institución de crédito, mediante la cual está cobrando anticipadamente los documentos a su favor, y por este servicio paga al banco una comisión que va de acuerdo con el tiempo que éste debe esperar para proceder a cobrar el referido documento. En caso de que el banco no pueda realizar el cobro al deudor original, lo devolverá a la persona que se lo ha cedido y será ésta quien pague al banco, ó sea, se lleva a cabo la acción en vía de regreso.

Desde el punto de vista de la empresa que utiliza el descuento de documentos como fuente de recursos, obtiene las siguientes ventajas:

a).- Disponibilidad de dinero a un costo sumamente ventajoso en relación al de los otros créditos.

b).- Este tipo de crédito no figura en el pasivo de la empresa, ya que solo para efectos contables se produce un cambio en las cuentas por cobrar y la cuenta de Bancos.

Factorización.- La factorización es la venta de -- cartera sin recursos, en la que no existe la acción en vía de re- greso, es decir que si no paga la persona indicada, no se puede - exigir el cumplimiento de esta obligación al beneficiario origi-- nal que es aquel que ha transferido la propiedad de los documen-- tos. Sin embargo esta operación en México no es muy común general- mente, ya que se realiza bajo la forma de descuento de documen-- tos.

Crédito Comercial. Posiblemente una de las formas- más comunes de pasivos a corto plazo sea la que se conoce con el- nombre de crédito comercial, tanto en empresas pequeñas como en - negocios grandes, aún cuando las pequeñas compañías hacen un em- pleo mayor de él, logrando en esta forma tener dinero a corto --- plazo, que conseguido de otra manera sería más difícil y al mismo tiempo más costoso de obtener.

El crédito comercial puede definirse como un crédi- to a corto plazo extendido por el proveedor a un comprador en con- junción con la compra de bienes para su distribución final.

- Razones para usar el Crédito Comercial -

El empleo del crédito comercial queda justificado por las cuatro razones siguientes:

- a).- Costo,
- b).- Facilidad de Obtención,
- c).- Conveniencia en su uso,
- d).- Flexibilidad.

a).- Costo.- Generalmente el crédito comercial no tiene un costo determinado para la empresa que lo utiliza, ya que el proveedor al mandar sus facturas, no especifica qué gastos le está ocasionando el crédito otorgado. Sin embargo es aconsejable hacer uso de los descuentos por pronto pago que conceden los proveedores, ya que éstos al no ser aprovechados, estarán representando en cierta forma el costo del crédito comercial.

b).- Facilidad de Obtención.- El crédito comercial a diferencia de las demás clases de crédito ya mencionadas, no presenta mayores problemas para su obtención, debido a que el proveedor nunca o casi nunca pedirá los Estados Financieros del cliente para examinarlos y poder conocer la solvencia y liquidez del mismo, y ya con estas bases otorgar el crédito solicitado por el cliente.

c).- Conveniencia de su uso.- La ventaja de emplear el crédito comercial, se presenta en cuanto que no hay papeles -- que se deban llenar, ni tampoco existen fechas rígidamente de pago, -- como sucede en el crédito bancario. Cuando el pago no es hecho en la fecha indicada, el proveedor concede comunmente un plazo razonable para realizar nuevamente su gestión de cobro y esta tardanza por lo general no repercute en el buen concepto que el proveedor tiene respecto de la honorabilidad y solvencia de la empresa acreditada.

d).- Flexibilidad.- El empleo del crédito comercial es aconsejable por la flexibilidad que éste posee. Durante el período en que las ventas aumentan, es necesario tener existencias suficientes de inventarios para poder satisfacer todos los pedidos que la empresa reciba, al mismo tiempo con los ingresos generados por las ventas, se irá pagando a quienes han concedido el crédito; por otra parte cuando las ventas disminuyen, también se reducirán las compras a crédito, sin que esta reducción presente mayores problemas para ser llevada a cabo, en contraste con los créditos obtenidos de Instituciones Financieras, que no pueden ser reducidos de un día a otro, además el crédito comercial no está garantizado con ninguno de los activos fijos propiedad de la empresa; lo cual es una gran ventaja, ya que le permite utilizarlos para obtener recursos adicionales por otra parte.

En cuanto al mantenimiento del crédito comercial, la mejor forma de hacerlo es sosteniendo relaciones favorables con las empresas proveedoras, en particular esto significa pagarlas cuentas a su vencimiento, con objeto de no dañar en lo más mínimo la solvencia y liquidez de la empresa. También contribuye al mantenimiento de esta clase de crédito el buen hábito de proporcionar a los proveedores información referente a la empresa; ejemplo de esta información, sería el envío de los Estados Financieros.

- Desventajas del Crédito Comercial -

El empleo excesivo del crédito comercial no es aconsejable, porque esto, puede ser, en ocasiones, la causa inmediata de quiebra en los negocios, la empresa no debe basar su expansión en el crédito comercial, sino en el capital de los socios, ya que cuando el negocio crece rápidamente las cuentas con proveedores de crédito comercial se irán haciendo tan voluminosas que llegará un momento en que la empresa no consiga ya más crédito, viéndose entonces obligada a pagarle a los proveedores, o de lo contrario éstos procederán a la suspensión del crédito; esta situación puede provocar un desajuste financiero ya que el negocio se verá obligado a reducir sus compras, y en consecuencia sus ventas disminuirán y con ellas sus ingresos, mientras que por otro lado sus proveedores estarán exigiendo el cumplimiento de las

obligaciones contraídas con ellos.

Dentro del crédito comercial, además del crédito otorgado por los proveedores, tenemos también: los anticipos de clientes y los pasivos acumulados, que son aquellos en los que se conoce el monto aproximado, más no la fecha de pago ni el nombre del beneficiario.

Son considerados como fuentes de recursos porque la empresa los está usando mientras no realiza los pagos correspondientes y no tienen costo, a excepción del caso de impuestos por pagar, en que el costo estará representado por los recargos moratorios que se hayan causado como resultado de no haber hecho el pago oportuno.

En cuanto a los anticipos de clientes, están representados por los pagos hechos por los mismos en forma anticipada a la prestación del servicio por parte de la empresa de la cual es cliente.

b).- Capital.

El patrimonio con que nace una empresa, constituye el primer paso para crear el capital y sin contar con esta fuente de financiamiento, es muy difícil que la negociación llegue a contar con las otras fuentes externas, debido a que se trataría de una empresa que no ofrecería garantías de ninguna especie, además

las fuentes internas no pueden generarse si no hay un capital que produzca utilidades y que al mismo tiempo permita adquirir activos depreciables.

Desde el punto de vista contable, se puede decir que el capital es la inversión neta en los bienes y valores que representan el activo total de una empresa, con la característica primordial de que constituye un margen de garantía para todos los acreedores.

Dentro del capital existen variantes que pueden darle una gama de posibilidades restrictivas y de acuerdo a estas variantes, la empresa se inclinará hacia crédito o bien hacia capital.

El capital en la empresa puede revestir dos formas:

1o.- Capital Ordinario,

2o.- Capital Preferente.

Capital Ordinario.- Es el conjunto de acciones que confieren a sus tenedores iguales derechos y obligaciones.

Capital Preferente.- Es la parte del capital de la sociedad formado por acciones que confieren a sus poseedores determinados privilegios o preferencias, que se presentan en las siguientes situaciones:

- a).- Preferencia en cuanto al voto,
- b).- Preferencia en cuanto al dividendo,
- c).- Preferencia en cuanto a la liquidación.

Toda acción tiene derecho a un voto, sin embargo - pueden emitirse acciones de voto limitado y cuyos tenedores solo tengan derecho a votar en las asambleas extraordinarias en vista de que el derecho de voto se encuentra definitivamente limitado; en estos casos la ley establece que dichos títulos conferirán mayores derechos patrimoniales que las acciones ordinarias, y que - además se les garantice un dividendo mínimo del cinco por ciento sobre las utilidades.

Las acciones preferentes garantizan un dividendo - mínimo, con lo cual se alienta al inversionista, ya que con ello se elimina el peligro de capitalización total de las utilidades, - y que a menudo se cierne sobre las minorías de accionistas.

Las acciones llamadas preferentes con dividendo -- acumulativo son aquellas en las que se ha pactado que independien- temente de los rendimientos obtenidos al concluir cualquier ejer- cicio social su tenedor tendrá derecho a un dividendo fijo anual - y que en caso de que los rendimientos de la empresa lo permitan.

Las acciones preferentes participantes son aque-- llas que tienen derecho a participar además del dividendo fijo a-

un dividendo extraordinario sobre el resto de las utilidades, una vez que se haya cubierto el dividendo a los propietarios de acciones comunes.

Todas las acciones de voto limitado tienen preferencia en la liquidación, por disposición legal y esta preferencia se refiere a que una vez cubiertas todas las obligaciones con los acreedores, personal y fisco, los accionistas preferentes figuren en primer lugar para obtener la recuperación de toda la parte que les corresponde en el capital contable de la empresa, quedando el remanente, destinado a los demás accionistas, en forma proporcional al número de acciones ordinarias.

Por lo que se refiere al capital ordinario, nunca tendrá asegurado un dividendo fijo, por lo cual este dividendo será pagado solo hasta después de haber cubierto todos los dividendos preferentes y en la liquidación de la empresa serán los últimos en recuperar su inversión, siempre y cuando los recursos que aún tenga la empresa, así lo permitan.

c).- Arrendamiento Financiero.

Como anteriormente se mencionó, el arrendamiento es una de las fuentes externas de financiamiento a largo plazo, sirve para adquirir equipos, atendiendo directamente al servicio que se piensa obtener de los mismos. Se puede decir que esta fuente

te de financiamiento es relativamente nueva, por lo que en este punto, nos ampliaremos un poco más que al referirnos al Crédito y al Capital, ya que éstos son mucho más conocidos y, por lo tanto, no ha sido utilizada por gran número de personas, no obstante, por el impulso que le están dando las compañías arrendadoras de equipos que van logrando dar a conocer al público las ventajas que proporciona y ha ido adquiriendo tal importancia, que se puede decir que para la adquisición de nuevos equipos debe de considerarse detenidamente esta opción.

Conceptos Generales.

Concepto de Arrendamiento. Se puede considerar que la palabra arrendamiento puede tener tres acepciones principales las cuales fueron tomadas del folleto publicado por la Compañía Interamericana de Arrendamientos, a saber:

1.- Arrendamiento Común. Que según el diccionario de la lengua española, significa: "Ceder a uno por cierto tiempo una cosa mediante el pago de una renta".

Atendiendo a esta definición se puede apreciar que este arrendamiento común es más bien una renta, o sea el pago de un interés anual por una cantidad.

2.- Arrendamiento de Operación. Que es aquel en el cual el arrendador se obliga a mantener, dar servicio y en general

responsabilizarse de la operación del equipo arrendado.

3.- Arrendamiento Financiero. Que es un sistema de financiamiento que permite a los industriales adquirir activos fijos para usos a largo plazo, sin necesidad de recurrir a las fuentes de crédito normales o a un incremento al capital social.

Características del Arrendamiento Financiero

Se puede mencionar como característica general, -- que el Arrendamiento Financiero es ante todo un instrumento flexible, pues se acomoda fácilmente a las necesidades del arrendatario, permitiéndole adoptar una serie de posibilidades prácticas en cuanto a su uso o adopción. Otras características peculiares del arrendamiento son las siguientes:

1.- Es un arrendamiento "neto", pues el arrendador únicamente proporciona los fondos para comprar el equipo y cobrar la renta.

2.- No es cancelable por ninguna de las partes durante un periodo determinado. En la generalidad de los casos, este periodo va de acuerdo con la vida económica del activo arrendado.

Si por alguna circunstancia fuera cancelado el contrato por parte del arrendatario, se ejercería la cláusula penal del contrato por parte del arrendador.

3.- El importe de la renta será igual a una cantidad tal, que alcance a cubrir el costo total de la operación de arrendamiento, más un rendimiento sobre la inversión de acuerdo con el periodo del contrato.

4.- Al finalizar el periodo del arrendamiento y de acuerdo con una cláusula del contrato, el arrendatario tiene una opción para seguir utilizando el equipo arrendado. Generalmente al renovarse el contrato se fija una cuota considerablemente más baja que la establecida en el contrato inicial.

En caso de que el arrendatario no haga uso de la opción anterior, puede adquirir el equipo arrendado en una proporción de su valor real; o puede en su caso, cancelar el contrato de arrendamiento devolviendo el equipo al arrendador, de acuerdo con lo que hubiere pactado en el contrato de arrendamiento.

Otras Consideraciones sobre el Arrendamiento Financiero

1.- Adquisición de equipo por medio del arrendamiento y activos que se puedan arrendar.

Toda compañía que quiera mantenerse dentro del mercado de la competencia, necesita contar con adecuados costos de producción, los cuales deben ser mejorados continuamente. ahora bien, una de las mejores formas de lograr ésto, es mediante la utilización de un equipo moderno y de una técnica adecuada en la-

producción, situación que no siempre es fácil de lograr, ya que se presentan problemas tales como el de la inflación que aumenta constantemente el costo de los nuevos equipos. Una ayuda para este problema la dan las compañías de arrendamiento, pues sin tener que hacer un fuerte desembolso, permiten la adquisición inmediata del equipo necesario para lograr la producción deseada, y se puedan por tanto mantener los costos a nivel adecuado. Por lo general es el mismo arrendatario el encargado de escoger el equipo que necesita, encargándose para lo mismo de seleccionar al proveedor que más le conviene y, dando aviso a la compañía arrendadora para que ésta lleve a cabo todo lo relativo a la adquisición.

En cuanto a los activos que rentan las compañías arrendadoras, son generalmente aquellos cuyo importe en efectivo es alto. Esto se explica si se considera que si se rentaran bienes de poco valor, no sería costeable para las compañías arrendadoras ni para los arrendatarios, ya que para el arrendador significaría un mayor volumen de operaciones y por lo mismo tendría que llevar un mayor número de controles y registros; por otra parte, para el arrendatario probablemente le sería más costeable el adquirir dichos bienes directamente, pues por ser de poco valor, no lograría provecho alguno al financiarse.

2.- Duración del Arrendamiento.

Robert W. Johnson en su libro Administración Financiera menciona que: "El período durante el cuál se rentan los activos depende fundamentalmente de dos circunstancias: la vida útil del activo y de las necesidades del arrendatario."

En cuanto a la vida útil del activo menciona el mismo autor que: "El término del arrendamiento varía generalmente entre un 75 y un 80 % de su vida económica. Por tanto, el equipo -- que sufre una obsolescencia rápida puede acortar considerablemente el plazo del arrendamiento, como es el caso del equipo electrónico que se acostumbra rentar de tres a cinco años."

Por cuanto a las necesidades del arrendatario, también pueden reducir el término del arrendamiento; esto sucede cuando se trata de arrendatarios que renuevan sus equipos constantemente, que por lo mismo sólo los utilizan por un período corto de tiempo. Claro está que en estos casos, el costo del arrendamiento resulta mayor que si el arrendamiento fuera a mayor plazo, ya que al cargar el arrendador el costo del equipo, los gastos y una utilidad proporcional, lo hace atendiendo al término que ha de durar la operación del arrendamiento.

3.- Del importe y el Pago de las Rentas.

No se puede sugerir un importe uniforme en las rentas, ya que para fijarlas se tiene que considerar tanto el tipo -

de activo que se va a arrendar como la duración del arrendamiento, factores que hacen variar mucho a dicho importe. En cuanto al pago de las rentas, los contratos de arrendamiento son preparados sobre una base de pagos uniformes (generalmente mensuales), con excepción de aquéllos que representan una renta relativamente pequeña, en cuyo caso sí se hacen los pagos en periodos desiguales. En todos los arrendamientos la renta acumulada durante el término inicial del arrendamiento, es suficiente para cubrir el costo del equipo rentado, los intereses financieros relacionados con cualquier préstamo referente al equipo rentado y para proporcionar un margen de utilidad. Los cargos por concepto de interés varían tanto en relación a las tarifas generales de interés, como a la posición que tenga la compañía arrendadora para negociar. Generalmente, las compañías arrendadoras exigen un mes anticipado de renta por cada año de plazo de arrendamiento.

4.- La Opción de Compra.

Se puede decir que es una prestación que otorgan las compañías de arrendamiento dentro de sus contratos respectivos, para que sus clientes puedan adquirir la propiedad de los equipos arrendados, una vez que haya terminado el periodo inicial de arrendamiento. Queda a criterio exclusivo de los arrendatarios el hacer uso de esta opción dependiendo de los intereses indivi-

duales que cada uno de éstos pueda tener, para que se lleve o no se lleve a efecto dicha opción de compra. Las compañías arrendadoras otorgan estas libertades al realizar sus contratos porque durante el periodo inicial del arrendamiento, ya han recuperado costos y han logrado obtener alguna utilidad en la operación, dando por tanto las facilidades al arrendatario para que adquiera la propiedad del equipo si así lo desea, y se dé por finalizado el contrato en cuestión.

5.- Solicitud y contrato de arrendamiento.

La solicitud de arrendamiento es una forma exigida por el arrendador para conocer ciertos datos de sus clientes, así como para darse cuenta de las condiciones en cuanto al tipo de activo requerido y el periodo de tiempo por el cual se desean llevar a cabo los arrendamientos. Esta solicitud siempre debe ser acompañada por un Balance General y un Estado de Pérdidas y Ganancias del Arrendatario, los cuales dan a conocer la posición financiera de su negocio, la que constituye la base para que se celebre o no el contrato de arrendamiento. No obstante que no es un requisito indispensable que esté reglamentado por las compañías de arrendamiento, se consideran de mucha importancia que estos estados financieros que acompañan a la solicitud de arrendamiento, se encuentren debidamente dictaminados por contador público inde-

pendiente, ya que la firma de éste dá más seguridad en cuanto a la veracidad de las cifras que se están presentando.

Ventajas del Arrendamiento Financiero.

Toda vez que se ha mencionado dentro de este trabajo, el funcionamiento general de los distintos medios de financiamiento, y en particular dentro del Capítulo III, el funcionamiento del arrendamiento financiero, se presentan a continuación las ventajas que se obtienen al hacer uso de esta fuente de financiamiento. Es importante señalar que se está partiendo de la base de que la empresa que va a adquirir los equipos, lo va a hacer por medio de créditos o financiamiento por así requerirlo sus necesidades, sin considerar aquellos casos en que la adquisición se pudiera hacer en efectivo, por contar las empresas adquirientes con medios disponibles y cuya situación pudiera ser ventajosa. Por otro lado, también se parte de la base que la propiedad de un activo no reporta necesariamente ventajas, sino que éstas dependen directamente del uso que se le dé al mismo, por lo que se logran mayores utilidades mediante el uso de activos ajenos, se debe olvidar el orgullo de ser su propietario y fijar más bien la atención en los resultados de la empresa.

Como principales ventajas del arrendamiento financiero, se encuentran las siguientes:

- 1.- Adecuada distribución de las fuentes de crédito.
- 2.- Liberación del efectivo.
- 3.- Impuestos diferidos o evitados.
- 4.- Renovación y actualización de equipos.
- 5.- Otras ventajas del arrendamiento financiero.

1.- Adecuada distribución de las fuentes de crédito.

Toda empresa que utilice el arrendamiento financiero para la adquisición de sus activos fijos, está logrando una mejor distribución de sus fuentes de crédito, ya que por estar haciendo uso de un mayor número de fuentes, permite la no distracción de sus créditos y su adecuada aplicación para satisfacer cada uno de los renglones del balance.

2.- Liberación de Efectivo.

La empresa que haga uso del arrendamiento, para la adquisición de sus activos fijos, conserva efectivo disponible -- que le da fuerza a su capital de trabajo, y le permite hacer frente a sus necesidades de tipo circulante.

La liberación de efectivo es mayor utilizando el -

arrendamiento que al usar otro tipo de créditos, debido a que los cargos iniciales por concepto de rentas en el arrendamiento, son menores que los pagos por concepto de capital de otro tipo de préstamos financieros, es decir, conforme una empresa va pagando menos en los periodos iniciales mediante el arrendamiento, se va ahorrando efectivo y por lo mismo incrementa su capital de trabajo. Es importante hacer notar que el éxito de esta operación se encuentra en el hecho de que mediante el arrendamiento se difieren los pagos y no en el factor gastos de la operación, mismo que generalmente resulta un poco mayor en el arrendamiento que al utilizar otro tipo de créditos.

3.- Impuestos Diferidos o Evitados.

Al hacer uso del arrendamiento se pospone o se difiere el pago del impuesto sobre la renta al ingreso global de las empresas, ya que el importe deducible por pago de cuotas de arrendamiento resulta mayor que las deducciones por concepto de depreciación; mediante el arrendamiento se aumentan las deducciones autorizadas de los primeros ejercicios en que se realizó la operación de adquirir los equipos por arrendamiento, con lo que el pago del impuesto se pospone para ejercicios futuros hasta que se terminen los pagos de renta de acuerdo con el contrato de ----

arrendamiento respectivo.

4.- Renovación y Actualización de Equipos.

Al hacer uso del arrendamiento como medio de financiamiento para la adquisición de activos fijos, se obtiene la ventaja de que éstos se pueden estar renovando continuamente, con lo que se logra un sistema de operación con base a un equipo prácticamente nuevo, lo que redunda en mayores beneficios para la empresa.

5.- Otras Ventajas del Arrendamiento Financiero.

- a).- Transferencia de Riesgos.
- b).- Seguro contra la baja del poder adquisitivo -
de la moneda.
- c).- Disminución de los gastos de contabilidad.
- a).- Transferencia de Riesgos.

Al tener un equipo en arrendamiento, automáticamente se transfiere el riesgo de su obsolescencia al arrendatario, - ya que el arrendador puede rentar un equipo y en el momento en -- que éste es desplazado por equipos más modernos puede asimismo renovarlo, con lo que no pierde nada por dicha situación.

- b).- Seguro contra la baja del poder adquisitivo - de la moneda.

Al utilizar el arrendamiento, se aplica a resultados más rápidamente el importe de este, que el de la depreciación, situación que permite hacer una nueva inversión en otro nuevo --- equipo, cuyo costo de arrendamiento es menor ahora que en una fecha futura.

- c).- Disminución de los gastos de contabilidad.

El registro de operaciones por pago de rentas resulta más sencillo que el registro de activos fijos, ya que éstos implican auxiliares más detallados; esto implica que en el arrendamiento se emplea menor tiempo, menor personal y por tanto menos gastos.

Desventajas del Arrendamiento Financiero.

- A).- Imposibilidad de adquirir en propiedad o --- arrendamiento nuevas máquinas o equipos.
- B).- El arrendatario se encuentra obligado por un periodo de tiempo determinado.
- C).- El aumento del valor comercial de los bienes arrendados no queda en beneficio del arrendatario.

D).- No es cancelable el contrato de arrendamiento.

A).- Imposibilidad de adquirir en propiedad o arrendamiento nuevas máquinas o equipos.

Toda empresa al hacer uso del arrendamiento financiero se está creando un compromiso al cual se encuentra obligado por medio del contrato de arrendamiento, en el que tiene que pagar una renta mensual la cual representa un alto costo en la misma, y no le permitiría adquirir o arrendar nueva maquinaria.

B).- El arrendatario se encuentra obligado por un periodo de tiempo determinado.

Toda empresa al adquirir maquinaria o equipo en arrendamiento efectúa un contrato en el cual queda obligado por cierto tiempo, el cual es especificado en las cláusulas del mismo contrato.

C).- El aumento del valor comercial de los bienes arrendados no queda en beneficio del arrendatario.

Todo aumento que sufra un bien arrendado queda en beneficio del arrendador excepto si se ejerce la opción de compra

y en este caso al pasar en poder del arrendatario la maquinaria o equipo, también obtendría el beneficio del aumento comercial del bien.

D).- No es cancelable el contrato de arrendamiento.

El contrato de arrendamiento no es cancelable por ninguna de las partes durante un período de tiempo determinado.

Si por alguna circunstancia fuese cancelado el contrato por parte del arrendatario, se ejercería la cláusula penal del contrato por parte del arrendador.

Costo del Arrendamiento Financiero.

La compra de activos fijos es una inversión que implica la congelación de fondos que gradualmente se van recuperando a través de la operación productiva de la misma, al final de cada período contable, mediante la transferencia de una porción del costo de los activos fijos al costo de la operación, el remanente es presentado en el Balance como "Valor en Libros", en vista de lo cual se puede decir que el costo de un activo fijo es el prepago de una serie de gastos futuros de operación que no son otra cosa que el costo de servicio prestado por la maquinaria o equipo en cada uno de los ejercicios beneficiados.

Si lo que le interesa a la empresa es el servicio que le presta un activo, ¿ no sería más ventajoso adquirir el servicio año con año mediante desembolsos mensuales que, comparados con el pago total del bien, ya sea al contado o a crédito, resultan menores en ese momento y totalmente deducibles para la Ley -- del Impuesto sobre la Renta ?

Claro está que si sumamos el total de servicios -- anuales pagados y los comparamos con el costo del activo adquirido resultará el primero mucho mayor, pero con la ventaja de que ese costo fué recuperado rápidamente dentro del mismo periodo con -- table en que fué pagado y utilizado, costo que aunque mayor no -- significa una merma en los ingresos sino más bien una retención -- de los mismos y como consecuencia pospone el pago de los impues-- tos, lo que brinda mayores recursos que bien aprovechados rendi-- rán un fruto mayor. Por ejemplo, una empresa tiene dos alternati-- vas para adquirir equipo, ambas sin considerar descomposturas y -- mantenimiento. La primera comprando el equipo al contado en ----- \$ 60,000.00 y se le estima una vida de 6 años por lo que el costo anual del servicio sería de \$ 10,000.00, se le considera un valor de desecho de \$ 1,000.00. La segunda por medio de arrendamiento -- financiero a razón de \$ 2,000.00 mensuales durante 3 años ----- ($2,000 \times 12 \times 3 = \$ 72,000.00$) con opción de compra de ----- \$ 10,000.00 y con un valor real estimado de \$ 30,000.00 al térmi--

no del tercer año. Las rentas mensuales se deberán pagar al principio de cada mes, y se depositará el importe de tres mensualidades.

Mediante la segunda alternativa la empresa tendría disponibles \$ 52,000.00 (4 x 2,000.00 = 8,000.00) que bien puede invertirlos dentro de ella misma. Ahora bien, supongamos que esta empresa tiene un rendimiento anual de 10.5 % durante ese tiempo, al final del cual esta cantidad produciría \$ 18,160.10 como sigue:

Aplicando la fórmula del interés compuesto $S = P (1 + i)^n$

$$S = 52,000.00 (1 + .105)^3$$

$$S = 52,000.00 \times 1.3492326$$

$$S = 70,160.10$$

Monto al final de 3 años \$ 70,160.10

Menos:

Capital Invertido 52,000.00

Utilidad obtenida por el arrendamiento financiero. \$ 18,160.10
=====

Considerando ambas situaciones hágase la comparación como sigue:-

<u>OPERACION</u>	<u>DURACION</u>	<u>COSTO</u>
Arrendamiento	3 años	\$ 72,000.00
Compra	6 años	<u>60,000.00</u>
		Diferencia \$ 12,000.00 =====

De esta comparación es evidente que el arrendamiento es mucho más caro, pero qué sucede si se considera la opción de compra, la utilidad ganada por \$ 52,000.00 que no se erogaron y el valor de desecho?

Costo de compra		\$60,000.00
<u>Menos:</u>		
Valor de desecho		<u>1,000.00</u>
Costo Real		\$ 59,000.00
Costo de arrendamiento, rentas pagadas	\$ 72,000.00	
<u>Más:</u>		
Opción de compra	<u>10,000.00</u>	
Total a erogar		82,000.00
<u>Menos:</u>		
Utilidad en compra del bien arrendado	20,000.00	
<u>Más:</u>		
Utilidad adicional percibida	<u>18,160.10</u>	
Total utilidades por el uso del arrendamiento		<u>38,160.10</u>
Costo real del arrendamiento financiero		<u>43,839.90</u>
Diferencia		\$ 15,160.10 =====

De esta comparación se obtiene que el costo de com

pra excede en \$ 15,160.10 en relación al costo de financiamiento- por lo que es aconsejable la segunda alternativa.

Es aquí en el asesoramiento, donde el contador público tiene un campo muy amplio para aconsejar, mediante el estudio de las alternativas, el utilizar o no el arrendamiento financiero.

11.- FUENTES INTERNAS.

Las fuentes de recursos internas son aquellas que proporcionan recursos financieros a la empresa provenientes de -- ella misma, y sin necesidad de recurrir a medios exteriores.

Las principales fuentes internas son:

- 1.- Utilidades Acumuladas,
- 2.- Reservas,
- 3.- Reducción del Capital de Trabajo,
- 4.- Venta de Activos Fijos.

1.- Utilidades Acumuladas.- La utilidad obtenida -- por la empresa durante el ejercicio una vez hechas las deduccio-- nes de ley y las señaladas por los estatutos de la sociedad queda a disposición de los socios, los cuales pueden decidir repartirse la o reinvertirla, ya sea totalmente, o bien, en forma parcial. -

En el caso de que decidan reinvertirla servirá para financiar a la empresa, evitando de esta manera el pago de intereses y además ayuda a fortalecer la estructura financiera. Esta utilidad puede ser aumentada mediante un adecuado control de sus gastos, control que permita reducirlos sin que se vean afectadas sus ventas actuales o bien que esa reducción no impida realizar las ventas que -- pudieran haberse presupuestado.

2.- Reservas.- Dentro de este concepto podemos clasificar a todas las cuentas complementarias de activo, como son las reservas para depreciación, amortización, agotamiento, para cuentas incobrables; legales, de reinversión, etc. Estos conceptos constituyen una fuente de recursos, porque su creación o incremento se hace con cargo a los gastos y costos, cuya recuperación se encuentra en el precio de venta. De los gastos y costos del -- ejercicio hay algunos que no significan una salida real de dinero, como es el caso de las reservas, en cambio al venderse los artículos si hay una entrada real de dinero, quedando la recuperación de estos costos recorridos como un aumento de recursos para la empresa.

3.- Reducción del Capital de Trabajo.- La empresa al reducir su capital de trabajo al mínimo esencial para poder -- llevar a cabo sus funciones productivas y de ventas, dispondrá de una cierta cantidad de efectivo para invertirlo en otras activida

des que le produzcan un beneficio mayor, o bien utilizarlo para -
planear actividades futuras.

Esta reducción del capital de trabajo puede llevar
se a cabo vigilando la inversión en bancos, o sea el efectivo con
que cuenta la empresa dentro del banco, cuidar el aspecto de la -
cobranza, reducir la inversión en inventarios, etc.

Los saldos en efectivo pueden reducirse tomando en
cuenta cuales son las cantidades mínimas que la empresa debe te--
ner para conservar su posición de solvencia y liquidez ante el --
banco en el momento de hacer solicitudes de crédito.

La inversión en cuentas de clientes puede contro--
larse a través del adecuado control de cobranzas y determinación--
de los plazos de crédito que serán otorgados con el objeto de no--
tener una gran inversión en clientes, misma que además de distraer
esos recursos, puede llegar a ocasionar problemas a la empresa --
por la falta de solvencia y honorabilidad en algunos clientes.

La reducción de inventarios puede llevarse a cabo--
de acuerdo con los proveedores a través de convenios en los cua--
les se comprometen a hacer entregas rápidas cuando las necesida--
des de la empresa así lo requieran. Otra manera de reducir los --
inventarios es eliminar todas aquellas mercancías que son de len--
to movimiento o bien que sean ya obsoletas, pudiendo llegar inclu--
so a retirarse de algún sector del mercado o de alguna actividad.

4.- Venta de Activos Fijos.- La venta de activos fijos constituye una fuente de recursos porque transforma la inversión fija en un activo circulante en cuanto el importe de la venta entra a formar parte del conjunto de bienes y valores que constituyen el capital de trabajo de la negociación.

CONCLUSIONES.

- 1.- Toda empresa que se encuentra en constante progreso y desarrollo, es el resultado de una serie de funciones y actividades debidamente planeadas, esta planeación permite conocer con bastante precisión los resultados que se obtendrán con dichas actividades; dentro de la función financiera uno de los objetivos principales es tener un conocimiento amplio de las diferentes fuentes de recursos, a fin de elegir aquellas que ofrezcan mayores ventajas para la empresa que las utilice.
- 2.- Un adecuado financiamiento será una de las bases del crecimiento de la empresa.
- 3.- El arrendamiento financiero es una fuente de recursos relativamente nueva en nuestro medio, que permite a la empresa contar con equipos modernos, sin distraer recursos necesarios para la actividad normal de la empresa.

MATERIAL VISUAL.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

La organización actual de los negocios suele denominarse "Economía Monetaria", esto significa que el dinero ha llegado a ser el denominador común de todas las operaciones mercantiles.

Se reconocen como funciones básicas de la empresa:

Producción, Ventas y Finanzas.

Por tanto, las finanzas como una de las funciones básicas de la empresa tiene una influencia en el desarrollo o retroceso de la misma.

La función del financiamiento proporciona los fondos que se requieren para poder llegar al mejor logro de los objetivos de acuerdo -- con lo planeado.

La empresa tiene una gran diversidad de oportunidades de inversión y de financiamiento, las cuales deben ser estudiadas cuidadosamente a fin de adoptar aquellas que le permitan lograr sus objetivos.

Financiamiento significa la obtención de recursos al costo más bajo para la empresa - que los utiliza.

Fuentes de Financiamiento Externas:

- a).- Crédito,
- b).- Capital,
- c).- Arrendamiento.

6

Sus costos son:

Crédito	-	Intereses
Capital	-	Dividendo
Arrendamiento	-	Interés incluí
Financiero	-	do en la renta.

El conjunto de recursos generados dentro de la empresa, reciben el nombre de autofinanciamiento.

Los recursos generados por la empresa son:

- a).- Depreciación,
- b).- Amortización,
- c).- Utilidades acumuladas.

Los recursos generados por la empresa pueden decirse que no tienen costo, siempre y cuando el beneficio producido por ésta sea satisfactorio.

ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Arrendamiento Financiero.- Es un sistema de financiamiento que permite adquirir activos fijos para usos a largo plazo, sin tener que recurrir a las fuentes de crédito normales o a un incremento de capital social.

El arrendamiento es una de las fuentes ex
ternas de financiamiento a largo plazo.

La palabra arrendamiento puede tener tres acepciones:

- 1.- Arrendamiento común,
- 2.- Arrendamiento de operación,
- 3.- Arrendamiento financiero.

El arrendamiento financiero sirve para ad
quirir equipos, atendiendo al servicio que se
piensa obtener de los mismos.

El arrendamiento financiero, es un instrumento flexible que se acomoda a las necesidades del arrendamiento.

Un factor importante para la obtención y conservación de las fuentes externas, es cudar la capacidad de pago de la empresa.

Capacidad de pago de la empresa, igual a liquidez y solvencia ante las obligaciones - contraídas.

Financiamiento adecuado igual a crecimiento
y desarrollo de la empresa.

OBJETIVOS

- 1).- Importancia que tiene el dinero, ya sea efectivo (papel moneda), cheques o alguna otra forma de crédito en todas las actividades del hombre.
- 2 - 3).- Que el alumno sítde y vea la importancia que tienen las finanzas dentro del campo empresarial.
- 4).- Fijar en el alumno la importancia que tiene la función del financiamiento en todo negocio, ya que ésta se ocupa de la obtención y adecuada administración de los fondos.
- 5).- Que el alumno sepa diferencias y escoger de entre la gran diversidad de oportunidades de inversión y financiamiento que tiene la empresa, aquéllas que mayor beneficio le proporcionen y le permitan llegar al mejor logro de sus objetivos.
- 6).- Tratar de fijar en el alumno, que la empresa debe elegir aquellos medios de financiamiento que no tengan un costo tan alto que en lugar de beneficiarla, a la larga la perjudiquen.
- 7).- Se trata de facilitar al alumno la clasificación de las fuentes externas de financiamiento.
- 8).- Esta lámina complementa a la anterior y aquí se presenta al alumno los costos de las tres fuentes.

- 9).- En esta lámina se pretende fijar en el alumno el concepto de autofinanciamiento.
- 10).- El objetivo que se persigue en esta lámina es presentar al alumno las 3 principales fuentes de financiamiento internas, ya que la venta de activos fijos y la reducción de capital de trabajo no son operaciones normales de la misma.
- 11).- Se trata de hacer comprender al alumno que estos recursos internos sí llegan a tener un costo cuando el rendimiento de la empresa sea tan bajo, que no proporcione el mismo beneficio que si éstos se invirtieran fuera de ella. Por tanto ese beneficio que se deja de ganar es el costo para la empresa.
- 12).- Se trata de dar una idea general de lo que es el arrendamiento financiero.
- 13).- Fijar en el alumno el lugar que ocupa el arrendamiento dentro de las fuentes de financiamiento. Como se ha visto, el arrendamiento financiero junto con el crédito y capital forma parte de las fuentes externas de financiamiento.
- 14).- Que el alumno diferencie de entre las diferentes acepciones de arrendamientos que existen, el arrendamiento financiero.
- 15
- 16).- Fijar en el alumno las diferentes características del arrendamiento financiero. El arrendamiento financiero es un instrumento que se acomoda a las necesidades del arrendatario de acuerdo con el servicio que piense obtener del mismo.

17

- 18).- Con estas 2 láminas se trata de fijar en el alumno que toda empresa debe preocuparse por el equilibrio existente entre sus recursos y obligaciones para que pueda cumplir a tiempo con ella, ya que de ésto dependerá en gran parte que se le si gan otorgando financiamientos.
- 19).- El objeto de esta lámina es hacer resaltar la importancia de la elección del financiamiento y además destacar la forma determinante en que éste influye en la empresa.

BIBLIOGRAFIA.

- BOGEN JULES I....."Financiamientos Mercantiles". Tomo IV
Biblioteca de Negocios Modernos.
Editorial UTEHA.
- JAMES T.S. PORTERFIELD..... "Decisiones de Inversión y Costos de
Capital". Serie Fundamentos de las Fi
nanzas. Editorial Herrero Hnos. 1971.
- RICHARD M. CYERT Y JAMES G..
MARCH..... "Teoría de las Decisiones Económicas-
de la Empresa" Editorial Herrero Hnos.
1965.
- ROBERT N. ANTHONY..... "La Contabilidad en la Administración
de Empresas" Editorial UTEHA. 1970.
- HUMBERTO JEREZ TALAVERA..... Introducción a la Didáctica de Nivel-
Superior. Editorial Tabasco. 1970.
- ROBERT W. JOHNSON..... "Administración Financiera." Compañía
Editorial Continental, S.A. 1971.
- JOSE LUIS URQUIJO Y DE LA --
PUENTE, JOAQUIN OCHOA SARA--
CHAGA, MA. LUISA OYARZABAL -
F. Y MARTIN USOZ RUIZ..... "Planificación Financiera de la Empre
sa". Ediciones Deusto, Colección Ges-
tión, Cuarta Edición, 1965.
- GUSTAVO BAZ GONZALEZ..... "Curso de Contabilidad de Sociedades".
México 1970.

Ley General de Títulos y Operaciones -
de Crédito,

Ley General de Instituciones de Crédi-
to y Organizaciones Auxiliares.