



26  
201

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**

---

**FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION**

## **FUENTES DE FINANCIAMIENTO**

**Seminario de Investigación Contable**  
**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:**  
**LICENCIADO EN CONTADURIA**  
**P R E S E N T A**  
**LUIS GUADARRAMA GOMEZ**

**DIRECTOR DEL SEMINARIO: C. P. ELSA ALVAREZ MALDONADO**

**FALLA DE ORIGEN**

México, D. F.

1991



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 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.

# I N D I C E

## introducción

### Cap. I Generalidades

- 1.1 Antecedentes
- 1.2 Concepto de crédito
- 1.3 Concepto de financiamiento
- 1.4 Necesidades de financiamiento de las empresas.

### Cap. II Fuentes de financiamiento internas

- 2.1 Origen y Aplicación de Recursos
- 2.2 Utilidades retenidas
- 2.3 Desdoblamiento de Utilidades
- 2.4 Depreciaciones y amortizaciones
- 2.5 Pasivos acumulados (Impuestos)
- 2.6 Apalancamiento financiero Interno

### Cap. III Fuentes de financiamiento externas

- 3.1 Proveedores
- 3.2 Sociedades Nacionales de Crédito
- 3.3 Emisión de obligaciones
- 3.4 Papel comercial
- 3.5 Arrendamiento financiero
- 3.6 Apalancamiento financiero Externo

### Cap. IV Fondos constituidos pro el Gobierno Federal

- 4.1 Generalidades

- 4.2 Fideicomiso para la cobertura de riesgos - cambiarios
- 4.3 Fondo de operación y descuento bancario a la vivienda.
- 4.4 Fondo de equipamiento industrial (FONEI)
- 4.5 Fondo para el fomento de las exportaciones de productos manufacturados (FOMEX)
- 4.6 Fondo de garantía y fomento a la industria mediana y pequeña (FOGAIN)

Cap. V

Toma de decisiones para la obtención de un fi nanciamiento.

Caso práctico

Conclusiones y recomendaciones

Bibliografía

## INTRODUCCION

La sociedad altamente industrializada ha traído consigo una creciente complejidad de la función administrativa y financiera de las entidades, esto último nos ha incentuado para preparar este trabajo de investigación, principalmente de los instrumentos analíticos para el desarrollo de la habilidad y visión del contador público en funciones de administrador financiero y que por ende le sirven de base para el racional uso y aplicación de los recursos financieros que requiere una entidad.

En el primer capítulo, se muestra un panorama general del desarrollo y transformación de la Administración Financiera; así como diferentes definiciones de crédito y financiamiento, al abordar estos dos incisos no pretendemos establecer diferencias entre los dos enunciados, sino más bien dar un horizonte amplio de estos dos aspectos que permitan al lector formarse una interpretación de los mismos, se cierra esta primera parte con la presentación de un cuadro que indica las razones por las que surgen las necesidades de financiamiento en la empresa.

Las fuentes de financiamiento se analizan en el segundo capítulo, para lo cual decidimos dividir las en internas y externas. En el primer renglón se hace diferencia a los recursos generados por la empresa durante el transcurso de un tiempo determinado, se consideran tanto los recursos provenientes del ciclo de producción y venta de la empresa, por vía de utilidades del ejercicio, por cálculo de depreciación y por provisiones de pasivos es decir lo que se considera autofinanciamiento.

Por otro lado, en el tercer capítulo reconocemos la necesidad de obtener fondos de terceros lo que implica recurrir al crédito, elemento que desempeña un papel de primordial importancia en el desarrollo de la empresa -- pues se compromete la independencia y el control de la misma, además de disminuir la rentabilidad (esta razón se explica en la tercera frace del caso práctico). El desarrollo de este capítulo hace mención a las principales fuentes de financiamiento externo explicando cada una de ellas.

El financiamiento a través de Fideicomisos constituye el capítulo cuarto se establecen los principales y -- más importantes pues es muy difícil abordar íntegramente un tema tan extenso, por ello sólo se abordan los puntos medulares, presentando las ventajas y desventajas de cada fideicomiso.

Los capítulos quinto y sexto, están reservados a la toma de decisiones y al caso práctico. Por lo que respecta al capítulo quinto se analiza el planteamiento en el cual el ejecutivo financiero debe optar por la fuente -- más viable, equilibrando los derechos y obligaciones; muchas decisiones triviales e importantes deberán ser hechas día con día para encaminar o dirigir la organización hacia el logro de sus metas. Para ello se hace necesario tener el conocimiento del costo de las diferentes alternativas de financiamiento a las cuales la empresa -- tiene acceso, compararlas, medirlas y decir cual es la -- más adecuada.

Finalmente, en el caso práctico, se muestran los estados financieros de una empresa para proceder al análisis de las cifras indicadas en los mismos, para esto, requerimos de métodos de análisis, procedimientos, fórmulas, proyecciones, etc., tomando como antecedentes una --

serie de alternativas a seguir, las cuales se costean y se proyectan a un futuro para elegir la que más convenga a los fines de la empresa.

Para completar esta última parte del trabajo de investigación, se determinaron una serie de ventajas y desventajas de cada una de las fuentes de financiamiento a elegir en el caso práctico, para decir y fijar una serie de conclusiones.

Estas notas sólo son el umbral, de lo que seguramente constituye un mundo enorme de conocimientos dignos de una constante exploración, por la importancia que revisiten en la actualidad.

"Juntos hemos emprendido un trecho del camino y la etapa inicial de una larga jornada. Confiamos en haber despertado inquietudes que llevan a nuestros lectores a buscar y encontrar un conocimiento más pleno y una --- práctica más eficiente para que juntos logremos abatir - la crisis de nuestro tiempo".

## C A P I T U L O I

### 1. GENERALIDADES.

- 1.1 Antecedentes
- 1.2 Concepto de crédito
- 1.3 Concepto de financiamiento
- 1.4 Necesidad de financiamiento  
de las empresas

## GENERALIDADES

### 1.1 Antecedentes

El estudio formal de las finanzas tiene su origen a principios de este siglo debido a la gran cantidad de -- funciones y concentraciones de empresas, esto da lugar a que las compañías lancen al mercado una gran cantidad de acciones y obligaciones, motivo por el cual se hace necesario el estudio de los mercados de capital y en general los problemas financieros de los negocios. En esta época los directivos financieros se responsabilizan de la ob-- tención de recursos para la empresa.

En la época de los veinte hubo un gran resurgimien-- to de la actividad industrial por el nacimiento de nue-- vas empresas que reflejaron márgenes de utilidad eleva-- dos por lo que no implicaron mayor problema.

Luego siguió una oleada de catástrofes financieras de 1929 a 1933, por lo que la preocupación de esta época se enfocó principalmente a la estructura financiera (Pa-- sivo-Capital) de la empresa.

En los comienzos de la década de los cincuenta se -- concentró la atención en el flujo de efectivo y en la administración interna de la empresa; posteriormente comen-- zaron a reducirse los índices de rentabilidad de las in-- dustrias maduras. Adicionalmente fueron apareciendo nue-- vas compañías con elevados índices de rentabilidad, cu-- yas adiciones alcanzaron altas cotizaciones en la bolsa de valores; a finales de esta época se tenía como principal responsabilidad la búsqueda de los recursos financieros necesarios para la empresa.

A principios de 1960 el estudio de las finanzas se

extendió a las políticas y a las decisiones que afectan el valor presente de la empresa.

-La corriente esperada de ingresos futuros.

El riesgo de que los ingresos esperados se aparten considerablemente de los ingresos reales.

Valor presente de la empresa

En 1966 la economía mundial se vió profundamente -- afectada por la inflación, los mercados de capitales escasos y el alto costo de los préstamos bancarios. Por lo que se enfrentó al alto costo del pasivo y el aumento de los índices de endeudamiento, determinantes que vinieron a modificar las estructuras financieras de las empresas al afrontar los pagos de intereses del pasivo. Consecuente~~mente~~ la obtención de capitales se convirtió en uno de los aspectos más importantes de las compañías contemporáneas.

## 1.2 Crédito

Etimológicamente el concepto crédito tiene una derivación de la palabra latina Creditum que tiene significado de préstamo a deuda y a su vez tiene la acepción del latín "credere", que es la acción de creer lo que otro firma.

J. Stuart Mill define al crédito como el permiso de utilizar el capital de otras personas en provecho propio.

J. Saldaña Alvarez, autor del libro "Manual del funcionario Bancario", establece que el crédito puede apreciarse como un atributo o analizarse como un acto.

- Como atributo.- Es la reputación de solvencia.
- Como acto .- Es la relación económica que permite a uno gozar del aprovechamiento temporal de sus bienes y riquezas.

En mi concepto crédito es lo siguiente:

Es la confianza que otorga una persona a otra en la venta de una cantidad de mercancías, servicios o en el préstamo de dinero, a cambio de la promesa de pagarlo en un futuro ya acordado.

### 1.3 Concepto de Financiamiento.

Gestenberg define:

Como la adquisición de recursos para obtener las -- propiedades tangibles necesarias y perfeccionar la organización, unir sus operaciones y permitir su continuidad hasta que las empresas se sostengan por sí mismas.

También se puede definir al financiamiento como la operación de dar u obtener los elementos pecuniarios (Monetarios)necesarios para la organización de las empresas o bien, para el fomento de las actividades ya existentes

### 1.4 Necesidad de financiamiento de las empresas.

Todas las empresas ya sean comerciales, industria-- les o de cualquier otra índole, requieren financiamiento para su actividad con una variedad de elementos. Generalmente estas necesidades de financiamiento no se deben a una causa específica, sino que obedecen a las combinaciones de diversos factores internos y externos, como a continuación se muestra:

## NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE LA EMPRESA.

- |  |   |   |
|--|---|---|
|  | A) Congelación de fondos  | - Sobre inversión en cuentas por cobrar.<br>- Sobre inversión en los diferentes tipos de inventarios.   |
| 1.- Necesidades de financiación de la empresa. | B) Disminución de utilidades  | - Disminución en el volumen de ventas.<br>- Alteración en la mezcla de ventas de líneas de producción.<br>- Aumento de costos fijos de producción y distribución.<br>- Aumento en costo directo de producción y distribución. |
|  | C) Descapitalización por falla  | - Inadecuada política de distribución de dividendos.<br>- Inadecuada política de depreciación y amortización.   |
|  | A) Mayor flexibilidad respecto a las condiciones de crédito a clientes. |   |
| 2.- En planes                                  | B) Necesidad de nuevas inversiones en activo fijo.                      |   |
|  | C) Necesidad de mantener niveles de inventarios mayores.                |   |

En el ciclo de vida de una empresa, el financiamiento se realiza por primera vez cuando los accionistas --- aportan el capital inicial al constituir la sociedad generándose inicialmente también, una obligación a cargo - de la compañía y a favor de sus accionistas.

#### NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO

La necesidad de financiamiento en la empresa surge por la descapitalización, o bién, porque el negocio de-- see llevar a la práctica planes de expansión.

En el ciclo normal de las operaciones se contempla la congelación de fondos, la cual es consecuencia de una sobre-inversión en cuentas por cobrar. Es decir, que el importe de inversión en clientes no guarda la debida pro porción con los otros elementos financieros de la empresa, provocando una deficiencia, lo cual lleva implícito el cobro inoportuno de las cuentas por cobrar, llegando a concluir que, mientras más corto es el plazo del créd ito menor es el riesgo de perderlo. Para acelerar la co-- branza y evitar las cuentas incobrables, se recomienda - adoptar la política de descuento por pronto pago.

Prosiguiendo con la congelación de fondos, tenemos la sobre inversión en los diferentes tipos de inventa--- rios; ésta puede deberse a varias causas, pero principalme nte a el deseo de no perder reputación mercantil, falta de coordinación, especulación, deseo de aprovechar -- descuentos, falta de entrenamiento, etc. Para atacar esta serie de desventajas, será necesaria la adopción de - procedimientos especiales para evitar excesivos gastos - de manejo y almacenamiento, mercancías que se deterioren mercancías anticuadas y fuera de uso, ganancias que se - obtendrían si el excedente se colocará en otra inversión etc.

Posteriormente la disminución de utilidades va relacionada con la reducción en el volumen de venta, ésta función es la de mayor importancia en cualquier negocio y, a ella debe sujetarse todas las demás actividades de la empresa. Si se detecta cualquier variación en las -- ventas se hace necesario un análisis general de todos -- los factores que intervengan en esta operación.

Se señala también los aumentos en costos directos de producción y distribución. Las causas de exceso de -- estos costos se debe principalmente a: la deficiente po -- lítica de compras, inadecuado manejo de almacenaje, de -- ficiente contratación y manejo del factor humano, incre -- mento continuo de costos fijos, inadecuado financiamien -- to, ventas insuficientes, inadecuada técnica de produc -- ción, etc. Con las anteriores deficiencias al practicar el análisis de los costos directos y fijos, se debe pro -- ceder a investigaciones que conduzcan a encontrar los -- errores, y corregirlos.

Ahora bien, la descapitalización por falla en las políticas, se debe principalmente a la inadecuada es--- tructura de distribución de utilidades. Para declarar -- dividendos no es suficiente haber obtenido utilidad en el ejercicio, sino que es necesario contar con el efec -- tivo suficiente para poder pagarlo, sin que para ello -- afectemos la potencialidad financiera de la empresa. De -- bemos considerar la estabilidad de la empresa, la desva -- lorización y la situación con respecto al capital del -- trabajo. Ante todo lo anterior para evitar la necesidad de un excesivo financiamiento externo en el ciclo nor -- mal, se deberá llevar a cabo un análisis financiero pa -- ra corregir deficiencias y colocar a la empresa con al -- tos índices de rentabilidad y productividad.

Las necesidades de financiamiento en planes de ex-

pansión no requiere de mayor explicación, deseamos crecer como empresa y para ello requerimos de una fuente - de financiamiento, que se adecúe a nuestros planes, ya sea para apoyar a la cartera de clientes, aumentar inventarios por la demanda detectada, o bién, para hacer una inversión en activos fijos o para sustituir equipos obsoletos.

Una vez determinadas las necesidades de financiamiento, podemos proceder a dar principio y conocer las fuentes de financiamiento existentes para obtener recursos.

**Internas**      Utilidades retenidas.  
Aportaciones para futuros  
Aumentos de capital  
Depreciaciones y amortizaciones  
Pasivos acumulados.

**FUENTES  
DE  
FINANCIAMIENTOS.**

**Externas**      Proveedores  
S. N. C.  
Descuentos de documentos  
Emisión de obligaciones  
Papel comercial  
Arrendamiento financiero  
Fondos constituidos por el Gobierno Federal

## C A P I T U L O   I I

### 2.   F U E N T E S   D E   F I N A N C I A M I E N T O

- 2.1   Origen y Aplicación de Recursos
- 2.2   Utilidades retenidas
- 2.3   Desdoblamiento de Utilidades
- 2.4   Depreciaciones y amortizaciones
- 2.5   Pasivos acumulados (IMPUESTOS)
- 2.6   Apalancamiento financiero inter  
no

## 2.1 Origen y Aplicación de recursos

Como es sabido, el Estado de cambios en la situación financiera (conocido en el pasado como estado de origen y aplicación de recursos), tiene la finalidad de presentar, en forma condensada y comprensible, información sobre el manejo de recursos financieros (o sea sobre su obtención y aplicación) por parte de la entidad durante un período determinado. La acepción que se le da en este estado al concepto recursos es de sinónimo de capital de trabajo -- (o sea diferencia de activo circulante menos pasivo circulante).

La finalidad del Estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo (también conocido como "estado de flujo de efectivo", "estado de origen y aplicación de fondos", "estado de inversiones y su financiamiento", y otras denominaciones similares) es presentar en forma densada y comprensible, información sobre el manejo de efectivo (o sea sobre su obtención y aplicación) por parte de la entidad durante un período determinado y como consecuencia, mostrar una síntesis de los cambios ocurridos en la situación financiera (o sea en sus inversiones y financiamiento), para que los usuarios de los estados financieros puedan conocer y evaluar, en forma conjunta con los otros estados básicos, la liquidez o solvencia de la entidad a través de los siguientes aspectos básicos:

- Capacidad para generar efectivo a través de sus -- operaciones normales.
- Manejo de las inversiones y financiamiento a corto y a largo plazo
- Como consecuencia de los dos aspectos anteriores, tener una explicación de los cambios en la situación financiera comparativo.

De acuerdo con lo anterior, esta comisión considera que el Estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo cumple con el propósito de informar sobre los cambios en la situación financiera de las entidades.

Los "recursos de que toda entidad debe disponer para llevar a cabo sus operaciones y lograr sus objetivos proviene originalmente, de las aportaciones de sus propietarios y de los préstamos obtenidos de personas ajenas pero posteriormente, en relación con cada período contable, proviene también de la enajenación de determinados conceptos de recursos como son, la venta de terrenos, edificios, maquinarias, Etc., y de su uso o aprovechamiento como son, la depreciación, el agotamiento, la amortización, Etc.

Esquemáticamente:

LOS RECURSOS DE QUE HACE  
USO TODA ENTIDAD DURANTE  
CADA PERIODO CONTABLE, -  
PROVIENE DE:

DISMINUCIONES DE ACTIVO

Por enajenación de bienes (Inventarios, terrenos, Etc.) por depreciación, Agotamiento, Amortización, Etc.

AUMENTOS DE PASIVO.

Por créditos obtenidos de proveedores u otros acreedores, por bienes comprometidos efectuando cobros anticipados etc.

AUMENTOS DE CAPITAL.

Por aumentos de Capital Social, por primas sobre Acciones, por utilidades derivadas de las operaciones realizadas.

RECURSOS OBTENIDOS DE AUMENTOS DE PASIVO.

Los aumentos en conceptos de Pasivo indican Origen de Recursos pues corresponden a bienes o servicios (recursos) proporcionados a la entidad mediante la contratación de -- créditos, es decir, recurriendo al financiamiento externo.

RECURSOS OBTENIDOS DE AUMENTOS DE CAPITAL CONTABLE.

Los aumentos en conceptos de Capital Contable indican Origen de Recursos pues corresponden a Efectivo u otros -- bienes (recursos) proporcionados a la entidad, mediante -- aportaciones de los propietarios y retención de utilidades es decir, recurriendo al financiamiento interno.

RECURSOS OBTENIDOS DE DISMINUCIONES DE ACTIVO

Las disminuciones en conceptos de Activo indican origen de Recursos pues corresponden a Efectivo u otros bienes (recursos) proporcionados a la entidad mediante la conversión de otros conceptos de su propio Activo.

Los "recursos" de que hace uso toda entidad al llevar a cabo sus operaciones son destinados al cumplimiento de las obligaciones contraídas, a la devolución a los propietarios o distribución de utilidades, y a la adquisición de otros conceptos de recursos, como: Inventarios, Terrenos, Edificios, Maquinarias, Equipos, Etc.

Esquemáticamente:

AUMENTOS DE ACTIVO,

por adquisición de bienes, como: Inventarios, Terrenos, edificios, Maquinaria y Equipos, Instalaciones, Etc.

DISMINUCIONES DE PASIVO,

Por pagos a proveedores u otros acreedores, por entrega de bienes comprometidos al efectuar cobros anticipados, Etc.

LOS RECURSOS DE QUE HACE  
USO TODA ENTIDAD DURANTE  
CADA PERIODO CONTABLE, -  
SON DESTINADOS A:

DISMINUCIONES DE CAPITAL

por disminuciones de capital Social, por pago de dividendos, por pérdidas derivadas de las operaciones realizadas Etc.

RECURSOS DESTINADOS A DISMINUCIONES DE PASIVO.

Las disminuciones en conceptos de Pasivo indican aplicación de Recursos pues corresponden a Efectivo u otros bienes (recursos) utilizados por la entidad en el cumplimiento de las obligaciones contraídas. Las entregas de dinero en pago de deudas, las entregas de bienes y la

prestación de servicios comprometidos al efectuar cobros anticipados, disminuyen el pasivo y constituyen aplicación de recursos.

RECURSOS DESTINADOS A DISMINUCIONES DE CAPITAL.

Las disminuciones en conceptos de Capital Contable indican aplicación de Recursos pues corresponden a Efectivo u otros bienes utilizados por la entidad en devolver sus aportaciones a los propietarios o en entregarles los rendimientos generados por las operaciones realizadas. El pago de Acciones de Socios que se retiran, el pago de Dividendos y, en su caso, las pérdidas, disminuyen el Capital Contable y Constituyen Aplicación de Recursos.

RECURSOS DESTINADOS A AUMENTOS DE ACTIVO.

Los aumentos en conceptos de Activo indican Aplicación de Recursos pues corresponden a Efectivo u otros bienes utilizados por la entidad en adquirir otros conceptos de recursos. Las compras de Inventarios, Terrenos Edificios, Etc., aumentan el Activo y constituyen Aplicación de Recursos.

De lo expuesto anteriormente se puede inferir que:

EL ORIGEN DE LOS RECURSOS SE ENCUENTRA EN:

- LOS AUMENTOS DE PASIVO,
- LOS AUMENTOS DE CAPITAL CONTABLE Y
- LAS DISMINUCIONES DE ACTIVO.

LA APLICACION DE LOS RECURSOS SE ENCUENTRA EN:

- LAS DISMINUCIONES DE PASIVO
- LAS DISMINUCIONES DE CAPITAL CONTABLE Y
- LOS AUMENTOS DE ACTIVO.

Entonces.

La determinación del origen y la aplicación de los - recursos puede efectuarse mediante la formulación de un - balance comparativo, ya que este muestra los cambios deudor o acreedor, de cada concepto de Activo, Pasivo y Capital Contable.

Observe:

LUBRIMEX, S. A. DE C. V.				
BALANCE GENERAL COMPARATIVO				
Al 31 de diciembre de los años 1986 y 1987				
C O N C E P T O S	S A L D O S		C A M B I O S N E T O S	
	1 9 8 6	1 9 8 7	D E U D O R E S	A C R E E D O R E S
ACTIVO				
PASIVO				
CAPITAL CONTABLE				

*Aplicacion*  
*de*  
*Recursos*

*Origen*  
*de*  
*Recursos*

Pero debe tenerse en cuenta que, los cambios netos determinados en el balance comparativo, no tienen el mismo significado según se trate de conceptos "Circulantes" o "No Circulantes", ni corresponden al importe real de origen o aplicación de recursos en todos los casos.

DESDE EL PUNTO DE VISTA DE ORIGEN DE LOS RECURSOS.

El "Capital de Trabajo" es el número de unidades monetarias provenientes del capital contable y/o pasivos a largo plazo, no inmovilizados en activos no circulantes.

Esquemáticamente,

LUBRIMEX, S. A. DE C. V.			
Activo Circulante		Pasivo a Corto Plazo	20
	Capital de Trabajo	Pasivo a Largo plazo	10
	Activo No Circulante	Capital Contable	70
	20		
	20		
	60		

Conforme a este punto de vista, existe "Capital de trabajo" cuando se ha tomado la decisión de obtener financiamiento de los propietarios y los Acreedores a Largo Plazo de manera que las inversiones en Activos No Circulantes no provoquen su total inmovilización; pudiendo inferir que:

EL "CAPITAL DE TRABAJO" AUMENTA CUANDO SE DISMINUYE EL GRADO DE "INMOVILIZACION DE CAPITAL".

Y que

EL "CAPITAL DE TRABAJO" DISMINUYE CUANDO SE AUMENTA EL GRADO DE "INMOVILIZACION DE CAPITAL".

Desde el punto de vista de la Aplicacion de los recursos.

El "Capital de Trabajo" es el número de unidades monetarias invertidas en activos circulantes en proporción mayor al importe de pasivos a corto plazo.

Esquemáticamente.

LUBRIMEX, S.A. DE C.V.			
Activo Circulante 40		Pasivo a Corto Plazo	20
	20		
	Capital de Trabajo	Pasivo a Largo Plazo	10
	20		
	Activo No Circulante	Capital Contable	70
	60		

Conforme a este segundo punto de vista, existe "Capital de Trabajo" cuando se ha tomado la decisión de invertir en Activos Circulantes una parte de los recursos de la entidad que reusite mayor que el importe de los Pasivos a Corto Plazo; pudiendo inferir que:

EL "CAPITAL DE TRABAJO" AUMENTA CUANDO SE INCREMENTAN LAS INVERSIONES EN ACTIVOS CIRCULANTES PERMANECIENDO IGUAL EL PASIVO A CORTO PLAZO, Y CUANDO SE DISMINUYE EL PASIVO A CORTO PLAZO PERMANECIENDO IGUAL EL ACTIVO CIRCULANTE.

y que

EL "CAPITAL DE TRABAJO" DISMINUYE CUANDO SE DISMINUYEN LAS INVERSIONES EN ACTIVOS CIRCULANTES PERMANECIENDO IGUAL EL PASIVO A CORTO PLAZO Y CUANDO SE AUMENTA EL PASIVO A CORTO PLAZO PERMANECIENDO IGUAL EL ACTIVO CIRCULANTE.

LUBRIMEX, S.A. DE C.V.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS

POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1986 Y 1987.

(MILES DE PESOS)

<u>P A S I V O</u>	<u>1986</u>	<u>1987</u>	<u>DEUDOR</u>	<u>ACREEDOR</u>
Proveedores	\$ 27'308,000	\$ 41'792,000		\$ 14'484,000
Acreedores Diversos	478,000	22'466,000		21'988,000
Préstamos Bancarios	2'500,000	2'500,000		-
Impuestos por pagar	1'134,000	738,000	\$ 396,000	
Suma del Pasivo	<u>\$ 31'420,000</u>	<u>\$ 67'496,000</u>		
 <u>CAPITAL CONTABLE</u>				
Capital Social	\$ 1'000,000	\$ 10,270,000		\$ 9'270,000
Reserva Legal	259,000	259,000		-
Resultado del Ejercicio	15'405,000	28'204,000		12'799,000
Suma de Capital	<u>\$ 16'664,000</u>	<u>\$ 39'433,000</u>		
 SUMA DE PASIVO Y C. CONTABLE	 <u>\$ 48'084,000</u>	 <u>\$ 106'929,000</u>	 <u>\$ 396,000</u>	 <u>\$ 58'541,000</u>

LUBRIMEX, S.A. DE C.V.  
ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1986 Y 1987.  
(MILES DE PESOS)

A C T I V O

CIRCULANTE:

	<u>1986</u>	<u>1987</u>	<u>DEUDOR</u>	<u>ACREEDOR</u>
Caja y bancos	\$ 35,000	\$ 2'639,000	\$ 2'639,000	
Cuentas por cobrar	8'099,000	31'010,000	22'911,000	
Inventarios	28'747,000	33'784,000	5'037,000	
Inversiones	254,000	254,000	-	
Suma del Circulante	<u>\$ 37'135,000</u>	<u>\$ 67'683,000</u>		

FIJO:

Edificio		\$ 8'000,000	\$ 8'000,000
Mobiliario y Equipo de oficina	834,000	30'203,000	29'369,000
Equipo de reparto	8'522,000	11'521,000	2'999,000
	<u>\$ 9'356,000</u>	<u>\$ 49'724,000</u>	

DIFERIDO:

Pagos anticipados	\$ 1'590,000	\$ 2'329,000	\$ 739,000
Depósitos	3,000	3,000	-
	<u>\$ 1'593,000</u>	<u>\$ 2'332,000</u>	

<b>SUMA DEL ACTIVO</b>	<u>\$ 48'084,000</u>	<u>\$ 119'743,000</u>	<u>\$ 71'659,000</u>
------------------------	----------------------	-----------------------	----------------------

## FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS

En épocas inflacionarias el crédito se restringe, razón por la cual las empresas tienen menores posibilidades de recurrir a fuentes de financiamiento externas.

Para poder entender mejor lo que son las fuentes de financiamiento internas, tenemos como principales:

### 2.2. Utilidades retenidas.

La retención de utilidades es la manera más fácil de financiamiento con capital propio y son una de las fuentes más importantes de fondos para financiar el crecimiento de la empresa, ya que resulta de no entregar a través de dividendos, las utilidades repartibles a los accionistas.

La retención de utilidades tiene un costo de oportunidad, debido a que son utilidades a las cuales se renuncia. Muchas empresas consideran que las utilidades retenidas son fuentes de recursos libres de costos.

Al establecer una política de dividendos no debe perderse de vista que una política adecuada no es repartir las utilidades ganadas, sino una adecuada reinversión. -- Una función del ejecutivo financiero es determinar la distribución de utilidades después de impuestos, entre dividendos o utilidades retenidas, porque esta decisión puede tener influencia, debe tener influencia en el valor de la empresa. EL ejecutivo financiero debe ejercer un alto grado de juicio al establecer un plan de dividendos, en realidad una empresa en crecimiento, por lo general tiene urgente necesidad de fondos, en tal situación la empresa debe decidir no pagar dividendos en efectivo.

### 2.3 Desdoblamiento de utilidades

Cuando se presentaron esas modificaciones al régimen de retención vigente hasta 1982, se habló de la transparencia fiscal, para dar a entender que la sociedad anónima dejaba de ser contribuyente del I.S.R. y se transformaba en un medio para canalizar el I.S.R. que pagaba el contribuyente final, es decir, el accionista. Con este razonamiento, algunos contadores proponían que el I.S.R. causado por la empresa o la mayor parte de él, no debería -- presentarse en el estado de resultados como deducción, -- porque sería "recuperado" y traspasado al accionista mediante el decreto de dividendos. Ellos consideraban que -- deberían presentarse directamente en el Balance General, -- ya sea como un activo o bien como un saldo deudor en el -- capital contable.

En septiembre de 1983, la Comisión de Principios de Contabilidad, del Colegio de Contadores Públicos, emitió la circular 21, cuya esencia indica que el beneficio fiscal se reconozca cuando efectivamente se produzca y no antes.

Algunas compañías, partidarias del desdoblamiento de utilidades, quisieron optimizar las utilidades acumulables para reparto, mediante el procedimiento de agregar -- al saldo de utilidades acumuladas reportado en el balance general, un importe igual al beneficio fiscal que teóricamente se obtendría al repartir las utilidades acumuladas. La Comisión de Principios de Contabilidad indicó, en la -- misma circular, que el beneficio fiscal, originado por el pago del dividendo debe reconocerse en el ejercicio en -- que efectivamente se produzca y no antes.

Los partidarios del desdoblamiento, entonces ya no registraron el futuro beneficio fiscal como una cuenta --

por cobrar, sino como un saldo acreedor dentro del capital contable. Dicho en otras palabras, aumentan las utilidades acumuladas por el importe del desdoblamiento y - por otro lado muestra un saldo deudor dentro del capital contable por la misma cantidad. A este mecanismo le llaman beneficio fiscal futuro por reparto de dividendos, y argumentan que como no han afectado el total neto del capital contable, no han violado la disposición de la circular N° 21.

Una razón para tomar ese camino, es que hay compañías, que aprovechando que en 1987 no se publicó un artículo transitorio para la Base Tradicional, argumentan -- que podían deducirse para efectos fiscales los dividendos que hubieran decretado con la actualización de valores de inmuebles y equipos. En este caso, el impuesto -- ahorrado no corresponde a ingresos que en su oportunidad hayan pagado impuesto alguno y, por lo tanto, no originarían la aplicación de impuestos diferidos (anticipados) a momento de registrar el superávit por revaluación.

#### 2.4 Depreciaciones y Amortizaciones

Si consideramos los impuestos en estudios económicos, implica determinar la forma en que los activos van a ser depreciados, aunque la depreciación no es un gasto desembolsable, su magnitud y el tiempo influyen considerablemente en la cantidad que se va a pagar de impuestos esto significa que el costo de un activo deberá ser distribuido adecuadamente en los períodos contables de la empresa, cuando las deducciones por depreciación son significativas el resultado gravable disminuye y por consecuencia los impuestos a pagar, así la empresa tendrá mayores fondos para reinvertir.

El objetivo principal del cálculo de la depreciación es el mantener íntegro el valor del capital invertido

## 2.5 Pasivos acumulados (IMPUESTOS).

Otra fuente de financiamiento interna, son los pasivos acumulados, ya sean impuestos, como el I.S.P.T. el - I.M.S.S., el I.V.A., y pagos provisionales por retenciones, ya que las autoridades nos dan de 7 a 15 días para su pago a la fecha de vencimiento; si la empresa cuenta con efectivo suficiente, se puede aprovechar de dicho -- plazo para invertirlo o para aprovechar algún descuento por pronto pago que nos haga algún proveedor, siempre -- que dicho descuento beneficie a la empresa a cambio de -- una inversión.

## 2.6 Apalancamiento financiero interno.

El apalancamiento financiero interno o financiamiento interno, es el que se obtiene de los propios recursos de la empresa, sin tener que recurrir a otras personas -- ya sean físicas o morales, situación que surge lógicamente para generar un ahorro considerable de lo que representa el pago de una deuda y evitar, hablando del aspecto fiscal de un financiamiento externo un gran perjuicio para la empresa.

Lo anterior significa que al estar perfectamente administrados los recursos de la empresa, ésta tendrá vida propia y estará en posibilidades de ser su propia fuente de financiamiento.

Las utilidades retenidas son una de las fuentes más importantes del financiamiento interno, como lo mencionamos con anterioridad, algunas empresas financian gran -- parte de sus necesidades de esta manera.

Durante períodos cortos, el grado en que las empresas no son autosuficientes, se puede ver en dos aspectos en primer término su independencia de los mercados de di

## FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS

Se puede entender, como su nombre lo indica que son todas las personas físicas o morales ajenas a la empresa como son: Las instituciones nacionales de crédito, los acreedores, los proveedores, etc., que surgen por la necesidad de ampliar el negocio, por una expansión o simplemente por el curso normal de operaciones del mismo.

El mundo de las finanzas, a lo largo de la historia nos ha enseñado que las empresas funcionan mejor y dan mejores resultados con financiamientos externos, siempre y cuando debido a las modificaciones fiscales de 1987, no afecten a la empresa de una manera considerable. Se ha llegado a la conclusión que trabajar con recursos ajenos, mientras estos produzcan más de lo que cuesta obtenerlos, permitirán el crecimiento en varios aspectos y así lograr objetivos básicos fijados.

A continuación se citan fuentes de financiamiento - esternas, como las siguientes:

### 3.1 Proveedores.

Es una fuente de financiamiento que nace en el curso normal de las operaciones de la empresa, al realizar sus compras de suministros. Esta forma de obtención de recursos representa una de las fuentes de financiamiento a corto plazo, más importante en el pasivo circulante de las empresas industriales y comerciales, en la práctica ofrece como ventajas que en condiciones normales cualquier empresa puede utilizar sin mayor complejidad; es un sistema ventajoso por la simpleza de su obtención, -- sin incurrir en un costo por intereses que originaría la necesidad de recurrir a otra fuente.

El mecanismo a seguir para obtener esta fuente, se-

nero y capital, lo que hace que las empresas algunas veces distribuyan mal sus recursos, porque la sabiduría de sus inversiones no está sujeta a la revisión de extraños, en segundo término, la auto suficiencia de las empresas significa cerrar las salidas de inversión para -- las políticas de dividendos promuevan el crecimiento de nuestra economía y el de la empresa.

Utilizamos argumentos como los anteriores para examinar el impacto de los impuestos en la empresa, encontrando un gran beneficio debido a la deducción y aplicación de estos.

Si una empresa no esta pagando impuesto la decisión de financiamiento es irrelevante y no importa si se emite o no la deuda, en una forma o en otra una empresa que paga impuestos debería maximizar su utilización de deuda ya que la deuda es superior a cualquier otra fuente de financiamientos.

## C A P I T U L O   I I I

### 3. FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS.

- 3.1 Proveedores.
- 3.2 Sociedades nacionales de crédito
- 3.3 Emisión de obligaciones
- 3.4 Papel comercial
- 3.5 Arrendamiento financiero
- 3.6 Apalancamiento financiero externo

ría:

a) Seleccionar a los proveedores para adquirir los productos necesarios.

b) Observar la cantidad y el volumen de compra.

c) Plazo conseguido para el pago.

Los tres pasos anteriores determinan la maximación de la función financiera; tomando en cuenta los beneficios de aprovechar los descuentos por pronto pago, punto muy importante dependiendo de los términos pactados en el crédito.

Los créditos más comunes de proveedores son los siguientes:

a) Cuenta corriente.

De acuerdo a este financiamiento el proveedor otorga crédito basándose en una investigación de la capacidad económica y condiciones del cliente.

b) Documentado con pagaré.

Como su nombre lo indica el comprador se obliga a firmar pagaré con una fecha precisa de vencimiento amparando el total del adeudo.

c) Aceptación de letra de cambio.

En este caso el vendedor expide una letra al comprador, ordenándole que pague a la fecha estipulada el documento, con la condición o determinante de que no enviará la mercancía hasta el momento en que se efectúe la aceptación de la misma, obteniendo consecuentemente un grado de negociabilidad.

En términos generales, conviene financiarse con proveedores siempre y cuando su costo no sea mayor al costo de un préstamo, es decir, cuando se detecta un costo de proveedores excesivamente alto, conviene soli

citar un préstamo por la cantidad que nuestra capacidad de crédito y liquidez lo permitan.

Por otro lado, 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 créditos y a veces existe la tendencia de fincar la expansión de la 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 -- de los activos, cuando se trata de una empresa que se -- está expandiendo rápidamente. Además, las cuentas pueden estar tan vencidas que los proveedores pongan un al to a la concesión de crédito; de ahí que la compañía -- pueda no tener a donde recurrir, pero uno de los mayores riesgos que conlleva este tipo de financiamiento, -- es aquel en el cual, que estando la compañía de tal manera endeudada con los proveedores, que estos puedan re clamar la propiedad de la misma.

### 3.2 Sociedades Nacionales de Crédito.

Debido a que las principales fuentes de financiamiento externas se otorgan a través de las Instituciones Nacionales de Crédito conforme a créditos que estas manejan, con la finalidad de que las empresas se desarrollen y crezcan con más rapidez. Se hace necesario -- considerar aspectos tales como viabilidad económica, solvencia, montos, plazos, tasas de interés, utilidad, --- etc., todo esto dependiendo del tipo de crédito que las personas físicas o morales requieren.

A continuación se mencionan algunos de estos créditos:

- 3.2.1 Préstamo directo o quirografario.
- 3.2.2. Crédito refaccionario.
- 3.2.3. Crédito de habilitación o avío.
- 3.2.4. Crédito Hipotecario.
- 3.2.5. Crédito prendario.
- 3.2.6 Descuentos de documentos.

### 3.2.1 Préstamos directos o quirografarios.

El préstamo directo es considerado en nuestro medio como la operación clásica activa de crédito bancario que puede obtener una empresa; ya que para su otorgamiento - no se pide más garantía que la que ofrece el cliente sujeto de crédito como persona, de acuerdo con sus características de buena solvencia moral y económico-financiera por la cual esta operación también se conoce dentro del medio bancario como crédito quirografario o préstamo en blanco.

Este crédito se documenta a través de pagarés que - suscribe la empresa solicitante, también puede operarse - con documentos colaterales, con letras de cambio provee- rientes de compra venta de artículos o de efectos comer- ciales.

Una línea de crédito es un convenio informal cele- brado entre una institución de crédito y un cliente con respecto a una cantidad total. Generalmente las líneas - de crédito se establecen por un año y están sujetas a re- novación al cabo del mismo tiempo, si la experiencia ob- tenida y la conveniencia han sido satisfactorias.

Un aspecto importante de este tipo de financiamien- to, es el de vigilar el cumplimiento de los pagos en las fechas de vencimiento a las instituciones de crédito, ya que los retrasos originan, además del prestigio de la --

imagen de la empresa, los intereses moratorios y penales que hacen más costosos los créditos obtenidos.

La determinación de la tasa real de interés de un crédito directo dependerá, fundamentalmente de la tasa nominal de interés pactada, del método de cobrar los intereses por la institución, de la forma convenida para el pago del capital y de la comisión por apertura o renovación que cobre el banco. Por lo cual el costo de un préstamo directo puede cambiar dependiendo de las condiciones pactadas para su liquidación, que puede convenirse de una de las formas siguientes:

- a) Pago total de los intereses en forma anticipada por el tiempo que dure el ejercicio en la fecha de operación.
- b) Pago de intereses por mensualidades anticipadas.
- c) Pago de intereses por mensualidades vencidas.
- d) Pago total de interés al vencimiento del crédito

### 3.2.2. Crédito refaccionario.

Por principio debemos mencionar que este tipo de financiamiento está destinado a fomentar la producción o transformación de bienes agrícolas, industriales más no comerciales. Es un financiamiento generalmente hasta por un plazo de 5 años, enfocado a robustecer o acrecentar los activos fijos para el incremento de la producción.

Los contratos refaccionarios deberán consignarse en contrato privado ante dos testigos conocidos y se ratificarán ante el encargado del registro público en que deben ser inscritos.

En dichos contratos deberán expresarse los siguientes puntos:

a) Objetivo de la operación.

b) La duración y la formación en que el refaccionado, en su caso, podrá disponer del crédito.

Los créditos refaccionarios quedan garantizados con las fincas, construcciones, edificios, maquinaria, instrumentos, muebles y útiles y con los frutos o productos futuros a cuyo fomento haya sido otorgado el crédito. -- Los bienes que garanticen el crédito los deberán asegurar según los riesgos que estén expuestos.

El refaccionador deberá cuidar que dicho crédito se invierta precisamente en los objetivos determinados en el contrato, en caso contrario si se provere que se han invertido en otros fines a sabiendas de acreditante, éste, por su negligencia, perderá las garantías naturales de éstos créditos.

### 3.2.3. Crédito de habilitación o avío.

Se refiere u otorgan estos créditos primordialmente para la eficiencia de las industrias de la transformación en cuanto al otorgamiento del préstamo, para mejorar la producción, en la rama de la agricultura, ganadería e industria. Este tipo de préstamos se otorgan a negocios en marcha, más no para negocios nuevos.

El destino del crédito es para la adquisición de materia prima, materiales, pago de jornales, salarios, quedando sujetos a vigilancia del interventor. Dichos préstamos se garantizan con bienes muebles y se pagan con -- prioridad a los refaccionarios, las garantías se manifiestan mediante certificados de depósito almacenándose los bienes en las bodegas de un almacén general de depósito.

El plazo máximo para el pago del préstamo, es de 3-

años de acuerdo a las cosechas, venta de ganado, etc. así como las mercancías se deberán valorar a precio de costo - para el otorgamiento del crédito.

En algunos casos se pide que la garantía sea por lo menos dos veces mayor que el monto que el crédito y ---- otras una y media veces mayor.

### 3.2.4. Crédito Hipotecario.

Constituye un derecho real sobre un bien, el deudor da el bien inmueble en garantía y el acreedor puede vender el bien si el deudor no cumple en los pagos pactados de capital e intereses, por lo tanto su destino es para la adquisición, construcción o ampliación de bienes inmuebles de la empresa, teniendo como ventaja la obtención de recursos a mediano plazo.

#### a) Préstamo hipotecario industrial.

Las instituciones nacionales de crédito otorgan a un plazo mayor de un año (de 3 a 10 años) y los activos de la empresa son la garantía de devolución del préstamo. Para evaluar este financiamiento se consideran diferentes - situaciones tales como: tasas flotantes, ambientes inflacionarios y cambios de paridad, ya que estas afectan el - costo de este pasivo.

#### b) Crédito hipotecario normal.

En este caso para evaluar dicho financiamiento no se consideran las situaciones anteriores sin embargo, se tomará en cuenta la magnitud del préstamo solicitado, los - gastos que origina el crédito, el plazo para pagarlo, y - la tasa nominal sobre saldos insolutos, y como los gastos e intereses son indispensables, el costo después de im--- puestas sería la tasa de interés.

### 3.2.5. Crédito prendario.

Por medio de las Instituciones Nacionales de Crédito se proporciona al solicitante del crédito, una cantidad - equivalente a un por ciento del valor comercial de las mercancías u otros bienes; a este tipo de créditos también - se les llama pignorados.

Al otorgarse el crédito, se garantiza, con un bien - mueble (prenda) para que se disponga de él en caso de incumplimiento, y la prenda dada a cambio, cuando se trata de mercancías que se pueda depositar en:

- a) Almacenes generales de depósito.
- b) Bodegas propiedad de terceros.
- c) Bodegas propiedad de deudor, en este caso, la institución nombrará a un depositario siendo éste -- responsable de la conservación y guarda de la mercancía dada en garantía.

Las mercancías dadas en prenda deben ser de fácil -- realización y no perecederas y que el monto de la garantía dada en prenda no sea inferior del 125% del pagaré -- que se firma. EL solicitante debe recibir aproximadamente el 70% del valor total de la mercancía.

### 3.2.6. Descuento de documentos.

EL financiamiento a través de los documentos por cobrar consiste en ceder al banco letras de cambio o pagarés por vencer a cargo de clientes, sobre los cuales el - banco abona el importe de ellas, menos un descuento por - concepto de intereses fijos y comisión de cobro.

Dicha fuente de financiamiento es una deducción de - cartera activa de la empresa con una mención en las notas complementarias a los estados financieros, porque es una-

contingencia en tanto el cliente, lo cubra a su vencimiento.

### 3.3 Emisión de obligaciones.

Las obligaciones son alternativas de financiamiento a largo plazo (5 años o más), por medio de las cuales se captan fondos del público inversionista, al cual se le garantiza a cambio, un movimiento determinado. Estas obligaciones representan para la empresa emisora una deuda a largo plazo, la cual se pagaría en varias amortizaciones periódicas.

El costo principal de esta alternativa de financiamiento son los intereses que pagarán las obligaciones a sus tenedores. Sin embargo toda emisión de obligaciones lleva implícitos una serie de gastos entre los cuales resalta lo siguiente:

- a) Honorarios de un profesionista independiente por la elaboración del estudio técnico, económico-financiero que por ley, requiere la comisión nacional de valores.
- b) Impresión del prospecto de la emisión.
- c) Honorarios al notario por la protocolarización del acta de la emisión.
- d) Registro del acta en el registro público de la propiedad y del comercio.
- e) Inscripción en la bolsa de valores.
- f) Impresión de certificados provisionales en papel seguridad.
- g) Impresión de los títulos definitivos y sus cupones.

En ambientes crónicos e inflacionarios, los financiamientos a largo plazo son muy atractivos, sobre todo cuando

do las emisiones son a tasas fijas. La explicación es lógica de esta aceleración, se basa en el hecho de que los pagos futuros que origina el financiamiento, se harían -- con pesos superdevaluados.

También se desprende de la ley, que la relación entre la emisora y los obligacionistas pueden ser personas físicas o instituciones de crédito.

### 3.3.1. Características de la emisión de obligaciones

- a) Poca solidez financiera de la empresa, al aumentar el pasivo.
- b) Se reduce el pago de dividendos a los accionistas
- c) Deducibilidad de los intereses pagados.
- d) Otorgamiento de garantías.
- e) No existe control por parte de los obligacionistas en la administración de la compañía.
- f) Aceptación de condiciones expuestas por la junta general de obligacionistas.

Si bien es cierto que los fondos recibidos de una -- emisión de obligaciones deben considerarse como recursos ajenos, la especial vinculación con la empresa, las posibilidades de convertibilidad en acciones, los sistemas de obligaciones participan, etc., han hecho que se intensifiquen, se estreche la relación entre empresas y obligacionistas estando progresivamente más unido éste a la suerte y vicisitudes de aquellas.

### 3.4 Papel comercial.

Los papeles comerciales son pagarés a corto plazo -- emitidos por algunas compañías financieras o grandes organizaciones industriales.

Para diferentes empresas de fuerte posición crediti-

cia, el mercado de papel comercial es una fuente importante de fondos a corto plazo. Un buen número de compañías financieras han encontrado rentable dado al volumen, venderlo directamente a los inversionistas y por consiguiente eliminar a los intermediarios.

Los papeles vendidos directamente, producen generalmente una utilidad menos que cuando son vendidos a través de los intermediarios. Los papeles comerciales se venden usualmente con descuento y los vencimientos van de 30 a - 270 días.

La mayoría de los papeles comerciales se mantienen - hasta su vencimiento por no existir virtualmente un mercado secundario. Sin embargo los vendedores indirectos de papeles comerciales los vuelven a comprar a solicitud del vendedor. También pueden hacerse convenios de readquisición con los intermediarios para los papeles que han sido vendidos a través de ellos.

Aunque el importe del papel comercial en circulación es mucho menor que los préstamos bancarios, ésta forma de financiamiento ha estado creciendo recientemente.

### 3.5 Arrendamiento financieros.

Un contrato de alquiler o arrendamiento constituye - un mecanismo por medio del cual una empresa puede beneficiarse de uso económico de un activo durante un período - preestablecido de tiempo. El arrendamiento financiero no puede ser cancelado por su misma naturaleza.

Consecuentemente el arrendamiento financiero, es un compromiso contractual incancelable de parte de quien toma el arriendo para hacer una serie de pagos al arrendador por el uso de un activo.

En este tipo de financiamiento observamos que el arrendamiento adquiere la mayoría de los valores económicos asociados con los derechos de propiedad de un activo aunque el arrendador conserva el título de propiedad.

Al término del contrato de arrendamiento financiero la empresa tiene la opción:

- a) Prorrogar el contrato por un plazo cierto, con pagos inferiores a los del contrato inicial.
- b) Adquirir el equipo por una cantidad inferior al valor del mercado.
- c) Enajenar el equipo a un tercero.
- d) Alguna otra opción con autorización de la ----- S.H.C.P.

Los contratos de arrendamiento financiero se clasifica en tres grupos:

- Contrato de venta y retorno del bien en arriendo.
- Compra directo de un bien en arriendo.
- Arriendo con ayuda.

### 3.5.1. Venta y retorno del bien.

Una firma vende un activo que posee a una tercera persona y ésta dá en arriendo el bien a la misma firma. El activo es vendido, por lo general, aproximadamente -- por su valor de mercado. La firma recibe el valor de la venta en efectivo y el uso económico del activo durante el período básico de arrendamiento. A su vez, se compromete a hacer los pagos periódicos por el alquiler y, naturalmente, a entregar la propiedad del bien.

Como consecuencia, el arrendador recibe cualquier valor que el activo pudiera tener al final del período de arrendamiento mientras que antes del convenio habría

sido obtenido por la firma. Entre los arrendadores que tienen convenios de venta y retorno del activo se incluyen, las compañías de seguros, otros inversionistas institucionales, las compañías financieras y compañías arrendadoras independientes.

### 3.5.2. Arrendamiento Directo.

Es un contrato de arrendamiento directo en el que una compañía adquiere el uso de un activo que no había sido de su propiedad.

Personas incluidas en los rangos de alto impuesto han organizado en años recientes, compañías de personas para adquirir equipo y darlo en arrendamiento. Las ventajas por los cargos de una depreciación acelerada y el pago de intereses sobre préstamos es más benéfico para ellos que para una sociedad. Como resultado, el arrendador y el arrendatario pueden salir beneficiados.

### 3.5.3. Arriendo con ayuda.

Es un forma especial de contrato para la financiación de activos que requieren de desembolsos considerables de capital. Intervienen tres personas, el arrendatario, el arrendador o participante patrimonial y el acreedor.

El arrendatario no reviste ningún problema, su posición es la misma que en cualquiera de los dos convenios anteriores, o sea, se compromete a hacer pagos periódicos por el uso del bien arrendado. En el caso del arrendador, adquiere el activo de acuerdo con las condiciones del convenio de arriendo. Esta adquisición es financiada en parte por una inversión en patrimonio, por decir algo en un 20% y el resto es provisto por uno o varios prestamistas a largo plazo.

El préstamo queda garantizado por una hipoteca sobre el activo y por el endoso del contrato de arriendo y de sus pagos.

El arrendador como propietario del activo, está autorizado para deducir todos los cargos para su depreciación así como también a utilizar el total del crédito tributario.

### 3.6 Apalancamiento financiero externo.

Los administradores financieros basan sus decisiones de financiamiento en el presupuesto de capital pronosticado de la empresa. El período de tiempo cubierto y el cuidado tomado al desarrollar este pronóstico dependerá grandemente del tamaño de la empresa y de su situación particular, una firma pequeña cuyos planes presentes son únicamente los de adquirir un camión nuevo de reparto podría no hacer más que estimar cuando y a qué precio se va a adquirir el camión. Una empresa grande que se embarca en un programa de expansión podría pronosticar sus necesidades de financiamiento para varios años, suponiendo que el administrador financiero ha emprendido este proceso de pronóstico-planeación y que ha desarrollado una clara imagen de cuánto dinero se necesita, más alguna idea de los probables requerimientos de financiamiento de la empresa en el futuro más distante. El administrador sabe qué fuentes de financiamiento están disponibles actualmente y los precios, tasas de interés y otras características de cada fuente, esto es una parte crítica del trabajo del administrador financiero, el aspecto de decidir y negociar el financiamiento externo.

Cuando hablamos de financiamiento por medio de pasivo, es decir, utilizando recursos financieros ajenos a la empresa, se dice que se está utilizando el apalancamiento

financiero externo, que significa usar la deuda para elevar las tasas de utilidad, se les denomina también como razón del pasivo total al activo total representado en porcentaje.

El financiamiento externo tiene repercusiones financieras, ya que como lo mencioné en el apalancamiento financiero interno al tocar el aspecto fiscal y de las modificaciones de 1987 y 1988, tienen gran importancia el trabajar con recursos propios o ajenos.

Por lo exterior podemos afirmar que el uso de recursos externos no siempre es conveniente, a menos de que sea bien aprovechado, por lo que habrá necesidad de evaluar una de las alternativas existentes y su efecto en las utilidades netas y las utilidades por acción, ya que uno de los objetivos es maximizar la riqueza de los inversionistas.

## C A P I T U L O I V

### 4. FONDOS CONSTITUIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL.

- 4.1 Generalidades.
- 4.2 Fideicomiso para la cobertura de riesgos cambiarios.
- 4.3 Fondo de operación y descuento bancario a la vivienda.
- 4.4 Fondo de equipamiento industrial (FONEI).
- 4.5 Fondo para el fomento de las exportaciones de productos manufacturados (FOMEX).
- 4.6 Fondo de garantía y fomento a la industria mediana y pequeña (FOGAIN).

## FONDOS CONSTITUIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL

### 4.1 Generalidades.

#### 4.1.1. Concepto de fideicomiso.

Etimológicamente el vocablo fideicomiso se deriva de las raíces latinas FIDES, que significa fidelidad, fe, --lealtad; y COMMISSUM, que significa comisión, encargo, secreto confidencial, que unidas forman la palabra FIDEICOMMISSUM.

#### 4.1.2. Antecedentes.

El fideicomiso se remonta al derecho romano, en donde encontramos la fideicomisa o fideicommissum y el pacto fiduciae. La Institución Fiduciae nace de FIDUCIAS, que significa confianza, tradicionalmente "La Fiduciae" aparece como un contrato por el cual el adquirente aparente de un bien, se compromete a restituirlo al enajenante --- cuando este hubiera cumplido las obligaciones que tiene con él.

- a) FIDUCIAE: Es un acto cuyo cumplimiento se apoya en la buena fe de las partes, una de ellas se compromete a realizar en beneficio de la otra parte de un tercero que se designe.
- b) La FIDUCIA tiene como elementos los siguientes:
- EL ACCIPIENS: Era la persona que recibía el bien transmitido en propiedad.
  - FRADENS: El beneficiario o un tercero.

#### 4.1.3. Fundamentos legales del fideicomiso en México.

En nuestro régimen jurídico, el fideicomiso, se inicia a partir de 1924 en iniciativa del Sr. Enrique C. Cre

el, durante la celebración de la primera convención bancaria realizada en el mismo año.

En éste año se publica la Ley General de Instituciones de Crédito, después en el año de 1926, se dicta la Ley de Bancos de Fideicomiso, misma que se incorpora en ese año a la publicación de la Ley General de Instituciones de Crédito y establecimientos bancarios, quedando en memoria de la S.A.C.D. en 1926. En la Ley General de Instituciones de Crédito el 24 de diciembre de 1926, quedaron mencionados los bancos de fideicomiso como instituciones de crédito, para los efectos legales aunque no se hizo su reglamentación, sino que se previno que habrían de regirse por una ley especial, cuya expedición quedó anunciada desde entonces. Así mismo, se autoriza en esta ley a los bancos de fideicomiso, para tener departamentos de ahorro y satisfacer así una necesidad social, con la intención de elevar la condición económica de las clases laborantes; en esta ley se define al fideicomiso, como un mandato irrevocable en virtud del cual se entregan al banco con carácter de fiduciario, determinados bienes y productos para que se disponga de ellos, según la voluntad del que los entrega llamado fideicomitente y su beneficiario llamado fideicomisario.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, publica el 27 de agosto de 1932, misma que corrige errores de concepción y adaptación jurídica extranjera y fija la posición atribuyéndole la característica de que:

- El fideicomiso debe ser expreso, nunca tácito.
- La capacidad de actuar como fiduciaria, se limita a las instituciones de crédito.

4.1.3.1. Ley Orgánica de la Administración Pública - Federal. (Publicada en el Diario Oficial de

la Federación el 29 de diciembre de 1976).

Constituye el fundamento legal para establecer los fideicomisos públicos, debido a que los integra la Administración Pública Paraestatal; determina así mismo, que los fideicomisos son auxiliares del Poder Ejecutivo Federal. Actualmente en virtud de las modificaciones a la Ley Orgánica, con el decreto del 30 de enero de 1982, el fideicomitente único del Gobierno Federal es la Secretaría de Programación y Presupuesto.

#### 4.1.4. Definiciones de fideicomiso.

El artículo 340 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito define al fideicomiso en los términos siguientes:

"En virtud del fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes o un fin lícito determinado, encomienda la realización de ese fin a una institución fiduciaria".

El boletín 5 del Banco Mexicano Somex dice: "Es una figura jurídica por la cual una persona física o moral -- destina ciertos bienes o derechos a un fin lícito y determinado, en beneficio propio o de un tercero, encomendando le la realización de dicho fin a una institución fiduciaria".

Andrés Serra Rojas, doctor en derecho administrativo define:

"Es un acto jurídico por medio del cual el fideicomitente constituye un patrimonio con bienes y derechos cuya titularidad se atribuye a una institución financiera expresamente autorizada, para la realización de un fin lícito determinado.

De lo anterior podemos concluir, que el FIDEICOMISO es:

"Un acto jurídico por medio del cual una persona física o moral constituye un patrimonio con bienes y derechos (FIDEICOMITENTE), cuya titularidad se atribuye a -- una Sociedad Nacional de Crédito (FIDUCIARIO) expresamente autorizada para la realización de un fin lícito determinado, en beneficio propio o de un tercero (FIDEICOMISARIO).

#### 4.1.5. Elementos del Fideicomiso.

Los elementos del fideicomiso de acuerdo a la definición anterior son los que a continuación se menciona:

- a) FIDEICOMITENTE
- b) FIDUCIARIO
- c) FIDEICOMISARIO

a) Fideicomitente: el artículo 349 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece: sólo pueden ser fideicomitentes las personas físicas o jurídicas que tengan la capacidad necesaria para hacer la efectación de bienes que el fideicomiso implica; y las autoridades jurídicas o administrativas competentes cuando se trate de bienes cuya guarda, conservación, administración, liquidación, reparto o enajenación, corresponda a dichas autoridades o a las personas que éstas designen, - En otras palabras, es la persona que constituye el fideicomiso aportando un patrimonio (Valores, bienes muebles o inmuebles), y estipulando sus condiciones.

b) Fiduciario: de acuerdo con el artículo 350 de la Ley General de Títulos y Operaciones de crédito se expresa lo siguiente: "sólo pueden ser fiduciarias las instituciones autorizadas para ello", representada por una So

ciudad Nacional de Crédito, que recibe dichos bienes con la misión de cumplir con las disposiciones expresas del fideicomitente.

c) Fideicomisario: es la persona que recibe el beneficio del fideicomiso, que puede ser el propio fideicomitente o una tercera persona.

#### 4.2 Fideicomiso para la cobertura de riesgos cambiarios.

El fideicomiso para la cobertura de riesgos cambiarios, constituido por instrucciones del C. Presidente de la República según acuerdo de la S.P.P. publicada en el Diario Oficial de la Federación el 11 de Marzo de 1983, tiene por finalidad efectuar operaciones que liberen los riesgos cambiarios a las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, y a las empresas establecidas en el país, respecto de adeudos en moneda extranjera a su cargo, a través de programas que tiendan a evitar el otorgamiento de subsidios.

El comité técnico del FICORCA, en la reunión del 30 de Agosto de 1983, aprobó las características fundamentales del programa a nuevos endeudamientos externos que administrará el mismo. Para fines de brevedad en la descripción de las características principales de este programa, se entenderá por:

a) Dólares: a la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o a cualquier otro tipo de fondos inmediatamente disponibles que sean utilizables en cualquier tiempo para satisfacer el pago en esa moneda, correspondientes a operaciones internacionales.

b) Bancos: las Instituciones Nacionales de Crédito del país que actúen por cuenta y orden del Banco de Méxi

co, como fiduciario en el FICORCA.

c) Comprador: son las establecidas en el país, que -  
adquieren "dólares" de los bancos.

d) Adeudo: son los financiamientos denominados en mo-  
neda extranjera, pagaderos fuera de la República Mexicana  
a cargo de los compradores, contraídos o de los cuales se  
haya dispuesto a partir del 20 de diciembre de 1982.

e) Acreedor: son las entidades financieras del exte-  
rior, instituciones de crédito mexicanas o proveedores ex-  
tranjeros, acreedores de las deudas.

f) Crédito: son los que otorgan los bancos a los com-  
pradores en moneda nacional para pagar el precio de la --  
venta de dólares y en su caso, parte de los intereses del  
propio crédito.

Este programa también comprende el otorgamiento al -  
comprador un crédito en moneda nacional, para liquidar el  
importe de los dólares que adquiera. Las características  
principales de este crédito serán las siguientes:

- En la fecha valor, el comprador podrá ejercer una  
cantidad igual al importe del precio de los dólares que -  
adquiera el banco.

- El comprador podrá ejercer cantidades adicionales  
para cubrir parte de los intereses que deba pagar el ban-  
co, con lo cual si bien el flujo de efectivo a su cargo -  
será creciente, se aligerará la carga del servicio del --  
crédito en las primeras etapas de su vigencia.

- Deberá liquidarse mediante amortizaciones mensua-  
les o trimestrales vencidas, iguales o sucesivas, dentro  
del plazo igual al del adeudo.

- La tasa de interés que se aplicará al saldo insolu

to del crédito, será la tasa promedio de interés.

En los contratos en que se cubran de riesgo cambiario los adeudos cuyos pagos por el capital e intereses - sean trimestrales, los pagos del crédito serán mensuales y aquellos adeudos en los cuales los pagos de capital e intereses sean semestrales, los pagos del crédito serán trimestrales.

En el caso de que el comprador desee obtener una cobertura mayor respecto de los intereses del adeudo a su cargo, podrá elegir la opción siguiente:

El pago sobre la tasa. Este precio se calculará --- aplicando al tipo de cambio controlado venta vigente a la fecha valor de la operación, los porcentajes que para cada nivel adicional de la tasa el FICORCA a esas instituciones, en la inteligencia que el límite máximo será 2 puntos porcentuales arriba de la mencionada tasa LIBOR.

#### 4.2.1 Sólo podrán participar en este programa.

Las empresas establecidas en el país que contraigan o hayan contraído a partir del 20 de diciembre de 1982, - adeudos denominados en moneda extranjera pagaderos fuera de la República Mexicana, a favor de las instituciones - de crédito mexicanas, entidades financieras del exterior o proveedores extranjeros.

Las empresas establecidas en el país que tengan a su cargo adeudos con las características antes mencionadas, contratadas con anterioridad al 20 de diciembre de 1982, hasta por el importe de las disposiciones de estos adeudos, que se efectúen o se hayan efectuado con posterioridad a esa fecha.

#### 4.2.2. Características principales del programa.

Este programa cubre el principal de los adeudos o intereses por vencer, hasta por los límites mencionados en el párrafo anterior, proporcionando a los compradores crédito en moneda nacional.

El comprador podrá adquirir del banco, al tipo de -- cambio controlado de venta, vigente a la fecha valor de - la operación, dólares hasta por la cantidad necesaria para pagar el principal adeudo, con los dólares así adquiridos, el comprador deberá al banco un préstamo en dólares, pagadero en el extranjero, hasta por un importe igual al de la moneda extranjera adquirida del banco.

El plazo para su pago e intereses será sobre saldos insolutos a cargo del banco, pagaderos en el extranjero - por trimestres o semestres vencidos, calculados a las tasas anuales ofrecidas al Banco de México por los bancos - referidos más adelante, en el mercado interbancario de - eurodólares en Londres (LIBOR), para depósitos a tres o a seis meses, según sea el período de pago de los intereses. Esta última tasa la determinará el Banco de México, mediante el promedio aritmético, redondeando al 1/16 más -- cercano, de las cotizaciones ofrecidas.

La tasa de interés así determinada, será ajustada -- trimestralmente y tendrá vigencia a partir de la fecha de inicio del período de intereses correspondiente.

#### 4.2.3. Montos.

El banco venderá dólares al comprador hasta por el - monto del capital del adeudo a su cargo, en la fecha valor de la operación respectiva.

#### 4.2.4. Precios.

El banco venderá al comprador los dólares, al tipo - de cambio controlado de venta, vigente en la fecha valor de la respectiva operación.

#### 4.2.5. Operaciones especiales.

El ficorca podrá autorizar previa solicitud que le - haga el banco, operaciones especiales respecto de las cua - les no se cumpla con algún requisito, previsto en las pre - sentes reglas, siempre y cuando ello no implique desvir - tuar las características y objetivos fundamentales de es - te programa.

#### 4.2.6. Disposiciones generales.

Las operaciones antes referidas serán en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, por lo consiguiente - tratándose de adeudos denominados en otras monedas, los - tipos de cambio serán su equivalencia en dólares, sin em - bargo, previa autorización del FICORCA, las operaciones - se podrán celebrar en la moneda en que esté denominado el adeudo.

#### 4.2.7. Requisitos para participar en operaciones de cobertura.

a) Empresas establecidas en el país. Deberán presen - tar a la institución de crédito que le corresponda, soli - citud escrita en términos del formato que proporcione Fi - corca, Isntitución de crédito en el país.

b) Tratándose de adeudos en favor de entidades finan - cieras del exterior (Bancos Extranjeros), la solicitud de - berá presentarse a la Institución de crédito que por cuen - ta y orden del Banco de México haya comprado o vaya a com - prar las divisas objeto del adeudo que se pretende cubrir de riesgos cambiarios.

c) La solicitud deberá ir acompañada de una carta - certificada o telex expedido por el acreedor respectivo con una antelación no mayor de 30 días hábiles bancarios en donde se especifique, en forma clara, las características principales del adeudo objeto de la cobertura.

d) El banco deberá mantener en sus archivos, o en su caso recabar del comprador dentro de los 60 días inmediatos a la firma del contrato de cobertura, los comprobantes necesarios para acreditar que las divisas correspondientes al adeudo:

d.1) Fueron vendidas al Banco de México a través de la institución de crédito de su elección, en caso de --- adeudos a favor de entidades financieras del exterior o la institución de crédito acreedora cuando se trate de - adeudos a favor de instituciones de crédito mexicanas.

d.2) Fueron aplicadas a liquidar importaciones de - mercancías comprendidas en el mercado controlado.

d.3) Fueron aplicadas a pagar otro financiamiento - también contratado o del cuál se haya dispuesto con posterioridad al 20 de diciembre de 1982, debidamente registrado en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, -- presentando al efecto el comprobante de que vendió a alguna institución de crédito en el país, al tipo de cambio controlado, las divisas correspondientes al financiamiento mencionado.

e) Así mismo en su caso, el banco deberá recabar -- del comprador dentro del plazo señalado (60 días Inmediatos), copia de la constancia de inscripción de adeudo en el registro de créditos en divisas, a cargo de empresas privadas establecidas en el país a favor de entidades financieras del exterior expedidas por la Secretaría de -- Hacienda y Crédito Público.

f) En caso de que el comprador no entregue la documentación señalada al término del plazo de 60 días, el banco dará por terminado el contrato respectivo, sin responsabilidad alguna, de conformidad con lo estipulado en el mismo.

g) El banco deberá efectuar en la constancia de inscripción o en el pedimento de importación, y en el permiso de importación o de la factura que corresponda a los adeudos de que se trate, hasta por el monto del capital e intereses del préstamo, para el pago del adeudo, y en su caso, cancelación que se menciona en los contratos de cobertura respectivas.

h) El banco deberá verificar que los datos contenidos en la constancia o en el permiso de importación, o en la factura relativa a las mercancías importadas expedida por el proveedor extranjero que reciba del comprador, sean idénticos a los de la carta certificada o telex contraseñado, de no ser así, se tendrá por no presentada la constancia.

Las anotaciones y, en su caso cancelaciones de las constancias de inscripción de los adeudos, o en los permisos o pedimentos de importación o en las facturas de mercancías importadas, deberán estar suscritas por funcionarios de esas instituciones con firmas autorizadas, y hacerse tanto en el ejemplar en poder de la institución, como en el del interesado.

Deberán cobrar al comprador una comisión por la venta de dólares, y por las erogaciones periódicas que realice éste último, por concepto del crédito en los términos de ese modelo de contrato.

Las instituciones podrán aplicar el importe correspondiente a una tercera parte de la comisión total que -

reciban de los participantes en el programa, para sus gastos de operación, entregando el remanente al FICORCA.

Cuando las instituciones de crédito realicen alguna operación conforme a las presentes reglas, se entenderá - que aceptan celebrarla por cuenta y orden del Banco de México en su carácter de fiduciario en el FICORCA, se obliga a efectuarla ajustándose a las disposiciones de las -- presentes reglas y sus anexos, así como las demás que resulten aplicables.

#### 4.3 Fondo de operación y descuento bancario a la vivienda (FOVI)

##### 4.3.1. Generalidades.

Uno de los mecanismos estructurados por el gobierno federal para coadyuvar a la solución del problema habitacional, es El Programa Financiero de Vivienda, puesto en marcha en el año de 1963.

La instrumentación de éste programa se fundamenta en que los recursos del Estado son insuficientes para satisfacer la creciente necesidad de habitaciones, por lo que se estima conveniente utilizar parte de los ahorros del - público captados por las Instituciones Nacionales de Crédito, para que con la inversión de estos recursos complementados con otros gubernamentales, se atienda en mayor - proporción la demanda existente de vivienda.

Los objetivos fundamentales del programa son:

a) Destinar recursos bancarios al financiamiento de - vivienda para familias de recursos limitados.

b) Incrementar la oferta de vivienda mediante la participación del gobierno federal municipal y estatal, del sistema bancario y de los sectores privado y social.

c) Aumentar la ocupación de mano de obra de escasa o mediana calificación e impulsar la industria de la construcción.

Funciones principales del programa:

1. Promover la construcción de viviendas para familias de recursos limitados en la República, mediante la orientación de las inversiones de las Instituciones Nacionales de Crédito y recursos patrimoniales, en concordia con el plan nacional de desarrollo y el programa sectorial de vivienda.

2. Asesorar a los promotores y constructores del sector público y privado en aspectos socioeconómicos, de construcción, financieros, jurídicos, relacionados con este tipo de programas.

3. Aprobar los proyectos de vivienda, para que se cumplan con las disposiciones que regula el financiamiento de éste tipo de construcciones, previo cumplimiento con las disposiciones locales.

4. Apoyar los proyectos de vivienda de ésta clase de propiedad, y para arrendamiento mediante el otorgamiento de financiamiento a las instituciones bancarias.

5. Supervisar la ejecución de los proyectos, para verificar que se desarrollen en los términos establecidos con la aprobación correspondiente.

6. Colaborar con las dependencias y organismos del sector público y privado, en la instrumentación de acciones tendientes a reducir el costo de construcción, mejorar los sistemas constructivos, racionalizar la inversión y otros aspectos dirigidos a fomentar la vivienda de bajo precio.

Requisitos para los adquirentes:

Los requisitos que deben cubrir las personas, para ser beneficiadas con el crédito, dentro del programa financiero para la vivienda, son los siguientes:

- a) Que tengan capacidad legal para obligarse.
- b) Que sean jefes de familia.
- c) Que vayan a habitar en forma permanente la vivienda.
- d) Que no sean propietarios de otra casa habitación.
- e) Que tengan solvencia para integrar el enganche y cubrir los pagos mensuales.
- f) Que su ingreso mensual esté comprendido dentro de los niveles salariales que determine el Banco de México.

Las tasas de interés iniciales, serán ajustadas el primero de febrero de cada año, aplicando el porcentaje equivalente al 15% del incremento porcentual total que haya tenido el salario mínimo general del Distrito Federal, desde el primero de febrero anterior.

Una vez que el acreditado haya hecho uso total del crédito adicional, las tasas de interés serán las que resulten de igualar el monto de las erogaciones netas o pagos mensuales. En caso de que la tasa de interés anual de terminada conforme a este sistema de ajustes resulte superior al costo porcentual promedio (C.P.P.) del mes inmediato anterior, el acreditado sólo pagará intereses a la tasa equivalente a dicho C.P.P.

En ningún caso se podrán cobrar intereses adicionales, otras comisiones o cualquier otro cargo, que no sean aquellos correspondientes a gastos de naturaleza directa, que la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros señale.

Las operaciones de que se trata, se llevarán a cabo mediante contratos de apertura de créditos que tengan un clausurado mínimo, conforme al modelo elaborado por el Banco de México, independientemente de las cláusulas en este tipo de contratos, no debiendo incluir textos que modifiquen los términos de las cláusulas determinadas -- por el Banco de México.

#### 4.4 Fondo de equipamiento industrial (FONEI).

El fondo de equipamiento industrial, es un fideicomiso del Gobierno Federal administrado por el Banco de México.

FONEI tiene los siguientes objetivos:

- a) Fomentar la producción eficiente de bienes industriales y de servicios.
- b) Inducir a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito del país (Interm. financieros) para que tomen en cuenta la viabilidad de los proyectos de inversión en sus decisiones de crédito.

##### 4.4.1 Desarrollo tecnológico.

a) Objetivos:

Los objetivos que se persiguen en este programa -- son: apoyar el desarrollo, investigación y adaptación de medios de procedimientos para la fabricación eficiente -- de productos industriales, así como el diseño, construcción y pruebas de bienes de capital, incluyendo los prototipos de plantas piloto.

b) Operaciones:

Las operaciones que pueden realizarse son: compra -- de información básica y de ingeniería de proceso, mate--

riales, equipos, servicios, gastos de capacitación, etc. retenidos todos ellos a proyecto tecnológico. También se podrá financiar la capacitación inicial que requieran -- los obreros técnicos para familiarizarse con nuevos equipos y procesos productivos.

A fin de darle un impulso definitivo a este programa, FONEI ha diseñado un apoyo adicional a estos créditos consistente en el otorgamiento de garantías a los -- bancos intermediarios financieros hasta por el 90% contra el riesgo por falta de pago del crédito. Además FONEI puede auxiliar estos proyectos hasta con un 30% de -- su presupuesto anual de forma tal que el apoyo de FONEI combinando ayuda y crédito, no exceda el 80% del presupuesto total.

Como un apoyo especial al desarrollo tecnológico nacional FONEI podrá otorgar su garantía, para cubrir hasta el 50% de la pérdida económica neta en que incurran -- las empresas por la utilización de tecnologías en México con un máximo de 100 millones de pesos para la pérdida -- económica susceptible de garantizarse.

c) Monto:

No hay un límite mínimo para estos créditos, y el -- monto máximo será el 3% de los activos totales FONEI.

d) Plazo de amortización:

Los plazos a los que se otorgan estos préstamos, -- pueden ser hasta de 13 años, incluyendo hasta 3 años como período de gracia.

e) Tasa de interés:

La tasa de interés es flotante, pero de carácter -- preferencial. Se fija en base a la estimación mensual --

que elabora el Banco de México, del costo porcentual promedio (C.P.P.) siendo para este programa inferior en 3 - puntos al C.P.P.

#### 4.4.2 Estudios de preinversión.

##### a) Objetivos:

El objetivo que se persigue en este programa, son - ayudar a los empresarios a evaluar sus proyectos y racionalizar los riesgos de inversión, concluyendo por fundamentar mejor sus solicitudes de apoyo financiero.

##### b) Operaciones:

Las operaciones que pueden realizarse son: la elaboración de estudios de preinversión de proyectos susceptibles de ser financiados por el propio fondo.

Para este programa el monto, plaza de amortización y tasa de interés, será el mismo que para Desarrollo Tecnológico.

#### 4.4.3 Programa de equipamiento.

##### a) Objetivos:

Dar apoyo financiero para el equipamiento de nuevas plantas industriales y para la ampliación, modernización y relocalización de las existentes, siempre que estos -- proyectos sean eficientes y esten acordes con los objetivos nacionales de desarrollo industrial.

Otro objetivo es dar apoyo financiero para el equipamiento, ampliación o modernización de empresas de servicios que generen y ahorren divisas.

##### b) Operaciones:

Las operaciones que pueden realizarse, son: compra de maquinaria, equipo de acondicionamiento y montaje de los mismos gastos de instalación y administración de estos, y los gastos preoperativos en que se incurra para la realización del proyecto. Puede así mismo financiarse la construcción de naves industriales para equidaduras - en zonas fronterizas.

c) Monto:

Los créditos que otorga FONEI se establecen por proyectos y no por empresas, su importe puede variar desde el mínimo de 10 millones de pesos hasta un máximo igual al 3% de los activos totales de este fondo. Sin embargo en aquellos proyectos de alta prioridad para el país, como por ejemplo, la fabricación de bienes de capital, el monto del crédito puede llegar a ser superior a ese límite máximo.

Dentro de su rango FONEI participa en la compra de activos fijos en las proporciones siguientes:

Para proyectos cuyo objetivo sea el establecido por nuevas empresas.

CIFRAS EN PORCENTAJES

Bienes de Capital de origen Nacional	FONEI (MAX)	Intermediario Financiero (MIN)	Empresas (Min)
Hasta	65	15.4	25
De más de 50 a 60	67	14.9	23
De más de 60 a 70	69	14.5	21
De más de 70 a 80	71	14.1	19
De más de 80 a 90	73	13.7	17
De más de 90 a 100	75	13.3	15

Tratándose de la expansión, modernización o relocalización de empresas existentes:

Bienes de Capital de origen Nacional	FONEI (Max)	Intermediario Financiero (Min)	Empresa (Min)
Hasta	72	11.1	25
De más de 50 a 60	74	10.8	18
De más de 60 a 70	76	10.5	16
De más de 70 a 80	78	10.3	14
De más de 80 a 90	80	10.0	12
De más de 90 a 100	82	9.8	10

Respecto al crédito de FONEI

Quando se trata de empresas de nueva creación la -- participación de los promotores será con recursos fres--cos, en el caso de ampliaciones la aportación del usua--rio se podrá hacer mediante aumentos de capital o atra--vés de la generación interna de recursos.

d) Garantía del acreditado.

Toda vez que los créditos al amparo de este programa descansan en la viabilidad de los proyectos de inversión y en la solvencia moral y antecedentes creditorios de los acreditados los activos que constituyen la inversión fija del proyecto, serán normalmente garantía suficiente aunque no necesaria del crédito que otorgue la -- institución intermediaria.

e) Plazo de amortización.

El plazo que se otorga el crédito, se establece de acuerdo a las características de cada proyecto, y la ca-

pacidad del pago de la empresa. El plazo puede llegar hasta 13 años incluyendo un período de gracia para pago de capital hasta 3 años.

f) Tasa de interés.

Para las operaciones de equipamiento industrial, los bancos intermediarios pueden cobrar sus acreditados, una tasa neta de interés anual sobre saldos insolutos superiores en 5 puntos al C.F.P.

4.4.4 Amortización de la capacidad instalada.

a) Objetivo:

El objetivo que se persigue es ayudar a los empresarios en el mantenimiento, la adaptación, el ajuste de proceso o la eliminación de cuellos de botellas en la industria, destinados a elevar los niveles de eficiencia en los sistemas de producción.

b) Operaciones:

Las operaciones que pueden realizarse son: cubrir los gastos y la compra de partes, componentes, maquinaria y equipo, así como de estudio y aseso.

c) Monto:

No hay un límite mínimo para estos créditos y el monto máximo, podrá llegar a 100 millones de pesos por empresa. Los porcentajes de participación en el financiamiento, serán los establecidos respectivamente en el programa de equipamiento para la ampliación de empresas, y el programa de estudios de preinversión.

d) Plazo de amortización.

Los plazos a los que se otorguen estos préstamos pueden ser hasta 9 años.

e) Tasa de interés.

La tasa de interés para este programa es de 2 puntos superiores al C.P.P.

4.4.5. Capital de trabajo para la fabricación de bienes de capital.

Para la articulación de la industria.

a) Objetivo:

El objetivo de este subprograma es aprovechar la capacidad instalada en las industrias y talleres, mediante la articulación de bienes de capital, sus partes y componentes.

b) Operaciones:

Además de los apoyos que sean aplicables de sus diversos programas financieros, FONEI podrá otorgar créditos para capital de trabajo determinado junto con un convenio, de manera que constituyan un paquete financiero integral que satisfaga las existencias del proyecto.

c) Monto:

Los créditos para capital de trabajo, podrán llegar hasta el 50% del valor de la compra pactada y tendrán un monto máximo de 150 millones de pesos por empresa fabricante con un límite conjunto para cada convenio, que no rebase el 10% de los activos totales de FONEI.

d) Plazo de amortización.

Los plazos a los que se otorguen estos préstamos, no

excederán al período de fabricación con un límite de 2 -- años.

Para financiar el capital del trabajo permanente.

a) Objetivos:

Apoyar con crédito empresas fabricantes de bienes de capital, sus partes y componentes para cubrir la compra -- de materias primas, elementos y conjuntos que toman parte de su capital de trabajo permanente.

b) Operaciones:

Además de los apoyos a la inversión fija, que sea -- aplicable conforme a las reglas de operación de fondo, -- los créditos para capital de trabajo permanentes, deberán cubrir el incremento del costo de los inventarios que requieran los niveles de operación previstos.

c) Montos.

Los créditos para capital de trabajo tendrán un monto máximo al equivalente en pesos de 3.5 millones de dólares.

d) Proporciones de crédito.

El crédito de FONEI, el de intermediario financiero y la participación de la empresa en la capital de trabajo permanente, serán en las proporciones siguientes:

FONEI	70%
Intermediario	
Financiero	10%
Empresa	20%

e) Plazo de amortización:

Atendiendo a las características del caso, el plazo será entre 3 y 7 años con uno de gracia como máximo.

f) Tasa de interés.

La tasa de interés para este subprograma, será de 2 - puntos sobre el C.P.P.

#### 4.4.6 Control de contaminación.

a) Objetivo.

El objetivo de este programa es ayudar a resolver el problema de la contaminación industrial, mediante el apoyo con créditos preferenciales a las empresas industriales -- principalmente a aquellas establecidas en zona de alta concentración industrial o humana.

b) Operaciones:

Las operaciones que pueden realizarse son: la adquisición de la maquinaria y equipo adecuados para control de - humos, gases, ruidos, etc., que causen un problema al me--dio ambiente.

c) Monto:

Los créditos para este programa no tienen un monto mínimo, y pueden tomarse como monto máximo el 10% de los activos del fondo, la participación de FONEI en este programa puede llegar hasta el 90% de la inversión total correspondiente a la empresa solicitante el 10% restante.

d) Tasa de interés.

La tasa de interés es también flotante y de carácter preferencial, pues en este caso la tasa neta de interés --

anual que los intermediarios financieros deberán cargar a sus acreditados, no podrá ser mayor al C.P.P.

#### 4.4.7 Trámites para la obtención del crédito.

Inicialmente es recomendable consultar a FONEI sobre si su proyecto específico califica o no dentro de los objetivos que el Gobierno Federal le ha encomendado para lo cual deberá contestarse el formulario de 8 puntos siguientes:

a) Domicilio, ubicación y fecha de constitución de la empresa que promueve el proyecto.

b) Monto del capital social suscrito y pagado.

c) Nacionalidad de los accionistas y porcentaje de cada uno de ellos, que tienen en el capital social. Si en el mismo figura alguna sociedad mercantil, dar información de los socios de la misma y su nacionalidad.

d) Línea de negocios indicando los principales productos que fabrica o fabricará.

e) Breve descripción del proyecto ¿en que consiste?, ¿dónde estará ubicado y cuáles son sus objetivos?.

f) Justificación de proyecto. Teniendo en cuenta que para la elección de los proyectos FONEI considera entre otros la prioridad de la actividad, la generación o ahorro de divisas, la desconcentración industrial, el desarrollo regional, la creación de empleo, será conveniente justificar la solicitud de crédito, desde el punto de vista del impacto que tendrá en el desarrollo económico del país.

g) Indicar el monto de la inversión de activos fijos del proyecto señalado, el del crédito que se solicitará a

FONEI y las participaciones que tendrán la empresa y el intermediario financiero, así como el plazo en que se proyecta autorizar.

h) Indicar el monto de las inversiones ya efectuadas (concepto, fecha y monto), correspondiente al proyecto para el cual se solicita financiamiento.

Con la anterior información preliminar, FONEI determinará el proyecto sometido a su consideración, clasifica o no dentro de sus Reglas Generales de Operación, así como dentro de sus objetivos y políticas crediticias, lo cual expresará por escrito al interesado. En caso afirmativo deberá entregarse a FONEI a través de un intermediario financiero, tres ejemplares del estudio de preinversión totalmente integrado de acuerdo a los términos de referencia que FONEI proporcione, a fin de que el fondo proceda a su evaluación.

Su activa evaluación, determina que el proyecto es variable, la solicitud respectiva se someterá a la consideración del comité técnico para su resolución final.

#### 4.5 Fondo para el fomento de las exportaciones de productos manufacturados (FOMEX).

##### 4.5.1 Antecedentes.

El fondo para el fomento de las exportaciones de productos manufacturados (FOMEX), fue creado por el gobierno federal, basándose en la ley de ingresos de la federación el día 14 de mayo de 1962, y también es administrado por el Banco de México.

Las reglas de operación de este fondo vigentes desde el 30 de diciembre de 1980 a la fecha, están encaminados al sosten e incremento de las exportaciones de pro--

ductos manufacturados.

Para llevar a cabo lo anterior, otorga a los industriales nuevos apoyos en relación a las necesidades del país, así como mejores condiciones del financiamiento y garantías.

Atiende también el desarrollo de ramas industriales el impulso de la pequeña y mediana empresa, (dedicada a la exportación), así como ayuda a la industria de bienes de capital; promoviendo la sustitución de importaciones.

#### 4.5.2 Objetivos.

- a) Buscar el aumento de empleo en México.
- b) Incrementos de ingresos para fortalecer la balanza de pagos.

Ambos objetivos, pretenden lograrse a través del -- otorgamiento de créditos y garantías para la exportación de productos manufacturados y servicios.

- c) Trata de sustituir importaciones de bienes de capital y de servicios presentados por sus productos.
- d) Sustitución de importaciones de bienes de consumo y de servicios en las franjas fronterizas.

#### 4.5.3 Apoyos que ofrecen.

MONEDA. Pesos mexicanos, dólares, y otras divisas -- aceptadas por el fideicomiso: marcos alemanes, yens japoneses, dólares canadienses, etc.

Otorgará apoyos en función de la conveniencia de estimular ciertas ramas industriales, en base a la necesidad que tengan los industriales o exportadores.

FINANCIAMIENTOS. A productos manufacturados, según los que designen el fondo.

A servicios que generan un ingreso o un ahorro neto de divisas del país, para requisitar los financiamientos el fondo exige.

Existencia de solicitud previa y por escrito al fiduciario, en este caso al Banco de México.

Deberán contar las instituciones de crédito con los títulos de crédito necesario que documenten el préstamo entre ellos y sus acreditados.

Efectuar operación de redescuento entre el fiduciario y el banco, en este caso no son necesarios los títulos, basta ampararse en la solicitud y en los certificados de depósito que constan que los documentos están en el banco.

FOMEX otorga garantías directamente a los solicitantes y a través del contrato.

Los productos elaborados en México que tengan el -- grado mínimo de integración nacional pueden ser objetos del fideicomiso y garantía de FOMEX. Estos productos serán apoyados por el fondo de la siguiente manera:

a) Apoyo a la exportación, 30% dentro del costo directo de producción.

b) Sustitución de importaciones, 50% dentro del costo directo de producción.

BANXICO, puede determinar un grado de integración exterior al mencionado pero nunca menor del 30%. En todo caso puede optar por el grado de integración nacional --

aprobada por la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial cuando la empresa tenga un programa de integración registrado en la misma secretaría.

Este fideicomiso cuenta con dos programas de apoyo:

A) El programa de apoyo a la exportación.

B) El programa de apoyo a la sustitución de importaciones.

El programa de apoyo a la exportación cuenta con tres tipos de financiamiento que son:

**Financiamiento a la preexportación.**

- a) Estudios para mejorar productos.
- b) Capacitación técnica.
- c) Hicitación internacional.
- d) Producción de artículos manufacturados de empresas maquiladoras.
- e) Existencia de productos manufacturados.
- f) Servicios de suministro de tecnología.
- g) Presentación de servicios de reparación, adaptación o conversación de bancos.
- h) Apoyo a consorcios.
- i) Honorarios a supervisores.
- j) Equipamiento de transportes dedicado a la exportación.
- k) Establecimiento de bodegas.

Los requisitos para este tipo de financiamiento son

Contar con capital mayoritario mexicano.

En cuanto a las solicitudes internacionales: que los gastos y costos de licitación sean indispensables; -

que el estudio para la licitación pueda encomendarse en su caso a una empresa mexicana, sino existe, comprobarlo y encomendar el estudio en una empresa extranjera.

Presentar solicitud con anticipación ante FOMEX.

Financiamiento a la exportación.

- a) Ventas de productos.
- b) Maquiladoras.
- c) Reparación de barcos.
- d) Estudio de mercado.
- e) Campañas publicitarias.
- f) Tiendas en el extranjero.
- g) Envío de muestras.
- h) Inversiones en empresas extranjeras proveedores de empresas mexicanas.
- i) Inversiones en empresas extranjeras importadoras de productos mexicanos.

Los requisitos para este tipo de financiamientos -- son:

Contar con la póliza de seguros amparando el crédito respectivo (crédito de exportación), contra riesgos - comerciales.

Garantías a la exportación:

Se otorgan discrecionalmente a los exportadores o - empresas expuestas a contingencias en sus operaciones. - Estos riesgos susceptibles de garantías pueden ser de:

- a) Exportación de materias primas
- b) Productos semimanufacturados
- c) Productos manufacturados

Los requisitos para que se otorguen este tipo de ga

rantías son:

El usuario deberá contar con un programa de exportación registrados en la Secretaría de Comercio.

Las garantías se refieren a problemas de preembarque y post-embarque.

El programa de apoyo a la sustitución de importaciones cuenta a su vez con cinco tipos de financiamiento -- que son:

Financiamiento a la producción, existencias y compra y venta de bienes de capital.

Garantía contra la falta de pago de créditos otorgados para la producción de bienes de capital.

Garantía al primer adquiriente de bienes de capital contra pérdidas derivadas del mal funcionamiento de los mismos.

Financiamiento a la producción, existencias y compra-venta de bienes de consumo en las franjas fronterizas en apoyo al Plan Nacional de Desarrollo Industrial.

Financiamiento para la compra-venta de autos nacionales nuevos, de categoría popular, en la zona libre.

#### 4.6 Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN).

Fue constituido el 28 de diciembre de 1953, el cual proporciona apoyo financiero y garantías a los pequeños y medianos industriales, mediante el redescuento de crédito que hace la banca y las uniones de crédito.

##### 4.6.1 Créditos que ofrece.

a) De habilitación o avío. Se destina a la compra de materia prima.

b) Refaccionario. Se otorga para la compra de maquinaria y equipo, instalación, construcción, así como ampliación de muebles industriales, adquisición de equipo de transporte, insumos y mercancías.

c) Hipotecarios. Se otorga para el pago y consolidación de pasivos que tengan con bancos y proveedores.

d) Mixtos. En el caso de que una empresa solicite más de un crédito, se le concede un monto máximo combinando los tres tipos y procurando que el financiamiento otorgado favorezca un aumento general en su productividad.

e) Crédito Puente. Se establecieron con el fin de hacer llegar los recursos crediticios al industrial en forma oportuna.

#### 4.6.2 Requisitos.

a) Fecha de constitución de empresas, objetivo social y trayectoria histórica.

b) Capital social y contable actualizados, incluyendo un análisis de sus operaciones durante los últimos tres ejercicios.

c) Información sobre si la empresa ya ha recibido apoyos de FOGAIN y la situación de los mismos.

d) Justificación para solicitar el apoyo tomando en cuenta la importancia de la empresa, la rama industrial y otros elementos que puedan ser de utilidad para que el H. Comité Técnico o las autoridades correspondientes decidan sobre el particular.

Este fondo dará a conocer por escrito, la resolución al intermediario o al interesado con la que, si es procedente, se gestionará.

#### 4.6.3 Criterios de Exigibilidad.

Se entenderá por industria pequeña y mediana a las empresas del sector industrial de capital mayoritariamente mexicano que ocupan hasta 250 personas entre obreros, técnicos y empleados administrativos, y el valor de sus ventas netas no rebase la cantidad de \$1,100 millones de pesos al año.

Cifras de personal ocupado y ventas serán las correspondientes al cierre del último ejercicio anual fiscal, al momento de que se realice la solicitud, cuando se trate de empresas de nueva creación, se considerará al número de trabajadores y ventas anuales estimadas.

Las empresas industriales que realicen operaciones de compra-venta, siempre que sus ingresos derivados de su actividad productiva hayan representado cuando menos el 60% del total durante sus últimos ejercicios de operación.

Con estas medidas, el FOGAIN ampliará su marco de actuación y permitiendo el acceso a crédito preferentes a las empresas que no podían recibirlos bajo los criterios de elegibilidad que operaban anteriormente.

#### 4.6.4 Programas de apoyo.

En 1985 FOGAIN operó en los programas normales de apoyos a las empresas (existe un proyecto de reformar dichos programas en el transcurso del año 1986), los que a continuación se comentan.

##### a) Programa Normal.

Los créditos con cargo de este programa podrán ser - de Habilitación o Avío, y lo refaccionario, por montos máximos hasta 50 millones de pesos cada uno, incluyendo saldos acumulados con este fondo. A continuación se indican los plazos de amortización, incluyendo los periodos de --gracia.

Tipo de Crédito	Plazo máximo de Amortizacion	Periodo de Gracia
Habilitación o Avío	Hasta 24 meses	6 meses
Refaccionario	Hasta 60 meses	12 meses

b) Programa de instalaciones físicas.

Podrán ser atendidas a este programa las pequeñas y medianas industrias, que requieran recursos para consti--tuir o adquirir naves industriales cuya superficie no re--baje los 2.400 metros cuadrados.

El apoyo podrá ascender hasta 90 millones de pesos, -debiéndose referir exclusivamente a la adquisición o cons--trucción de la nave, excluyéndose específicamente la compra de la superficie del terreno.

Si la adquisición o construcción de la nave se efectúa dentro de cualquier parque industrial, el solicitante podrá obtener hasta el 100% de valor total del inmueble -sin exceder la cifra mencionada en el párrafo anterior.

Si esta operación se lleva a cabo fuera de los parques industriales en FOGAIN sólo descontará hasta un 80% del costo del proyecto.

En el caso de un grupo de accionistas que desee obte--

Los créditos con cargo de este programa podrán ser de Habilitación o Avío, y lo refaccionario, por montos máximos hasta 50 millones de pesos cada uno, incluyendo saldos acumulados con este fondo. A continuación se indican los plazos de amortización, incluyendo los períodos de --gracia.

Tipo de Crédito	Plazo máximo de Amortización	Periodo de Gracia
Habilitación o Avío	Hasta 24 meses	6 meses
Refaccionario	Hasta 60 meses	12 meses

b) Programa de instalaciones físicas.

Podrán ser atendidas a este programa las pequeñas y medianas industrias, que requieran recursos para constituir o adquirir naves industriales cuya superficie no rebaje los 2.400 metros cuadrados.

El apoyo podrá ascender hasta 90 millones de pesos, --debiéndose referir exclusivamente a la adquisición o construcción de la nave, excluyéndose específicamente la compra de la superficie del terreno.

Si la adquisición o construcción de la nave se efectúa dentro de cualquier parque industrial, el solicitante podrá obtener hasta el 100% de valor total del inmueble sin exceder la cifra mencionada en el párrafo anterior.

Si esta operación se lleva acabo fuera de los parques industriales en FOGAIN sólo descontará hasta un 80% del costo del proyecto.

En el caso de un grupo de accionistas que desee obte

ner financiamiento para la construcción y la adquisición de varias naves insutriales el apoyo máximo podrá ser - de 270 millones de pesos.

El financiamiento se podrá documentar hasta por un plazo de 12 años incluyendo 3 años de gracia, si la nave se localiza dentro de un parque industrial, será hasta - de 5 años incluyendo un año de gracia, si la nave se ubi ca fuera de los parques insutriales, la tasa de interés y el margen de intermediación aplicables en este programa serán los siguientes:

ZONA	TASA %	MARGEN DE INTERMEDIACION
1A y 1B	35	4
11	40	
111A y 111B	44	4

#### TASAS DE INTERES

Estas se clasifican en dos y son:

#### Prioritarias:

ZONA	TASA AL USUARIO FINAL
1A y 1B	35
ZONA	TASA AL USUARIO FINAL
11 y el resto del país	40
111A y 111B	44

## No prioritaria:

ZONA	TASA AL USUARIO FINAL
1A y 1B	42
11 y el resto al país	47
111A y 111B	50

Los criterios para el otorgamiento de descuento de - créditos a empresas ubicadas en la zona 111 deberán ajustarse a las siguientes condiciones

## 111A

- Créditos de Habilitación o Avío, sin restricción.
- Créditos Refaccionarios, sólo para reposición de ma-  
quinaria y equipo hasta por 15 millones de pesos.
- Créditos de Habilitación o Avío, sin restricción.
- Créditos Refaccionarios, para reposición o amplia-  
ciones de maquinaria y equipo en el mismo predio sin res-  
tricción.
- Créditos Refaccionarios para nuevas plantas, sólo -  
que se instalen en parques industriales que cuenten con -  
autorización expresa de la Secretaría de Comercio y Fomen-  
to Industrial.

## C A P I T U L O V

- Toma de decisiones para la obtención de un financiamiento
- Caso Práctico
- Conclusiones y recomendaciones

## TONA DE DECISIONES PARA LA OBTENCION DE UN FINANCIAMIENTO

Decidir es optar por una entre dos o más alternativas.

En toda empresa generalmente las decisiones las toma el Gerente Financiero. A veces se le llama tesorero, contador, secretario contralor, cualquiera que sea el título del Gerente Financiero por lo general se encuentra cerca de la cima de la estructura organizacional de la empresa. Típicamente es un miembro de primer nivel de personal ejecutivo de la sociedad en una organización de gran magnitud y normalmente forma parte de la junta de directores.

Esto no quiere decir que sea un estricto rigor que el Gerente Financiero tome las decisiones, esta jerarquía va a depender de la magnitud de la empresa.

En la siguiente gráfica se muestra el lugar que generalmente ocupa el Gerente Financiero en una organización. (ver anexo 1).

La administración financiera puede definirse 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 empresas; se deben obtener fondos de fuentes externas de financiamiento para después darles 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.

- a) Planeación financiera.
- b) Administración de activos.
- c) Obtención de fondos.

a) Planeación financiera.

La función de planeación es una de las más retadoras e interesante de todas las funciones del administrador financiero, debido a que frecuentemente participa en la planeación a largo plazo, deberá tener una visión amplia de la compañía; estará primero interesado en los planes de la compañía a largo plazo consernientes a la expansión de la planta, al reemplazo del activo fijo y otros desembolsos importantes del negocio; con base en su conocimiento de estos planes y de los pronósticos de venta para un futuro cercano, el administrador financiero debe estimar -- los flujos de entradas y salidas de efectivo para un determinado periodo. Debe reconocer que sus planes se verán alterados por factores externos sobre los que tienen poco control, por ejemplo: nuevos avances importantes en lo relacionado con la maquinaria, puede obligar a la compañía a efectuar fuertes inversiones en equipo nuevo para poder conservar su posición en la industria. El reconocimiento de la incertidumbre no significa descartar los presupuestos de efectivo, si no más bien darle la suficiente flexibilidad al plan financiero para preever todos los acontecimientos imprevistos.

b) Administración de los efectivos.

Al planear los flujos de efectivos, el administrador financiero deberá asegurarse que los fondos se inviertan - inteligentemente o de manera eficiente dentro de los negocios; cada paso por invertir en un activo.

Las principales funciones del administrador financie-

ro son de 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 aplican las decisiones acertadas de inversión y de los recursos de acción que deben seguirse para estimular las operaciones y hacer que alcancen eficiencia. El administrador financiero debe estudiar gran número de alternativas en cuanto a 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 entre tasas de crecimiento más altas o más bajas.

Al elaborarse procedimientos para usar el control financiero en el proceso de la administración interna, la función de finanzas ha adquirido creciente importancia en la dirección de la empresa, en la década de los 50'S al funcionario financiero se le decía cuanto dinero necesitaba la empresa y se le confería la responsabilidad de obtener dichos fondos.

En la actualidad el Gerente Financiero trata de lograr el equilibrio particular entre el riesgo y utilidad que elevará al máximo la rentabilidad de la inversión a esto se le llama "Cambio de riesgo por utilidad".

Toda decisión afecta el riesgo y utilidad, esto es, que el Gerente Financiero debe evaluar que utilidad va a obtener por el riesgo que va a correr.

Para poder maximizar el valor de mercado de las acciones mediante un adecuado equilibrio del riesgo y del rendimiento el administrador financiero deberá ampliar con tres funciones básicas bien sea este circulante o fijo, tiene usos alternativos, por ejemplo: podría invertirse en

bonos del gobierno, los cuales proporcionarían seguridad, liquidez y un rendimiento fijo; por otro lado podría asignarse a un programa de investigación de desarrollos y productos nuevos, un negocio riesgoso pero posiblemente muy lucrativo.

Este es el equilibrio de riesgos y utilidades que el administrador financiero debe perseguir en sus planes, la planeación de flujos de fondos y decidir acerca de su --- asignación más rentable entre los diversos activos.

c) Obtención de fondos.

Algunas definiciones de finanzas colocan en primer lugar a la obtención y en segundo a la inversión de recursos, a primera vista este podría ser más lógico, pero la verdad es que en el mundo de los negocios primero se decide la inversión a realizar y a continuación se procuran los medios para ellos.

Si los flujos de salida de efectivo planeados exceden a los de entrada de efectivo existirá una insuficiencia de fondos, esto origina que el administrador financiero se vea obligado a recurrir a las fuentes de fondos externas y/o internas para el negocio.

Una vez que se decide la inversión a realizar se completan las fuentes de financiamiento a las cuales se habrá de acudir.

Las decisiones de invertir (aplicación de efectivo), puede tomarse a la luz de diversos criterios, desde el -- punto de vista financiero el criterio que guía el acuerdo de inversión es la expectativa de rendimiento de la misma una vez que se adopte esta decisión se exploran las fuentes de financiamiento y se eligen aquellas cuyo menor costo contribuyan igualmente, al que la decisión financiera

cumpla con sus deberes de optimizar el rendimiento.

**Técnicas de pronosticación de las necesidades  
de fondos**

- a) Métodos de pronóstico de las corrientes de fondo.
  - b) Métodos de balance general proyectado o anticipado.
- a) Pronóstico de las corrientes de fondo.

El método más fundamental y amplio de precedir la --  
cuantía y la oportunidad de las necesidades futuras de --  
efectivo, es mediante la preparación de un pronóstico de  
las corrientes de fondos, al que se denomina con frecuen-  
cia el presupuesto de efectivo. En esencia el pronóstico -  
de la corriente de efectivo es una tabulación de los pla-  
nes de la empresa en función del impacto que esos planes  
tienen sobre los ingresos y los desembolsos de dinero en  
los períodos que están por venir. La teoría básica del --  
pronóstico de las corrientes de efectivo, intentan prede-  
cir cuando y en que cantidades se harán los pagos en dine-  
ro.

- b) Método de balance general proyectado o anticipado.

La elaboración de un pronóstico de balance general -  
comprende principalmente la pronosticación de la inver---  
sión neta requerida en cada uno de los activos, para lle-  
var a cabo las operaciones a nivel planificado de la fe--  
cha de que se trata.

Se enumeran las obligaciones con que pueden contar -  
sin negociaciones especiales.

**Estructura financiera.**

Para financiar las inversiones que una empresa nece-

sita hacer para llevar a cabo sus operaciones, puede recurrir a aportaciones de los propietarios o al endeudamiento.

La proporción en que deben participar los propietarios y los acreedores en el financiamiento de la inversión, es la que llamamos estructura financiera, esta se encuentra integrada por los conceptos que presenta el estado de situación financiera en su lado derecho; esto es el financiamiento de los activos de una empresa provenientes de los recursos ajenos y propios.

Para estudiar la estructura financiera de la empresa debe establecerse la relación existente entre los activos y las fuentes de donde provienen con el objeto de determinar en que grado participan los propietarios y los acreedores, para dotarla de recursos.

Es conveniente que los acreedores no participen en mayor cantidad que el importe aportado por los socios, o sea, que el pasivo no sea mayor que el capital contable.

#### Evaluación de la estructura financiera

Estructura financiera Pasivo Total  
Activo total

Estructura financiera Capital Contable  
Activo Total

Estas relaciones determinan en que porcentaje participen los acreedores y los propietarios en la inversión total de la empresa.

En la actualidad las empresas operan con apalancamiento financiero, que como ya sabemos es un apoyo del crédito externo de la empresa, para cubrir un plan de ope

ración o inversión en activos fijos.

Podemos establecer como regla de aplicación general- que cuando el rendimiento de los activos es superior al - costo de la fuente de financiamiento conviene endeudarse tanto como sea posible.

En ocasiones puede resultar ventajosa una mayor participación de los pasivos como en el siguiente ejemplo:

#### Estructura financiera con apalancamiento financiero

	<u>Empresas</u>		
	<u>A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>
Activos Totales	\$ 500	\$ 500	\$ 500
Pasivos	100	250	400
Capital contable	<u>400</u>	<u>250</u>	<u>100</u>
Utilidad antes de I.S.R. y P.T.U. e interés	\$ 100	\$ 100	\$ 100
Costo Pasivo	<u>16</u>	<u>40</u>	<u>64</u>
Utilidad antes de I.S.R. y P.T.U.	\$ 84	\$ 60	\$ 36
I.S.R. y P.T.U. 52%	<u>44</u>	<u>31</u>	<u>19</u>
Utilidades Líquidas	\$ 40	\$ 29	\$ 17
Rendimiento a Accionistas	\$ 10	\$ 12	\$ 17
	===	===	===

Dichas estructuras financieras son opuestas pero con un rendimiento de los activos iguales, cabe señalar que - en los tres casos este es superior al costo de los pasi- - vos en situaciones de apalancamiento financiero, claramen- te vemos que las empresas que como "C" cuentan con una es- tructura financiera dependiendo básicamente de pasivos, ob- teniendo un porcentaje de rendimietno del 17% para sus ac-

cionistas, superior de aquellas empresas que como "A" y -  
"B" usan menos recursos ajenos.

Finalmente es importante subrayar que los pasivos co  
mo fuentes de financiamiento en contraposición con el ca-  
pital propio, tiene la ventaja de que los intereses (co  
so) son deducibles para efectos del Impuesto Sobre la Ren  
ta y P.T.U.

## CASO PRACTIVO

## "LUBRIMEX, S. A. DE C. V."

## 1) Planteamiento del problema.

A principios del mes de diciembre de 1985, el Sr. Ernesto Olivera Rios Director de Lubrimex, S.A. de C.V., se encuentra analizando la información recibida por parte de su Director de Finanzas respecto a los proyectos de inversión para el año de 1986, con el objeto de presentarlos - para su aprobación a la asamblea de accionistas, la cual se llevará a cabo el día 28 de diciembre de este año.

Lubrimex, S.A. de C.V. Se dedica a la elaboración, - compra-venta de grasas industriales de tipo animal. Su -- fundación data del año de 1963, del cual se inició como - un pequeño negocio familiar, transformando grasas de tipo animal, utilizadas en la industria automotriz principal-- mente. Actualmente su mercado se ha visto incrementado de una manera substancial dandose el caso de que en sus tres últimos ejercicios se han trabajado a un 100% de la capacidad instalada y en el último ejercicio se han tenido -- que cancelar pedidos en promedio por una cantidad similar a las ventas facturadas. Cabe agregar, que empresarios -- del interior del país se han puesto en contacto con el -- Sr. Olivera para solicitarle información respecto al negocio y a su vez han mostrado interés por asociarse con la entidad y ampliar las operaciones a sus ciudades de origen.

A solicitud del Sr. Olivera, sus principales funcionarios han sondeado el mercado logrando percatarse de que - los clientes de la compañía mantienen una buena imagen -- del negocio y estarían en posibilidades de fincar pedidos por importes superiores a los actuales.

La empresa debido a que se fundó en el año de 1963 y gran parte de su maquinaria fué construida por su propio personal de la empresa e instalada pro él mismo, la compañía necesita una restructuración de la maquinaria y equipo, lo cual le traerá beneficios no sólo de incrementos - en unidades producidas, si no también de reducción de costos.

Actualmente el capital social es de \$1'000,000.00 -- (construido por 1,000 acciones de \$1,000.00 cada una), -- así mismo se cuenta con resultados acumulados.

Los proyectos que se han presentado al Sr. Olvera -- por parte del Director de Finanzas son los siguientes:

<u>Proyecto</u>	<u>Importe</u>	<u>% de rendimien tos antes de -- los impuestos sobre las uti- lidades.-----</u>
Adquisición de tanques de depósito necesarios para el almasenamiento de las grasas animales y vegetales e industriales.	\$ 4'635,267	35
Adquisición de tanques para función de las grasas para la elaboración de -- los productos terminados así como tanques para almacenar el aceite extra- cto.	\$13'874,153	44
Adiciones a la maquinaria existente para su mayor -- funcionamiento.	\$ 2'579,890	32

<u>Proyecto</u>	<u>Importe</u>	<u>% de rendimien- tos antes de - los impuestos sobre las uti- lidades.</u>
Reemplazo de algunas ins- talaciones de energía en la planta de fábrica y - adiciones a las ya exis- tentes ya que la nueva - maquinaria requiera de - más generadores de co--- rriente.	\$ 910,690	37
Compra de un edificio ya sea para colocar al per- sonal y algunas instala- ciones no de gran dimen- ción o bien para utili-- zarlo como una nueva --- planta fabril.	<u>\$ 8'000,000</u>	41
	<u>=\$30'000,000</u>	

Los anteriores proyectos han sido seleccionados de -- una serie de proyectos pro los diferentes departamentos del negocio a petición del Sr. Olvera, la dirección de - finanzas ha iniciado las negociaciones para adquirir un préstamo refaccionario ya sea con un banco comercial o a través de un fondo de fomento.

Las investigaciones preeliminares han denotado la - necesidad de un incremento social de la empresa, de he- cho será necesario capitalizar las utilidades acumuladas y se deberá estudiar la posibilidad de aportar capital -

por parte de los accionistas. En caso de ser aprobado este proyecto, el Sr. Olvera adquirirá el 25% de la nueva - emisión de acciones para mantener el control administrativo de su negocio.

El efectivo actual desponible de la entidad es limitado porque se tendrá que recurrir necesariamente a fuentes externas de financiamiento conjuntamente con aportaciones de los socios o bien de nuevos accionistas.

El problema al que se enfrenta la compañía es la forma de financiar el crecimiento de la planta antes señalada, en un principio se considera como opción más viable - la venta de acciones comunes ya que la empresa hasta el momento ha tenido por política la de evitar las deudas a largo plazo, se espera que la inversión propuesta produzca \$60'216,000 netos en utilidades anuales a partir de - 1986, antes del efecto de impuestos, tan pronto como la - fábrica esté en operación con las nuevas adquisiciones.

## 2) Definición del Problema.

a) Es adecuada la política establecida por la compañía de evitar deudas a largo plazo?

b) Es conveniente la emisión de acciones comunes dado que se colocarían a un precio más bajo que el real?

c) Se ha estudiado en que medida se perdería el control sobre la administración de la empresa de hacer una - emisión de acciones?

d) Considerando los aspectos de "utilidad", "riesgo" y "control", ¿Qué tipo de financiamiento sería el más conveniente?

## 3. Análisis.

El análisis lo hemos iniciado mediante la determinación de las principales "razones" financieras de la empresa de los últimos tres ejercicios de dicho análisis (Ver anexo 5) obtenemos las siguientes conclusiones:

Una vez concluido el análisis financiero de "razones" se procedió a determinar las necesidades de efectivo por los próximos doce meses, se proyectaron tanto los ingresos como los egresos que tendría la empresa, se excluyó el gasto en que se incurrirá por recibir financiamiento, sin embargo al conocer el momento en que los ingresos son superiores a los gastos, podremos determinar el momento en que iniciaremos la amortización del crédito y sus intereses. Como conclusión de este trabajo (Ver anexo 9) se puede decir que la compañía bien pudiera iniciar la amortización del crédito a partir del tercer trimestre de --- 1986.

El siguiente paso consistió en la determinación del costo ponderado de capital antes del proyecto y después de haber optado tanto por la opción de crédito a través de FONEI (Fideicomiso del Gobierno Federal) como a través de una institución de crédito de la banca comercial, de este examen se desprende que el costo del capital se ve incrementado en 6.09% mediante la opción del crédito de la banca comercial.

Por otra parte hemos llevado a cabo la determinación de las ventajas al obtener financiamiento a través de acciones comunes y a través de crédito externo, el resultado es el siguiente:

a) Acciones comunes.

Ventajas:

- La empresa obtiene las utilidades netas más altas

de las opciones realizadas.

- No se tiene que administrar pensando en la generación de fondos para amortización de la deuda ya -- que se considera que los nuevos accionistas invierten con carácter de permanente.

Desventajas:

- Al aumentar el número de accionistas la utilidad -- por acción disminuye, por otra parte no se aprovecha el efecto que tiene sobre los impuestos al pago de los intereses por otro tipo de financiamiento.

b) Préstamo refaccionario.

Ventajas:

- El control administrativo sigue siendo de la administración actual, por lo que se puede seguir con los planes fijados previamente.
- Las utilidades solamente disminuyen en un 29.38% -- en relación con la opción de la emisión de accionistas. Sin embargo esto no significa que sigan disminuyendo las utilidades en los años siguientes.

Desventajas:

- El interés pagado es mayor que la opción de FONEI.
- Las amortizaciones son iguales pero pagables a más cortos plazos.

Por último presentamos un cuadro de "Determinación de la utilidad por acción derivada de la aplicación de -- las diversas opciones de financiamiento" (Ver anexo 16) como se puede observar si se opta por la emisión de ac--

ciones comunes, la utilidad por acción será de \$1,445 inferior en un 30% a las otras opciones, la opción de un -- préstamo refaccionario con la banca comercial reeditaría dividendos de \$2,233 por acción inferior en \$37.00 a la - opción del crédito del FONEI que constituye por lo tanto en la alternativa más atractiva ya que reeditaría \$2,270 por acción.

## LUBRIMEX, S.A. DE C.V.

## BALANCE GENERAL COMPARATIVO

POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1986 Y 1985

A C T I V O

	<u>1986</u>	<u>1985</u>
<b>CIRCULANTE:</b>		
Efectivo:		
Caja y bancos	\$ 35,000	\$ 1,609,454
Cuentas por cobrar:		
Clientes	\$ 5,102,003	\$ 7,477,574
Funcionarios y empleados	141,043	506,838
Deudores diversos	1,380,493	480,493
Anticipo proveedores	-	-
I.V.A. por acreditar	1,475,087	889,172
	\$ 8,098,626	\$ 9,354,077
Inventarios:		
Almacén de material primas	\$12,557,984	\$ 7,675,662
Almacén de productos terminados	15,661,726	238,088
Almacén de materiales	527,132	33,165
	\$28,746,842	\$ 7,946,915
Inversiones	\$ 254,000	\$ 254,000
Suma del circulante	\$37,134,468	\$ 19,164,446
<b>FIJO</b>		
Maquinaria, equipo e instalaciones	\$ 632,486	\$ 632,486
Mobiliario y equipo de oficina	201,992	201,992
Equipo de reparto	8,521,563	3,249,172
	\$ 9,356,041	\$ 4,083,650
Menos depreciación acumulada	(6,133,052)	(3,131,737)
Depósitos	\$ 3,222,989	\$ 951,913
	2,570	2,570
Suma el fijo	\$ 3,225,559	\$ 954,483
<b>DIFERIDO:</b>		
Gastos de establecimiento y org.	\$ -	\$ 20,838
Menos amortización acumulada	-	(20,838)
	\$ -	\$ -
Pagos anticipados	1,589,927	1,113,800
Suma el diferido	\$ 1,589,927	\$ 1,113,800
Suma EL ACTIVO	\$41,949,954	\$ 21,232,729

LUBRIMEX, S.A. DE C.V.

BALANCE GENERAL COMPARATIVO

POR-LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1986 Y 1985

P A S I V O

<u>CIRCULANTE</u>	<u>1986</u>	<u>1985</u>
Anticipo a clientes	\$ 2,070,000	\$ -
Proveedores	24,647,339	10,073,080
Cuentas por pagar	641,021	530,034
Impuestos por pagar	1,601,967	490,044
Acreedores diversos	477,571	81,441
Reserva P.T.U.	345,684	212,956
Reserva I.S.R.	1,586,626	803,063
Suma el pasivo	<u>\$31,420,228</u>	<u>\$ 12,492,818</u>

CAPITAL CONTABLE

Capital social	\$ 1,000,000	\$ 1,000,000
Reserva legal	259,539	259,539
Resultado de ejercicios anteriores	7,480,371	5,898,443
Resultado del 1° de octubre de 1985 al 31 de Agosto de 1986	<u>1,789,816</u>	<u>1,581,929</u>
Suma el capital contable	<u>\$10,529,726</u>	<u>\$ 8,739,911</u>

**SUMA EL PASIVO Y CAPITAL  
CONTABLE**

**\$41,949,954**  
\*\*\*\*\*

**\$ 21,232,729**  
\*\*\*\*\*

## LUBRIMEX, S.A. DE C.V.

## ESTADO DE RESULTADOS

DEL 1° DE DICIEMBRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 1986

	1986		1985	
	<u>ACUMULADO</u>	<u>%</u>	<u>ACUMULADO</u>	<u>%</u>
Ventas Netas	\$ 307,097,721	100	\$ 145,243,257	100
Costo de ventas	259,204,985	84	122,461,605	84
Utilidad bruta	\$ 47,890,736	16	\$ 22,781,652	16
Gastos generales	44,269,610	14	19,233,726	13
Otros productos	( 99,000)	-	( 351,935)	-
Utilidad antes de ISR y PTU	\$ 3,722,126	2	\$ 3,899,861	3
I.S.R.	1,586,626	1	1,351,027	1
P.T.U.	345,684	-	257,338	-
Utilidad (Pérdida) Neta	\$ 1,789,816	1	\$ 2,291,496	2
Operación excepcional beneficio depreciación acelerada (1)	( 1,581,717)	-	( 1,299,913)	1
I.S.R. y P.T.U. (2)	808,510	-	590,346	-
Al efecto neto de ISR y PTU	\$ 2,563,023	1	\$ 1,581,929	1

LUBRIMEX. S.A. DE C.V.  
ESTADO DE RESULTADOS  
PROYECTADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1987  
 (Miles de Pesos)

	<u>1987</u>	<u>1986</u>
Ventas netas	\$ 491'335	\$ 307'097
Costo de ventas	367'320	258'443
	-----	-----
Utilidad bruta	\$ 124'035	\$ 48'664
Gastos generales	63'977	44'269
Otros gastos y productos	( 158)	( 99)
	-----	-----
Utilidad antes de I.S.R. y P.T.U.	\$ 60'216	\$ 3'723
I.S.R.	25'290	1'586
P.T.U.	6'022	345
	-----	-----
Utilidad del ejercicio	\$ 28'904	\$ 2'563
	-----	-----

## LUBRIMEX, S.A. DE C.V.

ANEXO 4

REDUCCION DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA A PORCIENTOSCORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 1986, 1985 y 1984

	<u>1986</u>	<u>%</u>	<u>1985</u>	<u>%</u>	<u>1984</u>	<u>%</u>
Caja y bancos	\$ 501	4	\$ 1,609	8	\$ 35	-
Cuentas por cobrar	5,583	47	10,468	49	9,689	23
Inventarios	5,032	42	7,947	37	28,747	69
Activo fijo	534	5	954	4	3,225	8
Activo diferido	-	-	-	-	-	-
Inversiones	254	2	254	2	254	-
<b>Total activo</b>	<b>\$ 11,904</b>	<b>100</b>	<b>\$ 21,232</b>	<b>100</b>	<b>\$ 41,950</b>	<b>100</b>
	-----	---	-----	---	-----	---
Proveedores y cuentas por pagar	\$ 4,049	34	10,903	51	27,408	65
Acreedores diversos	697	5	1,588	8	4,012	10
	\$ 4,746	39	12,491	59	31,420	75
	-----	---	-----	---	-----	---
Capital social	\$ 1,000	8	\$ 1,000	5	\$ 1,000	2
Reserva legal	260	2	260	1	260	1
Resultado del ejercicio anteriores	5,113	45	5,899	28	7,480	18
Resultado del ejercicio	785	6	1,582	7	1,790	4
	\$ 7,158	61	\$ 8,741	41	\$ 10,530	25
	-----	---	-----	---	-----	---
<b>Suma pasivo y capital contable</b>	<b>\$ 11,904</b>	<b>100</b>	<b>\$ 21,232</b>	<b>100</b>	<b>\$ 41,950</b>	<b>100</b>
	-----	---	-----	---	-----	---

## LUBRIMEX, S.A. DE C.V.

ANEXO 5

## ANALISIS FINANCIERO

## CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 1986, 1985 y 1984

	<u>1984</u>	<u>%</u>	<u>1985</u>	<u>%</u>	<u>1986</u>	<u>%</u>
Líquidez <u>Activo Cir. Inv. =</u>	<u>6'872</u>	1.43	<u>13'285</u>	1.06	<u>9'978</u>	.32
<u>Pasivo Cric.</u>	<u>4'736</u>		<u>12'491</u>		<u>31'420</u>	
Solvencia <u>Activo Circ. =</u>	<u>11'904</u>	2.50	<u>21'232</u>	1.70	<u>38'725</u>	1.23
<u>Pasivo Circ.</u>	<u>4'736</u>		<u>12'491</u>		<u>31'420</u>	
<u>Capital contable</u>	<u>7'158</u>	1.51	<u>8'741</u>	.70	<u>10'530</u>	.34
<u>Pasivo total</u>	<u>4'746</u>		<u>12'491</u>		<u>31'420</u>	
<u>Capital contable</u>	<u>7'158</u>	3.53	<u>8'741</u>	2.14	<u>10'530</u>	1.12
<u>Activo fijo</u>	<u>2'025</u>		<u>4'084</u>		<u>9'356</u>	
Ind. Finan. Ext. Pas. Total =	<u>4'746</u>	.40	<u>12'491</u>	.59	<u>31'420</u>	.75
<u>Act. Total</u>	<u>11'904</u>		<u>21'232</u>		<u>41'950</u>	
Res. <u>Utilidad Desp. Imp =</u>	<u>785</u>	.11	<u>1'582</u>	.18	<u>2'563</u>	.24
<u>Capital contable</u>	<u>7'158</u>		<u>8'741</u>		<u>10'530</u>	

LUBRIMEX, S.A. DE C.V.BALANCE GENERALPROYECTADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1967  
(Miles de Pesos)A C T I V O

<u>CIRCULANTE</u>	<u>1967</u>
Caja y bancos	\$ 2,639
Cuentas por cobrar	31,010
Inventarios	33,784
	-----
Suma el circulante	\$ 67,433
	-----
 <u>FIJO</u>	
Edificio	\$ 8,000
Maquinaria y equipo	25,632
Mobiliario y equipo de oficina	4,571
Equipo de reparto	11,521
	-----
	\$ 49,724
Menos-Depreciación acumulada	(12,560)
	-----
Suma el fijo	\$ 37,164
	-----
 <u>DIFERIDO</u>	
Pagos anticipados	\$ 2,329
Depósitos	3
	-----
Suma el diferido	\$ 2,332
	-----
 SUMA EL ACTIVO	 \$ 106,929
	*****

LUBRIMEX, S.A DE C.V.

ANEXO 6

BALANCE GENERAL

PROYECYADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1987

(Miles de Pesos)

P A S I V O

A CORTO PLAZO

Proveedores	\$ 41,792
Acreedores diversos	2,466
Préstamos bancarios	2,500
Impuestos por pagar	738
	-----

Suma el pasivo a corto plazo	\$ 47,496
	-----

A LARGO PLAZO

FONEI	\$ 20,000
	-----

CAPITAL CONTABLE

Capital social	\$ 10,270
Reserva legal	259
Resultado del ejercicio	28,904
	-----
	\$ 39,433
	-----

SUMA EL PASIVO Y CAPITAL	\$ 106,929
	-----

## LUBRIMEX, S.A. DE C.V.

## ESTADO SUMARIO DE COMPRAS

(Miles de Pesos)

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO
<b>COMPRAS PLANIFICADAS:</b>							
Compras de contado	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372
Materiales de -- producción		4'536	9'697	25'649	30'654	16'265	12'824
Adquisición de eq. de reemplazo	22'000	-	-	-	-	-	-
Compra de terreno y edificio	-	-	-	-	-	8'000	-
<b>PAGOS DE LAS COMPRAS :</b>							
Ctas. por pagar comer. y acumula- ciones pendientes al 31 de Dic. 85	2'364						
Compras de contado	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372	1'372
Materiales de prod	24'697		4'536	9'697	25'649	30'654	16'265
Adquisición de eq. de reemplazo	-	11'000	-	11'000	-	-	-
Compra de terreno y edificio	-	-	-	-	-	-	8'000
<b>TOTAL</b>	<u>28'433</u> *****	<u>12'372</u> *****	<u>5'908</u> *****	<u>22'069</u> *****	<u>27'021</u> *****	<u>32'026</u> *****	<u>25'637</u> *****
<b>ESTADO SUMARIO DE PAGOS EN EFECTIVO:</b>							
Pagos por compras	28'433	12'372	5'908	22'069	27'021	32'026	25'637
Sueldos y salarios	2'111	2'111	2'111	2'111	2'111	2'111	2'111
Gastos indirectos de producción	603	603	603	603	603	603	603
Pagos de gastos generales	5'160	5'160	5'160	5'160	5'160	5'160	5'160
Pago del S.R.			1'587				
Pago de P.T.U.					346		
<b>TOTALES</b>	<u>36'707</u> *****	<u>20'246</u> *****	<u>15'369</u> *****	<u>29'943</u> *****	<u>35'241</u> *****	<u>39'900</u> *****	<u>33'511</u> *****

LUBRIMEX, S.A. DE C.V.

ESTADO DE SUMARIO DE COMPRAS

(Miles de Pesos)

CONCEPTO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
<b>COMPRAS PLANIFICADAS:</b>						
Compras de contado	1'372	1'372	1'372	1'372	1'371	16'463
Materiales de producción	14'076	29'715	44'729	46'293	43'792	278'230
<b>PAGO DE LAS COMPRAS:</b>						
Clas. por pagar comer. y acumulaciones pendientes al 31 Dic. 85						2'364
Compras de contado	1'372	1'372	1'372	1'372	1'371	16'463
Materiales de producción	12'824	14'076	29'715	44'729	46'293	259'135
Adquisición de eq. de reemplazo						22'000
Compra de terreno y edificio						8'000
<b>TOTAL</b>	<u>14'196</u> *****	<u>15'448</u> *****	<u>31'087</u> *****	<u>46'101</u> *****	<u>47'664</u> *****	<u>307'962</u> *****
<b>ESTADO DE SUMARIO DE PAGOS EFECTIVO:</b>						
Pagos por compra	14'196	15'448	31'087	46'101	47'664	307'962
Sueldos y salarios	2'111	2'111	2'111	2'111	2'106	25'327
Gastos indirectos de producción	603	603	603	603	604	7'237
Pagos de gtos. generales	5'160	5'160	5'160	5'160	5'217	61'977
Pagos de I.S.R.						1'587
Pago de P.T.U.						346
<b>TOTALES</b>	<u>22'070</u> *****	<u>23'322</u> *****	<u>38'961</u> *****	<u>53'975</u> *****	<u>53'591</u> *****	<u>404'436</u> *****

LUBRIMEX, S.A. DE C.V.ESTADO DE INGRESOS - VENTAS

(Miles de Pesos)

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO
Ventas totales	16'820	14'316	45'802	40'318	48'392	25'918	20'309
Venta a crédito	7'400	6'299	20'152	16'934	25'163	13'477	10'561
Ingresos por los cobros de vtas. x c.	5'102	7'400	6'299	20'152	16'934	25'163	13'477
Ventas en efect.	9'420	8'017	15'650	23'384	23'299	12'441	9'748
Ingresos en efectivo - ventas	14'522 *****	15'417 *****	31'949 *****	43'536 *****	40'163 *****	37'604 *****	23'225 *****
Ingresos en efectivo - ventas	14'522	15'417	31'949	43'536	40'163	37'604	23'225
Productos de la venta de eq. usado				2'984			
Otros ingresos (desperdicios)		820	1'020	1'002	781	429	1'009
TOTALES	14'522 *****	16'237 *****	32'969 *****	47'522 *****	40'944 *****	38'033 *****	24'234 *****

ESTADO DE INGRESOS - VENTAS

(Miles de Pesos)

CONCEPTO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
Ventas totales	22'398	44'998	70'326	72'847	68'911	491'355
Ventas a crédito	11'646	23'399	30'943	40'794	31'010	237'778
Ingresos por los cobros de vtas x	10'561	11'646	23'399	30'943	40'749	221'870
Venta en efect.	10'752	21'599	39'383	32'053	37'901	253'577
Ingresos en efect. - vtas.	21'313	33'245	62'782	62'996	78'695	465'447
Ingresos en efect. - vtas	21'313	33'245	62'782	62'996	78'695	465'447
Productos de la vta. de eq. usado						2'984
Otros ingresos (desperdicios)	972	1'908	976	1'318	329	10'564
TOTALES	22'285	35'153	63'208	73'055	79'024	487'186



LUBRIMEX, S.A. DE C.V.ESTADO SUMARIO DE FLUJO DE EFECTIVO

(Miles de Pesos)

CONCEPTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	T O T A L
Ingresos totales	35'153	63'208	73'055	79'024	487'186
Pagos totales	23'322	38'961	53'975	55'591	404'436
Entrada(salida neta)	11'831	24'247	19'080	23'433	82'750
Entradas(salidas acumuladas)	15'990	40'237	59'317	82'750	188'310
Efectivo sobre las necesidades mínimas o(deficien- tes)de efectivo a fin de mes.	18'445 *****	42'712 *****	61'782 *****	85'215 *****	217'898 *****

COSTO FINANCIERO DEL SUPERAVIT =  $\frac{\text{UTILIDAD DEL EJERCICIO}}{\text{CAPITAL CONTABLE UTILIDAD DEL EJERCICIO}}$

=  $\frac{1'789,816}{\$ 10'529,726} = \$ 1'789,816$

COSTO FINANCIERO DEL SUPERAVIT = 20.47%

COSTO DE CAPITAL PONDERADO

ESTRUCTURA DE CAPITAL	(1) TASA DESPUES DE IMPUESTOS DE - COSTOS DE CAPITAL	(2) VALOR DE MERCADO	(3) PONDERACION	(1) x (3) COSTO PONDERADO
Deuda fija	0.00	\$ 0	0	0.00
Acciones preferentes	0.00	0	0	0.00
Acciones comunes	20.47*	1,000,000	9	1.84
Superávit	20.47	9'529,726	91	18.63
		<u>\$10'529,726</u>	<u>100</u>	<u>20.47</u>
		-----	----	-----

Costo de capital ponderado considerando la contratación de un crédito a través de FONEI y la emisión de acciones comunes.

ESTRUCTURA DE CAPITAL	(1) TASA DESPUES DE IMPUESTOS DE COSTO DE CAPITAL	(2) VALOR DE MERCADO	(3) PONDERACION	(1) x (3) COSTO PONDERADO
Deuda fija	32.64	\$20'000,000	50	16.32
Acciones comunes	20.47	20'000,000	50	10.24
SUPERAVIT	-	259,539	-	-
		----- \$40'259,539 -----	----- 100 ---	----- 26.56 -----

Costo de capital ponderado considerando la contratación de un préstamo refaccionario con la Banca Comercial y la emisión de acciones comunes.

ESTRUCTURA DE CAPITAL	(1) TASA DESPUES DE IMPUESTOS DE - COSTO DE CAPITAL	(2) VALOR DE MERCADO	(3) PONDERACION	(1) x (3) COSTO PONDERADO
Deuda fija	35.52	\$20'000'000	50	17.76
Acciones comunes	20.47	20'000'000	50	10.24
Superávit	-	259,539 ----- \$40'259,539 -----	-	-

LUBRIMEX, S.A. DE C.V.A M O R T I Z A C I O N

<u>PERIODO</u>	<u>CAPITAL INSOLUTO</u>	<u>CAPITAL</u>	<u>INTERES</u>	<u>TOTAL</u>	<u>PAGO ANUAL</u>
1	\$ 20'000,000	\$ 2'000,000	\$ 6'800,000	\$ 8'800,00	
2	18'000,000	2'000,000	6'120,000	8'120,000	\$ 16'920,000
3	16'000,000	2'000,000	5'440,000	7'440,000	-----
4	14'000,000	2'000,000	4'760,000	6.760,000	\$ 14'200,000
5	12'000,000	2'000,000	4'080,000	6'080,000	-----
6	10'000,000	2'000,000	3'400,000	5'300,000	\$ 11'480,000
7	8'000,000	2'000,000	2'720,000	4'720,000	-----
8	6'000,000	2'000,000	2'040,000	4'040,000	\$ 8'760,000
9	4'000,000	2'000,000	1'360,000	3'360,000	-----
10	2'000,000	2'000,000	650,000	2'680,000	\$ 6'040,000
		-----	-----	-----	-----
		\$ 20'000,000	\$37'400,000	\$ 57'400,000	\$ 57'400,000
		-----	-----	-----	-----

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

Tipo de préstamos : Refaccionario ( a través de FONEI)  
Monto : \$ 20'000,000.00  
Vigencia : Del 15 de enero de 1987 al 15 de enero de 1992  
Amortización : Diez pagos semestrales iniciando la primera amortización el 15 de julio de 1987.  
Tasa : 68 % anual  
Garantía : Los inmuebles, maquinaria y equipo que se adquieran con con el préstamo, básicamente los tanques para fundición de la grasa.

LUBIRMEX, S.A. DE C.V.

ANEXO 16

DETERMINACION DE LA UTILIDAD POR ACCION DERIVADA DE LA  
APLICACION DE LAS DIVERSAS OPCIONES DE FINANCIAMIENTO

## UTILIDADES PARA 1987

	Acciones comunes	Préstamo a largo plazo	FONEI
Utilidades antes del pago de los intereses y los impuestos.	\$60'216,000	\$60'216,000	\$60'216,000
Intereses sobre la deuda	-	13'690,000	12'920,000
	-----	-----	-----
	\$60'216,000	\$46'526,000	\$47'296,000
Impuestos federales sobre las utilidades (al 52%)	31'312,320	24'193,520	24'593,920
	-----	-----	-----
Utilidad neta después del pago de los impuestos	\$28'903,680	\$22'332,480	\$22'702,080
	-----	-----	-----
Número de acciones comunes	20,000	10,000	10,000
Utilidad por acción	\$ 1,445	\$ 2,233	\$ 2,270
	-----	-----	-----

## Conclusiones y Recomendaciones

a) La empresa debe eliminar su política de evitar -- deudas a largo plazo ya que como pudimos observar en nuestro análisis, el financiamiento externo reeditúa los mejores dividendos para los accionistas.

b) Es conveniente capitalizar las utilidades acumuladas y llevar a cabo la emisión de \$10,000,000 de acciones comunes, sin embargo se debe cambiar esta opción con el crédito externo, preferentemente del FONEI.

c) Si la empresa se financiara en un 100% a través de la emisión de acciones comunes el control de la empresa se diluiría en un mayor número de personas, por lo cual se presenta como una opción poco aconsejable.

d) Al analizar la "utilidad, riesgo y control", de las diversas opciones, podemos concluir que la opción del crédito a través del fondo (FONEI) es la más aconsejable ya que:

- La tasa de interés es la más baja 68% anual.
- El dividendo obtenido es el más alto de las opciones analizadas.
- Las amortizaciones se apegan de mejor manera al flujo de efectivo de la compañía.
- El control administrativo de la empresa queda en los accionistas actuales.

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

COSS BU, RAUL

"ANALISIS Y EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION"

EDITORIAL LIMUSA

CAPITULOS: 10, 12 y 15

PAGS: 165 a 190, 203 a 211, 237 a 249.

MORA MONTES, RICARDO

"LA FUNCION FINANCIERA EN LA EMPRESA"

EDITORIAL INTERAMERICANA, MEXICO, D.F. 1982

CAPITULOS: 9,10 y 11

PAGS: 156 a 196

HUNT, WILLIAMS Y DONALDSON

"FINANCIACION BASICA DE LOS NEGOCIOS"

MEXICO: UTHEA, 1982

CAPITULOS: 14,15, 16 y 17

PAGS: 304 a 392

JOHNSON, W ROBERT

"ADMINISTRACION FINANCIERA"

MEXICO: CECOSA, 1984 (octava impresión)

CAPITULO: 10

PAGS: 265 a 304

GEORGETERRY

"ADMINISTRACION"

EDITORIAL TRILLAS, MEXICO, 1970

"REGLAS GENERALES DE OPERACION DEL FONDO  
DE QUIPAMIENTO INDUSTRIAL"

SEPTIEMBRE DE 1985

"PROYECTO PARA DISCUSION SOBRE LAS BASES  
DE OPERACION DEL FONDO DE GARANTIA Y FO-  
MENTO A LA INDUSTRIA MEDIANA Y PEQUEÑA -  
POR MEDIO DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL"

EJECUTIVOS DE FINANZAS  
OPCIONES DE FINANCIAMIENTO

IMEF

Nº 6 1986

"REGLAS DE OPERACION DE CREDITO (FONATUR)

"FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS SOCIE-  
DADES NACIONALES DE CREDITO"

"LA ENSEÑANZA CON DIBUJOS DEL ANALISIS E  
INTERPRETACION DE ESTADOS FINANCIEROS"

MIGUEL A. MIRANDA

AÑO 19870

"FINANCIACION BASICA EN LOS NEGOCIOS"

UNT WILLIAMS DONALDSON

AÑO 1964

APUNTES DE FINANZAS II

PROF. JOSE DELGADO