



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
"CUAUTITLAN"

5
2 ej
D. N. A. M.
FACULTAD DE ESTUDIOS
DEPARTAMENTO DE
EXAMENES PROFESIONALES

LA ADMINISTRACION DE EFECTIVO EN UNA
EMPRESA COMERCIAL

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A
MIGUEL ANGEL DELIT SIERRA

DIRECTOR: C. P. JUAN MANUEL MARTINEZ DE LA MORA

CUAUTITLAN IZCALLI, ESTADO DE MEXICO

1990

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



V N A M



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.

LA ADMINISTRACION DE EFECTIVO EN UNA
EMPRESA COMERCIAL

* I N D I C E *

| | PAGINA |
|---|--------|
| INTRODUCCION | 1 |
| CAPITULO 1 | |
| LA EMPRESA COMERCIAL | |
| 1.1 ¿ QUE ES LA EMPRESA COMERCIAL ? | 3 |
| 1.2 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL | 12 |
| 1.3 LA DINAMICA ACTUAL | 20 |
| CAPITULO 2 | |
| "TESORERIA" UN DEPARTAMENTO ESPECIALIZADO | |
| 2.1 ¿ QUE ES LA ADMINISTRACION DE EFECTIVO ? | 25 |
| 2.2 LA PROBLEMATICA ACTUAL | 30 |
| 2.3 EL DEPARTAMENTO DE TESORERIA, SU ESTRUCTURA Y FUNCION | 35 |
| 2.4 PERSPECTIVA DE LA TESORERIA | 41 |

PAGINA

CAPITULO 3

ALTERNATIVAS DE CONTROL Y MANEJO

| | | |
|-----|--|----|
| 3.1 | PRESUPUESTO DE FLUJO DE CAJA | 44 |
| 3.2 | ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA | 50 |
| 3.3 | MANEJO MINIMO DE SALDOS DE EFECTIVO | 56 |
| 3.4 | EFICIENTAR LAS CUENTAS POR COBRAR | 60 |
| 3.5 | RETRASO DE LOS DESEMBOLSOS | 66 |

CAPITULO 4

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

| | | |
|-----|--|----|
| 4.1 | EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO | 68 |
| 4.2 | RELACION CON LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BANCARIOS Y NO BANCARIOS | 76 |
| 4.3 | OPCIONES DE FINANCIAMIENTO BANCARIAS | 80 |
| 4.4 | OPCIONES DE FINANCIAMIENTO NO BANCARIAS | 99 |

PAGINA

CAPITULO 5

INVERSION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO

| | | |
|-----|--|-----|
| 5.1 | LAS CASAS DE BOLSA COMO INTERMEDIARIOS | 111 |
| 5.2 | INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO | 116 |
| 5.3 | INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES | 127 |
| 5.4 | SOCIEDADES DE INVERSION | 138 |

| | | |
|--|--------------|-----|
| | CONCLUSIONES | 143 |
|--|--------------|-----|

| | | |
|--|--------------|-----|
| | BIBLIOGRAFIA | 147 |
|--|--------------|-----|

INTRODUCCION

La década de los 80's ha dejado en la historia de nuestro país una profunda huella, sobre todo en lo que se refiere al aspecto económico y financiero.

Tal vez por la ineficacia de nuestros gobernantes y de nosotros mismos, al haber participado de los sueños de grandeza que nos inundaron en los últimos años de la década de los setentas; nuestro país cayó en una de las crisis más graves de toda su historia, sin embargo no todo fue mala experiencia, también hemos estado en un continuo aprendizaje que nos permite adecuar nuestras vidas y la de nuestras empresas al momento que nos corresponde.

El ambiente de incertidumbre que nos aquejaba, poco a poco se ha ido desvaneciendo para dar entrada al de optimismo y de ganas de poner nuestro mejor esfuerzo para salir adelante, porque de nuestro estado de ánimo depende el futuro de nuestra sociedad.

Las empresas han tenido que revisarse y actualizarse desde sus bases para poder seguir cumpliendo con los objetivos que se demandan, quien no se ha mantenido al corriente de los hechos y ha modificado su actuación, quizá esté condenado a la quiebra. El presente trabajo ha sido realizado en este marco y pretende presentar las opciones que la administración financiera a nivel tesoraría, tiene para el mejor aprovechamiento de sus recursos.

El primer capítulo está encaminado a definir lo que es la empresa comercial y cómo puede fijar sus bases para un desarrollo estable, dentro de la dinámica que estamos viviendo.

En el Capítulo Segundo, se define el área que deberá encargarse de la administración de efectivo, proponiendo una estructura básica, puesto que la estructura variará de acuerdo con los objetivos y complejidad de cada empresa.

El Tercer Capítulo presenta algunas de las estrategias válidas para la optimización del flujo de efectivo.

Posteriormente se hace mención en el Capítulo Cuarto, a quien se puede recurrir para el financiamiento y qué tipos de financiamiento se pueden analizar.

Por último se habla y se presentan las alternativas que ofrecen los mercados financieros cuando existen excedentes de efectivo.

Este trabajo ha sido elaborado con la idea de que pueda servir como fuente de consulta para aquellas personas interesadas en la administración de efectivo.

CAPITULO 1

LA EMPRESA COMERCIAL

1.1 ¿ QUE ES LA EMPRESA COMERCIAL ?

En los albores de la humanidad, el comercio era nulo - por la infinidad de recursos naturales.

Poco a poco con el crecimiento demográfico el hombre - se vió en la necesidad de dejar de ser nómada y conver tirse en sedentario, por lo cual tuvo que escoger un - territorio habitable y con los recursos suficientes pa - ra cubrir sus necesidades, tal vez en un principio lo - gró satisfacerse con lo que la naturaleza bondadosamen - te le daba, pero más tarde se hizo necesario que él - trabajara la tierra, que fabricara sus propios instru - mentos de trabajo; a medida que su sociedad crecía no era ya suficiente lo que tenía, por lo cual al igual - que otras sociedades buscó la manera de intercambiar - sus satisfactores sobrantes por aquéllos que le hacían falta.

En ciertas sociedades, la especialización de la produc - ción sobrevino en época temprana, alrededor del año 210 A. de C., el código de Hamurabi se propuso reglamentar la sociedad muy desarrollada que se había formado en - los fértiles valles fluviales del Tigris y el Eufrates. El comercio floreció y estas comunidades se elevaron - por encima del nivel de subsistencia a causa de: (1)

(1) McCarthy E. Jerome, Comercialización. Argentina. Ed. El Ateneo, 4a. Edición, 1974

- 1) La especialización en la producción y la distribución.
- 2) La certeza de que esta especialización sería eficaz, es decir, los artesanos se mostraron dispuestos a abandonar la economía agrícola autosuficiente cuando tuvieron la razonable seguridad de que podrían alimentarse con la producción de alimentos que otros obtenían.

La época del feudalismo fue un retorno a una economía casi autosuficiente, en la cual cada familia o cada señorío crecía y producía lo que necesitaba. Con el tiempo los feudos comenzaron a salir de su aislamiento. Al principio se desarrollaron pequeños mercados semanales. Estos mercados -separados tal vez por distancias de 10 a 40 km.- eran bastante accesibles, de modo que podía realizarse el viaje de ida y vuelta en un día.

Poco a poco, a medida que las ciudades crecieron, estos encuentros en el mercado se hicieron más frecuentes hasta convertirse en hechos cotidianos; por último, las ciudades exigieron construcciones para proteger de las inclemencias del tiempo a compradores y vendedores.

Aparecieron pequeñas tiendas y almacenes, de modo que no fue necesario llevar y traer diariamente del origen los productos y las mercaderías.

La evolución propia de las culturas trae consigo innovaciones para la forma de comerciar, dentro de esta evolución tienen un carácter primordial:

- Los agentes geográficos, la constitución del suelo y el elemento humano.

A lo largo de la historia, el mundo ha estado cambiando y con él, el comercio. En México por ejemplo, los comerciantes se sitúan en puntos o en ciudades donde visualizan necesidades de tal o cual producto y ellos se toman el trabajo de llevarlos al lugar preciso y en el momento oportuno.

Hemos estado hablando del porque se dió el comercio y su proceso evolutivo, pero hasta ahora no se ha dicho lo que es el comercio.

En un sistema de libre empresa es necesario contar con un mecanismo y con instituciones apropiadas que decidan qué y cuánto será producido y distribuido por quién, cuándo y a quién.

La disponibilidad de artículos cuando y donde se les necesita, y el completamiento de la transacción de ventas corresponden a la esencia misma de la comercialización.

En una economía moderna, el sistema comercial es una fuerza reguladora fundamental; distribuye los recursos con el fin de satisfacer las necesidades y deseos del consumidor. Afecta la supervivencia de todas las empresas; la fuente básica de ingresos de una empresa es tá representada por las ventas, si una empresa no puede vender una cantidad de productos y los servicios su ficientes para realizar una utilidad, es probable que deba retirarse del mercado.

Existen muchas actividades comerciales, y pocos son los consumidores que los conocen. Por ejemplo, es mayor la proporción de bienes y servicios vendidos a los agricultores, los fabricantes, los mayoristas y los mi noristas, que la que se vende a los consumidores finales.

Muchos agricultores y fabricantes no producen los artí culos acabados que adquiere el consumidor; más bien puede afirmarse que dentro del sistema económico muchos productores se especializan en el aspecto de la producción en que son más eficientes y luego venden sus artículos para que continúe el procesamiento o se inicie la venta. Finalmente alguien reúne los productos especializados de muchos productores, los combina físicamente (fabricantes), y los presenta en un surtido atractivo (mayoristas o minoristas) al cliente.

En algunos países se ha demostrado que no siempre se desarrollan las actividades comerciales que son necesarias; el dinero destinado a aumentar la capacidad productiva, sin el consiguiente aporte de facilidades comerciales, ha determinado el aumento de la producción, pero no un mejoramiento real de la economía. En ciertos casos los alimentos se han podrido en los campos porque carecían de mercado o no existía un sistema de distribución que permitiése el transporte económico al mercado.

En resumen se puede decir que el comercio, en su forma más pura es el intercambio de una mercancía por un bien de pago, siendo éste de la forma de cual fuere.

Existiendo para este proceso tres partes; el Productor, el Vendedor y el Consumidor.

- El Productor es quien produce mercancía.
- El Vendedor es la persona encargada de intermediar entre el productor y el consumidor.
- El Consumidor es el destinatario de la mercancía.

El comercio es conocido así en la actualidad, por su principal característica que es el de ser intermediario.

El comercio tiene interés en diseñar un sistema eficiente y justo, que dirija el flujo de bienes y servicios de una economía, de los productores a los consumidores (2).

Después de haber definido lo que es el comercio, vayamos ahora a definir nuestro marco de referencia o sea, la Empresa Comercial, para esto haré mención de los conceptos que nos da el Sr. Agustín Reyes Ponce:

"La empresa es un conjunto de elementos materiales, humanos e inmateriales (sistemas) que interactúan para la consecución de un fin económico y social principalmente". (3)

En resumen, la empresa comercial bien se puede decir, es la que impulsa la actuación conjunta de los elementos materiales, humanos e inmateriales para el logro de su finalidad, sirve de intermediario entre el productor y el consumidor por medio de cuatro funciones principales, y así brindar servicio a la sociedad y utilidad a los empresarios.

Las principales funciones comerciales son las siguientes:

2 / (1)

(3) Agustín Reyes Ponce, Administración de Empresas, Tomo I, México, 1976, Ed. Limusa

FUNCIONES COMERCIALES NECESARIAS (4)

- **Compra-Venta.**- La Compra y la Venta implican lo que se denomina el proceso de intercambio. La función de compra está dirigida a la búsqueda y la evaluación de productos y servicios.

Para los intermediarios, esto último significa la búsqueda de los productos que atraen a sus clientes. La función de venta implica la promoción del producto e incluye el uso de vendedores y publicidad. Es la función comercial más conocida y que algunas personas creen la única.

- **Transporte y Almacenamiento.**- Estas funciones implican la manipulación y el movimiento de artículos. Son las principales actividades de muchas Instituciones Comerciales, especialmente almacenes, agencias de transporte, mayoristas y algunos minoristas.
- **Clasificación, Financiamiento y Exposición al Riesgo.** Clasificar es dividir el producto en las cantidades más atractivas y útiles de modo que se favorezcan las funciones de almacenamiento y venta.

El financiamiento facilita el intercambio de dinero por dinero y suministra el crédito necesario para el

(4) Weldon J. Taylor; Roy T. Shaw Jr., Mercadotecnia, un enfoque integrador. México 1982, Ed. Trillas.

almacenamiento. La exposición al riesgo es inherente a cualquier actividad comercial porque el futuro es incierto; por esta razón se valora tanto la buena administración y se le recompensa bien, una de las tareas de la administración es medir y controlar el riesgo.

- Información del Mercado.- La función de información de mercado que incluye la recopilación, el análisis y la difusión de datos, aporta la actividad de retroacción indispensable en cualquier sistema. Si carece de información actual un gerente, probablemente se apoyará en lo anterior, y es posible que los hechos del año pasado constituyan la base de los errores del presente.

Actualmente las empresas comerciales a nivel interno, las hay de muchas formas y tamaños; teniendo una fuerte importancia dentro del contexto económico y financiero actual, las tiendas departamentales y de autoservicio, por representar a un sector de los menos afectados por la crisis.

En este tipo de empresas, por lo general no existe la producción de bienes, pero sí de servicio.

Son de las empresas que mayor auge han experimentado, debido a que la administración tiene el don de conocer lo suficiente al consumidor, y ofrecerle lo que necesita o desea.

1.2 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Cualquiera que sea el ramo de la empresa para iniciar y mantenerse dentro de su medio, debe tener una base sólida, bien cimentada por una organización que responda a los cambios requeridos en cualquier momento.

Los objetivos primordiales de una entidad económica son: (5)

"De servicio.- Satisfacción de las necesidades de los consumidores, ofreciendo buenos productos o servicios, en condiciones apropiadas."

"Social.- Protección de los intereses económicos personales y sociales de los empleados y trabajadores de la empresa, del gobierno y de la comunidad, logrando la satisfacción de estos grupos por medio de buenas relaciones humanas, así como de adecuadas relaciones públicas."

"Económico.- Protección de los intereses económicos de la empresa, de sus acreedores y accionistas, logrando la satisfacción de estos grupos por medio de una generación de riqueza."

(5) José Antonio Fernández Arena, El Proceso Administrativo. México, 1987, Ed. Diana, 1a. Reimpresión.

Estos objetivos son factibles de alcanzar si se planea la organización.

Planear la organización puede hacer mucho para revelar debilidades, duplicación de esfuerzos, líneas de autoridad poco claras, líneas de comunicación demasiado prolongadas, demasiado papeleo y prácticas obsoletas - se identifican mejor cuando se comparan estructuras de organización reales y deseables.

Todas las instituciones deberán organizarse de tal manera que puedan ejercerse las funciones jerárquicas: - Dirección, Operación, Asesoramiento e Información. Los componentes de la estructura dependerán de la magnitud de los recursos (humanos, materiales y técnicos). (6)

Harlow S. Person, destacado continuador del Taylorismo, dijo lo siguiente sobre el tema: (7)

"El procedimiento más antiguo en organización, por ejemplo de la sección administrativa y ejecutiva de una empresa, fue conseguir primero a los hombres y después considerar sus puestos y jerarquía respectivos; - el procedimiento más nuevo consiste en determinar los requisitos funcionales de la empresa y entonces obtener las capacidades humanas adecuadas para la asignación de las diversas responsabilidades".

6 / (5)

(7) Henry H. Albers, Principios de Organización y Dirección, México 1978, Ed. Limusa

"La organización es una estructura dentro de la cual - se ejecutan las tareas administrativas y las operativas".

"El diseño de una sólida organización significa el mejor aprovechamiento de su potencial comercial".

Es esencial para planear la organización que se busque una forma ideal que apoye las metas de la empresa bajo determinadas circunstancias. Esto implica graficar - las principales líneas de organización, considerando - la filosofía de organización de los administradores de la empresa (Ejem. ¿Se centralizará la autoridad en la medida de lo posible, o debe dividir la compañía sus - operaciones en divisiones territoriales o de productos semi-autónomos?) y esforzando las relaciones de autoridad consecuentes.

La estructura de organización necesita hacerse a la medida.

Primero se organiza respecto a las metas que deben lograrse y sólo después se hacen las modificaciones para el factor humano.

Una buena estructura de organización puede hacer mucho para compensar las deficiencias en el liderazgo al pro

porcionar apoyo a las habilidades disponibles.

Este apoyo aumenta la eficiencia administrativa al reducir las reuniones necesarias para determinar quien tiene la autoridad para llevar a cabo qué.

Planear la estructura de organización ayuda también a determinar las necesidades futuras de personal y la asistencia a programas de capacitación, la herramienta indispensable para planear la organización son los organigramas, que son la representación gráfica que indica la dependencia y la interrelación de los diferentes puestos o de las personas que los ocupan dentro de una empresa.

El propósito principal de los organigramas es el de facilitar el establecimiento de una organización y su adecuada integración. Permite una visión de conjunto en cuanto a los recursos humanos de la empresa. (8)

Una razón importante por la que se producen conflictos en las organizaciones es que las personas no comprenden sus asignaciones ni las de sus compañeros de trabajo.

La comprensión se ve apoyada en forma material mediante un uso apropiado de organigramas, de descripciones

precisas de puestos de la especificación de las relaciones de autoridad y de información, mediante la introducción de metas específicas que dan vida a los - puestos.

Los organigramas muestran las relaciones formales de autoridad, aunque también pueden ser importantes las relaciones informales y de información.

Los organigramas están sujetos a limitaciones importantes. En primer lugar, un diagrama muestra sólo - las relaciones formales de autoridad y omite la gran cantidad de relaciones informales y de información - que tienen importancia.

La importancia de la organización es trascendental, - muchas veces la inoperancia e ineficiencia de una empresa puede deberse a una deficiente organización. - Una óptima organización debe cumplir con lo siguiente:

1. Asegurar el trabajo de conjunto, las metas y obje - tivos socialmente necesarios, la adecuación apropiada y oportuna de investigaciones, estudios y - alternativas.
2. Definir funcionalmente el "qué hacer" indentifi-- cándolo, cuantificándolo, estableciendo la equili

brada trilogía de: autoridad, responsabilidad, retribución, que sirve de base a la acción conjunta, desarrollo de normas generales de acción, procesos, adecuación de programas, presupuestos y pronósticos.

3. La estructura organizacional debe ser representativa del debido orden de esfuerzo conjunto, el cual identifica funcionalmente las actividades, que íntegramente representan la interdependencia.
4. La organización al definir funciones armonizadas -totalmente y obligaciones participantes, propicia la adecuada integración de recursos y esfuerzos, -dando lugar al desarrollo total de sus elementos.
5. La estructura organizacional propicia los canales de comunicación y coordinación.
6. La estructura organizacional facilita la localización de centros de control interdependientes que -facilitan la implantación -verificación- comprobación e interpretación de los parámetros vitales de la organización.

Con esto podemos precisar los principales pasos para -organizar:

1. Determinar los objetivos y metas, por función (comercialización, recursos humanos, finanzas y asesoría), lo cual implica un orden de ideas.
2. Determinar las actividades necesarias para cumplir adecuadamente cada función.
3. Aglutinar en unidades de organización, las actividades de acuerdo a su naturaleza y ordenarlas en una estructura organizacional que exprese en sus niveles (dirección, asesoría, gerencias, sub-gerencias, supervisión y operación), la jerarquía de cada nivel, lo cual es representado en cada nivel orgánico:
 - a) Por la responsabilidad que adquieren.
 - b) Por la autoridad que ejercen.
 - c) Por el sueldo que devengan.

A continuación se presenta un ejemplo de estructura organizacional de una empresa comercial: (Fig. 1)

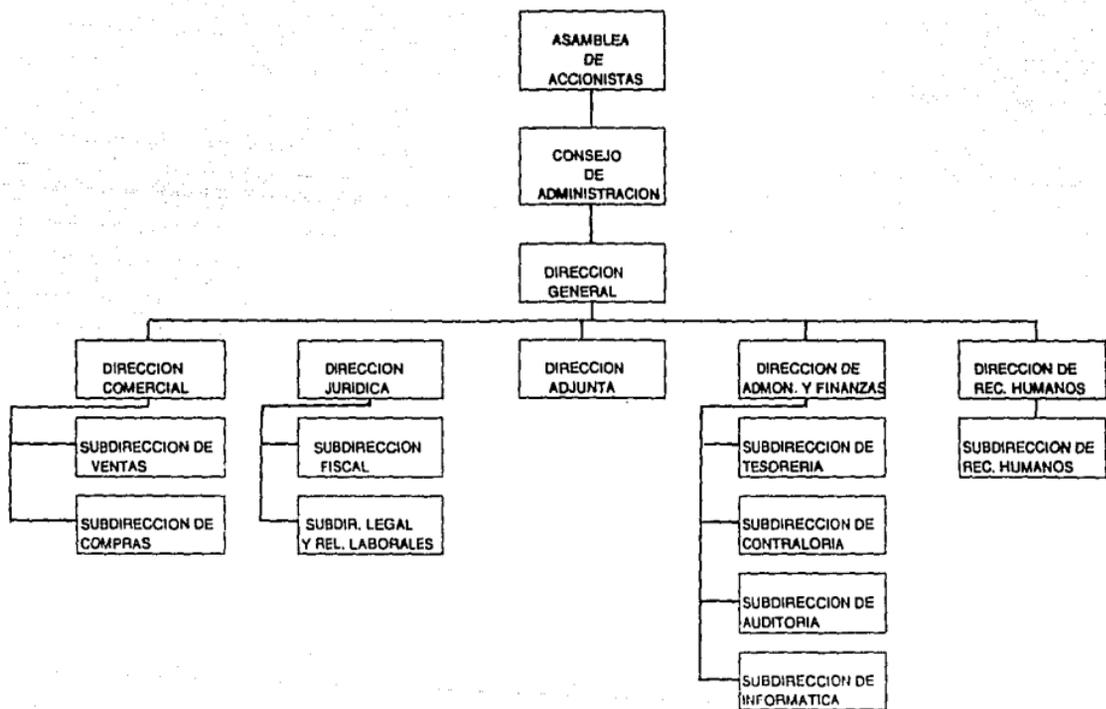


FIG. 1

1.3 LA DINAMICA ACTUAL

Es un hecho que nuestra sociedad es básicamente una actividad de grupos que constituyen organizaciones complejas (Industrias, Comercios, Bancos, Empresas de Servicios públicas o privadas, etc.)

El trabajo organizado es un producto de los cambios económicos y sociales, así como de los cambios tecnológicos de la producción de nuestra cultura. El surgimiento de grandes demandas de bienes y servicios, la aparición de un sistema económico complejo y diversificado, las exigencias de la competencia en el mercado Nacional e Internacional y el surgimiento de la Sociedad en masa, son algunos elementos que nos llevan a pensar que la Organización es un sistema social y por tanto constituido por personas en constante y dinámica interacción, formado por pequeños y grandes grupos sociales que también se encuentran en interrelación continua.

Como en todo sistema social, en las organizaciones aparecen estructuras sociales que se detectan en sus normas, políticas, estratos jerárquicos, etc., de carácter formal e informal; en este sentido toda organización es una microsociedad.

Las organizaciones tienen una función socioeconómica y cultural que cumplir, pero simultáneamente las organizaciones mismas han creado nuevos problemas que el administrador actual tiene que resolver.

Estos problemas originados por las nuevas, grandes y complejas organizaciones son de múltiple carácter, y han producido la necesidad de que los profesionales se aboquen a buscar soluciones a estos problemas.

La actual crisis económica nos ha puesto en la necesidad de aumentar la eficacia y de elevar la producción, así como el surgimiento de nuevas necesidades, ha hecho necesario introducir en las organizaciones en forma con tínua, avances de toda índole. Estas innovaciones afectan no sólo la ejecución misma de las tareas, que requieren nuevo talento, sino que influyen también en aspectos socio-culturales del personal, en sus relaciones, en la comunicación, en la evaluación de la actuación y en la satisfacción de sus necesidades.

"La organización está ubicada en un contexto ambiental, constituido por diversos sistemas que influyen fuertemente en ella.

a) El sistema jurídico.- Implica una serie de prescripciones de funcionamiento legal, en cuanto a los as-

pectos civiles, mercantiles, fiscales, laborales, - etc.

- b) El sistema tecnológico.- Que surge en el ambiente (originado en centros de investigación, universidades, etc.) y que la organización tiene que absorber para poder seguir compitiendo en el mercado o de lo contrario, correr el riesgo de volverse obsoletas.
- c) Sistema cultural.- Constituido por los valores predominantes en la sociedad, los subsistemas de creencias, las actitudes, las ideologías prevalcientes, las costumbres y tradiciones, etc.
- d) Sistema del mercado de trabajo.- De donde la entidad obtiene la mano de obra necesaria acudiendo a -diversas fuentes de reclutamiento.
- e) Sistema de proveedores.- Constituido por todas las instituciones y personas que proporcionan los elementos técnicos y materiales que se requirieren para lograr los objetivos de la organización.
- f) Sistema clientes.- Formado por el conjunto de compradores o usuarios de los bienes y servicios de la empresa.

g) Sistema económico.- Constituido por todos aquellos factores financieros, monetarios o n^o, nacionales, o externos que afectan los mercados en que se desenvuelve la organización." (9)

En el intento por modernizar la organización y su funcionamiento se han importado instrumentos o herramientas administrativas de otros países altamente desarrollados, con características económicas y socio-culturales bastante diferentes a las nuestras, ocasionando efectos poco positivos, como conflictos intraorganizacionales, resistencia al cambio, éxito parcial o fracaso que lleva a las instituciones a la decisión de volver a los caminos y soluciones tradicionales.

No obstante la necesidad del cambio en nuestras instituciones, es evidente y se requieren soluciones inmediatas.

Actualmente los administradores de las organizaciones se encuentran muy preocupados por los aspectos de salud financiera y ha adquirido prioridad el manejo de la liquidez, la protección de las utilidades y la conservación del capital.

Debido a que la empresa opera en un mercado, la posibilidad de una administración financiera inteligente y

(9) Varios autores, Desarrollo Social y Organizacional México, 1980, Ed. IEESA

adecuada, dependerá básicamente de su posición en ese mercado, por lo que la estrategia de mercadotecnia es vital y tendrá que definirse, dándole un enfoque primordialmente al aspecto financiero.

La crisis económica ha tenido efectos sociales importantes y ha traído cambios en los hábitos y costumbres de la sociedad en general. El detectar esos cambios, prever las tendencias de los mercados en el futuro, desarrollar sensibilidad hacia lo que el consumidor va a requerir en función de lo que ahora se hace y ofrece, será vital para la presencia y permanencia de la empresa en los mercados del futuro.

En estos aspectos es donde se tienen que dirigir nuestros esfuerzos a ese proceso de investigación e innovación.

La experiencia, el juicio, la capacidad de innovación, la capacidad para trabajar en equipo, el conocimiento de los ciclos de vida de los productos y el desarrollo de éstos serán la clave para lograr la penetración, la presencia y permanencia de la empresa en mercados volátiles y en constante cambio.

CAPITULO 2

**"TESORERIA", UN DEPARTAMENTO
ESPECIALIZADO EN EL MANEJO DE EFECTIVO**

2.1 ¿ QUE ES LA ADMINISTRACION DE EFECTIVO ?

Para iniciar este tema, citaremos aquéllo que dijera - alguna vez el Sr. Benjamín Franklin:

"En la adversidad un hombre cuenta sólo con tres amigos verdaderos, una compañera anciana, un perro fiel y dinero en el banco."

De este pensamiento se desprende la importancia del dinero en un mundo material, y por ahora impredecible sobre todo en cuestión económica en nuestro país, por lo que la administración de efectivo ha cobrado gran importancia en los últimos años.

En el siguiente capítulo hablaremos de las técnicas - que se pueden utilizar en la administración de efectivo, por lo pronto continuaremos hablando de lo que es el efectivo y de su importancia.

Hasta hace poco era práctica común en las empresas, - conservar siempre cantidades de efectivo disponibles, ya que el propósito principal era guardar tanto efectivo en la caja o bancos, como fuera posible, por si se necesitaba con urgencia.

Al evolucionar la administración financiera se aprendió

a enfrentar la mayor parte de las emergencias por medio de una administración cuidadosa.

Con estas nuevas técnicas el ejecutivo financiero se dio cuenta de lo inadecuado de conservar efectivo ocioso y la importancia que tiene mantener trabajando el dinero en todo momento, de aquí la importancia de una buena administración.

Para contestar ahora qué es la administración de efectivo, es oportuno citar al Profesor Agustín Reyes Ponce, quien define la administración de la siguiente manera:

(1)

"Es la técnica que busca lograr resultados de máxima eficiencia en la coordinación de las cosas y personas que integran una empresa."

Por lo que respecta a la definición de efectivo, se puede decir que:

"El efectivo es el dinero del que se dispone, ya sea en caja, en saldos de cuentas de cheques o en valores de fácil realización o a la vista." (2)

Por lo tanto, integrando estas dos definiciones, tenemos que:

-
- (1) Agustín Reyes Ponce, Administración de Empresas, Tomo I, México, 1976, Ed. Limusa
- (2) Steven E. Bolten, Administración Financiera. México, 1981, Ed. Limusa, 1a. Edición.

La administración de efectivo es la técnica que busca - lograr los resultados más eficientes en el manejo del - dinero para la consecución de los objetivos de la empresa.

La administración de cualquier cosa es importante, ya - que:

- La administración se da dondequiera que existe un organismo social.
- El éxito de un organismo social depende directa o indirectamente de su buena administración.
- En las grandes empresas, la administración técnica o científica es indiscutible o esencial, ya que, por su magnitud y complejidad, no podrían actuar si no fuera en base a ella.
- Para las empresas pequeñas y medianas, también quizá - su única posibilidad de competir con otras, es el mejoramiento de su administración.
- El crecimiento de la productividad depende de la calidad administrativa con que se cuente.
- Para los países en desarrollo como el nuestro, es indispensable el mejoramiento de la calidad administrativa.

Al administrar estamos desarrollando un Proceso Administrativo que de acuerdo al ya citado Profesor Agustín Re

yes Ponce, consta de dos fases: (3)

- a) Fase Mecánica
- b) Fase Dinámica

a) Fase Mecánica.- Consta de tres elementos:

- Previsión. Deberá constestar a la pregunta ¿ Qué se puede hacer ?, mediante:

- 1) Fijación de objetivos
- 2) Realización de investigaciones
- 3) Plantear cursos alternativos

- Planeación. Contestará a la pregunta ¿ Qué se va a hacer ? Auxiliándose por:

- 1) Fijación de políticas
- 2) Realización de procedimientos
- 3) Elaboración de programas, pronósticos y presupuestos.

- Organización. Responderá a la pregunta ¿ Cómo se va a hacer ? Apoyándose de:

- 1) Definición de funciones
- 2) Determinación de jerarquías
- 3) Definición de obligaciones

b) Fase Dinámica.- Esta fase consta también de tres - elementos, que son:

- Integración. Responderá a la pregunta ¿ Con -
quién se va a hacer ? De acuerdo a:
 - 1) Selección de los recursos humanos idóneos
 - 2) Introducción de los mismos a la entidad
 - 3) Desarrollo de estos elementos humanos
- Dirección. Este elemento no contesta a pregunta alguna, sino que se encarga de que -
se hagan las cosas, definiendo pre-
viamente:
 - 1) Autoridad
 - 2) Comunicación
 - 3) Supervisión
- Control. Contestará a la pregunta ¿ Cómo se ha
realizado ? Mediante:
 - 1) El establecimiento del control
 - 2) Definiendo su forma de operación
 - 3) Interpretación

De una manera u otra, estas etapas del proceso administrativo se dan en la administración de efectivo, -
de lo contrario no podría hablarse de administración.

2.2 LA PROBLEMÁTICA ACTUAL

La economía nacional desde hace algunos años viene sufriendo una de las peores crisis de su historia, tanto por problemas internos como por la crisis mundial.

Nos han aquejado serios problemas como lo son: la inflación y las devaluaciones de nuestra moneda. El primero, el peor de todos; lo que ha motivado que la sociedad modifique sus hábitos y costumbres de consumo, y a las empresas a reestructurar sus organizaciones y revisar sus políticas y procedimientos en todos los aspectos, ya que la administración tradicional que venían llevando a cabo ya no funciona para sus actuales necesidades.

Es evidente que las empresas ahora planean más cuidadosamente todos y cada uno de los pasos que van a dar, - ya no se puede mantener el dinero debajo de un colchón, ya es urgente buscar la manera de obtener mejor rendimiento del mismo.

Las personas como seres individuales y ante el impacto que ha tenido la inflación en sus economías, quiere - proteger su dinero a como dé lugar; se ha palpado cómo, ante la reducción de las tasas pasivas de los bancos, los pequeños ahorradores prefieren invertir sus ahorros

en la compra de bienes de consumo duradero como línea blanca y aparatos eléctricos.

Las empresas también enfrentan el grave problema que es el de mantener liquidez.

Liquidez es hoy en día el oxígeno empresarial, tener liquidez representa la supervivencia del negocio y es uno de los problemas más críticos que la afectan.

Se puede decir que la liquidez tiene dos dimensiones:

1. El tiempo necesario para convertir el activo en efectivo.
2. El grado de certeza, asociado con el precio de la conversión, es decir, podemos tener un activo a cierto precio, pero al momento de liquidarlo, este puede variar por condiciones del mercado, ya sea a la alta o a la baja.

En una empresa comercial, el activo más importante y que se debe supervisar con mayor atención es el inventario.

La administración del inventario es vital para la liquidez del negocio, una política equivocada de inventarios puede llevar a la empresa a una situación de falta de liquidez.

En otras palabras, la liquidez es la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo, esto es un periodo no superior a un año.

Contablemente la liquidez se mide en una relación de - activo circulante, contra pasivo circulante. Dentro - del activo circulante se engloban los rubros de:

- Caja y Bancos
- Cuentas por Cobrar
- Inventarios

Estos rubros significan "pronta realización", es decir convertibilidad a efectivo con cierta facilidad.

Dentro de los rubros que engloba el pasivo circulante, están los siguientes:

- Cuentas por pagar
- Documentos por pagar
- Préstamos bancarios a corto plazo
- Impuestos por pagar
- Dividendos decretados
- Otras deudas a corto plazo
- Porción corriente de la deuda a largo plazo

Existe la liquidez si hay un equilibrio entre el activo circulante y el pasivo a corto plazo; esto es que el activo circulante tenga la capacidad de cubrir el total de deudas a corto plazo.

Una analogía que puede explicar muy bien el concepto, es la siguiente:

"Supóngase que el Sr. José García viaja a un país donde no conoce a nadie y ahí pierde su dinero; es posible que tenga mucho dinero y bienes en su país, sin embargo, dada la convertibilidad de esos activos en un plazo muy corto (en estas circunstancias pasan a ser activos fijos), el señor García se encuentra en una situación desesperada para cancelar el hotel y aún tomar un taxi para ir al Banco, al aeropuerto o a su Embajada. Este sería el problema similar de una empresa próspera con gran volumen de activo fijo pero con problemas de liquidez."

En cuanto a crédito, hay dos maneras de ayudar a la liquidez:

1. Preventiva.- Consiste en analizar perfectamente al sujeto de crédito para otorgársele o no.
2. La oportunidad y tenacidad de la cobranza.

La empresa comercial realiza operaciones tanto a crédito como de contado, lo que produce un flujo de efectivo, ya que las cuentas por cobrar se convertirán en efectivo de acuerdo a la oportunidad y tenacidad en la cobranza.

El departamento especializado en cumplir con esta responsabilidad, es el de Tesorería, que es el punto que se verá a continuación.

2.3 EL DEPARTAMENTO DE TESORERIA: SU ESTRUCTURA Y FUNCION

En el punto anterior se mencionó lo importante que es la administración de efectivo para la empresa comercial y para cualquier otra y que el departamento especializado en esto, es el de Tesorería; a continuación se presenta una propuesta de estructura del Departamento de Tesorería de una empresa comercial mediana:



FIG. 2

Objetivo del Departamento de Tesorería.- El objetivo primordial de este departamento es el de administrar adecuadamente los recursos financieros de la empresa, en especial el efectivo.

DEFINICION Y OBJETIVOS DEL TESORERO

El puesto de Tesorero reporta directamente a la Dirección de Administración y Finanzas, por lo que su posición dentro de la estructura organizacional tiene una influencia muy importante en la toma de decisiones.

Es el principal responsable de la administración de los recursos financieros de la empresa. Es el responsable de lograr que los recursos financieros ofrezcan la mejor mezcla de rendimiento y liquidez, promoviendo el uso eficiente de estos recursos para mantener la productividad.

FUNCIONES

- 1) Propone objetivos y políticas financieras sobre inversiones permanentes, de capital de trabajo, de administración de fondos y de fuentes de recursos.
- 2) Analiza y sugiere el nivel de apalancamiento de -

la empresa en función de los riesgos de operación y financiero.

- 3) Establece relaciones con Instituciones de Crédito e inversionistas, Casas de Bolsa y en general los intermediarios financieros, a fin de facilitar la obtención del capital requerido, en los montos y plazos necesarios para la ejecución y cumplimiento de los planes de operación y programas de expansión.
- 4) Elabora el presupuesto de efectivo para la adecuada planeación financiera.
- 5) Se coordina con todas las áreas involucradas en el Flujo de Efectivo a fin de lograr una eficiente integración de todo aquello que influye en este aspecto.
- 6) Negocia la obtención de los recursos financieros necesarios en los mercados financieros o directamente con inversionistas, celebrando los convenios, contratos y programas correspondientes, y para ello se mantiene informado sobre las condiciones de los mercados financieros, costos de dinero, liquidez e instrumentos disponibles, así como sobre mercados cambiarios.

- 7) Promueve una eficiente administración del capital - de trabajo, proponiendo políticas generales y particulares a este respecto, y, estableciendo sistemas de administración de efectivo, propone niveles de inventarios y políticas de crédito y cobranza, así como de pasivos de corto plazo que permitan optimizar el uso de los recursos financieros.
- 8) Basándose en los planes de la empresa, cuantifica - requerimientos de inversiones y determina las necesidades de efectivo. Analiza las alternativas de obtención de recursos con base en las prioridades y los programas establecidos; gestiona su obtención y los administra, evaluando rendimientos, liquidez, - riesgos financieros.
- 9) Cuantifica, evalúa y propone políticas de administración de riesgos en términos de su eliminación, - reducción y transferencia (seguros) coordinando y - desarrollando esta función.
- 10) Cuantifica, evalúa y propone políticas para la inversión de excedentes de efectivo.

Para poder ejercer todas estas funciones, el administrador financiero (en este caso el Tesorero), se debe rodear de un equipo de gente experimentada en el área.

El organigrama propuesto presenta para integrar este departamento, aparte del puesto del "Tesorero", un nivel más bajo, cubierto por dos puestos a nivel Jefatura, quienes se encargarán de la operatividad del departamento.

- El administrador de fondos.- Se encarga de todo aquello relacionado con la administración de efectivo en el aspecto operativo y sus funciones principales son:

- 1) De acuerdo a los programas y políticas de la empresa, distribuye los fondos de la manera más adecuada.
- 2) Asigna y verifica los saldos compensatorios.
- 3) Vigila el cumplimiento operativo de las obligaciones de la empresa.
- 4) Detecta insuficiencias de efectivo con toda oportunidad.
- 5) Aplica los recursos provenientes de financiamientos, de acuerdo a las directrices dictadas por la alta Dirección.
- 6) Analiza el costo-beneficio de los financiamientos.
- 7) Elabora el presupuesto de efectivo.
- 8) Elabora el flujo de efectivo.
- 9) Invierte los excedentes temporales de la empresa.
- 10) Supervisa operaciones con el mercado cambiario.

- Contabilidad de operaciones de efectivo.- Este puesto es necesario porque en un departamento tan operativo como es el de Tesorería, en el que sus operaciones son tan determinantes en la elaboración de los estados financieros, es muy importante que los registros contables sean lo más nítidos posible. Sus funciones principales, son:

- 1) Efectua los registros contables de todas y cada una de las operaciones realizadas por Tesorería.
- 2) Realiza las conciliaciones bancarias y detecta lo más pronto posible cualquier desviación.
- 3) Acopia todos los documentos generados por la operación.
- 4) Facilita la labor de los auditores internos y externos.
- 5) Integra lo más fielmente posible sus registros a la contabilidad de la compañía.

2.4 PERSPECTIVAS DE LA TESORERIA

La Tesorería es uno de los campos en que el licenciado en administración de empresas se puede desarrollar, de acuerdo a su formación académica y su personal inquietud.

En el medio ambiente actual todo suena a economía y finanzas y los tesoreros de todas las organizaciones han tenido que enfrentar cambios constantes que los motiva a ser más creativos en cuanto a la Administración Financiera actual; como se puede apreciar la palabra administración es clave en estos momentos de la vida no sólo de las empresas sino también del gobierno y de la sociedad en general, por lo que para tener una visión de la tesorería, habría que hablar de la perspectiva de la administración en general, es por esto que citaremos a los autores Adalberto Ríos Saalay y Andrés Paniagua Aduna (4).

"La Administración en el mundo moderno es indispensable no sólo en las empresas e industrias, sino en todo tipo de organización, sólo a través de técnicas y procedimientos administrativos, elaborados de acuerdo con la realidad de un país, es que se puede cumplir con eficacia con los procesos de producción, distribución y consumo, base del desarrollo del mismo.

(4) Ríos S. Adalberto, Paniagua A. Andrés, Orígenes y Perspectivas de la Administración, México, 1978, Editorial Trillas, 1a. Reimpresión.

La Administración moderna no debe ser considerada como un elemento que va a aumentar las utilidades si se aplica, o a disminuirlas si no se aplica, lo que a fin de cuentas resulta un factor secundario dentro del proceso productivo.

La Administración moderna es indispensable en todo tipo de sociedad, ya que el problema del mundo actual no es producir un poco más o un poco menos o dar más o menos utilidades, el problema del mundo actual es producir cada vez mayor número de bienes y servicios que satisfagan a las grandes masas que actualmente se encuentran marginadas, a todo el proceso de desarrollo.

El Administrador profesional dentro de un país con las características del nuestro, debe actuar en primer término como un promotor.

Una sociedad altamente dependiente con un desarrollo primitivo de sus fuerzas productivas, con un bajo índice de industrialización, con grandes problemas de la distribución de los bienes y servicios y los excedentes, requiere ante todo, de promotores sociales y económicos.

No podemos simplemente utilizar y trasladar indiscriminadamente los modelos de desarrollo que han seguido

otros países. La historia nos ha enseñado que aquellos países que han surgido del subdesarrollo, que han salido de la dependencia y que han construido una sociedad moderna, son aquéllos que han seguido su propio modelo de desarrollo."

En resumen, la perspectiva de la Tesorería está basada en el compromiso y su esfuerzo por ayudar al desarrollo de las organizaciones y de nuestro país; ya que muchas de las estrategias financieras surgen hoy en día de los tesoreros de las organizaciones, por lo tanto, está cumpliendo su papel de promotor.

C A P I T U L O 3

ALTERNATIVAS DE CONTROL Y MANEJO

3.1 EL PRESUPUESTO DE FLUJO DE CAJA

Una de las principales técnicas y actualmente indispensables para el área encargada del manejo de los fondos y fundamental para la toma de decisiones en cuanto a - ¿ Qué hacer para allegarse efectivo en determinados momentos ? y a ¿ Qué hacer con los excedentes de efectivo ?, es sin duda alguna el "PRESUPUESTO DE FLUJO DE CAJA", herramienta sin la cual el administrador financiero hoy en día se encontraría desubicado, por tratarse éste del mapa que guía para conocer la situación esperada de la posición de efectivo.

El presupuesto de flujo de caja significa, la previsión en base a datos reales o históricos de lo que se espera sucederá durante un periodo determinado con el movimiento monetario de Tesorería.

Por lo tanto, el presupuesto de efectivo -también llamado así- es la figura central del proceso de planificación a corto plazo y un instrumento indispensable en la administración de la liquidez de la empresa.

La elaboración del presupuesto de efectivo comienza generalmente con la predicción de las variables macroeconómicas y su efecto sobre el sector económico en que opera la empresa y sobre las actividades de la empresa

en particular, debido a que hay que partir de bases generales y apreciar mejor el medio ambiente en que se trabaja.

En este presupuesto se encuentran esquematizadas, a lo largo del periodo que se planea, las posibles entradas y salidas de efectivo que permitirán un programa detallado de los flujos de efectivo.

Como base del presupuesto se deben tener los pronósticos elaborados por otros departamentos involucrados directamente con la utilización de efectivo, como son:

- Departamento de Ventas.- Pronóstico de ventas.
- Departamento de Compras.- Pronóstico de compras, pagos de proveedores.
- Departamento de Crédito y Cobranzas.- Pronóstico de cobranza.
- Departamento de Mercadotecnia y Publicidad.- Pronóstico de gastos de publicidad.
- Departamento de Tesorería.- Pronóstico de pago de pasivos, gastos financieros, otros productos financieros.
- Otros Departamentos involucrados en gastos, tales como: Proyectos de Inversión, Desarrollo y Expansión, Nóminas, Impuestos, Gastos Generales.

El Pronóstico de Ventas constituye el punto de partida y la clave de la elaboración de este presupuesto, tal pronóstico determinará en gran parte las entradas de efectivo.

Se elabora tomando en cuenta la participación del personal directamente involucrado en la operación de venta, así como del personal administrativo.

En una empresa comercial (autoservicio), el Departamento de Tesorería se debe preocupar por observar y estudiar el comportamiento de las ventas, cosa que se facilita relativamente, por ser éste un sector de ventas estacionales.

Estos pronósticos generalmente consideran las peculiaridades del mercado y tienen en cuenta los cambios percibidos en la actitud del consumidor por medio de la experiencia y el contacto directo.

En la presente tesis, se hablará o mencionarán a las empresas de autoservicio, ya que por conocer su movimiento y considerar que resulta muy interesante comentar en ocasiones, el movimiento de efectivo en este tipo de empresas que realizan sus ventas en su mayoría de contado, por lo que se tiene la ventaja de apreciar cómo se puede eficientar la administración del efecti-

vo en tesorería y cómo invertir el dinero para hacer - más solvente cada día dichas empresas.

El Pronóstico de Compras, proporcionará el panorama de una de las partes más importantes en una empresa comercial, como son los desembolsos de efectivo por el pago a los proveedores.

Este tipo de empresas tiene una gran ventaja en cuanto a sus cuentas por pagar o proveedores, ya que éstos - pueden estar vendiendo con un crédito de 8, 15, 30 días o más y de esta forma, manejar el dinero por sus ventas de contado y así obtener excelentes rendimientos.

El Pronóstico de Cobranza muestra la expectativa en - cuanto a las cuentas por cobrar.

También se deben considerar de acuerdo a un pronóstico preliminar, los productos obtenidos por la inversión - de excedentes, egresos por amortización de pasivos bancarios, inversión en activos fijos, gastos en que se - incurre por realización de proyectos de inversión, gastos de administración, expansión y desarrollo.

El presupuesto de flujo de caja o de efectivo, permite determinar los momentos en el tiempo, los montos y la duración de las necesidades de efectivo, con lo cual -

contribuye a administrar en forma eficiente el financiamiento y la liquidez de la empresa, mediante la planificación de la tesorería, quien a su vez tiene la responsabilidad de:

- Analizar las entradas y salidas de efectivo.
- Estudiar el costo de financiamiento.
- Analizar el costo de oportunidad del dinero ocioso.
- Analizar los requerimientos de las instituciones financieras y accionistas de la empresa.

Las empresas que poseen mejores técnicas administrativas, son capaces de formular sus presupuestos de efectivo para lapsos anuales con una periodicidad diaria, semanal, mensual y trimestral, debido a que un plazo más amplio implicaría desviaciones más considerables.

La siguiente figura (Fig. 3), nos da una idea de cómo se elabora un presupuesto de flujo de caja a nivel semanal. Como se podrá observar en la última semana presupuestada, el nivel de ingresos disponible no podrá cubrir los egresos, por lo tanto se prevee la necesidad de obtener financiamiento de alguna fuente.

FLUJO DE EFECTIVO
PRESUPUESTO DE FLUJO DE CAJA

(000's)

| | S | E | M | A | N | A | S |
|-------------------------------------|------------------|------------------|-----------------|---|---|---|-----------------|
| | - | - | - | - | - | - | - |
| | <u>Abr.18-22</u> | <u>Abr.25-29</u> | <u>May. 2-6</u> | | | | <u>May.9-13</u> |
| INGRESOS | | | | | | | |
| Cobros | 10,000 | 12,000 | 9,000 | | | | 13,000 |
| Otros Ingresos | 1,000 | 500 | 2,000 | | | | 700 |
| Total Ingresos | 11,000 | 12,500 | 11,000 | | | | 13,700 |
| EGRESOS | | | | | | | |
| Proveedores | 3,000 | 4,000 | 5,000 | | | | 2,000 |
| Salarios | 1,000 | 2,200 | 1,100 | | | | 2,300 |
| Gastos de Operación | 500 | 600 | 400 | | | | 800 |
| Compras Activo Fijo | - | 800 | 1,200 | | | | - |
| Seguros | 300 | - | - | | | | 300 |
| IVA | - | - | - | | | | 7,000 |
| IMSS | - | - | - | | | | 1,000 |
| ISR - Retenido | - | - | - | | | | 1,500 |
| ISR - Global Empresas | - | - | - | | | | 7,500 |
| Reparto de Utilidades | - | - | - | | | | - |
| Dividendos | - | 15,000 | - | | | | - |
| Regalías | - | 800 | - | | | | - |
| Rentas | - | - | 200 | | | | - |
| Otros | 500 | 600 | 200 | | | | 400 |
| Total Egresos | 5,300 | 24,000 | 8,100 | | | | 22,800 |
| Ingreso/(Egreso) Neto | 5,700 | (11,500) | 2,900 | | | | (9,100) |
| Saldo Inicial de Efectivo | 10,000 | 15,700 | 4,200 | | | | 7,100 |
| Saldo Final de Efectivo | 15,700 | 4,200 | 7,100 | | | | (2,000) |
| Saldo deseado | 2,000 | 2,000 | 2,000 | | | | 2,500 |
| Fondos Disponibles/ (Requeridos) | 13,700 | 2,200 | 5,100 | | | | (4,500) |
| Préstamos Programados | | | | | | | 5,000 |

FIG. 3

3.2 EL ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

En los últimos años muchas empresas han enfrentado crisis de liquidez a medida que se expanden debido a un deficiente control en sus flujos de efectivo.

Muy pocas de estas empresas tienen la correcta cantidad de efectivo, tienen poco efectivo, o lo tienen en exceso y no es canalizado de la manera más adecuada.

Anteriormente no se consideraba el efectivo como un activo que pudiera administrarse, hoy en día como consecuencia de los problemas económicos a los que tenemos que hacer frente, se está poniendo mayor interés en este aspecto.

El adecuado flujo de efectivo, es un requisito indispensable para lograr una sana supervivencia de las empresas; - los inversionistas, las instituciones financieras, los proveedores, dejarán de apoyar a las empresas que no administran sus flujos de efectivo de la forma más eficiente posible.

La administración del flujo de efectivo requiere basarse en los análisis previamente elaborados por las personas encargadas del presupuesto, de esta manera se puede tener un parámetro de comparación y el panorama para tomar decisiones será más amplio.

En tiempos como los que estamos viviendo, se le está dan-

do a la utilidad contable su verdadero significado, ya que esto no significa que los dueños de la empresa puedan disponer de los recursos de ésta; parte de los recursos presentados por este beneficio contable han sido temporal o permanentemente comprometidos en la empresa y ya no representan las disponibilidades líquidas.

El beneficio contable es un buen indicador de los ingresos y desembolsos de la empresa a largo plazo, pero la empresa también requiere indicadores a corto plazo.

Un buen indicador lo constituye la capacidad propia de generación de recursos líquidos, ha sucedido en empresas que con una posición contable aparentemente buena, han sucumbido de una manera rápida y empresas que también aparentemente no muestran contablemente un avance significativo, sobreviven gracias a que su flujo de efectivo está siendo administrado de tal manera que les permite cumplir con sus objetivos. Actualmente la consigna de las empresas no es ya tan sólo tener utilidades, sino principalmente mantenerse vivas.

Si se adopta un criterio de "continuidad" de la empresa, - el beneficio contable constituye la mejor medición de movimiento de recursos, aún cuando no de efectivo; bajo este criterio el movimiento de efectivo no es el mejor indicador de las actividades de la empresa.

Si se adopta un criterio de "disponibilidad" dentro del ejercicio contable, se definirían fondos como el Capital de Trabajo generado por la empresa, que incluye tanto gene

ración propia como generación producto de las generaciones de financiamiento externo de la empresa.

Ultimamente con la incertidumbre de los mercados financieros y el impacto de la inflación, se ha restringido el criterio de disponibilidad inmediata, bajo este criterio se consideran fondos, sólo los recursos más líquidos que en general incluye únicamente el efectivo (también se pueden incluir valores negociables de gran liquidez).

Algunas empresas han adoptado revisar en forma periódica la posición que guarda la tesorería, ya que es aquí donde se encuentra el verdadero núcleo de la operación de éstas.

Como se vió en el Capítulo anterior, el Departamento de Tesorería, juega un papel muy importante dentro de la administración de la empresa.

La herramienta principal para quien maneja la tesorería es el flujo de caja operativo, que muestra la forma en que se tienen las entradas y salidas de efectivo, y orienta junto con su presupuesto, sobre el camino que está tomando la administración y permite tener una visión clara de lo que en el corto plazo está sucediendo en la empresa y el camino que está tomando la administración financiera.

Incluir en el presupuesto de flujo de caja, columnas en donde se pueda anotar los ingresos y egresos que realmen-

te se hayan presentado en el periodo, es una buena medida de control, puesto que se estará en posibilidad de que en el momento oportuno se revisen las desviaciones y se tomen medidas de corrección y control.

Sin embargo, es necesario también presentar o preparar un documento formal que nos presente el rumbo de la administración financiera en periodos mayores.

El Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., hasta el año de 1983 había recomendado el uso y presentación del estado de origen y aplicación de recursos, pero debido a la crisis económica y financiera que ha prevalecido en nuestro país, se hizo necesario contar con información más veraz en cuanto a la situación financiera de las empresas, por lo tanto se emitió el Boletín B-11 "Estado de Flujo de Efectivo o Estado de Cambios en la Situación Financiera en Base a Efectivo" y se recomienda y hace obligatoria su presentación, con la finalidad de obtener información sobre el manejo de efectivo de la empresa en un periodo determinado, donde muestre su movimiento de inversiones y financiamientos.

Con este estado, se puede estar en posición de conocer:

1. La capacidad para generar efectivo con sus propias actividades normales.
2. El manejo de las inversiones y financiamientos a corto plazo durante el periodo.

Se le considera un estado básico y obligatorio.

Para la formulación de este estado, se parte del Resultado Neto obtenido en el ejercicio, al que se le agregan aquellas partidas que no implican recepción o desembolso de efectivo, como son: las amortizaciones, depreciaciones, estimaciones de cuentas malas, inventarios obsoletos, gastos pendientes de pago. Se le sumarán los recursos por financiamiento obtenidos de terceros y así obtener la identificación de los orígenes referidos básicamente a financiamientos, aumentos de capital o de inversiones.

Las aplicaciones de efectivo corresponderán principalmente a inversiones, pagos de deudas, dividendos o reducción de capital. Todo esto conjugado nos dará un incremento o decremento neto de efectivo.

Las herramientas para obtener los datos mencionados serán: un estado de situación financiera y estado de resultados - comparativos, para poder determinar los cambios de un periodo a otro, de los rubros de cada estado.

A continuación se presentan los modelos sugeridos en el Boletín B-11 para la presentación de este estado.

En estos modelos se anotarán los datos tal como se obtienen de los estados financieros, pero se puede presentar únicamente con los datos que resulten de los cambios en los estados financieros comparativos, de acuerdo a la empresa de que se trate.

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
EN BASE A EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE
DE 19X1 Y 19X2

| FUENTES DE EFECTIVO | 19x3 | 19x2 |
|---|-----------|-------|
| Flujo de efectivo generado por la operaci3n: | | |
| Utilidad neta | | |
| Más (menos) carga (créditos) a resultados que no requirieron de la utilización de efectivo: | | |
| • Depreciación y amortización del año | | |
| • Incremento en las estimaciones para cuentas de dudosas recuperación e inventarios obsoletos | | |
| • Incrementos de pasivos acumulados por gastos devengados no pagados | | |
| • Incremento en la reserva para pensiones y primas de antigüedad | | |
| - Efecto monetario acreditado al costo integral de financiamiento | | |
| Efectivo generado por la operaci3n | (a) _____ | _____ |
| Financiamiento y otras fuentes de efectivo: | | |
| Incremento en cuentas por pagar | | |
| Aumento de capital social | | |
| Reducci3n de inventarios | | |
| Costo de activos fijos vendidos | (b) _____ | _____ |
| Suman las fuentes de efectivo (a+b) | (c) _____ | _____ |
| APLICACIONES DE EFECTIVO | | |
| Inversiones: | | |
| En inmuebles, maquinaria y equipo (sin incluir S por actualizaci3n del año) | | |
| En activo intangible | | |
| En cuentas por cobrar a clientes | | |
| Suman las inversiones | (d) _____ | _____ |
| Amortizaci3n de financiamientos y otros: | | |
| Préstamos bancarios | | |
| Créditos de proveedores | | |
| Pago de dividendos | | |
| Suman las amortizaciones y otras aplicaciones | (e) _____ | _____ |
| Suman las aplicaciones (d+e) | (f) _____ | _____ |
| Incremento neto de efectivo y Equivalentes (a-f) | (g) _____ | _____ |

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
EM BASE A EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE
DE 19X3 Y 19X2

| | 19x3 | 19x2 |
|--|-----------|-------|
| FUENTES DE EFECTIVO | | |
| Flujo de efectivo generado por la operacion: | | |
| Utilidad neta | | |
| Más (menos) cargos (créditos) a resultados que no requirieron de la utilización de efectivo: | | |
| • Depreciación y amortización del año | | |
| • Incremento en las estimaciones para cuentas de dudosa recuperación e inventarios obsoletos | | |
| • Incrementos de pasivos acumulados por gastos devengados no pagados | | |
| • Incremento en la reserva para pensiones y primas de antigüedad | | |
| - Efecto monetario acreditado al costo integral de financiamiento | _____ | _____ |
| Efectivo generado por la operación | | |
| - Incremento en cuentas por pagar | | |
| - Incremento en inventarios | | |
| • Incremento en proveedores | | |
| Suma del efectivo generado | (e) _____ | _____ |
| Financiamiento y otras fuentes de efectivo: | | |
| Aportaciones de capital | | |
| Costo de activos fijos vendidos | | |
| Suman otras fuentes de efectivo | (b) _____ | _____ |
| Total de fuentes de efectivo (a-b) | (c) _____ | _____ |
| APLICACIONES DE EFECTIVO | | |
| En inmuebles, maquinaria y equipo (sin incluir \$ por actualización) | | |
| En activos intangibles | | |
| Suman las inversiones | (d) _____ | _____ |
| Amortización de financiamientos y otros: | | |
| Pago de deudas bancaria | | |
| Pago de dividendos | | |
| Suman otras aplicaciones | (e) _____ | _____ |
| Total de aplicaciones (d+e) | (f) _____ | _____ |
| Incremento neto de efectivo y equivalentes (a-f) | (g) _____ | _____ |
| | | |

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
EN BASE A FLUJO DE EFECTIVO

POR LOS AÑOS TERMINADOS

EL ____ DE _____ DE 19__ Y 19__

| | 19__ | 19__ |
|---|----------|----------|
| FLUJO DE OPERACION | | |
| Utilidad de operación | \$ _____ | \$ _____ |
| Depreciación y amortizaciones | | |
| Provisión por prima de antigüedad | | |
| Pensiones y jubilaciones | | |
| Costo de venta de activo fijo | | |
| Recursos de operación | \$ _____ | \$ _____ |
| Cuentas por cobrar | | |
| Inventarios | | |
| Proveedores | | |
| Flujo de operación antes de Financiamiento e ISR y RUT | \$ _____ | \$ _____ |
| Intereses y pérdidas cambiarias | | |
| Intereses acumulados por pagar | | |
| Flujo de operación antes de ISR y RUT | \$ _____ | \$ _____ |
| Impuesto sobre la renta y Reparto de utilidades a los trabajadores | | |
| Impuestos diferidos | | |
| ISR y RUT por pagar | | |
| Flujo de efectivo de operación | \$ _____ | \$ _____ |
| Otras fuentes de efectivo: | | |
| Créditos bancarios | | |
| Aportación de accionistas | | |
| Otros | | |
| APLICACIONES DE EFECTIVO | | |
| Pago de pasivos | | |
| Pago de dividendos | | |
| Inversiones en planta y equipo | | |
| Otros | | |
| Aumento en efectivo e inversiones temporales | \$ _____ | \$ _____ |

3.3 MINIMIZACION DE SALDOS DE EFECTIVO

Las grandes cadenas comerciales normalmente tienen un ciclo estacional en la captación de sus fondos, es decir, que dependiendo de la época del año, sus ingresos se verán favorecidos en contraposición con otras épocas.

El sector comercial ha sido uno de los menos afectados por la crisis ya que si es cierto que bajaron sus ventas en ciertas líneas de productos, también es cierto que en otras se han incrementado, como por ejemplo en los productos de consumo básico.

Sus ingresos diarios requieren de mucha atención y control en las cuentas de cheque. El administrar los saldos de efectivo en cuentas de cheques, hace necesario analizar lo siguiente:

- 1) Reciprocidad bancaria.
 - 2) Mantener el saldo necesario para cumplir con el programa de pagos.
1. Reciprocidad bancaria.- Es muy importante cuidar este aspecto, la reciprocidad implica el compromiso adquirido al momento de contratar diversos tipos de servicios y créditos, financiados con recur

Los propios de las instituciones financieras, reciprocidad por buen servicio no es obligatorio, pero se debe tomar en cuenta por la esmerada atención y variedad de servicios proporcionados por las instituciones financieras.

Actualmente existe un servicio, de cuentas con saldo CERO que se manejan principalmente con empresas que tengan una variedad de cuentas periféricas, - las que deben transmitir sus fondos a una cuenta - llamada "centralizadora", que es quien va a cargar con la responsabilidad de mantener la reciprocidad.

Es muy útil este servicio en una empresa como la - que se ha estado hablando, por ser cadenas normalmente a nivel nacional y necesitan controlar los - ingresos diarios.

2. Mantener el saldo necesario para cumplir con el - programa de pagos.- En este sentido diremos que - es preciso que se tenga un riguroso control sobre el circulante, o cheques en tránsito, llamado también flotante; este control deberá ser con la finalidad de cuidar que las cuentas de cheques no corran riesgos de sobregiros y por consecuencia tener costos por saldos insuficientes. En una empresa comercial se tienen cuentas periféricas, cuen--

tas centralizadoras o concentradoras, y cuentas pagadoras; el manejo de las cuentas pagadoras permite que el control del flotante se lleve lo más real posible. Muchas veces el saldo que se deje en cuenta, basta para cumplir con la reciprocidad y cubrir el programa de pagos, lo que minimizará costos si se mantiene un control efectivo del ya mencionado flotante.

El saldo de efectivo requiere también analizar nuestro costo de oportunidad, esto es que en ocasiones se presentan oportunidades que a corto plazo pueden beneficiar a la empresa mucho más que mantener saldos ociosos.

Se debe entender por saldos ociosos, aquéllos que no cumplen un fin específico como los mencionados anteriormente.

Ante la incertidumbre actual se podría pensar que lo ideal es mantener saldos elevados que permitan hacer frente a eventualidades, sólo que resultaría muy caro utilizar esta estrategia.

Es oportuno señalar una herramienta que permite el control de saldos, como lo es la "cuenta bancaria automática", que consiste en lo siguiente: Se utiliza tanto

como para hacer depósitos como para retirar dinero, se utiliza también para ayudar a administrar las operaciones geográficamente descentralizadas, que permiten al banco local transferir los fondos de esta cuenta al banco principal de la Compañía, una vez alcanzado un nivel de fondos predeterminado.

Lo último en servicio bancario es la llamada "cuenta - maestra empresarial".

Esta cuenta maestra empresarial ofrece la modalidad de pagar un rendimiento a los saldos que se mantienen en la cuenta de cheques abierta para este fin, esta cuenta está compuesta de dos partes:

| | |
|----------------------------|--------------------|
| SALDO DISPONIBLE | SALDO INVERTIDO |
| FONDO DE ACCESO | FONDO DE INVERSION |
| CUENTA MAESTRA EMPRESARIAL | |

Para obtener un buen rendimiento, es necesario promediar los dos fondos.

3.4 EFICIENTAR LAS CUENTAS POR COBRAR

Se puede pensar que las empresas comerciales como las cadenas de autoservicio, se dedican aparentemente sólo a operaciones de contado y que no tienen el problema - que las departamentales, cuando sufren con las cuentas por cobrar o ventas a crédito, pero en realidad éstas también las manejan, aunque en una proporción menor, - de cualquier modo es importante conocer cómo eficientar estas cuentas por cobrar.

Aquí se puede recalcar que cualquier método que acelere la cobranza, disminuye las necesidades de efectivo de la empresa.

El otorgamiento de crédito conlleva siempre ciertos - riesgos que pueden afectar seriamente el flujo de efectivo, sobre todo en épocas como la actual, ya que los cambios en las condiciones económicas, afectan la calidad de las cuentas por cobrar, es decir, la certeza de que se cobrarán.

En épocas de expansión como de contracción, es preciso contar con un sistema que nos obligue a reevaluar las cuentas por cobrar con intervalos regulares, es necesario, clasificar por edades las cuentas por cobrar, debido a que el tiempo aumenta las posibilidades de que

se transforman en cuentas incobrables y su cobro repercute en más gastos y su valor se reduce.

La administración de efectivo intenta descubrir los motivos que llevan a ciertos clientes a demorar sus pagos, buscando la forma de superar los pagos atrasados.

Se recomienda como una alternativa de solución ante este problema, brindar asesoramiento financiero a los clientes que demoran sus pagos, lo que significa poner a su disposición los conocimientos y contactos financieros necesarios para mejorar sus finanzas.

Se esto no se maneja de la manera adecuada, la empresa podría tener dificultades, si la asesoría no consigue los resultados de saneamiento de las finanzas del deudor.

Toda empresa que asesora a otra, o que insiste en el pago puntual de sus facturas, debe cerciorarse de que el deudor no tenga quejas válidas, tales como entregas demoradas, artículos defectuosos, o cualquier otra razón que le serviría de excusa para atrasar sus pagos.

Se puede hacer una reclasificación de clientes al momento de realizar la investigación y el análisis de la capacidad de la empresa, por ser el análisis de los eg

tados financieros de vital importancia, ya que muestran:

- El capital de trabajo (AC - PC)
- El índice de solvencia (AC/PC)
- El índice de liquidez ($\frac{AC - I}{PC}$)

El valor de este análisis radica en que indican la solvencia del cliente.

Otros índices valiosos para el efecto, según el ramo del negocio, son:

- Índice de ventas e inventarios
- Índice de ventas a cuentas por cobrar
- Índice de capital contable a deuda total

Los primeros dos índices indican la rotación del inventario y de las cuentas por cobrar, esto es, con qué rapidez se están transformando en efectivo.

El tercer índice nos indica la solidez del cliente.

Hay que aclarar aquí, que más importante que el valor de los índices, es su tendencia.

Después de este análisis se puede definir la cantidad de crédito que se pone a disposición del cliente, lo que normalmente se conoce como línea de crédito o límite de crédito. El límite de crédito se define en dinero y el lapso de tiempo que el cliente tienen para retirar su deuda.

Es muy importante que los límites de crédito estén dirigidos a mejorar el flujo de la Compañía.

La oferta de un descuento por pronto pago en ocasiones acelera la cobranza, lo que pasa aquí, es que hoy en día el administrador financiero analiza qué es más beneficioso para la empresa, si pagar antes la deuda o a su vencimiento por considerar otras alternativas del uso de fondos.

De cualquier manera se debe intentar practicar esta alternativa; los premios por el pago con el pedido mejoran el flujo de efectivo, los costos de estos premios siempre serán inferiores a los beneficios que trae consigo contar mucho antes con el efectivo.

Algunas empresas han condicionado a los clientes de la siguiente manera; garantizan la entrega para cierta fecha a cambio del pronto pago, pago por adelantado, o pagos escalonados, podría ser buen incentivo para mejorar los ingresos de caja.

Hacer un examen de los costos por servicio a clientes es recomendable, en base a esto se puede determinar - si continuar absorbiendo esos costos, pasárselos al - cliente o solicitar su pago por adelantado.

En un buen número de compañías se ha fijado una cantidad mínima a ordenar, lo que ayuda a la empresa a mejorar su flujo de efectivo de dos maneras:

- Se aumenta el tamaño del pedido.
- Se reduce el costo por manejo del pedido, puesto - que reduce el número de pedidos que se reciben del cliente en un periodo de tiempo dado.

Para agilizar el recibo de los pagos en empresas que venden sus productos en una amplia área geográfica, - emplean los llamados servicios bancarios concentrados o sistema de pagos directo al banco, esto tiene el - efecto de reducir la necesidad de la Compañía de recurrir a los préstamos o tomar otras medidas costosas - para satisfacer sus necesidades de efectivo a corto - plazo.

Existe también la estrategia de que los clientes en- vían sus pagos a las sucursales, los que se deposi-- tan inmediatamente en un banco de la localidad.

Los bancos locales automáticamente envían los saldos acumulados, en intervalos predeterminados, diariamente, semanalmente, o cuando el saldo exceda cierta cantidad predeterminada. Este sistema es muy utilizado por las grandes cadenas comerciales.

Por último, existe el sistema de apartados postales, que sirven como un centro de cobro regional situados en el área del cliente.

Un banco regional está autorizado para abrir, varias veces al día, el apartado postal para depositar los cheques en cuentas especiales y enviar los comprobantes, como son copias de facturas, cartas y otros que sirven para comprobar la operación.

3.5 RETRASO DE LOS DESEMBOLSOS

Todo aquello que el administrador financiero ponga en práctica para retrasar el desembolso, disminuye la necesidad de los saldos de efectivo.

Primeramente, se puede negociar con los proveedores mejores condiciones de crédito; en el mercado se pueden encontrar proveedores del producto con las características deseadas que ofrezcan mejores condiciones que otros y las compañías que buscan mejorar sus flujos de efectivo las aprovechan. Obtener mejores condiciones de crédito equivale a conseguir una reducción en el precio.

Otra estrategia que mejora el flujo de efectivo es la de recibir embarques parciales y recibir una factura separada por cada uno de ellos; de esta manera la empresa minimiza su inventario y prolonga el programa de pagos, mientras recibe a precios reducidos los productos que va necesitando. Así se mantiene protegido de la inflación a la par que el inventario se encuentra en un óptimo nivel y se programan los egresos de efectivo a mediano plazo.

En forma casi general las grandes empresas comerciales atrasan sus pagos a propósito y casi siempre con la aprobación del proveedor, quien está concientizado de la naturaleza estacional de este tipo de negocios.

La clasificación de las cuentas por pagar permite también establecer prioridades. Cuando se busca deliberadamente

mejorar el flujo de efectivo demorando los pagos, se debe tener un cuadro exacto del impacto que el atraso de dichos pagos tendrá sobre todos los aspectos de la empresa.

CAPITULO 4

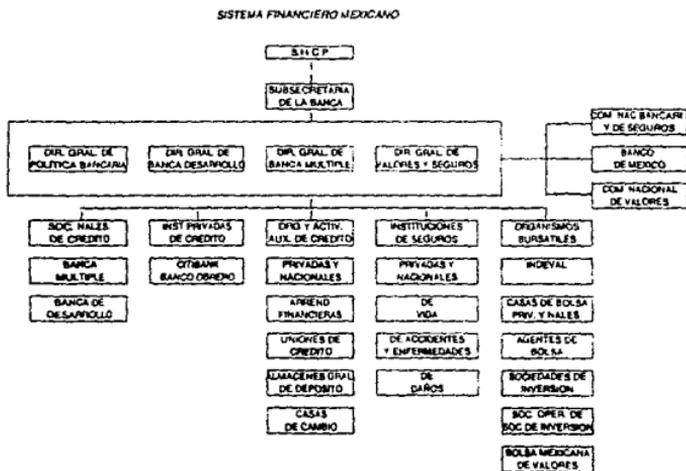
FUENTES DE FINANCIAMIENTO

4.1 EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Cuando una empresa exige para su crecimiento, inversiones que lo hagan posible o simplemente necesite mantener su liquidez y esto por su operación, no puede ser posible con sus propios recursos, entonces es inevitable recurrir a los agentes financieros externos, así como lo es también para en el caso de existir excedentes de efectivo. Para esto es necesario conocer nuestro sistema financiero.

El Sistema Financiero Mexicano, es la estructura de instituciones en materia hacendaria, económica y financiera, en la que descansa la vida económica del país.

A continuación se muestra cuál es la estructura de nuestro Sistema Financiero.



Como se puede apreciar, la máxima autoridad es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien ejerce sus funciones a través de la "Subsecretaría de la Banca", y supervisando y regulando la actividad financiera, se encuentra el "Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y la Comisión Nacional de Valores".

También en este cuadro se aprecian las Direcciones Generales que tienen bajo su cargo a las diferentes instituciones financieras que operan en el país, como son:

- " a) Las instituciones de banca múltiple, que tienen como objetivos principales, los indicados en el Plan Nacional de Desarrollo (P.N.D. de 1983 a 1988) y que a continuación se detallan:
- a) Asegurar la supervivencia de la planta productiva que sea variable estructuralmente.
 - b) Apoyar a empresas medianas y pequeñas, procurando estimular y promover su eficiencia y competitividad.
 - c) Participar con capital de riesgo (aunque sea en forma parcial o temporal), tanto en empresas nuevas como en las ya existentes que lo requieran para salir adelante o para ampliar su capacidad productiva.
 - d) Apoyar el financiamiento encaminado al pago -

diferido de compromisos con el exterior, especialmente a través de FICORCA (Fideicomiso del Banco de México para la Cobertura de Riesgos Cambiarios).

- e) Diseñar y promover nuevos sistemas de crédito, para reestructurar la deuda interna de empresas que afronten dificultades financieras.
- f) Favorecer a empresas que exportan o sustituyan importaciones y ocupen mano de obra en forma intensiva y eficiente; lo mismo que a las que contribuyen al proceso de descentralización económica.
- g) Respalidar programas de interés para la población en general, vivienda de interés social, producción de básicos y crédito rural, entre ellos." (1)

b) Banca de Desarrollo.

Está formada por los fondos de fomento constituidos por el Gobierno Federal en apoyo a las actividades industriales prioritarias del país.

Las funciones básicas de este sector, son las siguientes:

- "a) Financiamiento especializado de proyectos a largo plazo y de actividades estratégicas.

(1) León Alfonso Pereda Héctor, Promoción y Gestión del Crédito Bancario, México, 1985, Ed. Trillas, 1a. Edición.

- b) Apoyo asistencial a zonas y grupos de bajos ingresos.
- c) Promoción activa de inversiones, a través de una reestructuración financiera y del financiamiento temporal de capital de riesgo." (2)

Las instituciones de banca de desarrollo son las que a continuación se mencionan:

- 1) Nacional Financiera, S.N.C.
- 2) Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.
- 3) Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- 4) Banco del Pequeño Comercio del D.F., S.N.C.
- 5) Banco Nacional del Ejército Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.
- 6) Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C.

Nacional Financiera y Banco de México, administran algunos de los principales fondos de fomento, como son:

- Fondos administrados por Nacional Financiera:
 - FOGAIN (Fondo de Garantía y Fomento a la Industria - Mediana y Pequeña)
 - FIDEIN (Fideicomiso para el Desarrollo de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales)

(2) Villegas H. Eduardo y Ortega O. Rosa Ma.; El Sistema Financiero Mexicano, México, 1984, Ed. Pac

- FOMIN (Fondo Nacional de Fomento Industrial)
FONEP (Fondo Nacional de Estudios y Proyectos)
- Fondos administrados por Banco de México:
FIRA (Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Avicultura y Ganadería)
FONEI (Fondo de Equipamiento Industrial)
FOPROBA (Fondo de Garantía y Fomento de la Producción, Distribución y Consumo de Productos Básicos)
- Fondos administrados por BANCOMEXT:
FOMEX (Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados)

Dentro de nuestro Sistema Financiero, encontramos también a:

- Instituciones privadas de crédito, actualmente sólo operan dos instituciones de este tipo:
- 1) Citibank, N.A.
 - 2) Banco Obrero

Los organismos bursátiles son otros de los elementos a los que se recurre principalmente cuando nos falta o nos sobra efectivo, a fin de invertir u obtener financiamiento.

Estos organismos bursátiles, son:

- La Comisión Nacional de Valores, quien regula la oferta pública de valores; la intermediación en el mercado de éstos; las actividades de las personas que en él intervienen.
- El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL). Este organismo tiene por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. - De acuerdo al Decreto del 28 de abril de 1978 y la Ley del Mercado de valores en su Artículo 55.
- Agentes de Bolsa. Son agentes de valores, personas físicas, inscritas en el Registro Nacional de Valores e intermediarios que tienden a desaparecer, ya que la Ley del Mercado de Valores (1985), contempla su existencia en forma excepcional, tienen las siguientes actividades: actuar como intermediarios en operaciones con valores; recibir fondos para realizar operaciones con valores; brindar asesoría en materia de valores.
- Casas de Bolsa. Son también agentes de valores, sólo que son personas morales (S.A.), inscritos en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e intermediarios.

En el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, se señalan las actividades que estas instituciones pueden realizar y son las siguientes:

- 1.- Actuar como intermediarios en operaciones con valores.
 - 2.- Recibir fondos para realizar operaciones con valores.
 - 3.- Brindar asesoría en materia de valores.
 - 4.- Recibir créditos para su operación.
 - 5.- Otorgar préstamos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
 - 6.- Realizar operaciones por cuenta propia, con cargo a su capital y con valores con sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.
 - 7.- Administrar y guardar valores depositando éstos en el INDEVAL.
 - 8.- Operar a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
 - 9.- Invertir en sociedades que les presten servicios o complementarias a su actividad.
 - 10.- Actuar como representante de obligacionistas o tenedores de otros valores.
 - 11.- Administrar reservas de fondos de pensiones o jubilaciones, complementarias a las establecidas por la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, acordes con la Ley del Impuesto sobre la Renta.
- Sociedades de Inversión. Son sociedades anónimas con un capital mínimo totalmente pagado, establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La Ley de Socie

dades de Inversión en su Artículo 3o., estipula que éstas instituciones tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

- Bolsas de Valores. En México sólo existe la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., pero la Ley del Mercado de Valores prevee la existencia de más bolsas de valores. Su función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el Mercado. El Mercado de Valores pone a disposición de los agentes de valores, un salón de remates que es el lugar donde se realizan físicamente las operaciones de compra-venta de valores, publicaciones a través de las cuales se informa al público en general de la situación que los valores guardan dentro del Mercado, además los agentes de valores cuentan con servicios telefónicos, biblioteca, archivo de consulta, departamento de análisis bursátil y otros, dentro de las instalaciones del Mercado de Valores.

4.2 RELACION CON LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BANCARIOS Y NO BANCARIOS.

En principio se debe seleccionar con qué instituciones conviene trabajar y determinar en qué renglones conviene operar con cada una de ellas, así como la reciprocidad que debe ofrecer la empresa para obtener los servicios requeridos (saldos de cuentas de cheques, depósitos en valores, seguros, tarjetas de crédito, fideicomisos, redescuento de créditos, etc.)

En la selección de la institución adecuada para cubrir las necesidades financieras de la empresa, es muy importante que la empresa exprese a los funcionarios de la institución financiera, cuáles son sus necesidades y servicios que requiere y qué porcentaje se piensa realizar con ellos.

No hay que perder de vista que un buen funcionario bancario debería ayudar al cliente en el trámite de sus operaciones; el ejecutivo de la empresa que solicita el apoyo de las instituciones financieras debe presentar su solicitud de tal manera que convenga al ejecutivo financiero de la viabilidad de sus planteamientos.

Se deben mantener estrechas relaciones con el funciona

rio designado por la institución financiera para la atención de la empresa, esto es, mantenerlo constantemente informado de la posición y progresos de la empresa, invitarlo a conocer las instalaciones, realizar juntas periódicas para discutir y analizar los nuevos servicios que se pueden prestar, el nivel de las operaciones, deficiencias que se tengan por ambos lados, en fin, todo aquello que pueda ser de interés para la empresa.

Se aconseja constantemente el no caer en el vicio de realizar operaciones con una gran cantidad de bancos, ya que esto debilita el interés bancario por el escaso volumen de operación, sin embargo se debe cuidar que cuando una institución financiera no esté en posibilidades de satisfacer todas las necesidades de la empresa en cuanto a líneas de crédito y servicios, establecer relaciones con otra institución lo suficientemente capaz para cubrir todo aquello.

El mantener muy buenas relaciones con las instituciones financieras es muy importante para la empresa, ya que se podrán obtener beneficios especiales como lo son: condiciones especiales de crédito, trato especial en diversas operaciones y apoyo oportuno que es indispensable.

A pesar de la nacionalización de la Banca, se sigue no tando la diferencia entre uno y otro banco, porque algu nos se han seguido superando, mientras otros no han te nido la capacidad necesaria para subsistir.

El mismo crecimiento tecnológico empuja a la banca a - idear nuevas opciones para los usuarios en beneficio - de ambos y por ende del país.

También es aconsejable tener relaciones con institucio nes financieras que tengan conexiones con similares - del extranjero, por la razón de que si la empresa tie ne relaciones internacionales, sus operaciones en este sentido se efectuarán con mucha mayor facilidad. Un - buen banco estará en situación de proporcionar infor-- mes acerca de mercados potenciales para los productos de la empresa y de ponerla en contacto con proveedores y posibles clientes.

La imagen pública de la empresa tiene cierta influen-- cia para que las instituciones financieras otorguen - los créditos requeridos por el monto solicitado y con toda oportunidad.

A las instituciones financieras se deberá proporcionar toda la información necesaria para el estudio de conve niencia. Es indudable que estas organizaciones desean

ESTA TERCERA NO DEBE
SER LA UNICA
79.

conocer en primer lugar, la situación financiera de la empresa, especialmente su solvencia y las garantías - que se pueden ofrecer; también les interesa tener una perspectiva de dicha empresa, a cierto plazo.

Además de los estudios de la situación financiera, los financiadores deberán conocer todo aquello que en un momento dado pueda afectar la operación normal de la empresa, como por ejemplo, la existencia de problemas laborales que puedan originar una huelga cuyos efectos incluso podrían llegar al grado de orillar a la empresa a una quiebra o por ejemplo, la inexistencia de estudios de mercado que puede ocasionar que la empresa - vea disminuidas sus ventas notablemente.

En resumen, se puede decir que quien va a otorgar financiamiento a la empresa, siempre deseará conocer a - quien está apoyando, por lo tanto es deber de la empresa, dar la mejor imagen y proporcionar la información necesaria en su oportunidad, así como mantener estre--chas relaciones con las financieras.

4.3 OPCIONES DE FINANCIAMIENTO BANCARIAS.

Iniciaremos con las instituciones bancarias como fuentes de financiamiento a corto y largo plazo, se mencionarán las características de las diferentes opciones, así mismo su aplicación, pero antes es necesario saber que cuando se va en busca de un préstamo, habrá que presentarse con el funcionario correspondiente, con los siguientes datos:

- 1) La finalidad del préstamo.
- 2) La cantidad requerida.
- 3) Un plan de pagos definido.
- 4) Pruebas de la solvencia de la empresa, como son: - antecedentes de préstamos, record de pago de cuentas, estados financieros recientes, información personal acerca de la reputación de los principales funcionarios.
- 5) Un plan bien concebido y cuidadosamente trazado - que muestre cómo espera la empresa desenvolverse - en el futuro y lograr una situación que le permita pagar el préstamo.
- 7) Una lista de los avales y garantías colaterales - que la empresa está dispuesta a ofrecer.

Antes de otorgar cualquier crédito, la empresa y la -

institución financiera negocian una "línea de crédito", que quiere decir que la empresa siempre tendrá dinero disponible; el banco está de acuerdo en prestar a la empresa hasta una cantidad máxima y dentro de cierto periodo, en el momento que lo solicite, normalmente las líneas de crédito se revisan cada año o antes, a petición del usuario, por lo general no constituye una obligación legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el banco y evita la negociación de un nuevo préstamo cada vez que la empresa necesita disponer de recursos.

Los créditos se clasifican según su destino, por lo tanto, veremos en primer término el punto de los créditos para "capital de trabajo transitorio":

- Descuento de documentos.

En este tipo de crédito, la institución financiera adquiere en propiedad un título de crédito no vencido, a cambio, anticipa al cliente su valor, menos la comisión y los intereses respectivos que se generan entre la fecha de transacción y del vencimiento del documento. Se opera generalmente con clientes a quienes previamente se les ha fijado o autorizado una línea de crédito para este tipo de operaciones.

Las instituciones financieras manejan en forma prefe--

rente, descuento de letras de cambio provenientes de - operaciones de compra-venta de mercancías; la preferencia sobre este tipo de documentos se debe a que por derivarse de una venta a crédito de mercancías, se les considera autoliquidables, pues se infiere que el comprador que es quien ha aceptado el pago del documento, podrá a su vez durante la vigencia del mismo, revender las citadas mercancías, y en esta forma contar con los recursos necesarios para liquidarlos a su vencimiento.

Estas operaciones favorecen preferentemente al sector comercial de las empresas, ya que mediante este tipo de financiamiento puede darse mayor fluidez a sus disponibilidades y consecuentemente obtener un mejor aprovechamiento de sus recursos.

- Los préstamos quirografarios.

Estos son los tradicionalmente llamados directos y se toman en cuenta principalmente las cualidades personales del sujeto de crédito (persona física o moral) en cuanto a su solvencia moral y económica.

En algunos casos se exige una segunda firma que reúna las cualidades necesarias cuando el solicitante no satisface plenamente las exigencias del banco.

Este tipo de crédito no tienen por objeto cubrir una -

necesidad específica de la empresa, sino para satisfacer los requerimientos casuales de tesorería.

- Préstamo con garantía colateral.

Es otra forma de financiar el capital de trabajo. Se opera con una garantía adicional de documentos o colaterales (letras o pagarés), provenientes de compra-venta de mercancías o de efectos colaterales.

Se pueden otorgar por plazos máximos de 180 días, renovables una o más veces, siempre y cuando no excedan de 360 días.

Se entiende por renovada una operación, cuando a su vencimiento se prorrogue o cuando se liquide con el producto de otra en la que sea parte del mismo deudor.

- Préstamo prendario.

Este tipo de créditos se otorgan con garantía real prendaria no inmueble, que constituye el solicitante a favor del banco; su monto no excede el 70% del valor de mercado de la prenda.

Se documenta mediante un pagaré en donde debe quedar descrita la prenda.

Las prendas pueden ser materias primas o mercancías no

percederas (depositadas en almacenes de concesión federal, debidamente aseguradas y amparadas por certificados de depósito a favor del banco), o valores de renta fija o variable de fácil realización, los cuales deben estar registrados en la Bolsa Mexicana de Valores.

Se debe tener cuidado de no aceptar como prenda, mercancías o productos agrícolas que tengan algún gravamen, como consecuencia de algún préstamo de habilitación o avío o refaccionario.

El préstamo prendario puede servir para pagar el avío o la refacción, liberando la prenda del gravamen de tales créditos.

- Créditos comerciales.

Son operaciones que consisten en que el banco efectúa pago por cuenta de terceros, en la misma plaza o plaza distinta a aquella en donde se hubiere solicitado el servicio.

La necesidad de este tipo de operaciones surge generalmente entre comerciantes, industriales o agricultores, que efectúan compras de mercancías, materias primas, implementos, insumos, etc.

En la solicitud del crédito comercial se debe indicar el nombre del proveedor, el beneficiario, la plaza o lugar donde debe hacerse el pago, la clase, calidad, cantidad y precio del producto, los medios de transporte que se emplearán para su envío, etc.

Por lo menos se incluyen los siguientes datos:

- a) Lugar y fecha de la solicitud.
- b) Nombre del solicitante.
- c) Domicilio.
- d) Importe del crédito comercial. Si es sobre el extranjero, la clase de moneda en que ha de pagarse.
- e) Plazo de la operación (por lo general no más de 30 días).
- f) Nombre y domicilio del beneficiario.
- g) Lugar y condiciones de pago (una o varias exhibiciones).
- h) Porcentaje y/o importe del depósito en garantía.
- i) Intereses ordinarios, comisiones o intereses moratorios.
- j) Descripción de mercancía, objeto de la operación.
- k) Documentación que deberá entregar el proveedor contra el pago:
 - Conocimiento de embarque
 - Facturas
 - Certificado de origen
 - Permisos de exportación

- Certificado de sanidad (si es necesario)
- Pólizas de seguro

Se puede establecer este crédito con el carácter de - irrevocable o revocable, la institución de crédito y - no el cliente es quien acepta o no la calidad de irrevocable o revocable.

Si es irrevocable, esto implica que de acuerdo con las condiciones establecidas y aceptadas por las partes - contratantes, deberá instruirse al corresponsal correspondiente para que a la presentación del proveedor de la documentación comprobatoria de haber efectuado el - embarque de la mercancía, se cubra su importe incuestionablemente.

El revocable está sujeto a que se pague sólo en el caso de que el proveedor o inclusive el propio comprador, cumplan determinadas condiciones o requisitos a satisfacción del banco.

El crédito comercial tiene otras modalidades, como son:
1.- Créditos comerciales sin refinanciamiento.-
Son aquellos que al ser dispuestos por el beneficiario, tienen que ser liquidados por el solicitante a la presentación de la documentación requerida.

2.- Créditos comerciales con refinanciamiento.-

Son los que cobra en efectivo el beneficiario y que el cliente liquida mediante la suscripción de pagarés qui rografarios al plazo convenido.

3.- Créditos comerciales contra aceptación.-

Aquí el beneficiario dispone mediante títulos de crédi to a su favor, los cuales acepta un corresponsal del banco al plazo convenido; al recibirse la documenta- ción negociada, el cliente la liquida, aceptando una o varias letras de cambio a favor del banco.

4.- Créditos comerciales reinstalables.-

Son los que sus montos dispuestos pueden reinstalarse al ser pagados por el cliente, con lo cual quedan nuevamente en su monto original.

5.- Créditos comerciales revolventes.-

Se disponen en forma total o parcial y automáticamente y sin autorización previa, vuelven a su valor original.

- Crédito de habilitación o avío.

Se opera siempre mediante la celebración de un contrato, tiene definido específicamente el destino que debe darse al préstamo, así como la forma en que deben quedar garantizados.

Se destina a financiar los ciclos productivos de las - empresas de producción y servicios y la garantía específica, siempre queda constituida en primer lugar, a - favor de la institución que otorga el crédito. Generalmente se destinan a cubrir las necesidades financieras de capital de trabajo para fortalecer los ciclos - productivos de las empresas, por lo que el acreditado queda obligado a invertir el importe del préstamo precisamente en la adquisición de las materias primas y - materiales y en el pago de jornales, salarios y gastos directos de explotación, indispensables para los fines de la empresa.

Se garantiza con las materias primas y materiales adquiridos y con los frutos y productos o artefactos que se obtengan con el crédito, aunque éstos sean futuros o pendientes; el banco otorgante puede autorizar una o varias revolvencias del crédito, con objeto de mantener los niveles adecuados de recursos que permitan a - la empresa operar eficientemente.

La autorización del crédito para empresas con ciclos - de producción de temporada, puede efectuarse mediante un solo pago, en el momento en que el acreditado obtenga recursos por la venta de sus productos. En empresas con ciclos de producción continua, el plan de amortizaciones se determina de acuerdo con la capacidad de

pago de éstas, puede ser de hasta tres años.

- Crédito refaccionario.

El acreditado está obligado a invertir en la adquisición, reposición, sustitución o incremento de bienes - de activo fijo o semifijo, necesarios para acrecentar los propios activos fijos de las empresas industriales o de servicios.

Podrá pactarse qué parte del importe del crédito se - destine a cubrir las responsabilidades fiscales que pe sen sobre la empresa o qué parte de ese importe se - aplique a pagar las deudas en que hubiere incurrido el acreditado por gastos de explotación o por la compra - de los bienes muebles, siempre que estas operaciones - hayan tenido lugar dentro del año anterior a la fecha del contrato.

La garantía aquí, queda representada por medio de las fincas, construcciones, edificios, maquinarias, instru mentos, muebles y útiles y con los frutos y productos futuros, pendientes o ya obtenidos de la empresa a cuyo fomento haya sido destinado el préstamo. Este tipo de crédito tiene el carácter de "supervisado", ya que debe manejarse mediante una estricta vigilancia por - parte de la institución acreedora.

Sólo se puede conceder a personas físicas, agrupaciones o sociedades cuya actividad se encuentre comprendida dentro de los sectores económicos relacionados directamente con la producción, con exclusión de cualesquiera otros. La autorización tendrá un plazo no mayor a 15 años.

- Crédito hipotecario industrial.

Se otorga cuando las necesidades de la empresa, por su naturaleza y diversidad, no quedan satisfechas con créditos de avío y/o refaccionarios.

La garantía se constituye, en primer lugar, sobre todos los bienes de la empresa en favor de las instituciones que otorgan el crédito.

El destino de este crédito es el reforzamiento del capital de trabajo, se puede pagar también con éste, pasivo, cualquiera que sea su antigüedad pero originado en la operación normal del negocio.

Los fideicomisos de Desarrollo.

De los fideicomisos mencionados en el tema dedicado al Sistema Financiero Mexicano, la empresa comercial por sus características, puede recurrir al:

- FONEP
- FIDEIN

FONEP (Fondo Nacional de Estudios y Proyectos).-

Este fideicomiso es administrado por Nacional Financiera y su objetivo es financiar estudios de factibilidad altamente prioritarios, para acelerar y mejorar la preparación de proyectos definitivos, mismos que en su oportunidad, pueden llevarse hasta la etapa de inversión física.

Este fondo actúa a través de las siguientes líneas de operación:

- 1.- Financiamiento de Estudios y Proyectos.- Destinado a financiar todo tipo de estudios y proyectos que contribuyan a consolidar y acelerar el desarrollo nacional.
- 2.- Programa de Estudios de Fomento Económico.- Tiene como objeto, la identificación de proyectos específicos de inversión a través del análisis de sector y/o regiones prioritarias, que permitan una movilización más dinámica y eficiente de los recursos financieros disponibles para la inversión.
- 3.- Programa de Apoyo Directo a la Contaduría.- Apoya financieramente a firmas consultoras que tienen contratos de prestación de servicios profesionales con el sector público, para que puedan hacer fren-

te a compromisos de liquidez, para concluir adecuadamente los estudios encomendados.

- 4.- Programa de Capacitación y Adiestramiento para Proyectos de Desarrollo.- Tiene como fin contribuir a fortalecer la infraestructura técnica del país, ofreciendo cursos y seminarios para capacitar y adiestrar al personal técnico y administrativo.

Este fondo atiende solicitudes para la preparación de proyectos específicos y de estudios de carácter general, tanto del sector público como del privado, y facilita la obtención oportuna de los financiamientos necesarios. De acuerdo con sus normas, el Fondo de Estudios de Preinversión, puede financiar:

- a) Estudios de factibilidad técnica y económica de proyectos específicos.
- b) Estudios complementarios de proyectos que han sido identificados como factibles, pero que requieren preparación adicional, con miras a su presentación para un posible financiamiento.
- c) Estudios de prefactibilidad de carácter sectorial o subsectorial, con el fin de identificar proyectos específicos o cuantificar requerimientos de inversión en un sector o subsector económico.

- d) Estudios generales de regiones, incluyendo estudios de recursos naturales y humanos, investigaciones - aerofotogramétricas, etc.

FIDEIN (Fideicomiso para el Desarrollo de Conjuntos, - Parques, ciudades industriales y centros comerciales). Es administrado por Nacional Financiera, de acuerdo - con un contrato de fideicomiso celebrado con el Gobierno Federal por conducto de la S.H.C.P., el 10. de febrero de 1971.

Los fines del fideicomiso son la habilitación integral de terrenos para el alojamiento de industrias, la creación de zonas habitacionales, la construcción de zonas cívicas, centros comerciales, áreas recreativas y cinturones verdes que embellezcan y protejan ecológicamente el desarrollo de la región.

Los objetivos de este fondo, son los siguientes:

- a) Fomentar la industria y promover su localización en las proximidades de los centros de población, de reursos naturales y de los puertos.
- b) Descentralizar la industria a través de un desarrollo regional equilibrado y propiciar un crecimiento urbano ordenado.

- c) Evitar la contaminación ambiental a través de una adecuada integración de áreas habitacionales, industriales, cívico-comerciales, recreativas.
- d) Agrupar a las empresas en conjuntos, parques, ciudades industriales para contribuir a proporcionar ayuda en los aspectos de organización, complementación y funcionamiento, así como en el suministro de servicios.

Este fondo presta los servicios siguientes:

- 1.- Otorga financiamiento para estimular la construcción de nuevos conjuntos industriales, centros comerciales y naves industriales.
- 2.- Promueve la creación de conjuntos, parques, ciudades industriales y centros comerciales en diversas entidades de la República.
- 3.- Promueve la participación de los gobiernos y de las asociaciones de empresarios.
- 4.- Promueve ante el Ejecutivo Federal, y de los estados, las obras de infraestructura requeridas o el complemento de las existentes.
- 5.- Promueve en los conjuntos industriales, tecnología,

asesoramiento y financiamiento, así como el auxilio y servicios comunes.

- 6.- Estudia y sugiere operaciones de compra-venta de terrenos y ejecución de obras de diversos tipos.

Aceptaciones bancarias.

Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por las sociedades nacionales de crédito con base en créditos que éstas conceden a las empresas. Este instrumento opera en forma extrabursátil.

Tiene como propósito el de ser un instrumento para satisfacer las necesidades de recursos de las pequeñas y medianas empresas a corto plazo.

El procedimiento consiste en girar letras de cambio, - las cuales previo endoso por el girador, son aceptadas por el banco acreditante al que fueron giradas para - que éste a su vez, las pueda negociar entre accionistas del Mercado de Dinero.

Con este instrumento se evita el porcentaje de reciprocidad que es exigible en cuenta corriente a los créditos directos; la institución bancaria es la garantía - de este instrumento. Tienen un valor nominal de - - -

\$100,000.00 y la cotización se realiza a tasa de descuento.

El Arrendamiento.

Otra forma de optimizar los fondos de la empresa, es el "arrendamiento", el cual puede ser con las siguientes modalidades:

- a) Arrendamiento de operación.
- b) Arrendamiento financiero.
- c) La venta con arrendamiento (lease back)

Es bien necesario que el administrador de efectivo, analice qué será más conveniente para la empresa, el comprar o arrendar un bien; por lo que se debe conocer qué es el arrendamiento.

"El arrendamiento" es un contrato que se negocia entre el propietario de los bienes -en este caso llamado arrendador- y la empresa -llamado arrendatario-, a quien se permite el uso de los bienes durante un periodo determinado y mediante el pago de una renta específica.

Este concepto es válido para las tres modalidades enunciadas al inicio de esta exposición, sin embargo existen sus características muy particulares, como son las

siguientes:

- a) Arrendamiento de operación.- Este tipo de arrendamiento, es cancelable por parte del arrendatario, dando aviso con la debida anticipación, y por lo regular es el arrendador quien se encarga del mantenimiento del activo. Este tipo de arrendamiento se conoce también como "arrendamiento con mantenimiento".
- b) Arrendamiento financiero.- Esta modalidad consiste en que el arrendador se obliga a entregar al arrendatario a cambio del pago de la renta durante el plazo pactado e irrevocable, el uso de un bien, teniendo la opción al final del plazo de trasladar la propiedad, volverle a rentar el bien.
- c) La venta con arrendamiento.- Esto consiste en que el propietario del activo, lo vende a otra persona, la cual conviene en rentárselo después de la venta.

Casi cualquier activo se puede rentar, como objeto tradicional de arrendamiento, tenemos los siguientes: los bienes raíces, particularmente para plantas, tiendas de venta de menudeo y hoteles, ahora es común también, el arrendamiento de equipos de cómputo.

Otra cosa que no hay que perder de vista, es el hecho de que algunas veces, la empresa tendrá que tomar un seguro en beneficio del arrendador, como condición del contrato.

Se puede recurrir al arrendamiento para evitar el riesgo de la rápida obsolescencia del equipo, o también cuando se deseen adquirir pequeños activos, cuando no resulta económico acudir al mercado de capitales por cantidades tan pequeñas o cuando las tasas de interés estén muy altas, como una estrategia fiscal, ya que los pagos por arrendamientos son deducibles del impuesto como gasto de operación; además por lo general, los arrendamientos no aparecen en balance como pasivo, a diferencia de las emisiones de valores. En caso de quiebra, son menos onerosos porque la propiedad la tiene el arrendador y los acreedores no pueden recurrir al activo. (3)

(3) Steven Bolten, Administración Financiera. México, 1981, Ed. Limusa, 1a. Edición.

4.4 OPCIONES DE FINANCIAMIENTO NO BANCARIAS.

También la empresa puede obtener financiamiento sin recurrir a las instituciones bancarias. Esto es recurriendo al gran público inversionista mediante la emisión de:

- Acciones
- Obligaciones
- Papel comercial
- Papel comercial extrabursátil
- Pagaré empresarial

Emisión de acciones.

Esta operación se efectúa con el fin de obtener recursos como ya se mencionó, del gran público inversionista.

La empresa puede emitir acciones de dos tipos:

- a) Acciones preferentes
- b) Acciones comunes

a) Acciones preferentes.- Este tipo de acciones da derecho al dueño de la acción a las utilidades después de impuestos de la empresa hasta cierta cantidad, y a los activos de la misma, también hasta cierta can-

tividad, en caso de liquidación; las acciones preferentes tienen por lo general un dividendo anual fijo y no confieren el derecho de voto, para el pago de dividendos tienen prioridad sobre las acciones comunes; las acciones preferentes son redimibles a opción de la empresa después de cierto tiempo. Se puede hablar de cuatro modalidades de las acciones preferentes:

a.1) Acciones preferentes con dividendos acumulativos.-

Son aquéllas en las que de antemano se pacta que independientemente de los resultados que obtenga la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo y en caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo pactado, ésta se los acreditará y será cubierto en el ejercicio siguiente o hasta que las ganancias lo permitan.

a.2) Acciones preferentes no acumulativas.-

Los dividendos en este tipo de acciones no se acumulan y si en un ejercicio determinado no hay utilidades para su distribución, da derecho a su poseedor de exigir un dividendo del 5%, pudiéndose cubrir éste al año siguiente.

a.3) Acciones preferentes participantes.-

Con éstas se tiene derecho a participar, además del dividendo fijo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas llegan a superar un porcentaje determinado.

a.4) Acciones convertibles.-

Son aquellas en las cuales se ha pactado que después de cierto tiempo, se transformarán en acciones comunes.

- b) Acciones comunes.- Son aquellas acciones que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores. Tienen derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas, así como a percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades; a partir de 1985 sólo pueden ser nominativas.

La venta de acciones debe ser a través de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la colocación:

- Primaria, que es la venta de acciones resultantes de un aumento del capital de la empresa.
- Secundaria, la venta de las acciones en circulación,

los accionistas se proveen de fondos con la venta - parcial de su participación accionaria.

La emisión de acciones permite obtener financiamiento sin que los socios originales pierdan el control de - su empresa, la cual refuerza su posición frente a la competencia y en las relaciones ante el Gobierno.

El Mercado accionario mediante el precio del Mercado, reflejará constantemente el valor real de la empresa, basado en las condiciones del propio Mercado y de la situación interna de la misma.

Los principales requisitos para la emisión de acciones, son los siguientes:

- a) Aprobación de la asamblea de accionistas;
- b) Ser una empresa viable y estable financieramente;
- c) Desarrollar un prospecto que incluya una descripción detallada de las principales actividades y características de la empresa.

Además de:

- Tener la empresa, capital mayoritario mexicano;
- Solicitud y permiso por la Comisión Nacional de Valores, para la emisión;
- Inscribir las acciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

Con la emisión, la empresa adquiere el compromiso de enviar información periódica a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa Mexicana de Valores, de su estructura financiera, de cualquier gravamen sobre los activos de la empresa, de suspensión de pagos o quiebra y huelgas.

Asimismo debe observar la "Ley del Mercado de Valores" y circulares adicionales de la Comisión Nacional de Valores.

Otra manera de allegarse fondos del gran público inversionista, es mediante la colocación de obligaciones.

Obligaciones:

Son títulos de crédito que representan fracciones - proporcionarles de un crédito colectivo concedido a la empresa a largo plazo. Contienen la promesa de pagar a los poseedores de los títulos, en plazos preestablecidos, una determinada cantidad por concepto de intereses calculados sobre el monto del capital no amortizado y de restituir ese monto mediante amortizaciones convenidas.

Existen tres tipos de obligaciones:

a) Hipotecarias.- Son valores emitidos por socieda--

des anónimas y están garantizadas por una hipoteca que se establece sobre bienes inmuebles de la empresa.

- b) Quirografarias.- Estos valores están garantizados únicamente por la solvencia económica y moral de la empresa, la cual está respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar.
- c) Convertibles.- Esta modalidad ofrece al poseedor del valor, la opción de recibir la amortización de la deuda o convertir sus títulos en acciones comunes de la empresa.

Cualesquiera que sea la modalidad emitida, se debe de tener un representante común de los obligacionistas, quien por lo general es una institución de crédito o una Casa de Bolsa a través de su área de finanzas corporativas, dicho representante tiene la obligación de vigilar el cumplimiento y legalidad de los compromisos que de la emisión se deriven.

Los fondos obtenidos por la colocación de obligaciones, deben ser usados para proyectos de expansión de la empresa.

Otras de las características de las obligaciones, son que pueden ser nominativas o al portador, tienen prioridad de pago en caso de liquidación, el monto máximo

a emitir es el capital contable, el plazo de la emisión puede variar de 4 a 10 años, contados a partir de la fecha de emisión.

El emisor para poder emitir estos títulos debe de:

- Ser una empresa de capital mayoritario mexicano.
- Inscripción en el Registro Nacional de Valores.
- Registro de los títulos en la Bolsa Mexicana de Valores.
- La autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- Presentar a la Comisión Nacional de Valores y al representante de los obligacionistas, los estados financieros trimestralmente.
- Presentar un dictamen jurídico.
- Pagar intereses trimestralmente.
- Destinar los fondos obtenidos a incrementar la capacidad instalada de la empresa, mediante la inversión en activos fijos.

Emisión de papel comercial.

Esta operación la puede realizar la empresa, con el fin de poner a su disposición un financiamiento a bajo costo y corto plazo.

Las líneas de papel comercial son emisiones de pagarés negociables a corto plazo en los cuales se consigna la obligación de la empresa de pagar en una fecha determinada, una cantidad específica. El costo de este financiamiento normalmente es menor al que se pagaría por uno otorgado por una institución bancaria.

Estos valores deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores y se cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores.

El papel comercial debe ser tramitado por las Casas de Bolsa y se cotiza en términos de tasas de descuento, el interés se calcula sobre su valor nominal y como consecuencia, el rendimiento se deriva de las diferencias de precios entre la compra y la venta.

Los pagarés deben ser emitidos con un valor nominal de \$100,000.00 o sus múltiplos en moneda nacional.

Los plazos de emisión del papel comercial varían de acuerdo a las necesidades de la empresa, el plazo mínimo autorizado es de 15 días y el máximo de 91 días. Los fondos obtenidos por la emisión, no pueden ser utilizados para el pago de pasivos en moneda extranjera (sólo capital de trabajo).

Para que la empresa pueda emitir papel comercial, debe ser de capital mayoritario mexicano y las acciones representativas de la misma deben estar inscritas en Bolsa, así como en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, los títulos autorizados deben ser depositados en el Instituto de Depósito de Valores, también debe presentar información periódica dictaminada.

Emisión de papel comercial extrabursátil.

Este es un título de crédito no registrado en Bolsa, es un préstamo documentado con un pagaré en el que la empresa se compromete en devolver el préstamo en un plazo establecido (corto plazo), incluyendo el rendimiento establecido al momento de emitir el título.

Durante algún tiempo este papel no requería forzosamente de alguna garantía; actualmente no se dan operaciones de este tipo si no existe una garantía misma que puede ser otorgada por la misma empresa o por un accionista de ésta.

La garantía puede consistir en:

- a) Carta de garantía de oficina matriz en el extranjero, ésta cumple la función de fianza.
- b) Garantía prendaria, pueden ser valores que con una carta mandato, se autorice a la Casa de Bolsa de la venta de estos valores en caso de incumplimiento.

El plazo que se establece para la emisión del pagaré, varía de acuerdo a las necesidades de la empresa emisora y de las condiciones imperantes en el Mercado en el momento de hacer la emisión, normalmente el plazo máximo es de 90 días, pero puede llegar a ser de 360 días.

Este título no opera en el Mercado secundario.

El costo para el emisor está dado por la tasa primaria de CETES, acordada en la semana en que se pacta la operación, más un premio al inversionista y la comisión del intermediario.

Con esta forma de financiamiento, el emisor obtiene crédito a un costo competitivo contra fuentes de financiamiento, se dispone del crédito en menor tiempo que otras fuentes tradicionales, la documentación es muy simple y sin salir de la oficina se puede encarar del trámite.

Pagaré empresarial bursátil. (4)

Es un instrumento de financiamiento a corto plazo, suscrito por sociedades anónimas mexicanas, puede ser garantizado con CETES, aceptaciones bancarias o petrobonos; los títulos en garantía se encuentran afecta--

(4) Revista Econofinanzas, junio 30, 1986. No. 24, Pá. 9

dos en fideicomiso en alguna institución de crédito.

En el Mercado de este instrumento, participan:

- Fideicomitente.- Es la persona física o moral que constituye la garantía en fideicomiso irrevocable (quien otorga la garantía).
- Fiduciario.- La institución nacional de crédito a favor de la cual se afectan los derechos derivados de la garantía.
- Fideicomisario.- Cualquier persona física o moral que resulte ser titular al cobro de los pagarés - (inversionista).

El valor de este instrumento es de \$100,000.00 o - sus múltiplos, la garantía debe ser por un monto mínimo del 115% del valor de redención de los pagarés, el plazo puede ser hasta de un año, pero normalmente se maneja de entre 28 y 91 días.

Se coloca a través de oferta pública, fungiendo como agente, una Casa de Bolsa, se colocan a tasas de descuento.

Para el emisor, los costos son competitivos respecto

a otros instrumentos, además dispone de recursos de -
manera casi inmediata (5 días hábiles), no se requie-
re la presentación de estados financieros, ni nego-
ciar una línea de crédito.

CAPITULO 5

INVERSION DE EXCEDENTES DE EFECTIVO

5.1 LAS CASAS DE BOLSA COMO INTERMEDIARIOS

Antes de hablar de las Casas de Bolsa es necesario dejar claro que actualmente muchas de las instituciones bancarias a través de sus departamentos bursátiles, se encuentran operando de manera similar a las Casas de Bolsa, tratando de recobrar el Mercado perdido a partir de 1982, ya que a partir de ese año, el auge de las Casas de Bolsa ha tenido una importante participación dentro de la economía nacional, esto no quiere decir que sólo las empresas van a recurrir a las Casas de Bolsa a invertir su dinero, pero por su importancia, es necesario dedicarles una mención especial, dentro de este trabajo.

En 1975, se crea la Ley del Mercado de Valores, que constituye la plataforma para el desarrollo de los mercados de dinero y capitales, de 1975 a 1979 parece desarrollarse satisfactoriamente el Mercado de Capitales. Se realizaron inscripciones en la Bolsa Mexicana de Valores de numerosos valores, principalmente acciones y obligaciones de empresas.

A pesar de lo anterior, a partir de 1978 el Mercado abierto de dinero empieza a surgir con fuerza. El lanzamiento de los certificados de la Tesorería de la Fe-

deración, la activación de los petrobonos, la autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores - para que las empresas pudiesen emitir papel comercial a través de la Bolsa Mexicana de Valores y la inscripción en la Bolsa de Valores emitidos por la Banca como aceptaciones bancarias, fueron factores determinantes en este proceso.

En 1982, la nacionalización bancaria determina la necesidad de que las empresas desarrollen mecanismos alternos de financiamiento, a fin de no depender como - fuente única de recursos del Gobierno Federal y simultáneamente establece la desvinculación de las Casas - de Bolsa de la banca nacionalizada, lo que hace surgir un importante aumento en las líneas de papel comercial y un muy importante desarrollo del mercado de papel comercial extrabursátil.

La asesoría y servicio a inversionistas y empresas - emisoras es para las Casas de Bolsa, una gran responsabilidad.

Entre los servicios que ofrecen las Casas de Bolsa, - están:

- Realizar operaciones de compra-venta de valores y - de los instrumentos del Mercado de Dinero que están

autorizadas a manejar.

- Prestar asesoría en materia del Mercado de Valores a empresas y público inversionista.
- Auxiliar a los inversionistas, tanto personas físicas como inversionistas institucionales, para la integración de sus carteras de inversión y en la toma de decisiones de inversión en bolsa.

Para cumplir con sus objetivos, las Casas de Bolsa han creado estructuras administrativas que, al mismo tiempo que les permitan enfrentar las demandas de los servicios, no les resten agilidad en su labor.

Una estructura típica de Casa de Bolsa, sería:

- Promoción.- Los promotores establecen contacto con los inversionistas actuales o potenciales para interesarlos en el Mercado, asesorarlos en su inversión y recibir sus instrucciones de compra-venta de valores.
- Operación.- Esta función es realizada por los operadores de piso, quienes sólo pueden desempeñar esta función en el salón de remates, una vez que han aprobado rigurosos exámenes de materia legal y prácticas

bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores y que han comprobado una asistencia mínima de seis meses al piso de remates, para adquirir experiencia práctica.

- Finanzas corporativas.- Se asesora a las empresas - que desean participar en el Mercado como emisoras de valores. Se administra y maneja el estado de cuenta de los clientes y tienen como tarea informar a la - clientela la situación que guardan sus carteras. También se realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que beneficien tanto a las empresas como - al pública inversionista.
- Análisis.- Se realizan los análisis fundamentales - que son basados en el desarrollo histórico de la empresa, su penetración en el Mercado, sus productos, sus relaciones laborales y oficiales y en las cifras reflejadas en los estados financieros. Se realizan también análisis técnicos, los cuales se basan en la predicción del comportamiento del Mercado en general o de una empresa en particular, a través de la aplicación de técnicas orientadas al estudio e interpretación de los precios y volúmenes de los valores.
- Administración.- Actualmente en esta área y debido al volumen de operaciones, se recibe el auxilio de - equipos de cómputo que permiten estar actualizados -

sobre la situación de efectivo y valores de cada inversionista.

Habiendo hablado de las Casas de Bolsa, es necesario conocer la definición técnica de ellas, "la Casa de Bolsa es el agente de valores, persona moral autorizada para llevar a cabo operaciones en Bolsa". (1)

Las Casas de Bolsa como agentes de valores son -- agentes indicados, a quien podemos recurrir para -- la inversión de excedentes de efectivo, ya sea con instrumentos del Mercado de Dinero o del Mercado -- de Capitales que se verán en los siguientes puntos.

(1) Cortina Ortega Gonzalo, Prontuario Bursátil y Financiero, México, 1985, Ed. Trillas.

5.2 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

El Mercado de Dinero, por definición es el lugar donde concurren oferentes y demandantes de dinero que es representado por títulos-valores representativos de deudas o capitales de corto plazo o instrumentos de deuda emitidos a corto plazo.

Como se puede observar en esta definición, la característica principal es el tiempo, las transacciones efectuadas en este Mercado son a corto plazo.

Los participantes en este Mercado y también en el de capitales, son:

- Oferentes.- Son los inversionistas, empresas particulares con excedentes de tesorería e instituciones de crédito, personas físicas.
- Demandantes.- Son los solicitantes, pueden ser empresas, personas físicas y el Gobierno.
- Intermediarios.- Son las Casas de Bolsa o las instituciones de crédito.

- Autoridades reguladoras.- Son las autoridades encargadas de vigilar el sano comportamiento de los Merca
dos.

Dentro del Mercado de Dinero, los principales instrumentos que se manejan por parte de las empresas para - invertir sus excedentes temporales de efectivo, son - los siguientes:

CETES (Certificados de la Tesorería)

Actualmente es uno de los mejores instrumentos a los - que recurre el inversionista de excedentes temporales, por ser éste un instrumento de muy bajo riesgo, que da liquidez y ofrece muy atractivos rendimientos.

Los CETES son títulos de crédito al portador en los - cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal (\$10,000.00), a la fecha de - su vencimiento.

Los CETES se venden a los inversionistas con un descuen
to, es decir abajo de su valor nominal, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista consiste en la diferencia entre el precio de compra y venta.

Cada semana la Secretaría de Hacienda y Crédito Públi-

co, por conducto del Banco de México, subasta entre los intermediarios una emisión de CETES con plazo de 91 días.

En ocasiones también se podrán colocar emisiones a plazos diferentes (el plazo máximo previsto es de un año).

A fin de que el público inversionista conozca los precios de los CETES, la Bolsa Mexicana de Valores publica diariamente el resumen de los precios y cotizaciones de los valores negociados entre las Casas de Bolsa y con la clientela. Asimismo los periódicos de mayor circulación reproducen esta información.

Ya se vió que en el CETE se maneja el concepto del descuento y este término se utiliza en la operación con otros instrumentos del Mercado de Dinero, por lo tanto veremos a qué se refiere esto.

Cuando el inversionista compra CETES, paga un precio inferior al valor nominal (bajo par). Para determinar el precio al que se venden los CETES, hay que calcular el descuento de esos títulos mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Descuento} = \text{Tasa de descuento} \times \text{valor nominal}$$

Aquí aparece el concepto de tasa de descuento que se define como un porcentaje que aplicado al valor nominal,

indica la cantidad de pesos que se debe descontar a los CETES para conocer su precio.

Las tasas de descuento las determina el Mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión y a la oferta y demanda existentes.

Cuando compramos un CETE, es necesario conocer su precio al que lo compramos, esto se puede saber con una sencilla fórmula:

$$P = Vn - (Vn \times d \times T/360)$$

En donde:

| | | |
|----|---|-------------------|
| P | = | Precio |
| Vn | = | Valor nominal |
| d | = | tasa de descuento |
| T | = | días por vencer |

La tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal indica la cantidad de pesos de descuento, o bien la suma que ganaremos por cada CETE, si lo conservamos al vencimiento; ahora bien, es necesario conocer el rendimiento por la inversión en CETES, esto se logra con la siguiente fórmula:

$$r = \frac{Vn - P}{P} \times \frac{360}{T}$$

En donde:

r = rendimiento
 Vn = Valor nominal
 P = Precio
 T = plazo

Quienes invierten a plazos muy cortos y que conocen en forma precisa la fecha en la que deben retirar su inversión y que además no quieren correr riesgo alguno por las fluctuaciones de precios, recurren a la operación de Reporto.

El Reporto es una operación mediante la cual, la Casa de Bolsa vende títulos a su cliente, comprometiéndose a recomprar los títulos después de un plazo acordado, al mismo precio pagado por el cliente, más un premio (equivalente a la tasa de interés). El cliente por su parte, se obliga a vender al finalizar el plazo acordado, la misma cantidad de títulos de la misma especie y recibir a cambio el precio pagado previamente, más el premio; el plazo puede ser de 1 a 45 días.

El Reporto permite al cliente de una Casa de Bolsa, -traspasar las posibles fluctuaciones de su inversión

a la Casa de Bolsa y tener un rendimiento determinado en un plazo fijo. (2)

A continuación se presentan ejemplos de descuento, rendimiento y Reporto de este título:

Ejemplo:

La tasa de descuento es de 32.50%, los días por vencer son 28. Por lo tanto aplicando la fórmula, obtendremos el valor en que podemos obtener el título:

$$P = V_n - (V_n \times d \times T/360)$$

$$10\ 000 - (10\ 000 \times 0.3250 \times 28/360)$$

$$10\ 000 - (3\ 250 \times 0.078) = 9\ 746.5$$

El rendimiento de este título al plazo señalado, sería:

$$r = \frac{V_n - P}{P} \times \frac{360}{T}$$

$$r = \frac{10\ 000 - 9\ 746.5}{9\ 746.5} \times \frac{360}{28}$$

$$= 0.0260093 \times 12.86 = 33.44\%$$

=====

Si el inversionista desea vender su título antes del vencimiento, digamos a los 10 días, con un descuento del 31.30%, obtendrá el siguiente rendimiento:

(2) Folleto Técnico, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C., 1985.

$$\begin{aligned}
 \text{Precio de venta, } P_v &= 10\,000 - \\
 & (10\,000 \times \frac{.3130}{360} \times 28-10) \\
 & = 9\,843.5 \\
 & \text{=====} \\
 R &= \frac{P_{\text{venta}} - P_{\text{compra}}}{P_c} \times \frac{360}{10} \\
 & = \frac{9\,843.5 - 9\,746.5}{9\,746.5} \times 36 = 35.82\% \\
 & \text{=====}
 \end{aligned}$$

Aceptaciones Bancarias.

El riesgo de invertir en este instrumento es nulo, ya que la garantía viene a ser la propia institución bancaria aceptante.

Las características fueron estudiadas en el Capítulo anterior, por lo que resta decir que para el inversionista, este instrumento presenta liquidez y rendimientos comparables a los de CETES.

Papel Comercial.

Las principales características de este instrumento - también fueron comentadas en el Capítulo anterior, - sin embargo el inversionista debe considerar los aspectos relevantes de este instrumento antes de tomar la decisión de dónde debe invertir, por ejemplo: el

riesgo de este instrumento es factible debido a que - no existe una garantía específica, la solvencia moral y económica de la emisora garantiza el documento, pero como sabemos a mayor riesgo, también es mayor el - rendimiento ofrecido; la liquidez del papel comercial es menor que la de CETES y Aceptaciones.

Una característica observada de los instrumentos del Mercado de Dinero, es el rendimiento fijo, y en un ambiente de incertidumbre, esto es muy buscado por los inversionistas.

En este caso es muy importante que el inversionista, si busca liquidez, contemple el grado de bursatilidad que le puede ofrecer este instrumento.

Papel Comercial Extrabursátil. (3)

Si el inversionista se ha protegido con una garantía del emisor, el grado de riesgo de inversión en este instrumento, es muy bajo, además que genera un rendimiento mayor al de otros instrumentos, el plazo puede ser ajustado para acoplar su inversión a sus necesidades de flujo de efectivo. La Casa de Bolsa se encarga de todos los trámites, para una empresa que tiene un flujo de efectivo bien pronosticado, ésta es una opción muy recomendada.

(3) Boletín "Diagnóstico Financiero", Abril, 1986.

Pagaré Empresarial Bursátil.

Para el inversionista representa un instrumento seguro por su garantía (CETES, Aceptaciones Bancarias o Petro bonos); las tasas de rendimientos son atractivas y - tiene liquidez al manejarse un Mercado secundario. Es ta razones hacen de éste, un instrumento atractivo.

Pagafes.

Los pagarés de la Tesorería de la Federación son otra opción preferida por muchos inversionistas, por ser - instrumentos con cobertura cambiaria, bajo riesgo y al ta rentabilidad.

Son títulos de deuda pública emitidos semanalmente por el Banco de México con el respaldo del Gobierno Federal. Este instrumento es de corto plazo denominado en dólares y negociable en pesos, tiene un valor nominal de U.S.1,000.00 al tipo de cambio controlado de equilibrio, y tienen una duración de seis meses, son colocados a descuento entre los inversionistas a través de las Casas de Bolsa. Su rendimiento por lo general se encuentra por arriba de los CEDES en Estados Unidos. - Es un instrumento que ofrece liquidez por tener un mer cado secundario.

Bonos de Indemnización Bancaria.

Estos son los B.I.B.*82. Son el instrumento mediante el cual se liquida a los accionistas de los bancos nacionalizados el 10. de septiembre de 1982.

Estos títulos son nominativos, devengan intereses y - están garantizados por el Gobierno Federal. Tienen un valor nominal de \$100.00 y su plazo de amortización - es a 10 años (31 de agosto de 1992), con un periodo - de gracia hasta el 31 de agosto de 1985.

Se amortizarán en siete pagos por anualidades vencidas, correspondiendo el inicial al 10. de septiembre del año de 1986, de los cuales los seis primeros equi valdrán, cada uno, al 14% de su valor y el séptimo al 16%.

Sobre la base de saldos insolutos, se realizarán 35 - pagos de intereses. El inicial se cubrió el 10. de - marzo de 1984 y los siguientes han sido trimestrales y se efectúan el primer día de los meses de marzo, ju nio, septiembre y diciembre de cada año.

Las tasas de interés han sido equivalentes al prome-- dio aritmético de la tasa de 90 días de depósitos ban carios correspondientes a las cuatro semanas inmedia-

tas anteriores al trimestre de que se trate.

En realidad existen instrumentos mucho más atractivos que éste, dentro del Mercado de Dinero.

5.3 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES.

Partiendo de la definición dada en el punto 5.2 para Mercado de Dinero, se dice que el Mercado de Capitales es, el lugar donde concurren oferentes y demandantes de fondos a largo plazo, sean éstos para inversión o para financiamiento, a diferencia del Mercado de Dinero, aquí se emplea el largo plazo, los participantes del Mercado son los mismos comenta dos anteriormente.

Los principales instrumentos para invertir los excedentes - dentro de este Mercado, son los siguientes:

Acciones.

Este es un tipo de inversión a plazo largo, pero es sumamente atractivo. En este como en todos los instrumentos de inversión, el inversionista busca los factores de seguridad, liquidez, rendimiento e incremento de capital; al invertir en acciones, se busca incrementar el dinero a una tasa - atractiva, que proteja de la inflación y las devaluaciones, además de lograr liquidez.

Entre este tipo de inversión se encuentran aquellas acciones conocidas en el Mercado como "blue chips", se reconocen como tales, aquellos títulos de empresas con un buen historial en el Mercado, con excelente prestigio y con una política de dividendos y de crecimiento sanos y que se les reco noce una sólida base financiera.

La inversión en acciones resulta uno de los puntos más atractivos de inversión en nuestros días, siempre y cuando se sepa elegir.

Cuando se invierte en acciones, generalmente son recomendadas por el promotor de la Casa de Bolsa con quien se trabaja, pero por lo menos se debe saber y pedir información respecto a la acción que vamos a adquirir, por ejemplo: ¿a qué sector corresponde?, actualmente se clasifican a las empresas de acuerdo a su actividad.

- Industria Extractiva (minerías)
- Industria de Transformación (químicas, celulosa y papel, imprenta y maquinaria y equipo de transporte, alimento, - bebida y tabaco, textiles, vestido y cuero, caucho y plástico, minerales no metálicos)
- Industria de la Construcción (cemento, materiales de construcción)
- Comercio (casas comerciales)
- Comunicaciones y transporte (transporte, comunicaciones)
- Servicios
- Varios (controladoras)
- Casas de Bolsa
- Banca
- Servicios financieros

Se debe pedir información a nuestro agente de Bolsa, de:

- El múltiplo conocido.- Se define como el resultado de dividir el precio de Mercado de la acción entre la utilidad

por acción. Esto quiere decir el número de veces que la utilidad se encuentra contenida en el precio pagado por el título; si se habla de un múltiplo alto se percibe que la empresa contiene un riesgo menor y viceversa.

- El múltiplo estimado.- Se estima la utilidad por acción para el ejercicio siguiente.
- Promedios aritméticos o ponderados de los múltiplos de un sector.
- Bursatilidad.- Se determina el valor semanal promedio operado en pesos, durante el último año.
- Crecimiento.- Se efectúa un estudio de por lo menos 5 años atrás, referente de crecimiento de las ventas y de las utilidades.
- Tamaño o dimensión.- Se considera que este índice se puede calcular con el llamado "valor de Mercado", el cual se obtiene al multiplicar el número de acciones emitidas por el precio de Mercado de una acción, cuyo producto representa el precio que tendría que pagar un comprador de la totalidad de la empresa, valuada al día en que se tomó la cotización correspondiente.
- Grado de riesgo.- Hay sectores que contienen un alto grado de riesgo por depender de factores externos en cuanto a transporte, materia prima o mercado.

- Política de dividendos.- ¿ Cómo efectúa el pago de dividendos la empresa ?, es un punto importante dentro de la información que nos puede dar nuestro agente de Bolsa, ya que las empresas difieren en sus políticas de reparto de dividendos, pudiendo ser en acciones o en efectivo, o ambas simultáneamente.

Certificados de Aportación Patrimonial.

Son títulos de crédito nominativos divididos en dos series. La serie "A" representa en todo tiempo, el 66% del capital de la sociedad y sólo es suscrita por el Gobierno Federal, emitida en un sólo título que no lleva cupones, es intransmisible y en ningún caso puede cambiar su naturaleza a los derechos que confiere el propio Gobierno Federal. En este tipo de serie no podemos invertir. (4)

La serie "B", representa el 34% del capital social de la Sociedad Nacional de Crédito y que sólo pueden suscribir personas físicas o morales de nacionalidad mexicana, con un límite del 1% del capital pagado de estos Bancos. En el caso de las personas morales, en los estatutos debe figurar la cláusula de exclusión de extranjeros. Estos títulos son nominativos y se rigen por la Ley General de Títulos y Operaciones

(4) Hernández Balzadúa Reynaldo, Mercado Sánchez Luis Enrique. El Mercado de Valores, México, 1984.

de Crédito; así como por la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.

En los momentos de escribir esto, los títulos CAPS serie "B", están mostrando una bursatilidad increíble, lo que muestra que son un instrumento preferido por - el público inversionista. Es más, sus ganancias de - capital están por arriba de cualquier rendimiento del Mercado.

Durante el actual régimen del Lic. Carlos Salinas de Gortari, se autorizó ampliar la participación privada en el capital social de la Banca, de 1 a 5 por ciento. Se permite la creación de un Consejo Directivo para - los miembros del Consejo de Administración de los Bancos, con títulos de la serie "B", con lo que las decisiones en general, ya consideran la opinión de la iniciativa privada que detenta el 34% del capital total de la institución. Se autoriza la emisión de una nueva serie de CAP'S, la serie "C", que da acceso a in--versionistas extranjeros hasta en 34% del capital social de los Bancos, con la limitante de que sólo tendrán acceso a las utilidades pero carecerán de dere--chos corporativos.

De enero de 1989 a marzo de 1990, la cotización de estas acciones se habían incrementado 291.2%, mientras

que el Mercado accionario en general, apenas avanzó - 132.9% y tan sólo en el primer trimestre de 1990, los CAP'S en poder de la iniciativa privada han otorgado un rendimiento superior a 100%.

Los CAP'S han sido el instrumento por medio del cual, los ex-banqueros están tomando la propiedad de los Bancos.

De última hora, el miércoles 2 de mayo, el Presidente anuncia la reprivatización de los Bancos. (5)

Obligaciones.

En este tipo de instrumento, el inversionista encuentra la más fiel representación de una inversión de renta fija, que se cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores.

Cuando el inversionista acude al Mercado de Capitales a adquirir una Obligación, no compra como ocurre con las acciones, una parte de la compañía, lo único que está haciendo es prestarle dinero a la empresa que ha emitido las Obligaciones. La empresa emisora se obliga públicamente a pagar una cantidad fija de intereses al inversionista y después de cierto tiempo, a reintegrar su capital.

(5) Datos proporcionados por el diario "El Financiero", 3 de mayo de 1990.

Para determinar la tasa de interés que han de pagar - las Obligaciones, se comparan los rendimientos ofrecidos por los Bancos para los depósitos a plazo fijo, - con la tasa de rendimiento de los CETES, se escoge la más alta y a éste se le aplica una sobretasa adicional que va entre 3.5% y 7.5%, dependiendo del tipo de emisión.

Como se vió en el Capítulo anterior, las Obligaciones están garantizadas por una hipoteca (hipotecarias), o por la firma y prestigio de la emisora (quirografarias).

El hecho de que se coticen en la Bolsa Mexicana de Valores, ofrece un atractivo adicional, porque cualquier inversionista puede adquirir una obligación que se - - amortizará en determinado tiempo, conforme es más cercano el plazo de amortización, el precio de la obligación podría subir, ya que podría obtenerse una ganancia de capital, que representa una utilidad que se añadiría a los intereses ya ganados.

En resumen, las obligaciones son los instrumentos de - inversión de renta fija más atractivos del Mercado de Capitales, adaptados para inversionistas a largo plazo por su alta productividad y pagos periódicos.

Bonos de Desarrollo. (6)

Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, fueron creados para financiar la deuda pública interna y tener menor presión en el corto plazo, ya que antes se financiaba a través de CETES en una gran medida.

Los BONDES son instrumentos de largo plazo (un año o más), su valor nominal es de \$100,000.00 cada título y pueden ser adquiridos o vendidos en el Mercado Secundario por todo tipo de inversionistas al precio de Mercado, que normalmente es bajo par.

El rendimiento de este instrumento está referido al valor de adquisición y a la tasa de interés que devengue sobre su valor nominal.

La tasa de interés será la mayor de las siguientes - tres:

- a) Tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento de CETES a 28 días.
- b) Tasa bruta de interés anual máxima autorizada por el Banco de México para pagarés liquidables al vencimiento para personas morales a un mes de plazo - (expresada en curva de 28 días).

- c) Tasa bruta de interés anual máxima autorizada por el Banco de México para depósitos en la Banca múltiple a plazo fijo de 30 días (expresada en curva de 28 días).

Este instrumento se puede utilizar para diversificación de cartera, y los rendimientos que ofrece son muy atractivos, similares a CETES, normalmente, otra ventaja es que con estos instrumentos también se operan Reportos y al existir Mercado Secundario, ofrece liquidez.

Petrobonos. (7)

Aunque por su régimen legal son clasificados como valores de renta fija, los Petrobonos son en realidad, valores de renta variable, ya que su ganancia o pérdida final está supeditada a la forma como se haya comportado el precio del petróleo en los mercados internacionales.

Los Petrobonos son títulos garantizados por barriles de petróleo, emitidos por el Gobierno Federal a través de un fideicomiso constituido en Nacional Financiera, organismo que actúa como emisor.

Para su emisión, el fideicomiso constituido en Nacional Financiera adquirió de Petróleos Mexicanos una determinada cantidad de barriles tipo Itsmo, el de mayor calidad, y en base a ese crudo fideicomitado, se emiten los Petrobonos.

Los Petrobonos se emiten a plazo determinado, hasta ahora tres años, plazo en el que se amortizan a su valor nominal más, en su caso, las ganancias de capital que se determinarán de la diferencia que resulte entre el importe a que se adquirió el petróleo que respalda los títulos y su precio de venta. Tienen un rendimiento mínimo garantizado fijado de acuerdo a la emisión de que se trate.

El valor de venta del Petrobono se calcula multiplicando el número de barriles que amparan la emisión, por el precio del petróleo Itsmo de exportación y se realiza la conversión dólar-peso, al tipo de cambio controlado vigente. Al resultado anterior se le restan los rendimientos trimestrales pagados, para obtener así el valor teórico del Petrobono.

Estos títulos constituyen uno de los atractivos más grandes en la Bolsa.

Lo interesante de este documento, es que se trata de -

un instrumento de cobertura, porque entre más se deslice el peso, más ganancia se tendrá. Es como tener una inversión en dólares.

Además que puede presentarse una ganancia de capital como ya se mencionó, se ofrece un precio mínimo de garantía, esto es para prevenir fluctuaciones a la baja del crudo y garantizar la inversión de quien arriesga en este instrumento.

En resumen, se trata de un valor atractivo, pues ofrece: rendimiento fijo, ganancia de capital variable, está sujeto al precio del petróleo y es un instrumento que protege de las devaluaciones del peso.

5.4 SOCIEDADES DE INVERSION

Las Sociedades de Inversión las veremos por separado de los Mercados de dinero y capitales, porque las sociedades de inversión manejan instrumentos de ambos mercados.

Las Sociedades de Inversión son instituciones orientadas al análisis de opciones de inversión y la aplicación productiva de fondos colectivos, que reúnen todas las características y estructura jurídica de una Sociedad Anónima.

Están autorizados para operar como tales por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se encuentran reguladas en su función por la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental que ejerce control y vigilancia sobre ellas, mediante la aplicación de reglas de carácter general.

Estas figuras están definidas en la Ley de Sociedades de Inversión que se expidió el 4 de enero de 1951. Esta Ley ha tenido diversas modificaciones a través del tiempo; la más significativa fue en 1980, que les permitió la recompra de sus propias acciones, lo que hace posible la total independencia entre la sociedad y su operadora o administradora.

Deben constituirse como sociedades anónimas de capital variable, y su funcionamiento requiere de concesión intransmisible del Gobierno Federal. Son operadas por otra sociedad (Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión), que normalmente es una Casa de Bolsa, aunque también existan otras administradas por Sociedades Nacionales de Crédito.

Sólo pueden operar con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios, excepto las de capitales.

Las acciones que emitan las Sociedades de Inversión, deberán valuarse conforme a las disposiciones expedidas por la Comisión Nacional de Valores, y las valuaciones que se deberán a conocer al público en forma diaria, podrán ser llevadas a cabo por:

- 1) Instituciones para el depósito de valores.
- 2) Un Comité de Valuación que designa la misma sociedad.
- 3) Instituciones de crédito que designa la misma sociedad.

Las valuaciones diarias que realizan de las acciones de esta sociedad, aparecen todos los días hábiles siguientes al día respectivo en los principales periódicos, principalmente en el Boletín de la Bolsa Mexicana de Valores. Esta información sirve de base para calcular los rendimientos de los inversionistas.

El regimen de inversión de estas sociedades, debe ajustarse a criterios de:

- a) Diversificación de riesgos. Se debe de invertir en diversos documentos, para disminuir el riesgo.
- b) Seguridad y liquidez.
- c) Fomento de actividades prioritarias.
- d) Rentabilidad atractiva. Se logra a través de una administración profesional.

Las Sociedades de inversión tienen las ventajas:

- Para el cliente, sobre todo el inversionista mediano y pequeño, de diversificar de una manera amplia su inversión y contar con la administración profesional de su cartera.
- Para la empresa administradora, ofrecen la facilidad de supervisar una sola cartera, en vez de miles de pequeñas carteras.
- Para las empresas. Se canalizan un sin número de recursos, contribuyendo al financiamiento de la planta productiva.

Existen tres tipos de sociedades de inversión:

1) Sociedades de Inversión Comunes.

Operan con valores tanto de renta fija como de renta variable, y se les conoce también como fondos de renta variable, ya que tienen una buena cantidad de valores de este tipo (acciones de empresas) en su cartera. Estos fondos adquieren mayor riesgo y por lo consiguiente, pueden otorgar mayores ganancias que los fondos de renta fija.

2) Sociedades de Inversión de Renta Fija.

Son las que más abundan, y operan sólo con valores y documentos de renta fija. Estos valores en los que se puede invertir, son: Papel Comercial; CETES; BONDES; -

PAGAFES; BIB'S; Petrobonos; Obligaciones, así como otros que autorice la Comisión Nacional de Valores.

Estas Sociedades tienen gran aceptación entre el público inversionista, pues tienen un rendimiento superior al de los rendimientos bancarios; ofrecen gran liquidez, ya que pueden hacer retiros de efectivo en 24 horas o depósitos cualquier día hábil; prácticamente no tienen riesgo.

Existen Sociedades de Inversión de Renta Fija especializadas en instrumentos de cobertura, que permiten a los inversionistas protegerse contra el riesgo de fluctuaciones en el tipo de cambio de nuestra moneda. Asimismo, recientemente se autorizaron las Sociedades de Inversión de Renta Fija para personas morales, que preferentemente invertirán sus recursos en Papel Comercial.

3) Sociedades de Inversión de Capitales.

Estas Sociedades pueden operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieran recursos a largo plazo con intención de promoverlos.

En un decreto de 1984, se les denominaba Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo y su denominación y características actuales se especifican en un decreto publicado en el Diario Oficial del 31 de diciembre de 1986.

El objeto de estas Sociedades es proporcionar recursos de largo plazo a las empresas que lo requieran, pero -

otorgándoles al mismo tiempo asistencia técnica en sus - áreas administrativas, mercadotécnicas, productivas y financieras, con el objeto de lograr su desarrollo y posible inclusión en Mercados abiertos. En otras palabras, estas Sociedades constituyen semilleros de ofertas públicas, al posibilitar la evolución de empresas que se encuentran en una etapa interesante de desarrollo, las cuales inician una conducción profesional y transparente, al cumplir con envío de información y obligaciones que derivan de tener nuevos socios externos. (8)

(8) Revista Estrategia Industrial, Secc. Mercado Bursátil, información de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., No. 69, pag. 09

CONCLUSIONES

" LA ADMINISTRACION DE EFECTIVO
EN UNA EMPRESA COMERCIAL "

* CONCLUSIONES *

1. La meta principal de toda empresa es el generar - riqueza, proveniente ésta de su actividad comercial, quien representa el punto de partida de un proyecto de empresa son las ventas, que será el - sustento de la misma, porque se pueden tener servicios o productos que ofrecer, pero sin una adecuada planificación comercial no se cumplirá con el objetivo básico.

Sobre todo en una empresa cuya labor es sólo servir de intermediario entre el productor y el consumidor, la innovación de estrategias comerciales y mercadotécnicas, es algo que exige de gran dinamismo.

La correcta determinación de la estructura organizacional y el mantenerse siempre dentro del momento presente, harán que una empresa trabaje siempre con la armonía deseada y que mantenga vigencia.

Muchas veces el cambio nos sorprende en un estado apacible y operando con sistemas inflexibles que nos condenan a la desaparición o a una caída de la cual se tarda mucho en recuperarse; esto nos deja como enseñanza, que nada es estático, todo se encuentra en constante cambio y si nuestras bases son firmes o hacemos el esfuerzo por alcanzar esa firmeza, lograremos muchos de los objetivos fijados.

2. La importancia de la administración de una empresa es imprescindible, existen estilos diferentes que marcan la vida del ente económico y determinan su futuro; sin embargo lo importante es que la administración está presente en todos y cada uno de los actos de la sociedad.

La tesorería de una empresa no podía dejar de llamarse administradora, pues tiene bajo su responsabilidad el segundo elemento más importante de la empresa, que es el dinero (el primero es el elemento humano).

Esta responsabilidad es un reto para el administrador, en donde se tiene que demostrar el talento y la capacidad, pues de él dependen muchas de las decisiones más importantes que toma la alta dirección.

3. El administrador financiero, debe ser un incansable buscador de alternativas que ayuden al mejoramiento del flujo de efectivo; para esto debe mantenerse al corriente de lo que ocurre en el ámbito interno y externo en que se desenvuelve la empresa. También debe aprovechar y fomentar las buenas relaciones con todas aquellas personas y empresas que participan en la operación de la empresa.

4. El Sistema Financiero Mexicano, rector de la vida económica de nuestro país, cuenta con los apoyos financieros a los cuales pueden recurrir las empresas a fin de allegarse fondos y colocar sus excedentes; es indudable que a cada momento pueden surgir cambios en el sistema actual y que seguramente serán en beneficio de la economía nacional. Mientras tanto este sistema financiero, cuenta con las instituciones que de una u otra forma han permitido la continuidad de las empresas.

Dentro de la variedad de alternativas para allegarse fondos, el administrador financiero deberá analizar cuáles son las que más convienen a los propósitos de la empresa, de igual manera hará para la colocación de sus excedentes.

5. El dinero que no se mantiene trabajando es dinero muerto o dinero que pierde su valor.

Para evitar esto, se han desarrollado mercados financieros, los cuales evolucionan obedeciendo a los requerimientos de la economía y del crecimiento del país.

El administrador financiero encuentra en estos - mercados, opciones para mantener productivo el excedente temporal o de largo plazo. En estos últimos años la innovación de nuevos instrumentos de inversión y de adecuación a la actualidad de los ya existentes, ha sido vertiginosa, pues como ya se ha mencionado, el cambio viene arrasando y debemos estar a la vanguardia del mismo.

BIBLIOGRAFIA

- ALBERS H. HENRY Principios de organización y dirección. Ed. Limusa 1978
- BOLTEN E. STEVEN Administración financiera. Ed. Limusa, 1a. edición 1981.
- FERNANDEZ ARENAS JOSE A. El Proceso administrativo. Ed. Diana, 11a. reimpresión 1987.
- HALL H. RICHARD Organizaciones Estructura y proceso, Ed. Prentice/Hall Internacional edición 1983.
- HERNANDEZ B.R., MERCADO S. LUIS ENRIQUE El mercado de valores. (sin editorial ni edición).
- HEYMAN TIMOTHY, LEON A. La inversión en México. editado por la Universidad del Valle de México, 2a. edición.
- LEON C. ALFONSO, PEREDA R. HECTOR Planación y Gestión del crédito bancario Ed. Trillas 1a. edición 1985.
- MATIELLO ANGEL Como proteger su dinero contra inflación, devaluaciones y precios. Ed. Publicaciones Progreso S.A. 1982.
- MCCARTHY E. JEROME Comercialización 4a. edición.
- REYES PONCE AGUSTIN Administración de Empresas. Ed. Limusa 1976; tomos I y II.
- RIOS S. ADALBERTO, PANIAGUA A. ANDRES Orígenes y perspectivas de la administración Ed. Trillas, 1a. Reimpresión, 1978.
- RIOS SALAY JORGE Relaciones públicas. Ed. Trillas, 1a. reimpresión 1979.
- SALDAÑA A. JORGE Manual del funcionario bancario. Ed. Jorge Saldaña Alvarez.
- TERRY R. GEORGE Principios de administración. ed. CECSA 1a. Ed. 5a. reimpresión 1974.
- TAYLOR J. WELDON Comercialización, Ed. Trillas 1982.
- VARIOS AUTORES Introducción a la comercialización. Ed. Limusa 1a. edición 1974.
- VARIOS AUTORES Desarrollo social y organización. Ed. IEE, S.A. 2a. edición 1980.
- VILLEGAS H. EDUARDO El Sistema Financiero Mexicano. Ed. PAC 1984.
- VISCIONE JERRY A. Analisis financiero. Ed. Limusa, 1a. edición 1a. reimpresión 1982.
- WESTON J. FREDY Y BRIGHAM F. EUGENE Fundamentos de administración financiera. Nueva Editorial Interamericana. 5a. edición 1984.

BOLETINES Y REVISTAS

- Apuntes del Diplomado Universitario en Mercados de Dinero
Capitales. Impartido por la Universidad Iberoamericana en
1987.
- Boletín B-11 Principios de Contabilidad.
- Diagnostico Financiero; Boletín de Operadora de Bolsa
- Diario EL FINANCIERO; Varios.
- Folletos de Casa de Bolsa PROBURSA.
- Memorias IMEF "Administración de Efectivo".