



308902 9
2ej

UNIVERSIDAD PANAMERICANA
ESCUELA DE ADMINISTRACION CON ESTUDIOS
INCORPORADOS A LA UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO

**“MODELO DE ANALISIS PARA EL OTORGAMIENTO DE
CREDITOS EN LA DIVISION BANCA CORPORATIVA DE UN
GRUPO FINANCIERO”**

TRABAJO QUE COMO RESULTADO DEL SEMINARIO DE
ADMINISTRACIÓN
PRESENTA COMO TESIS:

JUAN PAULO CERVANTES ARGÜELLES

PARA OPTAR POR EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

DIRECTOR DE TESIS: LIC. GUSTAVO PALAFOX DE ANDA

México, D.F.

1999

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

272722



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A mi padre:

“Gracias por una segunda oportunidad”

INDICE

I. INTRODUCCION

CAPITULO 1 LA FUNCION FINANCIERA

1.1 Objetivo	2
1.1.1 Metas de las empresas u organizaciones	2
1.1.2 Objetivo del administrador financiero	12
1.1.3 Estructura del capital de la empresa	16
1.2 Importancia	17
1.3 Decisiones financieras	21
1.3.1 Decisiones de inversión	22
1.3.1.1 Valor del dinero en el tiempo	23
1.3.2 Decisiones de la estructura de capital	28
1.3.3 Decisiones de dividendo	33
1.3.4 Decisiones de financiamiento	37
1.3.4.1 Corto plazo	37
1.3.4.2 Largo plazo	43
1.4 Funciones basicas de las finanzas	44
1.4.1 Análisis financiero	44

CAPITULO 2 SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1 Como esta compuesto el sistema financiero mexicano	55
(Organigrama)	
2.2 Organismos reguladores	55
2.3 Instituciones financieras	61
2.4 Situacion actual	61

CAPITULO 3 EL CREDITO EN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

3.1 Generalidades	68
3.1.1 La filosofía del crédito	68
3.2 Mercado objetivo	69
3.3 Estructura de los créditos	72
3.4 Facultades	82

CAPITULO 4 MODELO DE ANALISIS PARA EL OTORGAMIENTO DE CREDITOS EN LA DIVISION DE BANCA CORPORATIVA DE UN GRUPO FINANCIERO

Las empresas	84
Estructura de los créditos	84
Información necesaria para el otorgamiento de un crédito	85
Caso A	86
Análisis cualitativo	86
Análisis cuantitativo	88
Estados financieros	92
Caso B	95
Análisis cualitativo	95
Análisis cuantitativo	97
Estados financieros	100
Decisión final	103

II. CONCLUSIONES

III. BIBLIOGRAFIA

INTRODUCCION

El otorgamiento de créditos en las instituciones financieras, cada vez se vuelve más complejo, y es tardado la respuesta a las empresas. La repuesta rápida de una institución financiera a los clientes es importante, pero no hay que olvidar , que las operaciones de crédito conllevan un riesgo, el de no recuperar el crédito.

Es por ello de que se requiere de un modelo de análisis eficaz y eficiente, que cumpla con los requerimientos de: cuantificar el riesgo de la operación, determinar la fuente de repago del crédito, y la rapidez de respuesta al cliente.

Algunas veces se pierde lo esencial del crédito, que es el creer, de recuperar algo que se ha prestado. Por lo que en la actualidad solo se fijan en las garantías que las empresas puedan otorgar a las instituciones y la fácil realización de éstas.

Así mismo se ha dejado de lado, la moralidad de los accionistas y de las personas que laboran en ella, es por ello que las instituciones financieras deben de considerar de una forma mas seria en el análisis de crédito, la solvencia moral de los accionistas y la integridad de la empresa en servicios y productos que ofrecen a la sociedad.

Para lo anterior es necesario conocer a fondo la función que desempeñan las finanzas, conocer la importancia de estas en las empresas. Para poder otorgar un crédito es necesario conocer la estructura de las empresa, las políticas que tienen, las decisiones de dividendos , la estructura de capital, decisiones de financiamiento, así mismo conocer cuales son sus objetivos y metas a corto, mediano y largo plazo de las empresas.

Es por ello que en el primer capítulo, explica cual es la función financiera, y como se aplica en esta área tan importante, dentro de las organizaciones que son las finanzas.

Así como también la importancia que juega el administrador financiero dentro de las empresa u organizaciones, como son sus responsabilidades, que van muy relacionadas con las decisiones fundamentales que afectan el valor de una empresa.

Las metas de una empresa van encaminadas a incrementar el valor de los accionistas, así como también la responsabilidad social, las empresas exitosas se encuentran al frente de la eficiencia administrativa y de la innovación .

La responsabilidad social, va de la mano con la ética de la empresa y de sus ejecutivos superiores, ya que determinan la reputación de la misma, Si el comportamiento de la empresa no es congruentemente ético, otros integrantes de la misma, trabajadores, consumidores, proveedores, comenzarán a desconfiar de todas y cada una de las decisiones y acciones de la empresa.

Toda acción financiera, se debe llevar bajo un marco legal que lo respalde, es por ello, que en todo país es necesario conocer como está integrado su sistema financiero, quienes o que entidades regulan las operaciones financieras de un país, y quienes están autorizados ha realizar operaciones.

Las principales entidades son la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y Banco de México.

Adicional a estos organismos, en la actualidad existe un organismo de protección a los ahorradores llamado Fobaproa, el cual se ha institucionalizado, y recibe el nombre de IPAB.

La calidad del crédito es más importante que aprovechar nuevas oportunidades, todo crédito debe tener dos fuentes de pago no relacionadas, como son los flujos de la empresa , y otras fuentes como la venta de activos, accionistas, garantías.

Así como la moralidad de la empresa debe ser incuestionable, son algunos principios para la realización de un buen análisis para el otorgamiento de un crédito, en las instituciones financieras.

La objetividad, sensibilidad, profesionalismo, Etica e Información, son parte fundamental, para un buen otorgamiento del crédito.

“ La función es atender y asesorar profesionalmente al cliente, velando por los intereses de la institución.”

1.1 LA FUNCION QUE DESEMPEÑAN LAS FINANZAS

Aunque los aspectos específicos varían de acuerdo con la naturaleza de cada organización, las funciones financieras básicas son la inversión, el financiamiento y las decisiones sobre dividendos de una organización. “Las decisiones de dividendos determinan la forma en la que la empresa paga un rendimiento a todos los tipos de inversionistas, principalmente desde el punto de vista del uso de sus fondos”.¹ Los fondos se obtienen de fuentes externas y se asignan con base en diferentes aplicaciones. El flujo de fondos que circula dentro de la empresa debe de ser debidamente coordinado.

Los beneficios que se acumulan para las fuentes de financiamiento adquieren la forma de rendimientos, reembolsos, productos y servicios. Estas funciones deben ser ejecutadas por las empresas comerciales, las dependencias del gobierno, así como por las organizaciones no lucrativas. Existen varias tareas involucradas en estas actividades.

Primero, durante la planeación y preparación de pronósticos, el administrador financiero interactúa con los ejecutivos que dirigen las actividades generales de planeación estratégica.

Segundo, el administrador financiero está relacionado con las decisiones de inversión y de financiamiento y con sus interacciones. Una empresa exitosa generalmente alcanza una alta tasa de crecimiento de ventas, lo cual requiere del apoyo de mayor inversiones. Los administradores financieros deben determinar una tasa sólida de crecimiento de ventas y asignar un rango a las oportunidades alternativas de inversión. Ayudan a elaborar las decisiones específicas que se deban tomar y a elegir las fuentes y formas alternativas de fondos para financiar dichas inversiones. Las variables de decisión incluyen fondos internos versus externos, fondos provenientes de deudas versus fondos aportados por los propietarios y financiamiento a largo plazo versus corto plazo.

¹ Finanzas en Administración, J. Fred Weston, Thomas E. Copeland, pag. 6

Tercero, el administrador financiero interactúa con otros administradores funcionales para que la organización opere de manera eficiente. Todas las decisiones de negocios tienen implicaciones financieras. Como ejemplo, las decisiones de mercadotecnia afectan al crecimiento de ventas y, consecuentemente, modifican los requerimientos de inversión; por lo tanto, deben considerar sus efectos sobre (y la forma en la que se ven afectadas por) la disponibilidad de fondos, las políticas de inventarios, la utilización de la capacidad de la planta.

Cuarto, el administrador financiero vincula a la empresa con los mercados de dinero y de capitales, ya que es en ellos en donde se obtienen los fondos y donde se negocian los valores de la empresa.

En suma, las responsabilidades básicas del administrador financiero se relacionan con las decisiones sobre las inversiones y con la forma en que éstas son financiadas. Al desempeñar estas funciones, las responsabilidades del administrador financiero mantienen una relación directa con las decisiones fundamentales que afectan al valor de la empresa.

El Administrador financiero juega un papel importante en la operación de la empresa. Para entender la razón de esto, debemos examinar detenidamente el papel de la función financiera dentro de la empresa, las funciones claves del administrador financiero y su objetivo general.

1.2 OBJETIVO

1.2.1 METAS DE LAS EMPRESAS U ORGANIZACIONES

El objetivo de la empresa es acrecentar al máximo los valores de los accionistas, el valor está representado por el precio de mercado de las acciones comunes de la

empresa, el cual, a su vez, es un reflejo de las decisiones de ella, relacionadas con la inversión, el financiamiento y los dividendos. La idea es adquirir activos, cuyo rendimiento esperado supere su costo, para financiar con estos instrumentos, donde hay ventajas especiales, impuestos, y otros, y adoptar una política de dividendos significativa para los accionistas.

Dentro del marco conceptual, la meta de la administración financiera consiste en maximizar el valor de la empresa, con sujeción a las restricciones que imponen las responsabilidades y compromisos existentes para con los participantes del negocio. Sin embargo, existen ciertos conflictos potenciales entre los propietarios de una empresa y sus acreedores. Por ejemplo, considere el caso de una empresa financiada en un 50% con los fondos de los propietarios y otro 50% con los fondos provenientes de deudas y préstamos a una tasa de interés fija, digamos 10%. Sin importar a cuánto asciendan las ganancias de la empresa, los tenedores de bonos sólo recibirán su 10% de utilidades. Sin embargo, si la empresa es altamente exitosa, el valor de mercado de los fondos de propiedad (el capital común de la compañía) probablemente aumentará de manera extraordinaria.

Si la compañía logra un desempeño muy bueno, aumentará el valor de su capital común, mientras que el valor de la deuda de la empresa probablemente no se incrementará en forma notable (pero el colchón del capital contable sí lo hará). Por otra parte, si la empresa se desempeña en forma deficiente, los derechos de los tenedores de bonos tendrán que ser satisfechos en primer lugar y el valor del capital común declinará enormemente. Por lo tanto, el valor de las acciones de la empresa proporciona un buen índice para medir el grado de eficacia del desempeño de una compañía. Por esta razón que la meta del administrador financiero generalmente se expresa en términos de la maximización del valor de las acciones de la empresa.

Fuera de Estados Unidos, particularmente en Europa y en Japón, la maximización del precio de las acciones no es el único propósito que se persigue. En Japón, una meta

que frecuentemente se ambiciona es lograr la mayor participación posible del mercado (ser el número uno en el mercado). Pero el propósito consiste en lograr la rentabilidad a largo plazo. Y en Europa, donde el esfuerzo recae sobre la junta directiva, las metas referentes al bienestar social se ponderan en un mismo nivel que las metas corporativas. Sin embargo, en el largo plazo, las corporaciones más fuertes son aquellas que generan el mayor nivel de flujo de efectivo, los cuales se reflejan en el precio de las acciones.

Al formular objetivos claros sobre el valor del precio de las acciones, se implanta una disciplina referente a los mercados financieros. Las empresas que se desempeñan mejor logran precios más altos para sus acciones y pueden obtener fondos adicionales (tanto deudas como capital contable) bajo condiciones más favorables. Cuando los fondos son captados por las empresas que muestran tendencias favorables en los precios de sus acciones, los recursos de la economía se dirigen hacia sus usos más eficientes. Por esta razón, la literatura financiera generalmente adopta como objetivo básico la maximización del precio de las acciones comunes de la empresa. La regla referente a la maximización del patrimonio de los accionistas proporciona una base para lograr una toma de decisiones racional con respecto a un amplio abanico de cuestiones financieras a las que tiene que enfrentarse las empresas.

La meta referente a la maximización del precio de las acciones no implica que los administradores tengan que buscar un incremento del valor de las acciones comunes a expensas de los tenedores de bonos. Como ejemplo, los administradores no deberían alterar substancialmente el grado de riesgo de las actividades de inversión del tipo producto-mercado de la empresa. Las inversiones más riesgosas, cuando tiene éxito, benefician a los accionistas. Pero las inversiones riesgosas que fracasan reducen la garantía para los tenedores de bonos, con lo cual los valores de éstos disminuyen y el costo del financiamiento mediante deudas aumenta. Como regla práctica, las empresas deben proporcionar sólidas garantías a los tenedores de bonos de que las políticas de inversión no serán cambiadas para su desventaja o que tendrán que pagar tasas de interés lo

suficientemente altas como para compensar a los tenedores de bonos ante la posibilidad de cambios adversos en este tipo de políticas.

RESPONSABILIDAD SOCIAL

Otro aspecto importante de las metas de la empresa y de la administración financiera es la consideración de la responsabilidad social.

La maximización del precio de las acciones requiere de operaciones bien administradas. Las empresas exitosas se encuentran al frente de la eficiencia y de la innovación; por ejemplo, la maximización conduce a nuevos productos, nuevas tecnologías y a un mayor nivel de empleo.

Sin embargo, en años recientes, ha aumentado la importancia de ciertos factores externos (altas como la contaminación, la seguridad del producto y las seguridad en el empleo). Las empresas deben tener en cuenta los efectos de sus políticas y de sus acciones sobre la sociedad en su conjunto. Durante mucho tiempo se ha reconocido que el ambiente económico externo es importante para la toma de decisiones de la empresa. Las fluctuaciones de las actividades generales de las empresas y los cambios que ocurren en los mercados financieros también son aspectos importantes del ambiente externo. Además, las empresas deben responder a las expectativas de los trabajadores, de los consumidores y de otros integrantes de la empresa y grupo de interés para lograr la maximización del patrimonio a largo plazo. En verdad, la capacidad para responder a estos nuevos y poderosos factores se ha convertido en un requisito importante para la supervivencia del sistema de empresas privadas. Este punto de vista sostiene que las empresas comerciales deben reconocer un rango más amplio de intereses y de influencias externas.

ETICA

Un aspecto intimamente relacionado con la responsabilidad social es el que se refiere a la ética de las empresas. Una razón para ello son los dramáticos episodios de violaciones a las leyes de valores que se han observado en años recientes. Los conocidos casos de negociaciones ilegales realizadas por personal de ciertas empresas a finales de la década de los ochenta se originaron debido al uso de información confidencial para obtener fuertes ganancias personales. Ivan Boesky compró información a los banqueros de inversiones acerca de las adquisiciones empresariales que realizarían en futuro próximo. Aunque el caso de Boesky y otros representan violaciones a las leyes de valores, también están involucrados ciertos aspectos éticos más sutiles, como degradar la calidad, desvirtuar el desempeño de los productos, promover una publicidad manipulada (aún sin ser engañosa). La importancia de un comportamiento ético sólido se basa en razones sociales y personales. Las razones sociales básicas se remontan a las enseñanzas religiosas de tipo histórico, las cuales también son coherentes con las enseñanzas filosóficas. El filósofo Emmanuel Kant estableció el imperativo categórico, el cual afirma: "Actúese tan sólo sobre la base de aquella máxima según la cual, aquello que se haga, deberá convertirse en una ley universal".²

Dicho principio afirma que la prueba del comportamiento individual consiste en considerar el efecto de tal acción si todas las demás personas del mundo se comportarán de la misma manera. Este principio se ha aceptado en muchas religiones y códigos morales durante siglos.

El comportamiento de los ejecutivos superiores de una empresa determina la reputación de la misma. Si el comportamiento de la empresa no es congruentemente ético, otros integrantes de la misma, trabajadores, consumidores, proveedores, comenzarán a desconfiar de todas y cada una de las decisiones y acciones de la empresa. Por ejemplo, en el mercado, los bonos y las acciones comunes de una empresa que tengan

² Finanzas en Administración, J. Fred Weston, Thomas E. Copeland, pag. 13

una reputación incierta serán visualizados como sospechosos. Los valores tendrán que ser más altos para tomar en cuenta el hecho de que la empresa emisora puede estar vendiendo un “limón”, es decir, tratando de engañar a los inversionistas.

De tal modo se puede establecer firmemente el argumento de que los ejecutivos y la empresa deben basar su reputación en un comportamiento ético incuestionable, así, mejorará la salud psíquica de los individuos, la reputación de la empresa se convierte en un valioso activo y el medio social y económico facilita la relación de actividades económicas eficientes y equitativas. En efecto, los levantamientos que se produjeron en las repúblicas de Europa del Este en el período de 1989-90 comenzaron cuando sus pobladores se percataron de que sus gobernantes se servían a sí mismos, a expensas de sus derechos.

LA MAXIMIZACION DEL VALOR DE LA EMPRESA COMO META

He mencionado algunos aspectos amplios acerca de la maximización del valor de la empresa como meta fundamental. Toca el turno, ahora, considerar las distinciones técnicas y los aspectos operacionales propios del papel de la administración financiera para maximizar el valor de la empresa.

La maximización del valor requiere de una perspectiva más amplia que la “maximización de utilidades”. La maximización del valor toma en cuenta el valor del dinero a través del tiempo. Primero, los fondos que se reciban este año pueden tener más valor que los fondos que pudieran recibirse después de diez años contados a partir de hoy. Segundo, la maximización del valor considera el grado de riesgo de la corriente de ingresos. Como ejemplo, la tasa de rendimiento requerida sobre valores del gobierno libres de riesgo sería más baja que la tasa de rendimiento que se requeriría sobre una inversión para empezar un nuevo negocio. Tercero, la “calidad” y la programación de los flujos de efectivo esperados en el futuro pueden variar. Las cifras de utilidades pueden variar ampliamente según las reglas contables y los convencionalismos que se utilicen.

Sin embargo, existe una considerable evidencia en el sentido de que los mercados financieros pueden detectar las diferencias de los procedimientos contables que afectan a las “utilidades” y que incluso pueden percibir los determinantes fundamentales del valor. Por ello, la maximización del valor es más amplia y más general que la maximización de las utilidades, además, es la idea conceptual unificadora que se usa en este libro. La maximización del valor está sujeta a las restricciones que imponen los legítimos derechos de los diferentes integrantes de la empresa. La perestroika (reestructuración) que ocurrió en la ex Unión Soviética y Europa del Este se relaciona con la regla de la maximización del valor. La maximización del valor proporciona varios criterios para valorar el uso de recursos tales como inversiones de capital en planta y equipo. Cuando no se dispone de reglas para valorar y asignar recursos de naturaleza limitada, las asignaciones serán arbitrarias e ineficientes. La asignación arbitraria de los recursos se percibe como injusta. Si los recursos de naturaleza limitada no se asignan como base en criterios de eficiencia, la producción será ineficiente. La maximización del valor proporciona una solución para estos tipos de problemas; sin embargo, debe quedarse restringida por las expectativas de todas las categorías de integrantes de la empresa o, de lo contrario, se carecerá de los contratos sociales que orientan un sistema social estable. Por lo tanto, las reglas para lograr una sólida valuación y asignación de recursos económicos son esenciales para obtener un orden social estable, y por lo mismo, son altamente relevantes ante los profundos cambios políticos que ocurren en todo el mundo.

MEDICION DEL DESEMPEÑO POR PARTE DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

La función básica de las finanzas se debe desempeñar en todos los tipos de organizaciones y sistemas económicos. Lo que unifica a las organizaciones comerciales desde el punto de vista de la economía de mercado es que todas están directa y mensurablemente sujetas a la disciplina de los mercados financieros. Estos mercados valúan en forma continua los activos de las empresas, con lo cual proporcionan algunas medidas de desempeño de las mismas. Una consecuencia de la evaluación continua de

las empresas por parte de los mercados de capital está representada por el cambio en su nivel de valuación (precio de mercado de la acción). Por lo tanto, los mercados de capital estimulan la eficiencia y proporcionan incentivos a los administradores para que mejoren su desempeño.

LA INTERCOMPENSACION RIESGO - RENDIMIENTO

Las decisiones financieras afectan el precio de las acciones de una empresa e influyen sobre la corriente de flujo de efectivo y sobre el grado riesgo de cada compañía. Las decisiones sobre políticas, sujetas a restricciones del gobierno, afectan tanto la rentabilidad como el riesgo, estos dos factores determinan en forma conjunta el valor de la empresa.

La decisión primaria de política es aquella que se toma al elegir la industria en la cual operará la empresa. La rentabilidad y el riesgo son aún más influenciados por las decisiones que se relacionan con el tamaño de la empresa, su tasa de crecimiento, los tipos y las cantidades de equipo que se usarán, sus niveles de endeudamiento y liquidez y otros aspectos similares. Un incremento en la posición de efectivo reduce el riesgo; sin embargo, ya que el efectivo no es un activo capaz de generar utilidades, convertir otros activos en efectivo también reduce la rentabilidad. De manera similar más deudas adicionales incrementan la tasa de rendimiento o rentabilidad, sobre el capital contable de los accionistas; sin embargo, una mayor cantidad de deudas significa más riesgo. El administrador financiero debe tratar de alcanzar el equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad que maximizarán las utilidades de los accionistas. La mayoría de las decisiones financieras implican una serie de intercompensaciones entre el riesgo y el rendimiento.

OBJETIVOS FINANCIEROS EN ORGANIZACIONES

Casi siempre se supone que el directivo financiero actúa tratando de incrementar el valor de la inversión que los accionistas han hecho en la empresa. Pero una gran compañía incluye a miles de personas y cada una busca su interés particular así como el de los accionistas.

El beneficio neto de una empresa hay que verlo como una tarta que se reparte entre el número de participantes. Aquí incluimos al director y a los trabajadores así como a los prestamistas y accionistas que han contribuido con su dinero a establecer y mantener el negocio. El gobierno es también uno de los participantes, ya que grava los beneficios de la empresa.

Todos estos participantes se sitúan juntos en una complicada trama de contratos y acuerdos sobreentendidos. Como cuando los bancos prestan dinero a una empresa insisten en realizar un contrato formal fijando el tipo de interés y los plazos de devolución del préstamo, imponiendo quizá restricciones sobre los dividendos o préstamos adicionales. Pero no se pueden inventar reglas escritas para cubrir cualquier posible contingencia, por lo que los contratos por escrito van cumplimentados con acuerdos sobreentendidos. Por ejemplo, los directores entienden que a cambio de un salario alto se espera de ellos que trabajen duro y no que reserven parte del pastel para injustificados lujos personales.

¿Que suponen estos acuerdos sobreentendidos? ¿Es realista esperar que los directivos financieros actúen siempre en beneficio de los accionistas? Los accionistas no pueden pasarse la vida mirando con unos prismáticos para asegurarse que los directivos no estén eludiendo sus obligaciones.

Una mirada más de cerca nos muestra los acuerdos institucionales que ayudan a coordinar los intereses de los directivos y de los accionistas.

He aquí algunos ejemplos:

- Los directivos están sujetos a la vigilancia de los especialistas. Sus acciones las controla el Consejo de Administración, también son revisadas por la banca, que mantiene un ojo avizor sobre la marcha de las empresas que reciben sus préstamos.
- Los directivos se ven estimulados con esquemas de incentivos tales como opciones sobre acciones con grandes rendimientos si los accionistas ganan, pero carentes de valor si no es así.
- Para acabar es probable que los que desatienden sus obligaciones sean reemplazados por directivos más enérgicos. Esta competencia puede surgir dentro de la empresa, pero las empresas mal dirigidas tienen también mayor probabilidad de ser absorbidas. Este tipo de absorción conlleva habitualmente un nuevo equipo de directivo con nuevas ideas.

Por esto no quiero dar la impresión de que la vida de una corporación empresarial es una serie de disputas. No lo es porque en la práctica las finanzas de las empresas se han desarrollado para conciliar los intereses del personal y de la corporación: “Mantener a todos trabajando juntos para aumentar el valor de la tarta, no sólo el tamaño de la ración de cada uno”.³

No obstante el directivo financiero debe estar alerta ante los posibles problemas que puedan surgir debido a un conflicto de intereses. Nosotros también debemos pensar en los posibles problemas si queremos lograr entender perfectamente por qué se produce

³ Principios de Finanzas Corporativas, Richard A. Brealey, Stewart C. Meyers, pag. 6

una absorción, por qué los contratos de préstamos restringen el reparto de dividendos, o por qué a veces las empresas prefieren emitir obligaciones convertibles.

1.2.2 OBJETIVO DE ADMINISTRADOR FINANCIERO

El objetivo del administrador financiero debe ser alcanzar los objetivos de los dueños de la empresa. En el caso de corporaciones, los dueños de la empresa no son usualmente su directivo. La función de la administración no es satisfacer sus propios objetivos, que pueden incluir el aumento de sus propios sueldos, hacerse famosos o conservar su posición. Es más bien satisfacer en la forma más amplia a los dueños (accionistas). Es de presumir que si tiene éxito en sus esfuerzos, también satisfagan sus objetivos personales.

Algunos creen que el objetivo de los dueños es, en forma invariable la maximización de utilidades y esto tiene tres defectos básicos: (i) es una consideración a corto plazo, (ii) desdeña el riesgo, y (iii) puede ocasionar la disminución del precio de las acciones.

Una empresa puede maximizar sus utilidades actuales comprando maquinaria de baja calidad, utilizando materias primas de baja calidad y haciendo un esfuerzo en ventas, comercializando su productos a un precio que rinda utilidades altas por unidad.

El resultado de esta estrategia pueden ser altas en el año actual, pero, ¿qué sucede en periodos subsiguientes?. Las utilidades pueden disminuir en forma significativa debido a (i) que los compradores se den cuenta de que el producto es de baja calidad y (ii) a los costos de mantenimiento mayores relacionados con maquinaria de baja calidad. Como resultado las ventas pueden disminuir a medida que crecen los costos, en detrimento de las utilidades. A corto plazo, las utilidades pueden maximizarse, pero una

política de esta naturaleza puede disminuir futuros márgenes de utilidad y aún ocasionar la quiebra de la empresa.

El segundo problema con la estrategia de maximizar las utilidades es que su éxito depende de las ganancias futuras de la empresa que pueden ser solamente estimadas. Si las ganancias reales no son de la magnitud prevista, fracasa la estrategia de la empresa, pero a la larga, las fluctuaciones en los rendimientos tienden a compensarse.

El problema final relacionado con la maximización de utilidades es que pueden ocasionar la caída en el mercado de los valores de la empresa. Una manera de maximizar las utilidades de un período al siguiente es reinvertir todas las utilidades de la empresa, utilizándolas para adquirir activos rentables que aumentan las utilidades futuras. El mayor inconveniente de esta estrategia es que no deja margen para el pago de dividendos a los inversionistas. Como resultado, el mercado; el precio de las acciones de la empresa tienden a bajar.

Por varias razones, “Maximizar la riqueza es una estrategia más viable que los esfuerzos para maximizar utilidades”⁴. Es una estrategia a largo plazo que hace hincapié en el aumento del valor actual de la inversión de los dueños en una compañía “Valor presente, se refiere al valor de la moneda corriente actual en términos de esa moneda en el futuro”⁵ y en la implementación de proyectos que aumenten el valor en el mercado de los valores de la empresa.

Al utilizar la estrategia de incrementar al máximo la riqueza, el gerente financiero se enfrenta con el problema de la incertidumbre al tener en cuenta las alternativas entre diferentes tipos de rendimiento y los niveles de riesgo correspondientes. Utilizando su conocimiento de estas alternativas previstas de riesgo-rendimiento, perfecciona

⁴ Fundamentos de Administración Financiera, Lawrence J. Gitman, Pagina No. 10

⁵ Ibid pag. 10

estrategias destinadas a incrementar al máximo la riqueza del dueño a cambio de un nivel de riesgo aceptable.

La estrategia de maximizar la riqueza tiene en cuenta el hecho de que muchos propietarios dan importancia al recibo regular de dividendos, sin importar su cuantía, muchas empresas operan sobre la base de que su política de dividendos estimula el atractivo que tienen sus acciones sobre un tipo determinado de inversionistas. Este “efecto sobre clientela” se utiliza para explicar el efecto de la política de dividendos sobre el valor en el mercado de las acciones.

El cerciorarse de que los accionistas reciban los rendimientos previstos, se cree que tienen un efecto positivo sobre los precios de las acciones; “En realidad si existe una escuela que dice que el pago de dividendos en efectivo no tiene ningún efecto sobre el valor de las acciones de la empresa”.⁶ Como en cualquier momento el capital de cada accionista es igual al valor en el mercado de todos sus activos menos el valor de sus obligaciones, el aumento en el precio del mercado de las acciones de la empresa debe aumentar su riqueza. Una empresa interesada en incrementar al máximo la riqueza de su dueño, puede en consecuencia pagar dividendos con regularidad. Por otra parte, una empresa que desee maximizar sus utilidades puede optar por no pagar dividendos. En suma, está previsto que un accionista prefiere un aumento de su riqueza a largo plazo a un flujo de utilidades en aumento que se generan sin considerar los efectos de este proceso sobre el valor de sus pertenencias.

El maximizar las utilidades puede ser parte de la estrategia de maximización de la riqueza. Muy a menudo, los dos objetivos se pueden perseguir simultáneamente, pero no debe permitirse que la maximización de las utilidades opaque el objetivo más amplio de la maximización de la riqueza. Esta clase de sacrificio puede causar solamente la merma

⁶ Fundamentos de Administración Financiera, Lawrence J. Gitman, Pagina No. 10

del valor de los activos y la caída final del valor de la participación de cada uno de los dueños de la empresa.

RESPONSABILIDADES DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO

Algunas áreas fundamentales de estrategias de decisión de la empresa incluyen:

1. La elección de los productos y de los mercados de la empresa.
2. Las estrategias de investigación, inversión, producción, comercialización y ventas.
3. Selección, capacitación, organización y motivación de los ejecutivos y de otros empleados.
4. Obtención de fondos a bajo costo y de manera eficiente.
5. Ajustes constantes a los puntos anteriores a medida que cambian los ambientes.

El administrador financiero se encuentra involucrado con estas decisiones y debe interactuar con ellas. En la empresa, las áreas consideradas como principales funciones financieras son las siguientes.

1. Análisis de los aspectos financieros de todas las decisiones.
2. La cantidad de inversión que se requerirá para generar las ventas que la empresa espera realizar. Estas decisiones afectan al lado izquierdo del balance general - las decisiones de inversión-.
3. La forma de obtener los fondos y de proporcionar el financiamiento de los activos que requiere la empresa para elaborar los productos y servicios cuyas ventas generarán ingreso. Esta área representa las decisiones de financiamiento o las decisiones de estructura de capital de la empresa, por lo cual afecta al lado derecho del balance general.
4. Análisis de las cuentas específicas e individuales del balance general.
5. Análisis de las cuentas individuales del estado de resultados: ingresos y costos.
6. Análisis de los flujos de efectivo en operación de todo tipo.

¿QUIEN ES EL DIRECTOR FINANCIERO?

Salvo en las pequeñas empresas, ninguna persona es responsable por si sola, la responsabilidad se encuentra dispersa dentro de la empresa. La alta dirección está, por supuesto, continuamente involucrada en las decisiones financieras. Pero el ingeniero que diseña unas nuevas instalaciones de producción también está implicado: el diseño determina la clase de activo real que utilizará la empresa. El director de publicidad también puede tomar importantes decisiones de inversión en el curso de su propio trabajo, incluso el director comercial que se integra en una campaña publicitaria global participa en este proceso. Una campaña de publicidad es en realidad una inversión en un activo intangible que se recuperará con futuras ventas y beneficios.

No obstante, hay algunos directivos que están especializados en las finanzas. Normalmente el tesorero es la persona más directamente responsable de la obtención de financiación, de la gestión de la cuenta de tesorería y de las relaciones con los bancos y otras instituciones financieras, y de asegurar que la empresa cumple sus obligaciones con los inversores que poseen sus títulos.

1.2.3 ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LA EMPRESA

Esta función se ocupa del pasivo y capital en el balance. Deben tomarse de dos decisiones fundamentales acerca de la estructura de capital de la empresa. Primero, debe determinarse la composición más adecuada de financiamiento a corto y largo plazo. Esta es una decisión importante por cuanto afecta la rentabilidad y la liquidez general de la empresa. Otro asunto de igual importancia es determinar cuáles fuentes de financiamiento a corto o largo plazo son mejores para la empresa en un momento dado.

Muchas de estas decisiones las impone la necesidad, pero algunas requiere un análisis minucioso de las alternativas disponibles, su costo y sus implicaciones a largo plazo.

Las funciones del administrador financiero descritas arriba se reflejan claramente en el balance que muestra la situación financiera actual de la empresa. La evaluación del balance por parte del administrador financiero refleja la situación financiera general de la empresa. Al hacer esta evaluación, debe observar el funcionamiento de la empresa y buscar áreas problemáticas y áreas que sean susceptibles de mejoras. Al determinar la estructura de activos de la empresa, se da forma a la parte del activo en el balance general. Al determinar la estructura de capital se están construyendo las partes del pasivo y capital en el balance general.

}

1.3 IMPORTANCIA

La administración financiera se ha ido convirtiendo en un tema especialmente interesante a medida que nos hemos ido aproximando al siglo XXI, los periódicos de todos los días (y no tan sólo la prensa de negocios), así como la radio y la televisión, presentan historias dramáticas acerca del crecimiento y del declive de las empresas, de las adquisiciones empresariales de índole corporativa y de los muchos tipos de reestructuraciones corporativas. "Para entender esta evolución y estar en condiciones de participar en ella de una manera eficaz, se requiere de un buen conocimiento de los principios de las finanzas".⁷

EVOLUCION DE LAS FINANZAS

Las finanzas de la empresa consideradas durante mucho tiempo parten de la economía, surgieron como un campo de estudios independientes a principios de este

⁷ Finanzas en Administración, J. Fred Weston, Thomas E. Copeland, pag. 3

siglo, en su origen se realizaron solamente con los documentos institucionales y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. Los datos contables y los registros financieros no eran como lo que se usan en la actualidad ni existían reglamentaciones que hicieran necesaria la divulgación de la información financiera, aunque iba en aumento el interés en la promoción, las consolidaciones y fusiones. La constitución de la US Steel Corporation en 1900 inició una tendencia de combinaciones que dieron lugar a la emisión de grandes cantidades de valores de renta fija y variable.

Con la década iniciada en 1920, las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas para destacar la liquidez y el financiamiento de las empresas. La atención se centró más bien en el financiamiento externo que en la administración interna. En *The Financial Policy of Corporations* (1920), uno de los textos clásicos de este periodo, Arthur Stone Dewing, reunió las ideas ya existentes, introdujo nuevas ideas y sentó la pauta para la enseñanza de las finanzas durante muchos años. Hacia fines de la década se intensificó el interés en los valores, en especial las acciones comunes, convirtiendo al banquero inversionistas en una figura de especial importancia para el estudio de las finanzas corporativas del periodo.

La depresión de los años treinta obligó a centrar el estudio de las finanzas en los aspectos defensivos de la supervivencia, la preservación de liquidez, las quiebras, las liquidaciones y reorganizaciones. La principal preocupación en el financiamiento externo era saber cómo un inversionista podía protegerse. Como era natural, las tendencias conservadoras dominaban, dando mayor importancia a que la empresa mantuviera una sólida estructura financiera. Los múltiples abusos cometidos con el endeudamiento, en especial las deudas relacionadas con las empresas tenedoras de servicios públicos, quedaron al descubierto al desplomarse muchas empresas. Estos fracasos, junto con la forma fraudulenta en que fueron tratados numerosos inversionistas, hicieron crecer la demanda de regulaciones. Estas llegaron rápidamente, acompañadas de un creciente control gubernamental de los negocios. Las regulaciones también aumentaron la

información financiera que debían dar a conocer las empresas, y esto a su vez hizo que el análisis financiero fuera más amplio ya que el analista podía comparar las condiciones financieras y el desempeño de diversas empresas.

Durante la década de 1940 hasta principios de 1950, las finanzas siguieron el enfoque tradicional que se había desarrollado durante las décadas de 1920 a 1930, analizaban la empresa desde el punto de vista de alguien ajeno a la misma, como pudiera ser un inversionista, pero no ponían énfasis alguno en la toma de decisiones dentro de la empresa. Aunque el estudio del financiamiento externo seguía siendo en gran parte descriptivo, los estudiantes aprendían más sobre el análisis de los flujos de efectivo de la empresa y se hablaba más sobre la planeación y el control de estos flujos desde el interior.

A mediados de la década de 1950 adquirieron papel importante, el presupuesto de capital y las consideraciones relacionadas con el mismo. Apoyados éstos por el énfasis coincidente sobre el valor presente se convirtieron en un catalizador para los amplios cambios por producirse. Nuevos métodos y técnicas para seleccionar los proyectos de inversión de capital condujeron a un marco para la distribución eficiente del capital dentro de la empresa. El administrador financiero ahora tenía a su cargo los fondos totales asignados a los activos y la distribución del capital a los activos individuales sobre la base de un criterio de aceptación apropiado y objetivo.

Después llegó la computadora, a partir de la década de 1950, sistemas complejos de información comenzaron a brindar al administrador financiero información sobre la cual tomar decisiones correctas. Se pudieron aplicar a los problemas financieros herramientas analíticas poderosas. Encontrar un amplio uso las técnicas de investigación de operaciones y de decisiones, se hicieron posibles los análisis financieros más disciplinados y provechosos. La era electrónica ha afectado profundamente los medios que utilizan las empresas para realizar sus operaciones bancarias, pagar sus cuentas,

cobrar el dinero que se les debe, traspasar efectivo, la determinación de estrategias financieras y proteccionistas, el manejo del riesgo cambiario.

Para llevar a cabo un negocio, una empresa moderna necesita de una variedad casi interminable de activos reales, muchos de ellos son activos tangibles, tales como maquinaria, naves industriales y oficinas; otros son intangibles, tales como conocimientos técnicos, marcas comerciales y patentes, desgraciadamente, es necesario pagar por todos ellos, para obtener el dinero necesario la empresa vende trozos de papel llamados activos financieros o títulos. Estos trozos de papel tiene un valor debido a que incorporaran derechos sobre los activos reales de la empresa. No sólo las participaciones en capital son activos financieros, sino también las obligaciones, los préstamos bancarios, los contratos de alquiler, etc.

El directivo financiero se enfrenta a dos problemas básicos. Primero, ¿cuánto debería invertir la empresa, y en qué activos concretos debería hacerlo? Segundo, ¿cómo deberían conseguirse los fondos necesarios para tales inversiones?. La respuesta a la primera pregunta es la decisión de inversión o presupuesto de capital de la empresa. La respuesta a la segunda es su decisión de financiación. El directivo financiero intenta encontrar las respuestas específicas que permitan que los accionistas de la empresa ganen todo lo que sea posible.

El éxito se juzga normalmente por el valor; a los accionistas les beneficia cualquier decisión que incrementa el valor de su participación en la empresa. Así, se podría decir que una buena decisión de inversión es la que se materializa en la compra un activo real que valga más de lo que cuesta, un activo con una contribución neta al valor. El secreto del éxito en la dirección financiera es incrementar el valor. Es una afirmación simple, pero no demasiado útil. Es como aconsejar a un inversor en el mercado de acciones que compre bajo y venda alto, el problema es como hacerlo.

Tal vez haya algunas actividades en las que uno se lee un libro de texto y acto seguido, lo hace, pero la dirección financiera no es una de ellas. Esta es la razón por la que merece la pena estudiar finanzas. ¿Quién desea trabajar en un campo donde no hay lugar para la experiencia, la creatividad, el buen juicio y una pizca de fortuna?

1.4 DECISIONES FINANCIERAS

El conocimiento del valor del dinero a través del tiempo es esencial para comprender la mayoría de los temas que abarcan las finanzas. Por ejemplo, las decisiones sobre estructura financiera, la selección de proyectos, las decisiones de arrendar o solicitar fondos en préstamo, el reembolso de bonos, la valuación de valores y la totalidad del tema referente al costo de capital constituyen aspectos que no pueden entenderse si no se tiene un conocimiento adecuado del interés compuesto. Casi todos los problemas que se relacionan con el interés compuesto pueden manejarse si se cuenta con algunos conocimientos básicos.

LA NATURALEZA DE LAS DECISIONES FINANCIERAS

La mayor parte de las decisiones a las que nos enfrentamos en nuestra vida diaria, así como las decisiones que enfrentan las empresas, implican una comparación del presente con el futuro, a su vez, ello requiere de la comparación de flujos de efectivo en diferentes puntos en el tiempo - desembolsos actuales versus beneficios futuros, o consumos presentes versus pagos futuros o beneficios futuros abandonados. Por ejemplo, considerar una inversión de \$1,000 el día de hoy por la cual recibirá \$1,100 al final de un año, esto significa un 10% de réditos sobre nuestra inversión. Si el costo de los fondos es del 12%, no será una buena inversión porque no cubrimos dicho costo. Si los fondos costarán 8%, entonces hubiésemos obtenido una ganancia neta.

La mayor parte de las decisiones financieras requieren de varias comparaciones de este tipo. Debido a que, potencialmente, los fondos generarán utilidades \$1,000 del día

de hoy no serán lo mismo que \$1,000 recibidos un año después. Si tenemos \$1,000 el día de hoy, podemos invertirlos para obtener más de \$1,000 en el futuro. Por consiguiente, las decisiones financieras se encuentran íntimamente relacionadas con el valor del dinero a través del tiempo - las decisiones a lo largo del tiempo-. Los valores se determinan por la oportunidad de los flujos futuros de efectivo que se vayan a recibir-. Los fondos que se reciban el próximo año valen más que el mismo monto cuando éste se recibe en el quinto o en el décimo año. En este tema se encuentra implícito el análisis del flujo de efectivo descontado, el cual representa la técnica fundamental utilizada para medir el valor del dinero a través del tiempo. La mayoría de las decisiones financieras, tanto a nivel personal como a nivel de los negocios, deben tomar en cuenta el valor del dinero a través del tiempo.

1.4.1 DECISIONES DE INVERSION

La decisión de inversión es muy importante, cuando se toma para crear valor, la inversión de capital es la asignada de éste objetivo de inversión, cuyos beneficios se conseguirán en el futuro. Debido a que los beneficios futuros no se conocen con certeza, es inevitable que en las propuestas de inversión exista el riesgo. Por ello deben evaluarse en relación con el rendimiento y el riesgo esperados, pues éstos son los factores que afectan a la valuación de la empresa en el mercado. También forma parte de la decisión de inversión la determinación de reasignar el capital cuando un activo ya no justifica, desde el punto de vista económico, el capital comprometido en él. Por lo mismo la inversión de capital determina el número total de activos que posee la empresa, la composición de los mismos y la naturaleza del riesgo comercial de la empresa según lo perciben los que aportan el capital. La utilización de un criterio de aceptación adecuado, o tasa de rendimientos requerida, es básica para decidir la inversión. Dada la importancia fundamental e integradora de este tema, se le dedicará considerable atención a la determinación de la adecuada tasa de rendimiento requerida para un proyecto de

inversión, para la división de una empresa, para la empresa en conjunto y para una posible adquisición.

Además de seleccionar nuevas inversiones, la empresa tiene que administrar con eficiencia los activos ya existentes. Los gerentes financieros tienen diversos grados de responsabilidad operativa por los activos existentes; están más preocupados por el manejo de los activos circulantes que por los activos fijos. La determinación del nivel apropiado de liquidez es una parte muy importante de esta administración y su estimación debe estar de acuerdo con la valuación global de empresa. Aunque los administradores financieros tienen poca o ninguna responsabilidad de operación en los activos fijos y los inventarios, cooperan en la asignación de capital a estos activos debido a su participación en las inversiones de capital.

1.4.1.1 VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO

Las empresas invierten en diferentes activos reales, estos incluyen activos tangibles, tales como naves y maquinaria y activos intangibles, tales como contratos de gestión y patentes. El objeto de la decisión de inversión, o presupuesto de capital, es encontrar activos reales cuyo valor supere su costo. En este tema mostraremos qué significa este objetivo en un país con mercados de capital amplios y funcionando correctamente, al mismo tiempo, daremos los primeros pasos hacia el conocimiento de la valoración de activos. Ocurre que, si hay un buen mercado para un activo, su valor es exactamente igual a su precio de mercado.

Hay unos pocos casos en los que no hay dificultad para estimar los valores de los activos. En inmuebles, por ejemplo, puede contratarse a un tasador profesional para que lo haga. Supongamos que se posee un edificio de apartamentos, lo más probable es que la estimación que realice su tasador se diferencie unos pocos puntos porcentuales del precio que realmente se obtendría por su venta “Huelga decir que hay algunas clases de

propiedad que los tasadores encuentran realmente difíciles de valorar; por ejemplo, nadie conoce el precio de venta potencial de Taj Mahal o del Partenon o del Castillo de Windsor. En el caso de que usted posea un edificio de esta índole, reciba nuestra más sincera enhorabuena”.⁸ Después de todo, hay una continua actividad en el mercado de inmuebles y la labor de los tasadores es el conocimiento de los precios a los que recientemente han cambiado de manos propiedades similares.

Así el problema de la valoración de inmuebles se simplifica por la existencia de un mercado activo en el que se compra y se vende toda clase de propiedades. Para muchos propósitos no es necesaria ninguna teoría formal del valor podemos, en su lugar, seguir la voz del mercado.

En primer lugar, es importante saber cómo se llegan a determinar en un mercado los precios de los activos. Incluso si se puede aceptar la palabra del tasador, es importante comprender por qué el edificio de apartamentos está valorado en, pongamos por caso, \$250,000 pesos y no es una cifra superior o inferior. En segundo lugar, el mercado para la mayoría de los activos empresariales es bastante limitado, no es frecuente ver un alto horno a la venta.

Las empresas están buscando siempre activos que tengan para ellas un valor mayor que para otros. Ese edificio de apartamentos vale más para usted si puede administrarlo mejor que otros. Pero en este caso, mirar el precio de edificios similares no le indicará lo que su edificio de apartamentos vale bajo su gestión. “Usted necesita conocer cómo se determinan los precios de activos. En otras palabras, necesita una teoría del valor.”⁹

⁸ Principios de Finanzas Corporativas (Richard A. Brealey, Stewart C. Meyers) pag. 13

⁹ Ibid. Pag.13

INTRODUCCION AL VALOR ACTUAL

Supongamos que su edificio de apartamentos se incendia, dejándole con un terreno valorado en \$50,000 pesos y un cheque por \$200,000 pesos de la compañía de seguros contra incendios, usted estudia reedificarlo, pero su asesor inmobiliario le sugiere construir en su lugar un edificio de oficinas, el costo de la construcción sería de \$300,000 pesos y habría que considerar el costo del terreno, que, en otro caso, se podría vender por \$50,000 pesos. Por otro lado, su asesor prevé una escasez de espacio para oficinas y predice que de aquí a un año el nuevo edificio se vendería por \$400,000 pesos, de este modo, usted debería invertir ahora \$350,000 pesos con la expectativa de conseguir \$400,000 pesos dentro de un año. Sería aconsejable que siguiera adelante si el valor actual de los \$400,000 pesos esperados es mayor que la inversión de \$350,000 pesos. Por lo tanto, usted debe preguntarse: ¿Cuál es hoy el valor de \$400,000 pesos dentro de un año; es este valor actual mayor que \$350,000 pesos?

CALCULO DEL VALOR ACTUAL

El valor actual de \$400,000 pesos dentro de un año debe ser menor que \$400,000 pesos, la razón de esto se basa en el siguiente principio: “Un dólar hoy vale más que un dólar mañana, debido a que un dólar de hoy puede invertirse para comenzar a obtener intereses inmediatamente”.¹⁰ Este es el primer principio financiero fundamenta.

Así, el valor actual de un cobro aplazado puede hallarse multiplicando el cobro por un factor de descuento, que es menor que 1 (si el factor de descuento fuese mayor que 1, un dólar hoy valdría menos que un dólar mañana). Si C_1 es el cobro esperado en el período de tiempo 1 (un año a partir de ahora), entonces:

¹⁰ Principios de Finanzas Corporativas (Richard A. Brealey, Stewart C. Meyers) pag. 14

Valor actual (VA) = factor de descuento x C_1

VALOR ACTUAL NETO

El edificio está valorado en \$373,832 pesos, pero esto no significa que usted sea \$373,832 pesos más rico, se han comprendido \$350,000 pesos y, por tanto, el valor actual neto es \$23,832 pesos, el valor actual neto (VAN) se determina restando la inversión requerida:

$$\text{VAN} = \text{VA} - \text{inversión requerida} = 373,832 - 350,000 = \$23,832 \text{ pesos.}$$

En otras palabras, la urbanización de oficinas está valorada por encima de su costo, esto proporciona una contribución neta al valor.

COMENTARIOS SOBRE RIESGO Y VALOR ACTUAL

Se ha realizado una suposición irreal sobre la construcción de oficinas, el asesor inmobiliario no puede tener certeza sobre los valores futuros de los edificios de oficinas, la cifra de \$400,000 pesos representa la mejor aproximación, pero no es segura.

Por tanto, la conclusión sobre cuánto pagarían los inversores por el edificio es errónea, dado que podrían conseguir \$400,000 pesos con certeza comprando títulos del gobierno de los Estados Unidos por un valor de \$373,832 pesos, no comprarían el edificio por esta cantidad. Habría que reducir el precio para atraer el interés de los inversores.

Aquí podemos mencionar un segundo principio financiero fundamental: "Un dólar seguro vale más que uno con riesgo".¹¹ La mayoría de los inversores evitan el riesgo cuando pueden hacerlo sin sacrificar la rentabilidad, sin embargo, los conceptos de

¹¹ Principios de Finanzas Corporativas (Richard A. Brealey, Stewart C. Meyers) pag. 16

valor actual y costo de oportunidad del capital todavía tienen sentido para las inversiones con riesgo. Sigue siendo adecuado descontar el ingreso a la tasa de rentabilidad ofrecida por una inversión comparable, pero debemos pensar en cobros esperados y en tasas de rentabilidad esperadas para otras inversiones.

No todas las inversiones tienen igual riesgo, la construcción de oficinas es más arriesgada que un título del gobierno, pero probablemente sea menos arriesgada que la perforación de un pozo petrolero. Supongamos que se cree que el proyecto es tan arriesgado como la inversión en el mercado de acciones y que prevé una tasa de rentabilidad del 12% por ciento para las inversiones en el mercado de acciones. Entonces el 12 por ciento se convierte en el adecuado costo de oportunidad del capital, esto es lo que se está sacrificando por no invertir en títulos comparables.

Uno de los principios más importantes de todas las finanzas, la relación entre un peso de hoy y un peso en el futuro, para la mayoría de nosotros un peso en el futuro es menos valioso, más aún un peso a dos años de ahora, vale menos que ese mismo dinero a un año. Pagaremos más por una inversión que promete rendimientos idénticos del 6% a 10 años. Esta relación se conoce como valor del dinero en el tiempo, y permea la mayor parte de cada punto y detalle de las finanzas.

La idea del interés compuesto es decisiva para la comprensión de las matemáticas de las finanzas. El término en sí mismo sólo significa que el interés que se paga sobre un préstamo o una inversión se suma al principal y, con resultado de ello, se ganan intereses sobre intereses. Comencemos tomando en cuenta el caso de una persona que tuviera \$100.00 pesos en una cuenta de ahorro, si la tasa es del 8% de interés compuesto al año, ¿en cuánto se convertirán los \$100 pesos al término de un año?. Planteando el problema se resuelve con sólo determinar el valor final de la cuenta al término del año (TV_1).

$$TV_1 = \$100 (1 + .08) = \$108$$

En caso de depositar a dos años los \$100.00 iniciales, se convertirán en \$108 pesos al final del primer año a un interés del 8%, al terminar el segundo año los \$108.00 se han convertido en \$116.64, debido a que se obtiene un interés de \$8.00 pesos sobre los \$100.00 iniciales y se gana \$0.64 sobre los \$8.00 pesos de intereses que se pagaron al finalizar el primer año. Dicho de otra manera, se ganan intereses sobre los intereses ya ganados anteriormente; por esto se le denomina interés compuesto.

1.4.2 DECISIONES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

El presupuesto de capital se relaciona con la totalidad del proceso de los gasto de planeación cuyos rendimientos se espera que se extiendan más allá de un año. Desde luego, la elección de un año es arbitraria, pero representa un punto de referencia conveniente para distinguir entre los diversos tipos de gastos. Algunos ejemplos obvios de desembolsos de capital están representados por los gastos de terrenos, edificios y equipos, así como por las adiciones permanentes al capital de trabajo relacionadas con el crecimiento de ventas. También es probable que una campaña de publicidad o de promoción o que un programa de investigación y desarrollo tenga un efecto que supere un año; por lo tanto, estos conceptos también pueden clasificarse como gastos de presupuesto de capital.

Con una incertidumbre tan importante incluida dentro del presupuesto de capital para los nuevos productos, no es posible esperar que este capítulo proporcione una sencilla receta de cocina que sea una guía infalible. Además de los lineamientos que explicaremos, la experiencia, la intuición, el buen juicio y la buena suerte son factores frecuentemente necesarios para realizar inversiones rentables. Sin embargo, los principios y los procedimientos que describimos proporcionarán una útil guía para enfrentar la complejidad. Ella ayudará a disciplinar el análisis y permitirá al tomador de decisiones añadir su juicio al análisis cuantitativo formal.

EL MARCO ESTRATÉGICO DE LAS DECISIONES DE PRESUPUESTO DE CAPITAL

Aunque la mayoría de las decisiones sobre presupuestos de capital no implican riesgos de la magnitud, , deben relacionarse con la planeación estratégica general de la compañía. La estrategia implica la planeación de la empresa hacia el futuro, inherentemente, el presupuesto de capital requiere de un compromiso hacia el futuro. La compra de un activo con una vida económica de 10 años implica un prolongado período de espera antes de que se conozcan los resultados finales de tales acciones. Durante un periodo de 10 años, un medio ambiente económico y financiero turbulento puede ocasionar una gran incertidumbre.

El presupuesto de capital debe integrarse con la planeación estratégica, ya que las inversiones excesivas o inadecuadas tendrán serias consecuencias sobre el futuro de la empresas. Si ésta ha invertido una cantidad excesiva en activos fijos, incurrirá innecesariamente en fuertes gastos, si no ha gastado lo suficiente, tendrá una capacidad inadecuada y podrá perder una porción de su participación en el mercado a favor de la competencia. Recuperar los clientes perdidos es difícil a la vez que costoso.

Un problema relacionado con este tema es la forma en la que se debe programar la disponibilidad de los activos de capital para que éstos ingresen “a la corriente” en el momento adecuado.

Un buen presupuesto de capital sirve para determinar mejor la oportunidad de las adquisiciones de activos así como la calidad de los activos comprados. Este resultado es una consecuencia de la naturaleza de los bienes de capital y de sus productores. Las empresas no ordenan los bienes de capital sino hasta que las ventas comienzan a ejercer presión sobre la capacidad productiva. tales circunstancias ocurren de manera simultánea para muchas empresas. Cuando se reciben grandes pedidos, los productores de bienes de capital se desplazan de una situación de capacidad ociosa a otra en la que no pueden satisfacer todos los pedidos, puesto que la producción de bienes de capital implica un

período de producción relativamente largo, a veces es necesario esperar un año o más antes de que se pueda disponer de bienes de capital modernos. Además, la calidad de los bienes de capital, producidos sobre órdenes a granel, puede no ser la adecuada, estos factores tienen obvias implicaciones para los agentes de compra y para los administradores de plantas.

Otra razón de la importancia del presupuesto de capital es que al expansión de activos generalmente implica grandes gastos. Antes de que una empresa gasta una gran cantidad de dinero, debe elaborar los planes adecuados, las cantidades fuertes de dinero no están disponibles en forma automática. Una empresa que desee poner en práctica un programa mayor de gastos de capital necesita planear su financiamiento con varios años de anticipación para asegurarse de que dispondrá de los fondos requeridos para la expansión.

Un gran número de factores se combinan para que el presupuesto de capital sea tal vez la decisión más importante de la administración financiera. Además, todos los departamento de una empresas, producción, mercadotecnia, son vitalmente afectados por las decisiones sobre presupuestos de capital; por lo tanto, todos los ejecutivos, independientemente de su responsabilidad específica, deben conocer la forma en que se toman las decisiones sobre presupuestos de capital y la mejor manera de interactuar eficazmente en dicho proceso.

CATEGORIAS DE LAS DECISIONES SOBRE PRESUPUESTO DE CAPITAL

La clasificación de los distinto tipos de inversiones de capital tiene como propósito mejora la toma de decisiones. Los procesos administrativos para aprobar y realizar la posauditoría de las decisiones sobre inversión de capital difieren según los distintos tipos de proyectos. De tal modo, al clasificar las inversiones, la empresa debe elaborar procedimientos administrativos estandarizados para administrar distintas clases

de propuestas, existen diversas bases de clasificación, las cuales no son, por necesidad, mutuamente excluyentes.

TAMAÑO DE PROYECTO

El tamaño o magnitud de una propuesta es muy importante, este aspecto puede medirse a través de los fondos requeridos, o a través de cualquier otro tipo de recurso escaso que se requiera, tal como terrenos, espacio para el equipo o los diversos tipos de personal administrativo necesarios. La mayoría de las empresas permiten que sus divisiones realicen determinados desembolsos de capital sin mayor análisis. Es probable que el grado de procedimientos de control formal aumente a medida que crezca el tamaño de proyecto. Los proyectos mayores pueden fijar un límite de \$10,000 dólares en una compañía, pero pueden ser de hasta \$1 millón en otra. Se pueden usar procedimientos estandarizados cuando se trata de proyectos pequeños, pero es probable que se requiera un mayor nivel de análisis en el caso de los desembolsos mayores, también es posible que la propuesta que impliquen cambios significativos en la estrategia corporativa requieran de la aprobación de la junta directiva.

EFFECTO SOBRE EL RIESGO COMERCIAL

Un aspecto de considerable importancia analítica es si el riesgo de cartera de las actividades de una empresa será afectado por las nuevas inversiones, una forma de analizar los efectos sobre el riesgo consiste en distinguir entre las inversiones internas y externas, representadas por las fusiones o las adquisiciones. Es probable que las inversiones internas representen áreas con las cuales la empresa ya esté muy familiarizada, la actividad referente a la adquisición externa puede parecer altamente atractiva, pero también es probable que implique un riesgo considerable, en este contexto, un aspecto de importancia es el grado en el cual la nueva inversión se realice con las actividades de la empresa. En general, los proyectos relacionados con dichas actividades implican menor riesgo, pero tienen menos probabilidades de abrir nuevas áreas de

importancia para el giro de la empresas. Las diferencias en el riesgo percibido pueden ser una cuestión de criterio. A menudo se hacen generalizaciones conflictivas: “Quédese con lo que usted sabe cómo hacer mejor, “Aténgase a lo que tiene y morirá usted en la vida”, o “Esté usted alerta ante las necesidades de nuevos productos y de nuevos mercados que se requerirán como resultado del cambiante ambiente económico”¹² Ante estos tipos de consejos conflictivos, se requiere de un cuidadoso estudio de los diferentes tipos de consideraciones.

REDUCCION DE COSTOS E INCREMENTO DE INGRESOS

Otro enfoque sobre el riesgo consiste en distinguir entre las tres categorías de inversiones: reemplazos, expansión y crecimiento.

Reemplazos: Por lo general, las decisiones sobre reemplazo son las más fáciles de tomar, los activos se desgastan o caen en la obsolescencia, por lo cual debe ser reemplazados si se pretende mantener la eficiencia productiva. La empresa tiene una idea muy clara de los ahorros de costos que se obtendrán al reemplazar un activo antiguo, y conoce las consecuencias de la falta de reemplazo. Los resultados de la mayoría de las decisiones de reemplazo pueden pronosticarse con un alto grado de confianza.

Expansión: La expansión es el incremento de la capacidad de las líneas de producto existentes. Algunos ejemplos son las propuestas de añadir más máquinas o por la apertura de nuevas sucursales de una cadena de tiendas de alimentos. Las inversiones de expansión frecuentemente se incorporan a las decisiones de reemplazo. Por ejemplo, una máquina antigua e ineficiente puede ser reemplazada por una máquina más grande y más eficiente. Un cierto grado de incertidumbre, en ocasiones muy alto, se encuentra claramente implícito en las decisiones sobre expansión, pero la empresa tiene por lo menos la ventaja de examinar la producción anterior y la experiencia en ventas con máquinas o tiendas similares.

¹² Finanzas en Administración (J. Fred Weston, Thomas E. Copeland) pag. 349

Crecimiento: Las nuevas líneas de productos o los nuevos mercados geográficos, tales como las inversiones extranjeras, representan ejemplos de inversiones para crecimiento. El grado de experiencia sobre el cual se deben basar este tipo de decisiones varía según el grado de interrelación de las nuevas áreas. Con frecuencia, las decisiones dependen de los juicios heroicos y de criterios personales.

INVERSIONES OBLIGATORIAS E INTANGIBLES

Las inversiones requeridas por disposiciones gubernamentales representan otra categoría, la empresa tiene poca libertad de decisión sobre tales cuestiones. Por ejemplo puede ser necesario instalar dispositivos para controlar la contaminación aún cuando éstos no produzcan ingresos directos. Este tipo de inversiones pueden representar bienes intangibles tales como las propuestas para incrementar la moral de los empleados y el mejoramiento de la productividad mediante la instalación de un sistema de música.

1.4.3 DECISIONES DE DIVIDENDOS

La tercera decisión importante de la empresa es su política de dividendos, esto es, el porcentaje de las utilidades que se paga en efectivo a los accionistas. Por supuesto el pago de dividendos reduce el monto de las utilidades y afecta al importe total de financiamiento interno. Por tanto, es necesario analizarlo en relación con la decisión global de financiamiento. En este punto se evalúa la política de dividendos de acuerdo con el objetivo de la empresa, es decir, maximizar su valor para los accionistas. La riqueza del accionista no sólo incluye el precio de mercado de la acción sino también los dividendos normales. Además en este caso se supone que el riesgo del negocio se mantiene constante, esto es, la aceptación de cualquier propuesta de inversión no afecta la naturaleza del riesgo de negocio de la empresa, como la observan los proveedores de capital.

El obvio que la razón de pago de dividendos depende de la forma como se midan las utilidades. Para facilitar la explicación usamos las utilidades netas contables, pero suponemos que corresponden a las utilidades económicas reales de la empresa. En la práctica es posible que las utilidades netas no correspondan y quizá no sean una medida apropiada de la capacidad de la empresa para pagar dividendos. Algunos escritores afirman que “el flujo de efectivo, la suma de las utilidades y la depreciación es la mejor medida de la capacidad para pagar dividendos, pero es mejor el flujo de efectivo que queda libre después que se han financiado todas las oportunidades de inversión valiosas”¹³. Hay otros más que proponen que la modificación en el precio de las acciones es la mejor aproximación de los cambios permanentes en las utilidades.

Igual que otras decisiones importantes de la empresa, las de inversión y financiamiento, y la de dividendos tienen aspectos tanto teóricos como administrativos.

IRRELEVANCIA DE LOS DIVIDENDOS

1. Los mercados de capitales perfectos en los cuales todos los inversionistas son racionales. La información está disponible para todos sin costo alguno, efectúan operaciones instantáneas sin costo; los valores son divisibles en forma infinita y ningún inversionista es lo suficientemente grande como para influir en el precio de mercado de un valor.
2. La ausencia de costos de lanzamiento de los valores emitidos por la empresas.
3. Un mundo donde no existen impuesto.
4. Una política de inversión de la empresas, que no está sujeta a cambios.
5. Seguridad perfecta para cada accionistas en cuanto a las inversiones y utilidades futuras de la empresa.

¹³ Administración Financiera (James C. Van Horne) Pag.342

LA CONTROVERSIA SOBRE LOS DIVIDENDOS

A continuación encontrarán cómo las empresas establecen su política de dividendos y se analiza la controvertida cuestión de cómo la política de dividendos afecta al valor de las acciones.

Obviamente si se tiene la responsabilidad de decidir sobre el pago de dividendos de su empresa, usted necesitará saber cómo afecta éste al valor de la misma. Pero hay una razón más general que ésta. Hasta este punto las decisiones de inversión de la empresa son independientes de su política de financiación. En ese caso un buen proyecto es un buen proyecto, independientemente de quién lo realice o de cómo definitivamente se financie. Si la política de dividendos no afecta al valor, esto es todavía cierto, pero tal vez afecte al valor. En este caso el atractivo de un nuevo proyecto puede depender del origen de los fondos, por ejemplo, si los inversores prefieren empresas con elevados ratios de distribución de dividendos, las empresas pueden mostrarse reacias a realizar inversiones financiadas con beneficios retenidos.

El primer paso hacia la comprensión de la política de dividendos es reconocer que el término tiene distintos significados para personas diferentes, por tanto debemos comenzar definiendo lo que nosotros entendemos por tal.

Las decisiones de la empresa sobre dividendos se mezclan a menudo con otras decisiones de inversión y financiación, algunas empresas pagan dividendos bajos porque la dirección es optimista sobre el futuro de la empresa y desea retener beneficios para financiar su expansión. En este caso el dividendo es un subproducto de la decisión de presupuesto de capital de la empresa, suponga, sin embargo, que las oportunidades de futuro se evaporan, que se anuncia un incremento del dividendo y que el precio de las acciones cae.

Otra empresa podría financiar en gran parte sus inversiones con endeudamiento, lo que liberaría tesorería para dividendos, en este caso los dividendos de la empresa serían un subproducto de las decisiones de endeudamiento. Asimismo se tendría que aislar la política de dividendos de otros problemas de la dirección financiera. Naturalmente, la tesorería utilizada para financiar un incremento del dividendo tiene que proceder de alguna parte. Si fijamos los desembolsos iniciales de inversión y el endeudamiento de la empresa, hay una única fuente posible: una emisión de acciones. De esta manera, se define la política de dividendos como la relación de intercambio entre beneficios retenidos por un lado y la distribución de dividendos líquidos y la emisión de nuevas acciones por otro.

Esta relación puede parecer artificial en un principio, pues no se observan empresas que programen una emisión de acciones por cada pago de dividendos. Muchas otras empresas restringen sus dividendos de modo que no tengan que emitir acciones. Ocasionalmente pueden emitir acciones e incrementar el dividendo, ambos grupos de empresas afrontan la política de dividendos como una relación de intercambio.

LAS DIVERSAS FORMAS DE DIVIDENDO

La mayoría de los dividendos se pagan en efectivo, los dividendos líquidos regulares se pagan por lo general trimestralmente, pero algunas empresas lo hacen mensualmente, semestralmente o anualmente. El término regular únicamente indica que la empresa espera poder mantener el pago en el futuro, si la empresa no quiere dar este tipo de seguridad, anuncia a la vez un dividendo regular y un dividendo extra. Los inversores comprenden que el dividendo extra puede no repetirse. Finalmente, el término dividendo especial tiende a reservarse específicamente para los pagos que probablemente no se van a repetir.

Al distribuir un dividendo se reduce la cantidad de beneficios retenidos que figura en el balance de la empresa, sin embargo, si se agotan todos los beneficios retenidos y no se necesitan fondos para la protección de los acreedores, la empresa puede permitirse pagar un dividendo de capital. Dado que tales pagos son considerados como una devolución del capital, no están sujetos al impuesto sobre la renta.

Los dividendos no son siempre en efectivo, frecuentemente, las empresas anuncian dividendos en acciones. La distinción entre ambos es únicamente técnica, un dividendo en acciones se refleja contablemente como una transferencia de beneficios retenidos a capital propio, mientras que un fraccionamiento se contempla como una reducción del valor nominal de cada acción.

1.4.4 DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

1.4.4.1. CORTO PLAZO

La empresa puede conseguir dinero a corto plazo emitiendo pagarés financieros o descontando una aceptación bancaria o en el caso de un banco, emitiendo certificados de depósito, pero hay también otras fuentes posibles de fondo, En particular puede pedir un préstamo de un banco o una empresa financiera.

Lógicamente si se acerca a un banco por un préstamo, el operario del banco prestatario le preguntará algunas cuestiones de cara a conocer la situación financiera de su empresa y sus planes para el futuro, también el banco querrá controlar la marcha posterior de la empresa. Otros inversores saben que es difícil convencer a los bancos y, por tanto, cuando una empresa anuncia que ha acordado un préstamo considerable con un banco, el precio de la acción tiene a aumentar. “Ver C. James: Some Evidence on the Uniqueness of Bank Loans, Journal of Financial Economics 217-235 (1987)”.¹⁴

¹⁴ Principios de Finanzas Corporativas (Richard A. Brealey, Stewart C. Meyers) pag. 976

RACIONAMIENTO DEL CREDITO

Antes de hablar de los diferentes tipos de préstamos bancarios, debería resaltar un punto general interesante. Cuando más se endeuda con el banco, más alto será el tipo de interés que se le pedirá pagar. Sin embargo, puede haber un punto al cual el banco se niegue a prestarle más, no importa cuán alto sea el tipo de interés que se esté dispuesto a pagar.

CREDITOS NO GARANTIZADOS

Hasta ahora hemos referido a los crédito bancarios como si fueran un producto homogéneo, pero en la práctica viene en varios sabores. La solución más simple y común es conseguir de su banco un préstamo no garantizado. Por ejemplo, muchas empresas confían en esos préstamos bancarios para financiar un incremento temporal de sus existencia, tales préstamos son descrito como autoliquidables: en otras palabras, la venta de los bienes proporciona el dinero para devolver el préstamo, Otro uso habitual de los préstamos bancarios es para la construcción o préstamos puente. En este caso el préstamo actúa como financiamiento provisional hasta que se ha completado el proyecto y se concierta una financiamiento a largo plazo. Por tanto, a menudo insisten a las empresas para que limpien, cancele, sus créditos bancarios a corto plazo durante al menos un mes al año.

El tipo de interés en una línea de crédito está normalmente asociado con el tipo preferencial de interés del banco o el tipo de los certificados de depósito, es decir, el tipo al que el banco puede conseguir fondos adicionales. Además de cargar un interés, los bancos habitualmente insisten en que, a cambio de una línea de crédito la empresa debe mantener abierta en el banco una cuenta corriente sin interés, un requisito típico es que la empresa mantenga un saldo de compensación mínimo igual al 10% de los fondos potencialmente disponibles en la línea de crédito más el 10% de la suma en realidad

dispuesta. Si como consecuencia de esto la empresa mantiene un saldo más alto del que tendría en otro caso, el interés que se deja de ganar con el depósito adicional representa un coste extra en el préstamo.

Ya he mencionado que las grandes empresas a veces eluden el sistema bancario y emiten su propia deuda sin garantía y a corto plazo, es decir pagarés financieros, incluso después de tener en cuenta los gastos de emisión y el coste de las líneas subsidiarias de crédito, los pagarés financieros son, por lo general, sustancialmente más baratos que un préstamo bancario, sin embargo, que cuando los tiempos son difíciles y el dinero es escaso, el banco dará prioridad a sus clientes habituales, por tanto, pocas empresas prescinden completamente del sistema bancario, incluso en los buenos tiempos, cuando los pagarés financieros son baratos y fáciles de vender.

CREDITOS GARANTIZADOS CON CUENTAS POR PAGAR

Regularmente, los bancos piden a las empresas que aporten garantías para los préstamos, puesto que el banco está prestando a corto plazo, la garantía generalmente consiste en activos líquidos, tales como cuentas por cobrar, existencias o títulos valores. A veces, el banco puede aceptar un derecho general de retención, sobre cuentas por cobrar y existencias, esto da al banco un derecho global sobre ellos, pero sin especificarlos en detalle, e impone pocas restricciones sobre lo que la empresa puede hacer con tales activos, normalmente, los bancos exigen garantías específicas.

Si el banco está satisfecho con el nivel de solvencia de sus cliente y la calidad de sus productos, puede incluso prestar hasta el 80 por ciento del valor de las cuentas por cobrar. A cambio, se pignoran las cuentas por cobrar como garantía del crédito. Si no se hace frente al pago de la deuda, el banco puede cobrar las cuentas y aplicar los fondos a la amortización del préstamo. Si esos fondos son insuficientes, la empresa es responsable de la diferencia, por tanto, se dice que el préstamo es con acción de regreso.

Cuando se pignoran cuentas por cobrar, se debe mantener al banco informado de las ventas a crédito y de los cobros. Cuando se entregan pedidos a los clientes, se envía al banco una copia de las facturas, junto con un documento de cesión que da al banco el derecho al dinero que el cliente adeuda, la empresa puede entonces conseguir un préstamo hasta la proporción convenida de esta garantía.

Cada día, a medida que se realizan nuevas ventas, la garantía prendaria se incrementa y puede conseguirse más dinero a préstamo, se cobran deudas de los clientes cada día, este dinero se coloca en una cuenta especial de garantía prendaria, bajo control del banco, y periódicamente el dinero es utilizado para reducir la suma prestada, por tanto, al igual que fluctúa el negocio de la empresa, también fluctúan la garantía prendaria y la suma prestada.

Algunos créditos garantizados con cuentas por cobrar funcionan sobre la base de una notificación, en este caso, el banco informa a los cliente de la empresa sobre el contrato de crédito llevado a cabo y solicita que los pagos se hagan directamente al banco, en general, a las empresas no les gusta que sus clientes sepan que tiene deudas, y, por tanto, lo más frecuente es que estos créditos se hagan sin notificación.

Los créditos garantizados con cuentas por cobrar no sólo pueden obtenerse de los bancos comerciales, sino también de sociedades de financiamiento, las cuales están especializadas en préstamos a empresas.

Los créditos garantizados por cuentas por cobrar son flexibles, y proporcionan una fuente continua de fondos, además, los bancos están dispuestos a prestar más a las empresas con garantía prendaria que sin ella. Pero puede ser gravoso tanto para el prestamista como para el prestatario supervisar y anotar los cambios en la garantía prendaria, por tanto, el tipo de interés en esta clase de financiamiento es normalmente alto, y puede haber un cargo adicional por servicios asociados al préstamo.

Es importante no confundir el factoraje con los créditos garantizados por cuentas por cobrar y, si usted quiere, pueden adelantar una cantidad proporcional de dinero, son por tanto, responsables de cobrar la deuda y asumen cualquier pérdida si el cliente no paga. Cuando se pignoran las cuentas por cobrar como garantía de un préstamo, continúa siendo el responsable de cobrar la deuda y también sufre las pérdidas si un cliente no paga.

Cabe la posibilidad de que un banquero de inversión intentará convertirlo en un título.

CREDITOS GARANTIZADOS CON EXISTENCIAS

Tanto los bancos como las sociedades de financiamiento prestan con la garantía de existencias, pero son selectivos en cuanto a la prenda que aceptarán, quieren estar seguros de que pueden identificar y vender las existencias si el prestatario no paga. Los automóviles y otros bienes corrientes no perecederos son buenas garantías prendarias; los productos en curso y los lácteos en su punto son malas garantías prendarias.

El procedimiento para prestar con la garantía de existencias depende de dónde se encuentren almacenados los productos, si los artículos se encuentran en un almacén general de depósito, la empresa de almacenamiento proporciona un resguardo de depósito y solamente permitirá la salida de dichos productos cuando lo indique el poseedor del resguardo. Puesto que el tenedor del resguardo controla los artículos almacenados, el resguardo puede ser usado como garantía prendaria de un préstamo. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que el resguardo sólo identifica los productos y el lugar donde están almacenados, no garantiza la calidad ni la propiedad de los mismos y no proporciona seguro contra incendios, robos u otros riesgos, por tanto, el prestamista habrá de recibir garantías también a este respecto.

Los prestamistas quieren estar seguros de que los productos no se entregan sin su permiso, en consecuencia, la ley establece que un resguardo de depósito solo puede ser emitido por una empresa de almacenamiento que actúe de buena fe y sea independiente de la empresa propietaria de los artículos. Esto está claro si se quiere almacenar los productos en un gran almacén general de depósito: pero ¿que ocurre si quiere mantenerlos dentro de sus propios locales?, la respuesta es que establezca un depósito in situ. En otras palabras, contrata con una empresa de almacenamiento el alquiler del almacén o zona de depósito que es de su propiedad. La empresa de almacenamiento coloca carteles haciendo constar que allí existe un depósito in situ. Desde entonces ella es responsable del almacenamiento de los productos pignorados y los entrega solamente bajo instrucciones del tenedor del resguardo de depósito.

Cuando se pide un préstamo al banco, generalmente se firma un reconocimiento de adeudo y el banco entrega el dinero, a veces, los crédito garantizados con existencias llevan consigo un procedimiento más complicado. A cambio del reconocimiento de adeudo, el banco suscribe una aceptación bancaria que vence el mismo día que el reconocimiento de deuda. En otras palabras, a cambio del reconocimiento de deuda por su parte, el banco no entrega dinero sino su propio reconocimiento de adeudo. La ventaja de este extraño procedimiento es que la aceptación bancaria es negociable, mientras que su pagaré no. En consecuencia, puede vender al banco la aceptación en el momento en que se desee el dinero, y el banco puede, si así lo quiere, revender la aceptación a otra institución.

Un aspecto importante en los préstamos garantizados con existencias es que los artículos están físicamente separados y bajo el control de una empresa independiente de almacenamiento. Supongamos, sin embargo, un distribuidor de automóviles que necesita financiar una partida de coches nuevos, no puede dejar los coches en un almacén, necesita tenerlos en el salón de exhibición bajo su propio control. La solución más corriente es concertar un contrato de financiación mediante fideicomiso. Con arreglo a este contrato, una compañía de financiamiento compra los automóviles al fabricante y los mantiene en

fideicomiso en nombre de la sociedad de financiamiento. Como prueba de esto, firma un recibo de fideicomiso que identifica los coches afectados. Se es libre de vender los automóviles, pero cuando lo haga el dinero obtenido se usa para cancelar el recibo de fideicomiso. Para asegurarse de que la garantía prendaria se mantiene en condiciones adecuadas, la sociedad de financiamiento efectuará inspecciones periódicas de las existencias.

El hecho de que los activos líquidos sean fácilmente vendibles no significa que sean siempre buenas garantías. Esto también quiere decir que el prestamista debe asegurarse de que el prestatario no venda repentinamente los activos y desaparezca con el dinero.

1.4.4.2. LARGO PLAZO

La forma principal de financiamiento mediante endeudamiento a medio plazo es el préstamo a plazo, muchos de estos préstamos los hacen los bancos con vencimiento de uno a ocho años. Las empresas de seguros a menudo hacen préstamos con vencimiento a más largo plazo, y algunos préstamos a más de un año se reparten entre bancos y compañías de seguros.

Los préstamos a medio plazo se amortizan generalmente mediante varios pagos de igual cuantía a lo largo del período de préstamos, aunque a veces puede haber un pago final importante o simplemente un único pago al vencimiento.

Los bancos pueden acomodar el ritmo de amortización a los flujos de tesorería previstos en empresa prestataria. Por ejemplo, el primer pago importante puede ser pospuesto por un año, en espera de la terminación de una nueva fábrica, regularmente los préstamos a más de un año son renegociados antes de su vencimiento. Normalmente, los bancos están dispuestos a esta renegociación si la empresa prestataria es un cliente reconocido, se mantiene solvente y hay buenas razones para hacer el cambio.

1.5 FUNCIONES BASICAS

1.5.1 ANALISIS FINANCIERO

Divide y vencerás, es la única estrategia práctica para presentar un campo extenso y complejo como el de la administración financiera, hemos dividido el trabajo del director financiero en una serie de cuestiones claramente definidas, incluyendo presupuesto de capital, política de dividendos, procedimientos de emisión de acciones, política de endeudamiento y arrendamiento, al final, el director financiero tiene que considerar los efectos combinados de estas decisiones sobre la empresa en su conjunto.

A continuación observaremos como puede utilizar los datos financieros para analizar la evolución de una empresa en el pasado y apreciar su situación financiera actual; por ejemplo, usted puede necesitar contrastar si la evolución financiera de su propia empresa está dentro de las pautas de comportamiento normal, o puede desear entender las políticas de un competidor o examinar la salud financiera de un cliente.

RAZONES FINANCIERAS

Todos hemos oído historias de genios financieros que en unos minutos pueden tomar las cuentas de una empresa por su cuenta y encontrar sus secretos más profundos a través de ratios financieros, la verdad, sin embargo, es que las razones financieras no son sustitutos de una bola de cristal, son únicamente una forma útil de recopilar grandes cantidades de datos financieros y comparar la evolución de las empresas, a continuación encontraremos la descripción de cuatro tipos de razones financieras:

- Las razones de apalancamiento muestran hasta qué punto la empresa está endeuda.
- Las razones de liquidez miden cuán fácilmente la empresa puede apoyarse sobre su tesorería.

- Las razones de rentabilidad se utilizan para juzgar cuán eficiente es la empresa en el uso de sus activos.
- Las razones de valor de mercado muestran cuán alta es la valoración de la empresa para los inversores.

RAZONES DE APALANCAMIENTO

Cuando una empresa pide dinero a préstamo, promete hacer una serie de pagos fijos, puesto que los accionistas consiguen sólo lo que queda después de haber pagado a los acreedores, se dice que la deuda crea un apalancamiento financiero, nuestro primer conjunto de razones mide este apalancamiento.

Razon de endeudamiento: El apalancamiento financiero se mide normalmente por el ratio de la deuda a largo plazo sobre el capital total a largo plazo, puesto que los acuerdos de arrendamiento comprometen a la empresa a una serie de pagos fijos, tiene sentido incluir el valor de las obligaciones de arrendamiento con la deuda a largo plazo.

Razon de cobertura de intereses: Otra medida de apalancamiento financiero es el grado en que los intereses son cubiertos por los beneficios antes de intereses e impuestos más la amortización. "El numerador cobertura de intereses puede definirse de varias formas. Algunas veces se excluye la amortización. Algunas veces es simplemente los beneficios netos más intereses, es decir, los beneficios antes de intereses pero después de impuesto. Esta última definición nos parece un poco tonta, porque la razón de la cobertura de intereses es establecer el riesgo de que la empresa no tendrá dinero para pagar los intereses"¹⁵.

El pago periódico de intereses es un obstáculo que las empresas deben ir saltando si quieren evitar dificultades. La razon de cobertura de intereses mide cuánto una empresa puede cubrir los gastos financieros que esta pueda tener.

¹⁵ Principios de Finanzas Corporativas (Richard A. Brealey, Stewart C. Meyers) Pag. 825

RAZONES DE LIQUIDEZ

Si se va a extender un crédito o conceder un préstamo a una empresa por un corto período de tiempo, no le interesa la cobertura exacta de la deuda por el total de activos. Quiere saber si la empresa será capaz de conseguir el dinero líquido a devolverle, esta es la razón por la que los analistas de créditos y los banqueros examinan varias medidas de liquidez.

FONDO DE MANIOBRA SOBRE ACTIVOS TOTALES.

Los activos circulantes son aquellos activos que la empresa espera convertir en efectivo en un futuro cercano; los pasivos circulantes son exigibles que la empresa espera afrontar en un futuro próximo. La diferencia entre los activos y los pasivos circulantes es conocida como fondo de maniobra. Mide, aproximadamente, la reserva potencial de tesorería de la empresa. Los directivos frecuentemente expresan el fondo de maniobra como una proporción de los activos totales.

RAZON DE CIRCULANTE.

Otra medida que cumple un cometido similar es el ratio de circulantes, los cambios en la razón de circulante pueden ser engañosos, por ejemplo, supongamos que una empresa toma prestada del banco una suma elevada y la invierte en títulos fácilmente negociables. Si lo demás no se altera, el fondo de maniobra no se ve afectado, pero el ratio de circulante cambia. Por esta razón podría ser preferible eliminar las inversiones a corto plazo y la deuda a corto plazo cuando se calcula el ratio de circulante.

RAZON DEL ACIDO O PRUEBA DEL ACIDO.

Algunos activos son más fácilmente liquidables que otros, si surge algún problema las existencias no se pueden vender por encima de los precios de saldo. (Los problemas surgen normalmente porque la empresa no puede vender sus existencias de productos acabados por encima del coste de producción). Así habitualmente, los directores fijan sólo en la tesorería, títulos negociables y facturas que los clientes no han pagado todavía.

RAZONES DE RENTABILIDAD O EFICIENCIA.

Los analistas financieros utilizan otra serie de ratios para juzgar cuán eficientes son las empresas en el uso de sus activos. Como veremos, hay un grado de ambigüedad mayor en estas razones, por ejemplo, podemos estar casi seguros de que es mucho menos arriesgado hacer un préstamo a una empresa que tiene un apalancamiento relativamente bajo y un predominio de activos líquidos. Pero ¿cómo debería interpretar el prestamista el hecho de que la empresa tenga un elevado margen de beneficios?. Tal vez esté en un negocio de poca actividad y elevado margen (los joyeros operan con mayores márgenes de beneficio que los mayoristas de alimentación, pero no por eso son necesariamente más seguros). O quizá está mucho más integrada verticalmente que sus rivales. Esto no es necesariamente más seguro, tal vez carga precios más altos, lo que es mala señal si está intentando incrementar el volumen de ventas. O quizá tiene costes más bajos, lo que es buena señal, creemos que se deberían utilizar estos ratios de rentabilidad como ayuda para plantear las cuestiones importantes y quizás para ayudar a resolverlas.

VENTAS SOBRE ACTIVOS TOTALES.

La razón de ventas sobre activos muestra la intensidad con que los activos de la empresa se están utilizando.

Una razón elevada podría indicar que la empresa está operando cerca de su capacidad total. Podría mostrar la dificultad para generar más negocios sin un aumento de capital invertido. Observe que los activos probablemente cambiarán a lo largo del año, nosotros utilizamos la media de los activos a principio y a final del año. Las medias normalmente se utilizan siempre que se compara una cifra de flujo (en este caso las ventas) con una cifra fondo (los activos totales).

ROTACION DE INVENTARIOS.

Algunas veces, los directivos se fijan en la tasa a la que las empresas rotan sus existencias. Una rotación alta de las existencias es considerada, a menudo como un signo de eficiencia, pero no arroje conclusiones, puede indicar simplemente que la empresa está viviendo al día.

PERIODO MEDIO DE COBRO.

El período medio de cobro mide la velocidad media con la que los clientes pagan sus facturas. Una razón baja se considera que indica un departamento de cobro eficiente, pero algunas veces es el resultado de una política de crédito excesivamente restrictiva. “Si es posible, tendría sentido dividir la medida de las cuentas a cobrar por el crédito de ventas medio. De esta forma un ratio bajo podría indicar simplemente que una fracción pequeña de las ventas se hizo a crédito”¹⁶

RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS TOTALES.

Los directivos a menudo miden el resultado de una empresa por el ratio del beneficio sobre los activos totales, el resultado se define normalmente como las ganancias antes de intereses, pero después de impuesto. Algunas razones de eficiencia o

¹⁶ Principios de Finanzas Corporativas (Richard A. Brealey, Stewart C. Meyers) pag. 829

rentabilidad pueden relacionarse de forma útil; como ejemplo la rentabilidad de los activos depende del ratio de ventas sobre activos y del margen de beneficios.

ANALISIS DE RAZONES FINANCIERAS.

Tal como lo he indicado, el análisis de razones financieras es de interés para un amplio espectro de quienes conforman las empresas. En el análisis que se presenta a continuación cubrimos un amplio conjunto de factores que serán útiles para los muchos y muy diferentes tipos de integrantes de las empresas.

ESTANDARES DE RAZONES FINANCIERAS

Para estar en condiciones de usar las razones financieras necesitamos normas o estándares de comparación. Un enfoque consiste en comparar las razones de la empresa con los patrones de la industria o de la línea de negocios en la cual la empresa opera en forma predominante. Este enfoque se basa en la premisa de que algunas fuerzas económicas y comerciales de naturaleza fundamental obligan a todas las empresas que operan dentro de una misma industria a comportarse de manera similar. Si esto fuera verdad, es probable que las razones financieras de las empresas pequeñas fueran diferentes a las de las empresas grandes. Por ejemplo, una gran empresa tiene más probabilidades de integrarse verticalmente o de tener más capital intensivo. En caso de ser así, la conversión de sus activos en ventas sería más baja que en el caso de las empresas pequeñas. Algunas veces es difícil colocar exactamente a una empresa dentro de una industria determinada.

RENDIMIENTO MARGINAL A CAPITAL CONTABLE.

Las mismas ideas se encuentran involucradas en la medición de los rendimientos incrementales del capital contable incremental.

El rendimiento marginal sobre el capital contable es ligeramente más alto que el rendimiento marginal sobre el capital total de una compañía. Lo opuesto es verdad en el caso de compañías comparables, pero los programas de readquisición de acciones de algunas de éstas han dado como resultado razones negativas que carecen de significado si se utilizan datos incrementales.

En general, observamos que una compañía tiene razones de rentabilidad que son fuertes en un sentido absoluto y con relación a las razones de las compañías comparables dentro de la industria de alimentos. A continuación expondremos otro conjunto de razones de desempeño.

RAZONES DE CRECIMIENTO.

Las razones de crecimiento miden la eficacia mediante la cual la empresa mantiene su posición dentro de su industria. Los datos reportados se expresan en términos nominales a efectos de que las tasas de crecimiento, tal como se han calculado, representen la suma del crecimiento real más un factor por el incremento del nivel de precios. Para propósitos de economía de la presentación, usaremos tasas de crecimiento nominales. Sin embargo, como parte de un análisis interno más profundo que deben realizar las empresas, se debería hacer una separación entre el crecimiento real y el factor de cambio del nivel de precios.

Hacemos comparaciones con las tasas de crecimiento de la economía como un todo. La tasa de crecimiento del producto nacional bruto del periodo 1984-1989 fue de 6.8%, mientras que durante el periodo 1979-1989 fue de 7.6%. La tasa de crecimiento de las utilidades corporativas después de impuestos fue nula durante el periodo 1984-1989 y del 4.2% entre 1979-1989. Los dividendos del sector corporativo crecieron a una tasa de 9.2% en el periodo 1984-1989 y a la tasa de 9.3% durante el periodo más prolongado 1979-1989.

Es interesante destacar que el crecimiento del ingreso neto de una compañía fue ligeramente más bajo durante los dos periodos de crecimiento. Sin embargo, sus utilidades por acción fueron más altas durante el último periodo de crecimiento de cinco años y aproximadamente las mismas del periodo más prolongado. El crecimiento de los dividendos por acción fue ligeramente más alto durante el último periodo de cinco años, pero algo inferior en el periodo más prolongado.

RENDIMIENTO DE LOS ACCIONISTAS.

El rendimiento para los accionistas se ha convertido en la piedra de toque de gran parte de los análisis financieros. El tema referente al incremento del valor para los accionistas es el aspecto central de muchos libros y artículos, y se pone de relieve en los reportes anuales de muchas compañías. El rendimiento para los accionistas mide lo que éstos realmente ganan a lo largo de determinado período. Esta es una medida que se usa ampliamente para comparar los rendimientos de mercado de un amplio rango de instrumentos financieros.

El rendimiento para los accionistas se define como el promedio de las sumas del rendimiento de dividendos más las ganancias de capital por año durante el período de medición.

2. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El ordenamiento jurídico que reguló la actividad de los bancos es un esfuerzo por estructurar un sistema financiero moderno, tuvo inicio el 31 de mayo de 1931, cuando se promulgó la ley Orgánica del Banco de México, S.A., la cual establece como único emisor de billetes al mismo, para controlar circulante.

Así mismo, se emitió la Ley Monetaria (Ley Calles) que desmonetizaba el oro, aún cuando se utilizaría para liquidar las cuentas internacionales, dejando el peso de plata como unidad básica del sistema. La Ley orgánica del Banco de México le dio vida a éste, al permitir que empezara a funcionar como banco central.

En 1932 fue promulgada la ley General de Títulos y operaciones de Crédito, la cual buscaba prácticas e instrumentos de crédito convenientes, así como una mayor utilización de los mismos en vez de dinero.

El 11 de febrero de 1946 fue creada la Comisión Nacional de Valores, así como su reglamento interior.

Las instituciones de crédito, en concreto el Banco de México y Nacional Financiera, fueron tomando mayor importancia, tanto en el financiamiento obtenido, principalmente del exterior, como en el fomento a través de fideicomisos creados.

En la década de los sesentas existía una estabilidad en la unidad monetaria que frenó el crecimiento de los precios; se aumentaron las reservas del Banco de México, los recursos captados por la banca se incrementaron, esta situación suscitó el desarrollo extraordinario de la banca especializada.

El crecimiento de la banca sufrió un desplome en 1971 - 1974, ocasionando por la crisis monetaria internacional, siendo el patrón de cambio el oro, a su vez convertible a dólares,

tal situación perjudicaba a los Estados Unidos, el cual dispuso un impuesto a las importaciones y puso a flotar el dólar para mejorar su balanza de pagos.

Estas decisiones afectaron a México y al resto del mundo, sin embargo esto no significó la disminución del proceso de concentración, centralización e internacionalización bancaria, Bancomer, Banamex y Somex eran dueños del 44% del total de los activos de la banca.

El importante volumen de ahorros captados por los bancos financieros e hipotecarios, hizo posible que estas instituciones financieras fueran parte del fuerte incremento de las actividades económicas. La fusión entre capital bancario e industrial fue un proceso impulsado por el Estado mexicano, como ejemplo principal de ello, existe la creación de la banca múltiple.

Durante el régimen del presidente José López Portillo, según coinciden diversos autores, se generó una crisis económica derivada de una mala percepción en la evolución del precio internacional del petróleo y las tasas de interés, además del sobreendeudamiento externo, y en general, por una coyuntura internacional poco favorable.

Así el 1º de septiembre de 1982 se nacionalizó la banca, se estableció el control de cambios y se abandonó la paridad fija para pasar a un sistema de tipo de cambio flotante.

Se nacionalizaron 60 bancos, 32 de ellos de banca múltiple y dos bancos mixtos, que conforme a la ley Reglamentaria del servicio de banca y crédito se convertirían en sociedades nacionales de crédito, se tenían hasta por 3.3. billones de pesos, de los que el 98% correspondían a la banca múltiple y 2% a la banca especializada.

La banca funcionó así durante 10 años, hasta su devolución al sector privado en 1990 - 91. Durante este periodo las casas de bolsa crecieron paralelamente, al grado de disputarle seriamente el depósito de inversiones a las sociedades nacionales de crédito, lo cual fue uno de los argumentos para la reprivatización.

En agosto de 1990, durante la sexta reunión nacional de la banca, el entonces secretario de hacienda, Pedro Aspe Armella, dio a conocer las leyes que en lo sucesivo regirían la actividad bancaria y los grupos financieros.

En dicha reunión se delinearón ocho principios fundamentales que habrían de regir el proceso de desincorporación bancaria:

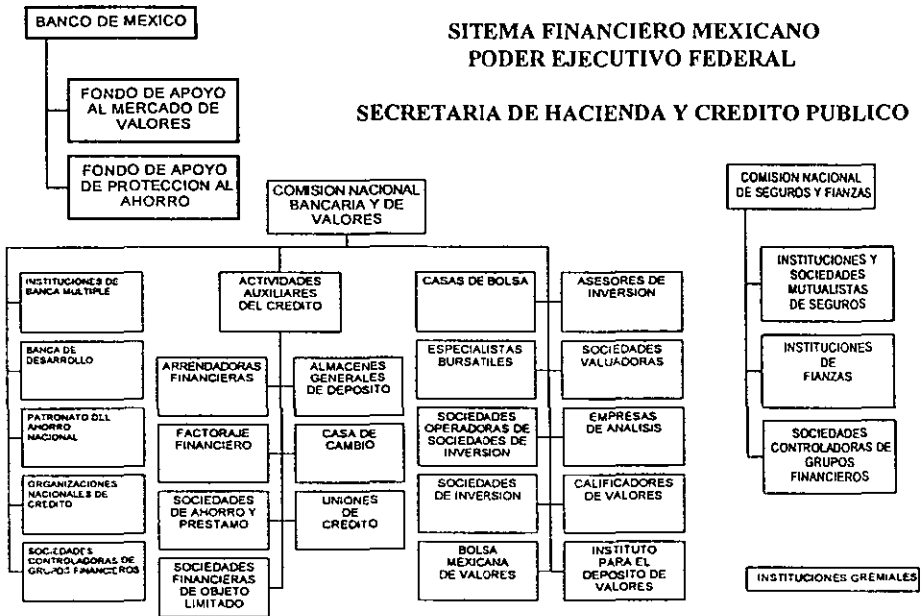
1. Conformar un sistema financiero más eficiente y competitivo.
2. Garantizar una participación diversificada y plural en el capital, con objeto de alentar la inversión en el sector e impedir fenómenos de concentración.
3. Vincular la aptitud y calidad moral de la administración de los bancos, con un adecuado nivel de capitalización.
4. Asegurar que la banca mexicana sea controlada por mexicanos
5. Buscar la descentralización y arraigo regional de las instituciones.
6. Buscar obtener un precio justo por las instituciones, de acuerdo con una valuación basada en criterios generales, homogéneos y objetivos para todos los bancos.
7. Lograr la conformación de un sistema financiero balanceado.
8. propiciar las sanas prácticas financieras y bancarias.

Con la firma del tratado de Libre Comercio (TLC) la posible absorción que se está dando de nuestra banca por grupos financieros poderosos, con un servicio más eficiente, tasas de interés más atractivas y mejores rendimientos para la inversión.

La banca múltiple nacional se enfrenta al reto de la competencia, no solo interna, sino con grandes consorcios financieros internacionales y con escasas oportunidades para ofrecer una presencia sólida en el exterior.¹⁷

¹⁷ Tomado de historia de la banca nacional en su contexto por profesor Ricardo Lopez. 1997.

2.1 COMO ESTA COMPUESTO EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



2.2 ORGANISMOS REGULADORES

En sentido riguroso, las entidades u organismos que cumplen la función reguladora del mercado de valores organizado son la SHCP, la CNBV, CNSF, y el Banco de México (Banxico).

SHCP, SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Este organismo es la máxima autoridad del gobierno federal en materia económica y, también el brazo ejecutor de la política financiera, entre otras funciones, le corresponde otorgar o revocar las concesiones de los intermediarios bursátiles y bolsa de valores, definir sus áreas de actividad y sancionar administrativamente a quienes infrinjan leyes y reglamentos.

CNBV, COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES MEXICO

La comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

También tiene como finalidad supervisar y regular a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

Para el cumplimiento de sus objetivos la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuenta con las facultades que le otorgan las leyes relativas al sistema financiero, así como su propia ley, las cuales se ejercen a través de los siguientes órganos: Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencia, Contraloría Interna, Direcciones Generales y demás unidades administrativas necesarias.

CNSF, COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, se creó el 3 de enero de 1990 como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y goza de las facultades y atributos que le confiere la ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables al mercado asegurador mexicano.

Su misión es garantizar al público usuario de los seguros y fianzas, que los servicios y actividades que las instituciones y entidades autorizadas realizan, se apeguen a lo establecido por las leyes.

Para el cumplimiento de sus funciones, la comisión cuenta con la siguiente estructura:

JUNTA DE GOBIERNO

La junta de Gobierno está integrada por el Presidente y Vicepresidente de la Comisión y por nueve vocales. Seis vocales son designados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (dos de los cuales no deberán ser servidores públicos de la misma). Los otros tres vocales son designados, uno por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, uno por el Banco de México y uno por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el retiro, por cada vocal propietario se nombra un suplente.

PRESIDENCIA

Es la máxima autoridad administrativa de la comisión y ejerce sus funciones de manera directa o por medio de los Vicepresidentes, Directores Generales, Delegados y demás servidores públicos de la propia Comisión.

VICEPRESIDENCIAS

Corresponde a las Vicepresidencias informar al presidente de la Comisión, sobre el desarrollo de las actividades de las Direcciones Generales adscritas a sus cargos y auxiliario en la formulación de nuevas propuestas para realizar, de la mejor forma, las actividades propias de la Comisión.

BANXICO, BANCO DE MEXICO

El establecimiento del Banco de México no se hace realidad hasta 1925, gracias a los esfuerzos presupuestarios y de organización del Secretario de Hacienda, Alberto J. Pani, y al apoyo recibido del Presidente Plutarco Elías Calles. En su momento, alguien llegó a comentar, en tono de broma, que la institución debería llamársele “Banco Amaro”, ya que los fondos para integrar el capital se pudieron reunir finalmente, en virtud de las economías presupuestales logradas en el Ejército por entonces Secretario de la Defensa Nacional, Gral. Joaquín Amaro.

El Banco de México se inauguró solemne ceremonia el 1º de Septiembre de 1925. El acto fue presendido por el primer mandatario, Plutarco Elías Calles, y al mismo concurren los personajes más sobresalientes de la época en la política, las finanzas y los negocios. Al recién creado Instituto se le entregó, en exclusiva, la facultad de crear moneda, tanto mediante acuñación de piezas metálicas como a través de la emisión de billetes.

Como consecuencia correlativa de lo anterior, se le encargó la regulación de la circulación monetaria, de los tipos de interés y del cambio sobre el exterior. Asimismo, se convirtió al nuevo órgano en agente, asesor financiero y banquero del Gobierno Federal, aunque se dejó en libertad a los bancos comerciales para asociarse o no con el Banco de México.

La gran transformación en la historia del Banco de México ocurrió en 1993, con la reforma constitucional mediante la cual se otorgó autonomía a esta institución. La autonomía concedida al Banco de México, tiene como principal objeto constituir una salvaguarda contra futuros brotes de inflación.

De ahí la importancia de que en el texto Constitucional haya quedado precisado el criterio rector al cual debe sujetarse en todo tiempo la actuación del Banco de México: la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

La autonomía del banco Central se apoya en tres fundamentos:

- Su independencia para determinar el volumen del crédito primario que pueda ser concedido.
- La independencia que se ha otorgado a las personas que integren su junta de Gobierno.
- La independencia de la administrativa de la institución.

Estos tres soportes son fundamentales para garantizar la autonomía del Instituto Central, pero el primero de ellos merece comentario especial.

En el artículo 28 Constitucional ha quedado señalado que “ninguna autoridad podrá ordenar al Banco Conceder financiamiento”.

La relevancia de esta medida tiene su origen en la muy especial relación que existe entre el crédito del Banco Central y los movimientos del nivel general de precios. Ello, porque el Banco Central es la única entidad que puede aumentar el poder de compra en la economía, aunque nadie produzca más, de ahí que exista siempre una relación causal muy estrecha entre el crédito del Banco Central y el movimiento del nivel general de los precios.

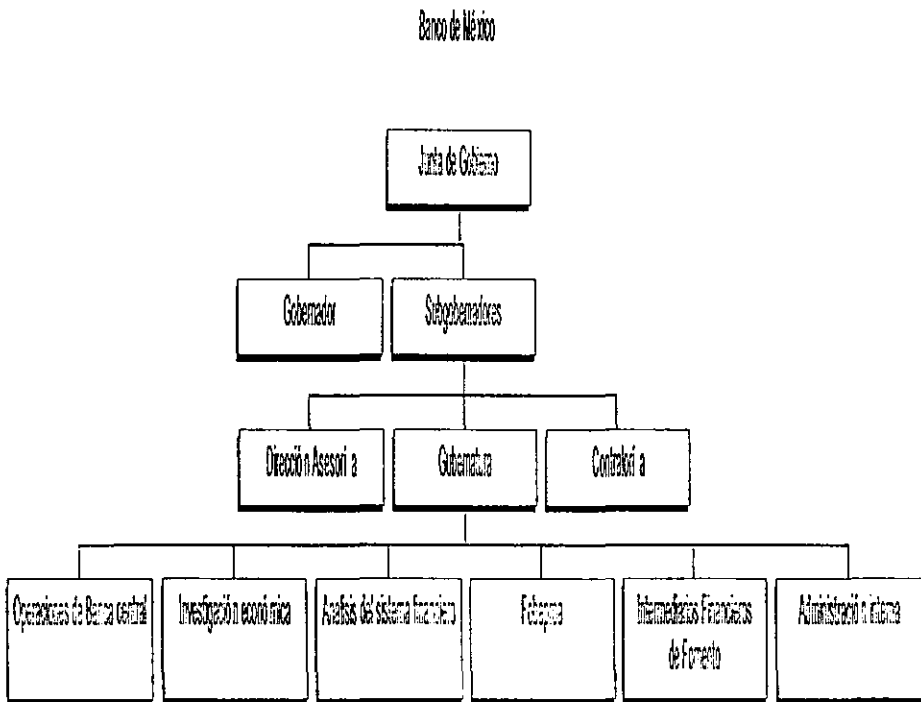
La autonomía del Banco Central puede verse como una barrera contra la ocurrencia de futuras inflaciones, la importancia de que exista este “dique” proviene de los múltiples males que causa la inflación, especialmente por lo que toca a la distribución del ingreso y a las posibilidades de crecimiento económico. En épocas de inflación, los precios crecen más aceleradamente que los salarios, a la vez que dicho fenómeno afecta en mayor medida a quienes tienden a conservar sus recursos en billetes y monedas. Y en general, los individuos en esta última situación son los que pertenecen a los estratos más desfavorecidos de la sociedad.

En cuanto al crecimiento, la inflación tiende a deteriorar los incentivos hacia la producción y la inversión, por la incertidumbre y el desconcierto que crea.

Durante la inflación, la volatilidad de los precios relativos reduce la eficacia del mercado como mecanismo para la asignación de los recursos y falsea el cálculo económico,

inhibiendo la inversión. Asimismo, el crecimiento acelerado y desordenado de los precios propicia tasas de interés elevadas, por el premio que los ahorradores demandan para las inversiones financieras.

La autonomía del Banco Central es un buen dique contra la inflación en la medida en que no está dirigida a paliar sus síntomas, sino a evitar sus causas. Ello, porque está encaminada a impedir un uso abusivo del crédito del instituto emisor, fuente principal del mal a que se elude.



2.3 INSTITUCIONES FINANCIERAS

Por instituciones financieras se entiende a las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de las cuales la comisión ejerza facultades de supervisión.

2.4 SITUACIÓN ACTUAL

POR QUE ES TAN IMPORTANTE UN SISTEMA BANCARIO

No existe un país sin bancos, estos hacen una labor de intermediación, por un lado, reciben dinero de los ahorradores y, por el otro, lo prestan a personas y empresas para coadyuvar en el crecimiento de la economía de un país.

Además, a través de la banca se opera el sistema de pago del país mediante cuentas de cheques, tarjetas de crédito, órdenes de pago, entre otros. Baste mencionar que , en México, el 90% de todas las transacciones que se realizan la economía se hacen a través de la banca.

QUE SON LAS CRISIS BANCARIAS Y QUE CONSECUENCIAS PUEDEN TENER

De 1980 a la fecha, más de 130 países han sufrido crisis en sus sistemas bancarios, esto sucede cuando los deudores por diversas causas, no pueden pagar los créditos que recibieron, y los ahorradores perciben que el banco no va a poder cobrar dichos créditos, enfrentando con ello la posibilidad de perder su patrimonio.

Por lo tanto puede ocurrir que quieran retirar su dinero, todos al mismo tiempo, lo que se conoce como “corrida bancaria”.

Cuando hay una corrida sobre un banco, esta situación puede “contagiar” a depositantes de otras instituciones, generalizando el problema hasta provocar el colapso del sistema bancario de un país.

El quebranto generalizado de la banca dificultaría las transacciones comerciales y la renovación y el otorgamiento del crédito, provocando el cierre de empresas y la consecuente pérdida de empleos. Además, la experiencia internacional nos muestra que el pánico que se produce en esas situaciones se puede extender a otros sectores de la economía, provocando desorden social, como se pudo observar recientemente en indonesia.

COMO SE PROTEGE EL AHORRO

El crédito que otorgan los bancos proviene prácticamente en su totalidad del dinero que les confían los depositantes, no son recursos de los banqueros, es dinero de los ahorradores.

En el caso de que los deudores no puedan pagar sus créditos, este costo, necesariamente, se transmitiría a los ahorradores, por lo que existe un seguro de depósito que lo crean los gobiernos y los bancos para apoyar a un intermediario que esta en problemas, pero cuando no alcanza lo aportado por los bancos, tiene que entrar el apoyo del gobierno, es por esto que prácticamente en todo el mundo existe un seguro de depósito, en caso de problemas bancarios.

QUE ES EL FOBAPROA

En México, por tradición, los ahorradores siempre han contado con el respaldo del gobierno a sus depósitos.

El fobaproa es, justamente, un seguro de depósito, y como seguro de depósito, existe desde 1990 acuerdo a lo que establece el artículo 122 de la Ley de Instituciones de Crédito.

El patrimonio del Fobaproa se constituye con las aportaciones que los bancos están obligados a cubrir.

En cualquier parte del mundo, cuando los problemas de la banca se generalizan y el monto aportado por los bancos resulta insuficiente, los gobiernos intervienen para proteger el ahorro de la población, en México, el ahorro fue el vehículo para superar la crisis bancaria.

HABIA OTRAS ALTERNATIVAS EN EL MANEJO DE LA CRISIS BANCARIA EN MEXICO

Algunos propusieron, por ejemplo, que se perdonara en ese momento el 30% del monto de las deudas, a todos los deudores. Esto hubiera incluido a deudores muy ricos, que necesitaban esa ayuda, puesto que tenían amplia solvencia económica y a defraudadores. Además, esta medida hubiera incrementado substancialmente el costo fiscal.

Otros han propuesto volver a estatizar la banca, la época de la banca nacionalizada en México es justamente el origen de muchos de los problemas que llevaron a la crisis bancaria, la población ha reconocido que el servicio que presta la banca privada es más eficiente que cuando ésta estuvo en manos del gobierno, además, esta decisión también hubiera incrementado el costo fiscal.

Dos grandes lecciones se han aprendido después de estudiar los 130 casos de las crisis bancarias en el mundo:

1. Los casos de las crisis bancarias aumentan aceleradamente conforme pasa el tiempo sin que el gobierno tome acciones concretas para hacerles frente.
2. La quiebra generalizada de los bancos no puede ser aceptada como solución por ninguna sociedad moderna.

México es un ejemplo en el mundo entero por la rapidez con la que se pusieron en marcha las medidas adecuadas. Esto hizo que el costo fuera el más bajo posible. Haber permitido la quiebra generalizada de los bancos habría, cuando menos, cuadruplicado el costo que ya incurrimos.

POR QUE HA SIDO UTIL EL FOBAPROA PARA TODOS LOS MEXICANOS

Gracias a la acción del fobaproa, en ningún momento los depositantes de los bancos en México sufrieron pérdidas ni dejaron de disponer de sus ahorros cuando así lo solicitaron.

Se logró volver al camino del crecimiento económico en un tiempo récord: de un crecimiento negativo del 6.2% en 1995, pasamos a un crecimiento positivo 7.1% en 1997.

Se conservaron empleos en plena crisis bancaria y han creado muchos otros, de hecho, la tasa de desempleo que llegó a alcanzar un máximo de 7.6 en agosto de 1995, se ha reducido hasta llegar a 3.36% en junio de 1998. A partir de 1996 se ha creado más de un millón y medio de empleos en el sector de la economía.

Las tasas de interés y la inflación se redujeron significativamente y la paridad del peso frente al dólar se ha mantenido.

Las instituciones financieras han seguido desempeñando su función básica que es otorgar créditos y, nuevamente, el número de éstos ha empezado a crecer.

QUE ES CONVERTIR LA DEUDA DEL FOBAPROA EN DEUDA PUBLICA

El ejecutivo ha planeado una serie de reformas que permitirían reducir drásticamente los riesgos de una nueva crisis bancaria, a través del fortalecimiento, la supervisión y de una regulación más estricta.

Entre las medidas propuestas está la convertir la deuda del Fobaproa en deuda pública, esto, con el de que un dinero que ya se debe, se pague en las mejores condiciones posibles como menores tasas de interés.

Oponerse a reconocer esta deuda, implica negar la realidad y posponer la solución de este problema a futuras generaciones de mexicanos.

QUE PASO CON LOS BANQUEROS

Todos los banqueros enfrentaron la misma situación a raíz de la crisis bancaria, lo que es común a todos, es que el capital con el que contaban los bancos al inicio de la crisis se perdió, en términos generales, podríamos esquematizar así la situación actual:

- Banqueros que perdieron su inversión y están acusados de fraude.
- Banqueros honestos, que perdieron su inversión por efecto de la crisis.
- Y los que perdieron parte de su inversión, pero reinvertieron para seguir administrando las instituciones. Son 5 los bancos que permanecen bajo el control de los accionistas originales, quienes han reinvertido el 90% de los recursos generados entre 1991 y marzo de 1998.

QUE SE HARA PARA QUE NO VUELVA A OCURRIR UNA CRISIS BANCARIA

Además del paquete de apoyos que instrumentó el gobierno para enfrentar la crisis bancaria, a mediados de 1994, ha habido un cambio en el enfoque de la regularización y la supervisión bancaria, al pasar de una que reaccionaba cuando se presentaban los problemas, a otra que busca prevenirlos y anticiparlos.

Por ello se han emitido una serie de regulaciones como:

- Que la contabilidad de los bancos refleje oportuna y claramente su situación financiera, para que haya transparencia, veracidad y control.
- Que los bancos tengan más capital para responder por pérdidas.

- Que los créditos que se otorguen cubran una serie de requerimientos que hagan más factibles su recuperación.
- Simultáneamente, las autoridades financieras del país han generado y difundido más información sobre la situación financiera de los bancos, para prevenir situaciones indeseables.
- También, quienes administran los bancos hoy en día deben responder a la exigencia de hacerlo con profesionalismo, eficacia y con estricto apego a la ley.¹⁸

INSTITUTO DE PROTECCION AL AHORRO BANCARIO (IPAB)

Luego de casi tres meses de retraso se instaló la junta de gobierno del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), esta entidad, que estará encargada de proteger los recursos que los ahorradores confían a las instituciones bancarias, iniciará formalmente sus operaciones a partir del próximo 21 de mayo.

Uno de los objetivos principales que tiene el IPAB, es obtener la máxima recuperación de la cartera (en poder del Fobaproa), se prevé en principio, que se puedan realizar operaciones de administración en las que se encomiende a terceros esa cartera y así obtener la máxima recuperación.

El IPAB viene a sustituir lo que antes se llamaba Fobaproa, teniendo como principal objetivo la protección a los ahorradores. Para finales del mes de abril, los diputados federales y senadores proponen negociar la aprobación del IPAB, para el día 6 de mayo se instala finalmente el Instituto y se designa como secretario ejecutivo del instituto a Vicente Corta Fernández, quien ejecutará las decisiones que tome la junta de gobierno, así como la administración del instituto.

¹⁸ Tomado del folleto FOBAPROA. Diciembre 1998.

El costo fiscal que las autoridades mexicanas habían estimado como resultado de la crisis bancaria será mayor, pero el motivo no es el retraso que tuvo el arranque del IPAB, sino por el deficiente amnejo que se les ha dado a los activos en poder de Fobaproa.

El costo fiscal no se va a reducir con el Instituto como tampoco el retraso en la decisión produjo más costos, por que el Fobaproa está dado por las tasas de interés de los pagarés que concedió el Gobierno no por el tiempo que tomó el Instituto.

3. EL CREDITO EN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

3.1 GENERALIDADES

Por concesión de crédito se entiende “creer, tener fé o confianza en alguien”, otorgamiento de créditos o préstamos y su eventual desembolso así como la aprobación interna para efectuar otras operaciones con clientes que impliquen un riesgo crediticio para el Banco o el Grupo.

Las políticas de crédito dentro de una institución financiera son aprobadas por un comité de políticas designado por el consejo de Administración.

Todos los créditos que se otorguen deberán apegarse a las políticas y normas de crédito, y que siempre cumplan con todas las disposiciones legales.

La banca corporativa es la unidad del banco encargada de administrar la relación crediticia con empresas que impliquen un riesgo crediticio al banco, que es la única entidad autorizada dentro de un grupo financiero para ofrecer y conceder créditos a las mismas.

3.1.1 LA FILOSOFIA DEL CREDITO

Creemos que el buen crédito no es incomparable con el aumento de los negocios y la rentabilidad de los mismos, a la larga, el crecimiento por el crecimiento mismo siempre ha resultado en pérdidas significativas que anulan las ganancias obtenidas.

Las personas que otorgan crédito deben ser designadas expreso entre profesionales con experiencia comprobada y satisfactoria en cuanto a los resultados de las carteras que hayan manejado y no en base al puesto jerárquico que ocupan en la institución. Su número, debe ser además consistente con el tamaño y complejidad del portafolio.

Todo crédito debe tener dos o más fuentes de repago claramente identificadas, No prestamos exclusivamente a las garantías por buenas que sean éstas, mas bien con base a la capacidad real de pago del acreditado, determinada por sus flujos de efectivo.

3.2 MERCADO OBJETIVO

Por estrategia comercial, el foco principal de la actividad crediticia de una institución financiera sin limitaciones de capital serán las empresa grandes o clasificadas como triple A con ventas anuales superiores a los \$200 millones de pesos, cuando una institución financiera tiene limitantes en cuanto su capital lo ideal sería efocarse a empresa medianas con ventas anuales entre \$20 millones y \$100 millones.

También para apoyar la actividad comercial se podrá otorgar créditos a empresas y Organismos Municipales, Estatales pero siempre y cuando exista el correspondiente registro en deuda pública como garantía.

El mercado objetivo de las instituciones financieras principalmente se encuentra dividido en tres sectores:

- a) Sector Favorable
- b) Sector Neutro
- c) Sector Desfavorables

a) SECTORES FAVORABLE:

Son aquellos sectores con perspectivas de mantener un crecimiento positivo en el año. canalizados a exportar parte de su producción, sustituir importaciones, ofrecer insumos o que vayan a ser privatizados en su caso.

SECTOR	SUBSECTOR	RAMA
Manufacturero	Bebidas	Bebidas Alcohólicas Cerveza
	Textiles, vestido y cuero	Refrescos y Aguas Gaseosas Hilados y tejidos fibras blandas

	Papel	Hilados y tejidos fibras duras otros productos textiles Prendas de vestir Cuero y calzado Celulosas, Papel y cartón Envase y empaque
	Químicas, derivados de petróleo, caucho	Química básica Resinas sintéticas fibras artificiales Productos de plástico Productos farmacéuticos
	Productos minerales no metálicos	Cemento Otros Productos minerales no metálicos
	Industrias metálicas básicas	Hierro y acero Metales no ferrosos
	Maquinaria y equipo	Equipos y aparatos electrónicos Automóviles y autopartes
Industrial	Electricidad Construcción	
Servicios	Comercio Comunicaciones y Transportes Financiero	Distribución de Mercancías al por mayor Financiamiento al consumo Sistema financiero(Arrendadoras, Factorajes, etc)

19

b) SECTORES NEUTROS:

Son los sectores que podrían con un cambio en la coyuntura económica “detonar” su expansión; esto es, varias de las actividades que caen en esta clasificación dependen entre otras cosas de la recuperación del mercado doméstico, a pesar de que algunos sectores puedan exportar parte de su producción, las ventas internas siguen representando una proporción significativa en el total, la elevación en el nivel de consumo privado, lo que vendría nuevamente a modificar los patrones de consumo de la población.

SECTOR	SUBSECTOR	RAMA
Manufacturero	Alimentos	Carnes y lácteos Molienda de trigo y maíz Alimentos para animales
	Tabaco Químicas, derivados de petróleo, caucho	Petróleo y derivados Petroquímica básica Productos de hule Jabones, detergentes, pinturas, tintas y cosméticos

¹⁹ Manual de políticas de crédito a empresas, pag.4

	Papel, imprenta y editoriales Productos de minerales no metálicos Maquinaria y equipo	Imprentas y editoriales Vidrio y productos de vidrio Muebles metálicos Productos metálicos estructurales Otros productos metálicos Maquinaria y equipo no eléctrico Maquinaria y aparatos eléctricos Equipos y aparatos eléctricos
--	---------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

c) SECTORES DESFAVORABLES:

Son los sectores que seguirán presentando un comportamiento errático, por cuestiones como: dependencia total del mercado interno, la falta de disponibilidad de créditos. fabricación, principalmente, de bienes de consumo duradero, caída del poder adquisitivo de las familias, con lo que su asignación de recursos monetarios se orienta a cubrir las necesidades esenciales de subsistencia.

SECTOR	SUBSECTOR	RAMA
Manufacturero	Alimentos	Preparación de frutas y legumbres Molienda de mixtamal Beneficio, molienda de café Azúcar Aceites y grasas comestibles Otros productos alimenticios
	Textiles, prendas de vestir, cuero	Hilados y tejidos fibras blandas Hilados y tejidos fibras duras otros productos textiles Prendas de vestir
	Industria y productos de madera	Aserraderos, triplay, tableros Productos de madera y corcho
	Químicas, derivados de petróleo, caucho Maquinaria y equipo	Productos farmacéuticos (laboratorios nacionales) Aparatos electrodomésticos Equipo y material de transporte
	Otras manufacturas	
Servicios	Comercio	Tiendas departamentales y de descuento Comercio especializado Comercio mayoreo y menudeo Distribuidores de autos
	Restaurantes y hoteles Comunicaciones y transportes	Restaurantes y hoteles Transportes

	Comunales, sociales, profesionales	Médicos Esparcimiento Profesionales
--	------------------------------------	-------------------------------------------

21

3.3 ESTRUCTURA DE LOS CREDITOS

Los créditos deberán de estructurarse previo a su otorgamiento para identificar claramente su vigencia, el grado de riesgo, el destino de los fondos y la mas importante la fuente de repago de los crédito.

La estructura de los créditos deberá ser autorizada por la Dirección General del banco, y se estructura conforme a las disposiciones legales aplicables, considerando además:

- Características del acreditado
- Su grado de calificación
- Características de la operación
- Destino de los fondos
- Modalidades operativas y contractuales
- Aforos y limites
- Programas de repago y limitaciones convenidas con los acreditados

Para un mejor estudio la estructura de los créditos está dividida en cinco grandes rubros con sus diversas modalidades, estas son :

- a) Líneas de crédito a corto plazo para riesgos contingentes
- b) Créditos puente
- c) Líneas de crédito a corto plazo para capital de trabajo
- d) Créditos a plazo mayor a un año
- e) Proyectos

²¹ Idid.pag. 4

a) LINEAS DE CRÉDITO A CORTO PLAZO PARA RIESGOS CONTINGENTES

Estos créditos amparan y controlan el riesgo contingente en caso de que el cliente no pueda resarcir de los pagos que el banco hace por su cuenta en transacciones bancarias de rutina (cobro inmediato, remesas, transferencias) o no pueda cumplir sus compromisos financieros con la institución (coberturas, futuros, etc) exponiéndose a futuras pérdidas por fluctuación de los valores subyacentes de los contratos como son el tipo de interés, tipo de cambio.

Los sobregiros ocasionales causados por estas transacciones se pagan con la generación diaria de caja de la empresa y los riesgos de contrato se controlan asegurándose que estos no son especulativos y son de un tamaño acorde con la generación de caja de la empresa.

Dentro de este rublo se encuentran dos modalidades que son :

1. Para Cobro en Firme y Remesas

Características de la Operación:

Aceptación en firme de remesas y documentos para cobro inmediato y desembolso a espera de transferencias bancarias con evidencia de haber sido enviadas. Todos los documentos devueltos o sobregiros deben cubrirse en un plazo máximo de siete días.

Modalidad Operativa:

Línea revisable anualmente.

Modalidad Contractual:

Línea de uso interno, deberán de establecerse sublíneas separadas para cobro en firme, remesas y transferencias.

Aforos y Límites:

Para cobro en firme y remesas hasta 1% de las ventas anuales del último ejercicio o el 3% para empresas con alta estacionalidad en sus ventas durante los periodos de alta ciclicidad. Para transferencias bancarias de acuerdo a los volúmenes realmente requeridos

por la empresa. El total de sus tres líneas no podrá exceder el 100% del riesgo individual máximo autorizado ni se acumula para efectos del mismo.

2. Para Descubiertos en Tesorería

Características de la Operación:

Para cubrir desfases ocasionales de tesorería

Modalidad Operativa:

Línea revisable anualmente con periodos máximos de utilización continua de 30 días después de lo cual deberá llevarse a cero por lo menos por un día. La línea se desembolsa automáticamente por sobregiros en cuenta de cheques y se repaga automáticamente con los depósitos subsecuentes a la cuenta de cheques.

Modalidad Contractual:

Apertura de Crédito en cuenta corriente

Programa de Repago:

El principal e interés se pagan en la medida que se tengan depósitos a la cuenta de cheques.

b) CREDITOS PUENTES

Son créditos a plazo fijo para financiar inversiones de circulante o activo fijo o substituir pasivos mientras se coloca una emisión de deuda o capital de una empresa de grado de inversión comprometida en firme en casa de bolsa, se liquidan con el producto de la emisión, y, si esta faltara, con la generación de caja de la empresa.

1) Para Tramite de Emisión de Deuda o Capital

Características del Acreditado:

Empresa industrial o comercial (No se incluyen constructoras, desarrolladores inmobiliarios o empresas de nueva creación o proyectos).

Características de la Operación:

Inversión en circulante, activo fijo, adquisición de otra empresa o sustitución de pasivos cuando existe un compromiso en firme de una casa de bolsa de grupo financiero bancario para la colocación en el mercado de una emisión de deuda o capital para el mismo fin.

Modalidad Operativa:

Crédito a plazo hasta seis meses, puede ser un crédito puente de liquidez siempre y cuando la garantía sea una caución bursátil.

Modalidad Contractual:

Apertura de crédito simple.

Control del Destino de los Fondos:

Desembolso a la empresa contra la entrega de certificado de destino.

2) Puente Quirografario

Características del Acreditado:

Empresa industrial o comercial (No se incluyen constructoras, desarrolladores inmobiliarios o empresas de nueva creación o proyectos).

Características de la Operación:

Inversión en circulante, activo fijo, adquisición de otra empresa o sustitución de pasivos.

Modalidad Operativa:

Crédito a plazo no mayor a 90 días con renovaciones incluidas.

Modalidad Contractual:

Se contrata solo con un pagaré.

Programa de repago:

En una sola exhibición al vencimiento.

e) LINEAS DE CREDITO A CORTO PLAZO PARA CAPITAL DE TRABAJO

Son créditos para necesidades revolventes y muchas veces crecientes de capital de trabajo de empresas con baja generación de caja o que, generando caja, la consumen en su crecimiento.

Su principal fuente de repago es la disminución obligada en el volumen de las partidas del activo circulante que se están financiando (cuentas por cobrar, Inventarios, etc.) y no la generación futura de caja, por ser ésta escasa o nula en los períodos de baja ciclicidad.

Por lo anterior se requiere de un control fehaciente sobre el circulante que se esta financiando.

El crédito revolvente, sirve para financiar a empresa en crecimiento acelerado que al estabilizarse generarán caja, así como las empresas que generando caja, tiene un capital de trabajo exiguo, es decir no cubre el financiamiento del ciclo de caja, o en las cuales se sustituya a un banco que financiaba por otro.

1) Para Capital de Trabajo Estacional

Características del Acreditado:

Son créditos autoliquidables a corto plazo para desfases temporables de caja, que se pagan al hacerse liquido el activo circulante generador de caja residual en el último ejercicio y puede autofinanciar el crecimiento de capital de trabajo en un periodo proyectado.

Características de la operación:

Para partidas de capital de trabajo incluyendo adelantos y/o refinanciamiento de créditos comerciales, insumos, salarios, impuestos y alquileres.

Para empresas de alta estacionalidad, se requiere información mas a mes del último ejercicio que compruebe la reducción de inventarios y cuentas por cobrar.

Modalidad Operativa:

Línea revisable anualmente.

Modalidad Contractual:

- a) Apertura de Crédito en Cuenta Corriente.
- b) Quirografario.

2) Para Capital de Trabajo Revolvente

Características del Acreditado:

Consumo el total o gran parte de su generación de caja en el crecimiento de la operación, su crecimiento, sin embargo es sostenible. Al reducir su ritmo de crecimiento, la empresa volverá a generar caja residual y podrá refinanciar este crédito con uno autofinanciable.

Así como las empresas que generando caja, tiene un capital de trabajo exiguo, o en las cuales se sustituya a un banco que financiaba por otro.

Características de la operación:

Financiamiento de partidas específicas de capital de trabajo (insumos, salarios, impuestos y cuentas por cobrar)

Modalidad Contractual:

- a) Apertura de Crédito en Cuenta Corriente.
- b) Quirografario.

3) Para Capital de Trabajo Revolvente Aforado / Descuento de Documentos

Características del Acreditado:

Empresas con generación residual de caja exigua por su bajo margen, su ritmo de crecimiento o ambos.

Empresas con rápido crecimiento que absorben su generación de caja en el mismo.

Distribuidores automotrices para su plan piso.

Características de la Operación:

Financiar las necesidades recurrentes de capital de trabajo. Las cuentas por cobrar son de clientes sin reportes negativos de crédito y con buena trayectoria de devoluciones o impagos. Los coches del plan piso son nuevos.

Modalidad Operativa:

Línea revisable anualmente.

Modalidad Contractual:

Descuento en libros, prenda en el caso de plan piso, la cobranza puede ser delegada o directa.

4) Para Instituciones Financieras

Características del Acreditado:

Solo se otorgarán créditos a instituciones financieras.

Características de la Operación:

Créditos en función a la generación operativa neta de caja positiva de la institución financiera acreditada.

Modalidad Operativa:

Créditos revolventes a plazos máximos de 360 días

Modalidad Contractual:

- a) Apertura de Crédito en Cuenta Corriente
- b) Quirografario

d) CREDITOS A PLAZO MAYOR A UN AÑO

Son créditos autofinanciables a plazo fijo que se pagan con la generación futura de caja de la empresa.

Se otorgan para consolidación de capital de trabajo, expansión de la capacidad productiva, para la tenencia de inmuebles en explotación y para la compra apalancada de empresas.

Pueden tener un periodo de gracia del principal.

1) De Consolidación de Capital de Trabajo

Características del Acreditado:

Buena generación residual de caja y escaso capital de trabajo.

Características de la Operación:

Substitución de pasivos a corto plazo con proveedores o bancos.

Modalidad Operativa:

Crédito a plazo hasta 5 años con hasta dos años de gracia del principal

Modalidad Contractual:

Apertura de Crédito Simple

Control del Destino de Fondos:

Desembolso mediante pago directo a proveedores o bancos.

2) De Expansión de Capacidad Productiva

Características del Acreditado:

Buena generación residual de caja

Características de la Operación:

Adquisición de maquinaria, equipo o inmueble de uso propio para las necesidades operativas de la empresa en el mismo giro o giro relacionado, podrá incluir adquisición de inventarios iniciales para empresas del sector comercio o mayoristas.

Modalidad Operativa:

Crédito a plazo hasta 5 años con dos de gracia, en el caso de inmuebles de uso propio el plazo podrá ser de hasta siete años con tres de gracia.

Modalidad Contractual:

Apertura de Crédito Simple con Garantía hipotecaria o apertura de crédito refaccionario o Contrato de arrendamiento financiero.

3) Para Compra Apalancada de Empresas

Características del Acreditado:

Empresa de nueva creación que será holding de la empresa adquirida que fusionará a la empresa adquirida.

Características de la Operación:

Solamente podrán adquirirse empresas industriales o comerciales generadoras de caja residual suficiente para amortizar el crédito pero hasta el 20 % del crédito podrá financiarse con la futura venta de activos de la empresa adquirida de fácil liquidación.

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

Modalidad Operativa:

Crédito a plazo hasta 5 años con dos de gracia.

Modalidad Contractual:

Apertura de Crédito Simple con garantía hipotecaria y prenda de las acciones de la empresa adquirida.

e) CREDITOS PARA PROYECTOS

Son créditos para financiar la construcción y puesta en marcha o expansión de una unidad industrial, comercial, de infraestructura o inmobiliaria.

Están sujetos a riesgos importantes de buen fin (desfase de costos, suministros, imponderables) y a riesgo de mercado de mayor o menor cuantía.

Su repago depende importantemente de la puesta en marcha del proyecto sin mayores retrasos y, excepto en los proyectos de construcción donde hay un contrato a precio fijo, de las condiciones de mercado cuando se termine o ponga en marcha el proyecto.

1) Para Proyectos de Construcción y Obras

Características del Acreditado:

Haber realizado un mínimo de tres proyectos anteriores de similar complejidad con éxito, mostrar que los otros proyectos en cartera están 100% financiados y en buen orden en relación a los costos y tiempo de terminación.

Características del Proyecto:

Proyectos prioritariamente para el sector privado aunque podrán financiarse proyectos para el sector público, cuando sean inscribibles en deuda pública.

El proyecto deberá estar contratado en base a pagos por certificaciones de obra y anticipo inicial.

Modalidad Operativa:

Crédito por el plazo de la obra sin exceder 18 meses

Modalidad Contractual:

Apertura de Crédito Simple. Cesión del contrato de construcción o de documentos de crédito a cargo del contratante de la obra.

2) Para Proyectos de Explotación

Características del Acreditado:

Son empresas de nueva creación y de objeto restringido. Los principales, sin embargo deberán ser empresas de recursos que puedan asegurar la puesta en marcha del proyecto.

Características del Proyecto:

Proyectos de fabricación de materias primas o de infraestructura (generación de energía, tratamiento de aguas, carreteras, puertos, etc.) Usualmente cuenta con un contrato para la venta de su producción, pero pueden basar su flujo en volúmenes históricos como en el caso de carreteras y puertos.

Modalidad Operativa:

Crédito a plazo por hasta 7 años con tres de gracia

Modalidad Contractual:

Apertura de Crédito Simple con garantía hipotecaria.

Control del Destino de Fondos:

Desembolso para partidas específicas de certificación de obra, adquisición de materiales, maquinaria y equipo y para pago de nómina.

3) Proyectos Inmobiliarios

Características del Acreditado:

Ser desarrollador inmobiliario con un mínimo de tres proyectos realizados anteriormente con éxito, mostrar que los otros proyectos de su cartera cuentan con financiamiento y están en buen orden en relación a los costos y tiempos de terminación.

Características del Proyecto:

Unidades habitacionales de nivel medio o alto, con servicios municipales y acceso al centro urbano, destinadas exclusivamente para la venta.

Centros comerciales en régimen de alquiler (excepto por las posibles ventas a las tiendas ancla). Oficinas en régimen de alquiler o venta con especificaciones internacionales en ubicaciones consolidadas de oficinas.

Naves industriales, bodegas, centros de distribución, etc. en régimen de alquiler o venta.

Hoteles de ciudad para personas de negocio con contrato de operación con cadenas de reconocido prestigio nacional o internacional.

Modalidad Operativa:

Crédito a plazo por el plazo del proyecto con un máximo de 36 meses con financiamiento de intereses y un solo pago al final del proyecto.

Modalidad Contractual:

Apertura de Crédito Simple con garantía hipotecaria

Control del Destino de Fondos:

El banco controlará todos los flujos del proyecto mediante disposiciones parciales sobre avance de obra.

3.4 FACULTADES EN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

Definiciones:

• **Consejo de Administración:**

Órgano supremo que ha delegado facultades en el comité de políticas para fijar lineamientos para el otorgamiento de crédito.²²

• **Comité de Crédito:**

Órgano designado por el consejo de Administración para participar en el otorgamiento de crédito, facultado para revisar y resolver solicitudes hasta por los montos que le sean fijados por el propio Consejo, para recomendar aquellas que por su monto requieran de

²² Idid, pag 35.

resolución por parte del Consejo de Administración, así como para delegar facultades de resolución.²³

Para el otorgamiento de un crédito requiere de la firma de tres Ejecutivos de Crédito, uno de los cuales debe ser Director Corporativo. Se requiere adicionalmente la ratificación de por lo menos dos de los siguientes ejecutivos:

- a) Director General del Banco
- b) Director General del Grupo
- c) Presidente del Consejo del Grupo

En ausencia de un Director Corporativo, podrá tomar su lugar el Director General del Banco, requiriéndose en estos casos la ratificación del Director General del Grupo y del Presidente del Consejo del Banco.

Solamente tendrán autorización para firmar créditos los Directores de Sector designados expreso para ese fin por el Director General del Banco con la ratificación del Director General del grupo y el Presidente del consejo.

Todo crédito para poder disponerse deberá de estar autorizado en la carátula de autorización de riesgos.

Independientemente de lo anterior la dirección de administración del banco deberá constatar las aprobaciones y la documentación del crédito antes de liberar los fondos para su disposición.

En virtud da la situación económica que prevalece en el país y las altas tasas de interés en el mercado, todas las operaciones de crédito deberán ser aprobadas por unanimidad por el comité de crédito.

²³ Idid. pag 35.

4. MODELO DE ANALISIS PARA EL OTORGAMIENTO DE CREDITOS EN LA DIVISION DE BANCA CORPORATIVA DE UN GRUPO FINANCIERO

LAS EMPRESAS

Para la realización del modelo de análisis para el otorgamiento de créditos, Para presentarse al Comité de Crédito se cuenta con dos empresas del mismo ramo, en este caso se trata de dos distribuidoras senior de equipo de computo a nivel nacional, cabe señalar que las dos empresas venden los mismos productos.

El propósito de la solicitud de crédito por parte de las empresas es que se le pueda apoyar en su época más fuerte de ventas, principalmente para apoyo a su capital de trabajo (inversión en inventarios, financiar su cartera de clientes, eventualidades de tesorería etc.), así como las empresas puedan adquirir descuentos por pronto pago con sus proveedores.

ESTRUCTURA DE LOS CREDITOS

CASO A:

Tipo de Crédito: Apertura de Crédito en Cuenta Corriente (Revolvente)

Disposición: Disposiciones máximas a 90 días

Plazo: 1 año

Comisión: 0.25% por apertura

Tasa: TIE + 2 p.p.

Amortización de Capital e Intereses: Al vencimiento de cada operación

Garantía: Carta de conformidad (Comfort Letter) de su casa matriz.

CASO B:

Tipo de Crédito: Apertura de Crédito en Cuenta Corriente (Revolvente)

Disposición: Disposiciones máximas a 120 días

Plazo: 1 año

Comisión: 0.25% por apertura

Tasa: TIIE + 3.50 p.p.

Amortización de Capital e Intereses: Al vencimiento de cada operación

Garantía: Cesión de Derechos de Cobro de Contrarecibos.

INFORMACION NECESARIA PARA EL OTORGAMIENTO DE UN CREDITO

INFORMACION POR PARTE DE LA EMPRESA

- Estados financieros auditados de los dos últimos ejercicios, así como también estados financieros internos al parcial que se esté tratando y firmados por el director de finanzas de la empresa.
- Escrituras constitutiva y de poderes de la empresa
- Póliza de seguros de la empresa
- Copia de la cédula del RFC
- Identificaciones de las personas que firman los contratos
- Relación Patrimonial (en su caso)

INFORMACION POR PARTE DEL BANCO

- Estudio de crédito
- Resolución o Carátula de Crédito
- Dictamen legal
- Verificaciones de sociedad y propiedad de la empresa y avales (en su caso)
- Buró de Crédito de la empresa y avales (en su caso)
- Senicreb

En el caso de que el crédito requiera de garantía algún aval ya sea persona moral se requerirá la misma información que la de la empresa acreditante.

ANALISIS CUALITATIVO

CASO A:

a) ANTECEDENTES

Empresa constituida el 22 de enero de 1987, con capital 50% nacional y 50% de empresa americana, con la finalidad de comercializar todo tipo de equipo de software y hardware vinculados con el área de la computación, posteriormente el 29 de enero de 1993 la empresa americana adquiere la mayoría de las acciones (70%) y dejando al frente del negocio por su experiencia a gente que fungía como principales accionistas, finalmente a partir del mes de octubre de 1998 la empresa americana, adquiere el 30% restante, obteniendo así el 100% de la empresa mexicana.

La empresa es distribuidora de las principales marcas de prestigio de artículos relacionados con el área de la computación a nivel nacional.

Esta empresa forma parte de un grupo, el cual tiene su sede en Estados Unidos y cuenta con presencia a través de sus filiales en diecinueve países, distribuyendo mas de 36,000 productos del ramo, lo cual lo convierte en líder a nivel internacional, logrando la certificación ISO9002 por la calidad de sus servicios.

b) ORGANIZACION

La organización de la empresa se encuentra a cargo de gente con experiencia en el ramo a nivel nacional, ya que constantemente mandan a su gente a capacitarse a su casa matriz para mantener los estándares de calidad internacional.

Su director cuenta con más de 20 años de experiencia en el ramo y 10 en la empresa.

La empresa no ha tenido problemas laborales y no cuenta con ningún sindicato, actualmente la empresa cuenta aproximadamente con 450 empleados en México.

c) MERCADO

En es líder en su ramo, logrando por varios años ser el principal distribuidor de microcomputadoras IBM, Compac, Toshiba, HP, NEC, Apple y Novel; así como de accesorios de las marcas Microsoft, Compac, HP, entre otros.

A nivel mundial la empresa es número uno en venta de productos de micro computadora.

La compañía comercializa diversos tipos de artículos de computo bajo autorización de distribución de las principales fabricas de este tipo de productos a nivel mundial, y el mercado que tienen se compone básicamente de distribuidores corporativos, tiendas electrónicas, tiendas especializadas de equipo de oficina, tiendas departamentales y mercado directo.

La cartera de clientes esta constituida principalmente por 5,900 distribuidores a nivel nacional a los cuales se les realiza un exhausto estudio de calidad y crédito, para otorgarles la distribución, que los certifica como clientes triple A para línea de crédito por parte de la empresa.

Para control de éstos distribuidores la empresa cuenta con siete sucursales en las principales ciudades del país : Tijuana, Mérida, Guadalajara, Monterrey, Puebla, León y Hermosillo, así como también un importante número de personas en telemarketing en cada una de sus sucursales, adicionalmente a cada distribuidor se le hace llegar mes con mes un directorio con promociones y precios de su inventario, además de una página en Internet.

El mercado de la microcomputación se caracteriza por ser sumamente competitivo, en el que la publicidad, la rapidez de cotización, disponibilidad y precio del producto, así como el crédito ofrecido hace la diferencia, por lo anterior el cliente estima su participación de mercado en un 35%, colocándose así en el N° 1 del ramo.

Cabe señalar que existe cierta ciclicidad en sus ventas, siendo los meses mas fuertes de junio a diciembre, debido a que aumenta el poder adquisitivo de la población en general y el sector gobierno ejerce una parte muy importante de su presupuesto.

d) BALANZA COMERCIAL

La empresa por naturaleza de los productos que comercializa solamente tiene inventarios de importación, sus saldos a diciembre de 1996 y 1997 son us\$ 27,319 y us\$ 61,912 respectivamente, representando para 1997 el 13% de sus inventarios, la empresa compra principalmente sus productos en México, las importaciones son un 20% de sus ventas totales, provenientes básicamente de su casa matriz, sus ventas en dólares son menos del 10% de sus ventas totales y estas se conservan en dólares.

ANALISIS CUANTITATIVO

ESTADO DE RESULTADOS

Para el periodo de 1997 la empresa presenta un incremento real anualizado en ventas del 29% con respecto a 1996, soportado por un mayor número de unidades vendidas, gracias a:

- 1) Recuperación del sector y crecimiento del mercado de la industria de la tecnología de la información.
- 2) La implementación de estrategias de venta apoyadas por financiamientos especiales de fabricantes y bancos (Plan Pc's) que le permitieron a sus distribuidores hacer paquetes de estos productos e incrementar sus ventas.

A finales de 1998 se espera un incremento mayor en ventas al obtenido en 1997, ya que lo que va del año lleva 12.5% más que el año pasado, derivado de la captación de nuevos

clientes básicamente a través de sus sucursales en el interior de la república y además la falta de su mejor temporada de ventas, la cual se da a fin de año.

Para diciembre de 1997 su costo se ve afectado en base a 1996 por incrementos de sus proveedores en el precio de sus productos, sin embargo un mejor control sobre sus gastos operativos la permiten absorber dicho incremento, para no repercutirlo al cliente y aun así mantener su margen de utilidad en el mismo nivel.

En su ejercicio parcial de 1998, gracias a un mayor número de descuentos por pronto pago efectuados con sus proveedores, su costo de ventas baja en términos porcentuales, sin embargo debido a que durante el año la empresa realiza importantes gastos operativos como la realización de su feria anual, su margen neto se ve disminuido en un punto porcentual, el cliente estima que para finales de 1998 incrementara el margen en 3% en base a un incremento en sus ventas, mayor control sobre sus gastos operativos y menores pérdidas cambiarias, considerándose esto muy factible de acuerdo a la tendencia de sus cifras.

En 1996 y 1997 la empresa amortizó pérdidas fiscales de años anteriores, cuyo efecto de impuesto sobre la renta se muestra como una partida extraordinaria en el estado de resultados respectivamente.

BALANCE GENERAL

La empresa presenta índices de liquidez superiores a la unidad siendo para su parcial de 1998 de 1.20, sustentados en su inventario y cartera de clientes que representa para lo que va del año de 1998 el 41% y 53% respectivamente del activo circulante. Así mismo durante 1996 y 1997 presenta elevados índices de apalancamiento derivado del uso de recursos externos vía bancos y proveedores; sin embargo la generación de utilidades por parte de la empresa para 97 y 98, le permite fortalecer el capital contable y disminuir estos niveles consideradamente.

Es política de la empresa rotar con mayor rapidez posible sus inventarios, mismos que tienen un índice de rotación de 46 días promedio, sin embargo debido a que sus ventas dependen en gran medida de que tengan con oportunidad los productos, su stock de inventarios constantemente se esta renovando.

FLUJO DE FONDOS

Su ciclo operativo para el parcial del 98 sufre un desfazamiento de 17 a 19 días, debido principalmente a la estrategia de la empresa de aprovechar mayores oportunidades de pago a proveedores con descuentos por pronto pago.

Durante 1997 presenta generación bruta positiva, resultado de las utilidades obtenidas por la empresa lo cual aunado al apoyo de bancos, no le es suficiente para hacer frente a un mayor número de recursos aplicados para financiar su cartera de clientes e inventarios, y su vez invertir en activos fijos e intangibles, obteniendo un faltante del periodo por \$42,674 mil pesos.

Al parcial de 1998 la generación de utilidades por parte de la empresa aunado a la optimización de la cobranza de su cartera de clientes y el manejo de su inversión en inventarios, es suficiente para cubrir la estrategia de la empresa de pago a proveedores y bancos principalmente, obteniendo un remanente del periodo por \$3,057 mil pesos.

FUENTE DE PAGO

La fuente de pago son los flujos generados por la propia operación de la empresa, la línea de crédito solo representan el 18% de un mes de ventas actual.

La empresa cuenta con una cobertura de deuda al parcial de 1998 de 9.77, es decir que puede cubrir sin ningún problema los gastos financieros que la empresa pueda generar por el uso de recursos externos.

Actualmente la empresa cuenta con el 99% de capital extranjero lo que hace más sólida financieramente y tecnológicamente.

BALANCE GENERAL

DISTRIBUIDORA ALFA	DIC-96	DIC-97	PARCIAL 98
CAJA	64,749	22,075	25,132
CLIENTES	252,704	300,768	456,276
Días de Clientes	40	37	50
IMPUESTOS POR ACREDITAR	8,921	12,066	0
INVENTARIO	288,303	364,806	348,377
Días de Inventario	49	48	41
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	2,574	178	15,489
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	617,251	699,893	845,274
INMUEBLES (Neto)	0	0	0
MAQUINARIA Y EQUIPO (Neto)	22,776	24,415	16,260
INVERSION EN SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	1,056	1,248	0
CTAS. POR COB. 0		17,437	0
AFILIADAS, ACCIONISTAS, DIR.			
CARGOS DIFERIDOS	3,086	5,236	3,460
INTANGIBLES	0	29,918	28,630
ACTIVOS FIJOS TOTALES	26,918	78,254	48,350
ACTIVOS TOTALES	644,169	778,147	893,624
BANCOS CORTO PLAZO	0	75,000	35,760
OTROS DOCUMENTOS	0	0	0
PROVEEDORES	526,337	521,358	627,047
Días de Proveedores	88	68	72
GASTOS ACUMULADOS	20,435	29,768	29,737
IMPUESTOS POR PAGAR	20	1,691	11,077
CUENTAS POR PAGAR AFILIADAS, ACCIONISTAS, ETC.	19,872	672	0
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	566,664	628,489	703,621
TOTAL FINANCIAMIENTOS DE LARGO PLAZO	0	0	0
IMPUESTOS DIFERIDOS	0	0	0
PROVISION PRIMA DE ANTIGUEDAD	1,018	1,626	0
TOTAL OBLIGACIONES SUBORDINADAS	1,018	1,626	0
TOTAL PASIVOS DE LARGO PLAZO	1,018	1,626	0
PASIVO TOTAL	567,682	630,115	703,621
CAPITAL SOCIAL ACCIONES COMUNES	60,320	60,320	60,320
CAPITAL SOCIAL ACCIONES PREFERENTES	0	0	0
APORTACIONES FUTUROS	0	0	0
AUMENTOS CAPITAL UTILIDADES ACUMULADAS	37,777	109,322	158,971
RESERVAS	0	0	200
PRIMA SUSCRIPCION ACCIONES	0	0	0
EFFECTO NETO B10/B12	(21,610)	(21,610)	(29,488)
TOTAL CAPITAL	76,487	148,032	190,003
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	644,169	778,147	893,624
Liquidez	1.09	1.11	1.20
Apalancamiento	7.42	4.26	3.70
Pasivo Total/Activo Total	0.88	0.81	0.79
Capital Tangible	75,431	130,019	190,003
Pasivo (s) Contingente (s)	0	0	0
ACTIVO -(PASIVO +CAPITAL)	0	0	0

ESTADO DE RESULTADOS

DISTRIBUIDORA ALFA	DIC-96	DIC-97	PARCIAL 98
VENTAS NETAS	2,297,017 ¹⁰⁰	2,962,399 ¹⁰⁰	3,333,714 ¹⁰⁰
COSTO DE VENTAS	2,143,997 ⁹³	2,770,966 ⁹⁴	3,114,555 ⁹³
UTILIDAD BRUTA.	153,020 ⁷	191,433 ⁶	219,159 ⁷
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTA	121,137 ⁵	124,252 ⁴	156,947 ⁵
OTROS INGRESOS	4,068 ⁰	15,255 ¹	11,987 ⁰
UTILIDAD OPERACION	35,951 ²	82,436 ³	74,199 ²
DEPRECIACION	17,081 ¹	8,072 ⁰	0 ⁰
AMORTIZACION	0 ⁰	261 ⁰	0 ⁰
GASTOS FINANCIEROS	(5,131) ⁰	(1,248) ⁰	7,595 ⁰
PERDIDA (GANANCIA) CAMBIARIA	(1,498) ⁰	5,389 ⁰	7,851 ⁰
POSICION MONETARIA (GANANCIA)	(13,729) ⁻¹	(5,051) ⁰	282 ⁰
GASTOS (INGRESOS) DIVERSOS	0 ⁰	0 ⁰	0 ⁰
PRODUCTOS FINANCIEROS	0 ⁰	0 ⁰	0 ⁰
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	39,228 ²	75,013 ³	58,471 ²
IMPUESTOS	11,014 ⁰	3,659 ⁰	8,822 ⁰
PARTIDAS EXTRAORDINARIAS	(9,563) ⁰	(191) ⁰	0 ⁰
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	37,777 ²	71,545 ²	49,649 ¹
(+) Utilidades acumuladas ejercicios anteriores	0	37,777	109,322
(-) Dividendos en efectivo	0	0	0
(-) Capitalizacion de Utilidades	0	0	0
(-) Creación de reservas	0	0	0
Utilidades acumuladas ejercicio actual	37,777	109,322	158,971
PRINCIPALES INDICADORES			
Crecimiento Real en Ventas	0.0%	11.1%	12.5%
Utilidad Neta / Ventas Netas	1.64%	2.42%	1.49%
Días Ciclo Operativo	1	17	19
Capital de Trabajo	50,587	71,404	141,653
Retorno sobre Activos (ROA)	5.86%	9.19%	5.56%
Retorno sobre Capital (ROI)	49.39%	48.33%	26.13%
Dividendos en Efectivo/Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00
Utilidad de Operación /Intereses	-7.01	-66.05	9.77

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

DISTRIBUIDORA ALFA

DIC-97 PARCIAL 98

EFFECTIVO DE OPERACIONES		
UTILIDAD NETA (PERDIDA)	71,545	49,649
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	8,333	0
CARGOS NO MONETARIOS A RESULTADOS	608	0
GENERACION BRUTA	80,486	49,649
CAMBIOS EN CAPITAL DE TRABAJO		
PROVEEDORES	(4,979)	105,689
GASTOS ACUMULADOS	9,333	(31)
IMPUESTOS	(1,474)	21,452
OTROS PASIVOS CIRCULANTES (Operativos)	0	0
CLIENTES	48,064	155,508
INVENTARIO	76,503	(16,429)
OTROS ACTIVOS CIRC. (OPERATIVOS)	0	0
RECURSOS GENERADOS POR LA OPERACION	(121,687)	(11,969)
GENERACION OPERATIVA	(41,201)	37,680
FINANCIAMIENTO		
BANCOS MONEDA NACIONAL	75,000	(39,240)
BANCOS DOLARES	0	0
OBLIGACIONES	0	0
OTROS PASIVOS	0	(1,626)
SUBTOTAL CAMBIOS EN PASIVOS	75,000	(40,866)
CAPITAL SOCIAL	0	0
DIVIDENDOS	0	0
OTROS CAMBIOS EN CAPITAL	0	0
TOTAL CAMBIOS EN CAPITAL	0	0
RECURSOS USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	DE 75,000	(40,866)
INVERSION		
ACTIVOS FIJOS	9,711	(8,155)
SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	36,829	(16,765)
INTANGIBLES Y DIFERIDOS (Incremento)	32,329	(3,064)
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	(2,396)	15,311
OTROS ACTIVOS	0	0
RECURSOS UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION	DE (76,473)	12,673
FLUJO NETO DESPUES DE FINANCIAMIENTO E INV.	(42,674)	9,487
DIFERENCIA EN CONCILIACION	0	0
CAMBIO EN CAJA	(42,674)	3,057

ANALISIS CUALITATIVO

CASO B:

a) ANTECEDENTES

Su principal actividad es la compra - venta y distribución de equipo Hewlett Packard, la cual es subsidiaria de un grupo comprendido por varias empresas dedicadas a la misma actividad, este grupo ha decidido tener una integración vertical, procurando atender a todas las necesidades del cliente desde la venta, entrega, instalación, adecuación del software, dar el soporte técnico, capacitación y mantenimiento de los equipos que vende.

Empresa constituida el 3 de marzo de 1985, empresa 100% mexicana.

b) ORGANIZACION

La empresa cuenta con una administración de gente con experiencia en el ramo a nivel nacional, ya que mantienen una constante capacitación del personal administrativo, los directores de la empresa cuentan aproximadamente con 12 años en la empresa y 20 en el ramo.

La empresa cuenta con más de 130 empleados y no tenido problemas laborales por lo que no cuenta con ningún sindicato.

c) FILIALES

La relación entre las empresas del grupo es comercial y de servicios y se otorgan plazos de financiamientos similares a los otorgados a los demás clientes, asimismo es importante mencionar que en ocasiones se apoyan financieramente entre ellas.

d) MERCADO

La empresa cuenta con cliente en su mayoría triple A, como son Resistol, IMSS, Banamex, Inverlat, CNB, Industrial Peñoles, etc... Existiendo cierta ciclicidad en sus ventas siendo los meses más fuertes de septiembre a diciembre, básicamente en el sector gobierno donde destinan partidas presupuestales para la adquisición de equipo de computo.

Es difícil determinar su participación en el mercado de compra - venta de equipo de computo, debido a que este se encuentra saturado por pequeñas empresas que son distribuidores en segundo lugar, ya que realizan la compra del producto a los grandes distribuidores y mayoristas, y que por sus características no les es permitido ser distribuidores directos.

Hewlett Packard ha distinguido a la empresa en los últimos cinco años con el reconocimiento como su distribuidor más importante a nivel Latinoamérica en cuanto al número de equipos que vende.

En este mismo sentido estima una participación de mercado de un 10%

f) BALANZA COMERCIAL

La empresa presenta solo presenta un pequeño pasivo en dólares generado por compras realizadas a Hewlett Packard en 1994 y que fueron afectadas por la devaluación, logrando un convenio de reestructura con el mismo que esta por vencer en 1999. Por lo que respecta a sus importaciones y exportaciones esta no maneja.

ANALISIS CUANTITATIVO

ESTADO DE RESULTADOS

La ventas para diciembre de 1997 presentaron un incremento del 19.1% con respecto a 1996, no obstante que hasta junio de ese mismo año, la empresa comercializaba hardware de la marca "H.P." y software de la marca Microsoft, teniendo que transferir el negocio del software a otra empresa del grupo, con la finalidad de reestructurar al grupo y tener empresas encaminadas a un solo tipo de negocio según su objeto social.

Lo anterior le origino que su costo de ventas se viera afectado debido a que la venta del software le originaba mayor contribución marginal que el hardware, por lo que su utilidad neta se vio disminuida en cuatro puntos porcentuales.

Para el parcial de 1998 la empresa presenta un decremento en ventas del 19.5% con respecto a 1997, resultado básicamente de:

- 1) ciclicidad de ventas sobre todo en el sector gobierno que para el primer semestre del año reporta su nivel más bajo de compra.
- 2) Mayor costo de sus productos al estar sus precios indexados al dólar.

Lo anterior aunado a que sus gastos de administración y venta permanecen constantes ya que no pueden prescindir de los servicios de su personal que es especializado, le origina una pérdida del periodo por \$2.9 millones de pesos, misma que la empresa espera subsanar a diciembre de 1998 con un número mayor de proyectos ganados.

BALANCE GENERAL

La empresa sufrió los efectos de la devaluación de diciembre de 1994, debido a esta situación su deuda con "H.P." se incremento en pesos por lo que llevo a cabo un reestructuración de su deuda, la cual consistió en una quita de 4.8 millones de dólares.

Presenta elevados índices de apalancamiento de 2.98 para el parcial de 1998 derivados al constante uso de recursos externos derivado del financiamiento recibido por parte de proveedores y un incremento en compañías afiliadas por pagar de \$30.5 millones

de pesos (esta cuenta no presenta el saldo neto con la cuenta por cobrar correspondiente, pero se puede ver el efecto en el flujo).

Aunado a lo anterior la empresa presenta índices de liquidez de 1.04 y 0.69 para 1997 y el parcial de 1998 respectivamente.

A su vez las cuenta por pagar a filiales para el parcial de 1998 es de \$30.5 millones de pesos, y mismas que no están neteadas y que están afectando la liquidez de la empresa.

FLUFO DE FONDOS

Su ciclo operativo presenta una disminución de 42 días, esto originado por la disminución en cartera, debido a que actualmente se maneja con los clientes un periodo de crédito por 34 días, anteriormente era de 87 días, situación que ha tratado de mantener aunado a la calidad de su cartera.

Para 1997 presenta una generación de efectivo después de capital de trabajo por \$27 millones, derivado de la recuperación de su cartera de clientes principalmente, no así para el parcial de 1998 que no le fue suficiente la generación de utilidad y la recuperación de su cartera presentándole una generación negativa por \$22 millones.

La pérdida del año y la inversión en filiales, aunado a la optimización de la cobranza de su cartera de clientes y el manejo de su inversión en inventarios, aunado a la pérdida del año y la inversión en filiales no le es suficiente para cubrir la estrategia de la empresa de pago a proveedores y bancos principalmente, obteniendo un faltante del periodo por \$2,307 mil pesos.

FUENTE DE PAGO

La fuente de pago sería la propia generación de flujos de la compañía, considerando que no hay un riesgo importante ya que a pesar de que el impacto , la

devaluación en 1994 ha venido presentando utilidades en los dos últimos años, los productos que comercializan están bien posicionados en el mercado y sus principales clientes son empresas corporativas y de gobierno.

La empresa cuenta con una cobertura de deuda de 0.86, eso quiere decir, que a la empresa al parcial de 1998 no podría cumplir con su obligaciones financieras y operacionales satisfactoriamente.

BALANCE GENERAL

COMERCIALIZADORA BETA	DIC-96	DIC-97	PARCIAL 98
CAJA	3,665	2,515	208
VALORES REALIZABLES	0	0	0
CLIENTES	55,999	79,321	24,891
Dias de Clientes	73	87	34
IMPUESTOS POR ACREDITAR	99	1,151	1,558
INVENTARIO	17,943	16,062	14,582
Dias de Inventario	31	22	24
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	1,714	1,837	3,664
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	79,420	100,886	44,903
INMUEBLES (Neto)	0	0	0
MAQUINARIA Y EQUIPO (Neto)	7,548	4,987	5,043
INVERSION EN SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	0	0	0
CTAS. POR COB. AFILIADAS, ACCIONISTAS, DIR.	14,434	10,365	37,828
CARGOS DIFERIDOS	1,336	2,627	3,919
INTANGIBLES	0	0	0
PUBLICIDAD PAGADA POR ANTICIPADO	10,105	8,940	5,115
ACTIVOS FIJOS TOTALES	33,423	26,919	51,905
ACTIVOS TOTALES	112,843	127,805	96,808
BANCOS CORTO PLAZO	785	537	2
OTROS DOCUMENTOS	0	0	0
PROVEEDORES	18,745	39,404	27,277
Dias de Proveedores	32	53	44
GASTOS ACUMULADOS	6,558	12,746	4,917
IMPUESTOS POR PAGAR	4,113	5,173	2,469
CUENTAS POR PAGAR AFILIADAS	0	0	30,508
PORCION CIRCULANTE CREDITOS LARGO PLAZO	42,749	39,133	0
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	72,950	96,993	65,173
PASIVO CON HEWLETT PACKARD	11,959	1,602	6,500
TOTAL FINANCIAMIENTOS DE LARGO PLAZO	11,959	1,602	6,500
IMPUESTOS DIFERIDOS	0	0	0
PROVISION PRIMA DE ANTIGUEDAD	478	1,266	0
OTRAS OBLIGACIONES SUBORDINADAS	0	0	0
TOTAL OBLIGACIONES SUBORDINADAS	478	1,266	0
TOTAL PASIVOS DE LARGO PLAZO	12,437	2,868	6,500
PASIVO TOTAL	85,387	99,861	71,673
CAPITAL SOCIAL ACCIONES COMUNES	43,723	43,723	43,900
CAPITAL SOCIAL ACCIONES PREFERENTES	0	0	0
APORTACIONES FUTUROS AUMENTOS CAPITAL	0	0	0
UTILIDADES ACUMULADAS	19,199	21,708	18,713
RESERVAS	0	0	0
PRIMA SUSCRIPCION ACCIONES	0	0	0
EFFECTO NETO B10/B12	(35,466)	(37,487)	(37,478)
TOTAL CAPITAL	27,456	27,944	25,135
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	112,843	127,805	96,808
ACTIVO -(PASIVO +CAPITAL)	0	0	0

ESTADOS DE RESULTADOS

DIC-96

DIC-97

PARCIAL 98

DISTRIBUIDORA BETA

VENTAS NETAS	280,953	100	334,554	100	134,635	100
COSTO DE VENTAS	212,955	76	265,295	79	110,679	82
UTILIDAD BRUTA.	67,998	24	69,259	21	23,956	18
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTA	48,222	17	55,639	17	22,257	17
OTROS INGRESOS	0	0	0	0	0	0
UTILIDAD OPERACION	19,776	7	13,620	4	1,699	1
DEPRECIACION	4,429	2	4,841	1	793	1
AMORTIZACION	0	0	0	0	0	0
GASTOS FINANCIEROS	11,322	4	5,184	2	1,970	1
PERDIDA (GANANCIA) CAMBIARIA	63	0	491	0	2,048	2
POSICION MONETARIA (GANANCIA)	(2,580)	-1	726	0	0	0
GASTOS (INGRESOS) DIVERSOS	(8,861)	-3	0	0	0	0
PRODUCTOS FINANCIEROS	(2)	0	(2,058)	-1	(117)	0
	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	15,405	5	4,436	1	(2,995)	-2
IMPUESTOS	8,134	3	3,617	1	0	0
PERDIDA (UTILIDAD) INTERES	0	0	0	0	0	0
MINORITARIO						
PERDIDAS EXTRAORDINARIAS	(6,149)	-2	(1,690)	-1	0	0
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	13,420	5	2,509	1	(2,995)	-2
(+) Utilidades acumuladas ejercicios anteriores	5,779		19,199		21,708	
(-) Dividendos en efectivo	0		0		0	
(-) Capitalizacion de Utilidades	0		0		0	
(-) Creación de reservas	0		0		0	
Utilidades acumuladas ejercicio actual	19,199		21,708		18,713	

PRINCIPALES CIFRAS E INDICADORES

Crecimiento Real en Ventas	0.0%	19.1%	(19.5%)
Utilidad Neta / Ventas Netas	4.78%	0.75%	-2.22%
Liquidez	1.09	1.04	0.69
Apalancamiento	3.11	3.57	2.85
Días Ciclo Operativo	72	56	14
Capital de Trabajo	6,470	3,893	(20,270)

INDICES DE RENTABILIDAD

Crecimiento de Ventas		19.1%	(19.5%)
Tasa de Inflación		0.00%	0.00%
¿Calcular crecimiento real en ventas? (*)		SI	SI
Crecimiento Real de Ventas		19.1%	(19.5%)
Utilidad Bruta/ Ventas	24.20%	20.70%	17.79%
Gastos Admon. y Vta./Ventas	17.16%	16.63%	16.53%
Utilidad de Operación /Ventas	7.04%	4.07%	1.26%
Retorno sobre Activos (ROA)	11.89%	1.96%	-3.09%
Retorno sobre Capital (ROI)	48.88%	8.98%	-11.92%

OTROS INDICES

Dividendos en Efectivo/Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00
Pasivo Total/Activo Total	0.76	0.78	0.74
Utilidad de Operación /Intereses	1.75	2.63	0.86

ESTADO DE GENERACION DE FONDOS
DISTRIBUIDORA BETA

	DIC-97	PARCIAL 98
(+)EFECTIVO DE OPERACIONES		
UTILIDAD NETA (PERDIDA)	2,509	(2,995)
DEPRECIACION	4,841	793
AMORTIZACION	0	0
CARGOS NO MONETARIOS	(1,233)	(2,106)
GENERACION BRUTA	6,117	(4,308)
CAMBIOS EN CAPITAL DE TRABAJO		
PROVEEDORES	20,659	(12,127)
GASTOS ACUMULADOS	6,188	(7,829)
IMPUESTOS POR PAGAR	1,060	(2,704)
OTROS PASIVOS CIRCULANTES (Operativos)	0	0
CLIENTES	23,322	(54,430)
INVENTARIO	(1,881)	(1,480)
IMPUESTOS POR ACREDITAR	1,052	407
PUBLICIDAD PAGADA POR ANTICIPADO	(1,165)	(3,825)
RECURSOS GENERADOS POR LA OPERACION	6,579	36,668
FLUJO N. DESPUES CAMBIOS EN CAP. TRABAJO	12,696	32,360
FINANCIAMIENTO		
BANCOS CORTO PLAZO	(248)	(535)
OTROS DOCUMENTOS	0	0
PASIVO LARGO PLAZO M.N.	0	0
PORCION CIRCULANTE CREDITOS LARGO PLAZO	(3,616)	(39,133)
PASIVO LARGO PLAZO DOLARES	0	0
PASIVO LARGO PLAZO (OTROS)	(10,357)	4,898
OTRAS OBLIGACIONES	0	0
SUBORDINADAS		
OTROS PASIVOS CIRCULANTES (No Operativos)	0	0
OTROS PASIVOS CIRCULANTES (No Operativos)	0	0
SUBTOTAL CAMBIOS EN PASIVOS	(14,221)	(34,770)
CAPITAL SOCIAL ACCIONES COMUNES	0	177
DIVIDENDOS Y AMORTIZACION DE ACCIONES	0	0
OTROS INCREMENTOS AL CAPITAL EN EFECTIVO	0	0
TOTAL CAMBIOS EN CAPITAL	0	177
RECURSOS USADOS EN ACTIVIDADES FINANCIAMIENTO	DE (14,221)	(34,593)
INVERSION		
SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	0	0
CUENTAS POR PAGAR AFILIADAS	0	30,508
INVERSION EN ACTIVOS FIJOS	2,280	0
INTANGIBLES (INCR)	0	0
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	123	1,827
CTAS POR COBRAR AFILIADAS Y OTROS ACTIVOS	(4,069)	27,463
CARGOS DIFERIDOS (INCR.)	1,291	1,292
RECURSOS UTILIZADOS EN ACTIVIDADES INVERSION	DE 375	(74)
FLUJO NETO DESPUES DE FINANCIAMIENTO E INV.	(1,150)	(2,307)
DIFERENCIA EN CONCILIACION	0	0
CAMBIO EN CAJA	(1,150)	(2,307)

DECISION FINAL

CASO A

Para el caso la solicitud de crédito de otorgarle un préstamo en cuenta corriente fue aprobada por el Comité de Crédito, bajo las siguientes condiciones quedando establecidas en la carátula de autorización de la siguiente manera:

- Crédito en Cuenta Corriente (Revolvente)
- Tasa THIE más 2 p.p.
- La duración de la línea es de un año
- Propósito del crédito es para apoyo a su capital de trabajo, para la adquisición de mercancías con descuento por pronto pago.
- Disposiciones máximas de 90 días
- Amortización de capital al vencimiento de cada disposición y el pago de los intereses mensual vencido
- Garantía de su casa matriz "comfort letter", por el importe de la línea.

CONDICIONES / COVENANTS

- Causa de vencimiento anticipado: El hecho de que su casa matriz, falte al cumplimiento de términos y condiciones de los créditos otorgados por otras instituciones (Cross Default)
- No otorgar garantías a terceros sin consentimiento previo por escrito del banco.
- Mantener los siguientes indicadores financieros:

Liquidez corriente mínimo de 1.15 (best effort), con piso de 1.10

El saldo de créditos bancarios no deberá ser superior al 50 % del saldo en cuentas por cobrar a clientes.

DICISION FINAL

CASO B

La solicitud de crédito para el caso "B", es rechazada por el Comité de Crédito debido a lo siguiente:

- La notable disminución de sus ingresos reflejados en el parcial de 1998.
- Por considerarse altos los pasivos en consideración a su capital contable de la empresa.
- Sus indicadores financieros de liquidez y de apalancamiento no satisfactorios.
- Flujo negativo en los dos últimos años de análisis.

SEGUIMIENTO Y CONTROL

Después de haber sido aprobada la solicitud de crédito es responsabilidad del ejecutivo dar un seguimiento y control al crédito:

SEGUIMIENTO:

- Deberá el ejecutivo de Banca Corporativa, tener una buena "relación" con el cliente de tal forma que el ejecutivo pueda dar un servicio integral a la empresa.
- Es responsabilidad del ejecutivo de solicitar los recursos a tesorería y pactar la tasa con el cliente.
- La realización de un ejercicio de riesgo por parte del ejecutivo, para la disposición del crédito, se le dará el original al área de mesa de control y copia a tesorería, en donde se especifican los siguiente puntos:
 1. Monto del crédito.
 2. Fecha de disposición.
 3. Fecha de vencimiento.

4. Tasa de interés.
5. Forma de pago de capital e intereses.
6. Comisión (en su caso).
7. Tipo de garantía (en su caso).
8. Número de cuenta de cheques.

- Tener el pagaré de crédito requisitado por el cliente, debidamente firmado, en donde se indique los puntos del 1 al 5. Se entregará original al área de mesa de control.
- Deberá de llevar un registro de las amortizaciones tanto del vencimiento de los intereses, como del capital.

CONTROL

En el banco existe una área dedicada exclusivamente para llevar el control de los créditos otorgados.

Esta área se denomina Mesa de Control, y tiene como principal función darle el seguimiento y “control”, tanto de los créditos, como el de las garantías que estos pudieran tener.

Es función de esta, detectar alguna anomalía en el momento de otorgar el crédito al cliente, y que este cumpla con lo establecido tanto en la carátula (autorización) de crédito, como en el contrato firmado por el cliente.

Así como el de revisar que las garantías (en su caso) estén previamente constituidas y con apego a la ley.

El ejecutivo de Banca Corporativa deberá tener el expediente de crédito conforme lo establecido con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y de conseguir la información financiera de la empresa de una manera continua, es decir, trimestralmente, y de revisar el cumplimiento de las condiciones establecidas (Covenants) en las carátulas de autorización.

CONCLUSION

Las decisiones para la autorización de los dos casos como se pudo notar, fueron diferentes, esto debido a lo siguiente:

- En el caso A la sólida situación financiera que tiene la empresa, funge como el principal motivo para otorgarle el crédito solicitado, en donde no existen índices de que esta incumpla en el pago del crédito.
- Las ventas que reportan anualmente van en incremento y estas le son suficientes para los compromisos que esta pudiera adquirir, tanto financieros como operacionales.
- La empresa ha generado utilidades en los últimos años.
- Una fuerte estructura de capital, derivado a la inversión de los accionistas , como la acumulación de las utilidades.
- La empresa cuenta con el apoyo de su casa matriz, la cual es una de las mas importante a nivel mundial, lo que le da una mayor presencia en el mercado.
- En el caso B, como se puede notar la situación financiera de la empresa ha venido a menos, no es tan sólida como la empresa "A".
- Las ventas han disminuido en el parcial del 98, aun considerando que a la empresa para el parcial no toman en cuenta con sus meses fuertes de venta (finales de año), no se ve que estas alcancen los niveles de años anteriores.
- El aumento en sus costos de ventas, le ocasionan a la empresa una disminución en sus márgenes de utilidad bruta, esta disminución de 3 puntos porcentuales se ha ido

reflejando en los últimos tres años, lo que refleja la ineficiencia en sus procesos operativos.

- La disminución de sus utilidades netas, hasta llegar a reportar pérdida parcial en 1998, hace que la empresa no tenga una estabilidad financiera.
- La dependencia de un solo proveedor y porcentaje importante de ventas a gobierno.
- Los flujos de la empresa muestran que podría tener problemas para hacer frente al pago tanto de los gastos financieros, como del capital.
- La empresa podría estar en el caso de a quien pagar, es decir, pago a proveedores o pago a bancos.
- No cuenta con una casa matriz reconocida mundialmente.

La decisión de autorizar un crédito o no, es responsabilidad de los miembros del Comité de Crédito, pero es responsabilidad del Ejecutivo de Banca Corporativa realizar un buen análisis a las empresas a presentar a dicho comité.

El otorgamiento de un crédito implica varios aspectos dentro y fuera de una empresa, es decir, la empresa como parte importante en la economía de un país, dado que es proveedor de bienes y servicios a la sociedad, y la de un punto muy importante para el otorgamiento del crédito que es la solvencia moral de los dueños de la empresa, y de quienes laboran en ella.

Las empresas se ven afectadas económicamente por decisiones tomadas por el gobierno, la situación económica de un país puede afectar seriamente el comportamiento de una empresa, como por ejemplo, la alza generalizada de los precios (inflación), en los insumos, el poder adquisitivo de las personas, devaluaciones etc., hacen que las empresas

tengan la necesidad de recurrir al financiamiento externo, para poder continuar con sus operaciones y/o compromisos que esta ha adquirido.

Es por ello que las instituciones financieras deberán de tener un mejor sistema de análisis para el otorgamiento del crédito, para evitar de una manera más eficiente y ágil, las empresas que puedan tener problemas de cartera vencida, dado que esto les implica un alto costo a los bancos.

Y a su vez poder darle una respuesta más rápida al cliente acerca de la aprobación de su línea de crédito.

BIBLIOGRAFIA

- Principios de Finanzas Corporativa, Brealey Richard. A. 4ta de, Mac Graw Hill, Mexico D.F. 1992.
- Finanzas, Constain Alberto, Librería Busch Barcelona. España 1934.
- Fundamentos de la Administración Financiera, Gitman Lawrence. J., Harla Haper and Row Latinoamericana, México. D.F. 1980.
- The hand book of economic and financial mersures, Fabozzi Franck J. and Greenfield Harvy , Homewood III , México D.F. 1984
- Administración Financiera, Van Horne James C., Prentice Hall, Hispanoamericana 1988
- Finanzas en Administraciión, Weston J. Fred, 3ra edición, Mac Graw Hill, México D.F. 1998.
- Administración Financiera de Empresas, Weston. J. Fred, Interamericana, México D.F. 1981