

885408



**UNIVERSIDAD DEL VALLE
DE MATATIPAC, S.C.**

**Con Estudios Incorporados a la
U.N.A.M. Clave 8854**



**FINANZAS CORPORATIVAS. FUENTES DE
FINANCIAMIENTO PARA LA INVERSIÓN EN
MAQUINARIA AGRÍCOLA.**

**TRABAJO DE SEMINARIO QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADA EN CONTADURÍA PRESENTA**

CARMEN BEATRIZ PÉREZ RODRÍGUEZ.

ASESOR: M.A. Y C.P. CÉSAR GALO RAMÍREZ HERRERA.

TEPIC, NAYARIT; OCTUBRE 2004.



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.

Agradecimientos

A mis padres

Por su esfuerzo para darme
una educación y
apoyarme siempre,
muchas gracias.

A mis maestros

Por compartir sus conocimientos
y así guiarme hacia una educación
profesional íntegra.

Definición del problema

La empresa planea comprar maquinaria agrícola, debido al exceso de gastos que provoca la actual en diesel y mantenimiento; además de ser maquinaria ajena a la empresa, ya que se tiene en contrato de comodato con uno de los socios. A consecuencia de ello surge la necesidad de evaluar las diferentes fuentes de financiamiento para la obtención de los recursos necesarios para realizar dicha inversión.

Justificación

Los beneficiados con la presente investigación serán los socios de la empresa. Se mostrará una evaluación de las diferentes fuentes de financiamiento para la adquisición de maquinaria agrícola, evitando con esto la toma de decisiones precipitadas. Se analizará la capacidad de endeudamiento de la empresa, para determinar cual es la mejor opción para obtener los recursos necesarios para realizar dicha inversión.

Además, se cotizará con diferentes proveedores, según las características técnicas de la maquinaria que se piensa adquirir.

Objetivos:

Objetivo general:

Evaluar las diferentes fuentes de financiamiento para la adquisición de maquinaria agrícola.

Objetivos particulares:

- Identificar la fuente de financiamiento para la compra de maquinaria agrícola.
- Describir las fuentes de financiamiento..
- Obtener cotizaciones de diferentes proveedores.
- Mencionar los requisitos necesarios para la obtención del financiamiento seleccionado.
- Determinar las ventajas y desventajas de las posibles fuentes de financiamiento.

Índice

Agradecimientos.

Definición del problema.

Justificación.

Objetivos.

Introducción.

Página

Capítulo I Aspectos generales de las finanzas	1
1.1 Concepto de finanzas.	2
1.2 Concepto de administración financiera.	2
1.3 Apalancamiento.	3
1.3.1 Apalancamiento operativo.	3
1.3.2 Apalancamiento financiero.	4
1.3.3 Apalancamiento combinado.	5
1.4 Campo de acción de las finanzas.	7
1.5 Planeación financiera	10
1.5.1 Administración de activos	12
Capitulo II Análisis financiero	18
2.1 Introducción.	19
2.2 Concepto de análisis financiero.	20
2.3 Métodos de análisis financiero.	21
2.3.1 Porcientos integrales	21
2.3.2 Razones financieras	23
2.3.3 Razones estándar	25
2.3.4 Tendencias	27
2.4 Riesgo.	29
2.4.1 Concepto de riesgo.	29
2.4.2 Aversión al riesgo.	30
2.4.3 La relación riesgo y retorno.	31
2.4.4 Tipos de riesgo que enfrentan las empresas.	31
Capitulo III Fuentes de financiamiento	33
3.1 Introducción al sistema financiero mexicano.	34
3.2 Concepto de fuentes de financiamiento.	35
3.3 Fuentes de financiamiento internas.	35
3.3.1 Utilidades retenidas.	35
3.3.2 Reserva de capital.	35
3.3.3 Depreciación de activos.	35
3.3.4 Aumentos de capital	36
3.3.5 Acciones	36
3.4 Fuentes de financiamiento externas.	37
3.4.1 Emisión de obligaciones.	37
3.4.2 Prestamos privados.	37
3.4.3 Financiamientos otorgados por la banca.	37
3.5 Otras fuentes de financiamiento.	38
3.5.1 Prestamos directos o quirografarios.	38

3.5.2	Descuentos mercantiles.	38
3.5.3	Créditos comerciales	39
3.5.4	Créditos de habilitación o avío.	39
3.5.5	Créditos refaccionarios.	40
3.5.6	Créditos simples	40
3.5.7	Aceptaciones bancarias	41
3.5.8	Papel comercial.	41
3.5.9	Papel comercial extra bursátil.	42
3.5.10	Papel empresarial bursátil.	42
3.6	Factoraje.	42
3.7	Diferencia entre factoraje y otros financiamientos.	42
3.8	Tipo de factoraje básico.	43
3.8.1	Factoraje con recursos.	43
3.8.2	Factoraje sin recursos.	43
3.8.3	Factoraje de pago a proveedores.	43
3.8.4	Factoraje para la adquisición de maquinaria y equipo.	44
3.9	Arrendamiento.	44
3.9.1	Arrendamiento puro.	45
3.9.2	Arrendamiento Financiero.	46
Capítulo IV Fondos de fomento.		48
4.1	Nacional financiera	49
4.2	Características.	49
4.3	Bancomext.	50
4.4	Tipos de financiamiento.	51
4.4.1	Equipamiento.	51
4.4.2	Crédito comprador.	52
4.4.3	Capital de trabajo.	52
4.4.4	Ventas de exportación.	53
4.4.5	Proinversión.	53
4.5	Otros apoyos crediticios.	54
4.5.1	Financiamiento para desarrollo de proveedores.	54
4.5.2	Reportos.	55
Caso práctico: evaluación de fuentes de financiamiento para la compra de maquinaria agrícola.		56
Conclusiones.		74
Anexos.		76
Bibliografía.		85

Introducción

Cuando las empresas tienen la necesidad de invertir en los diferentes rubros que las componen, y no cuentan con los recursos necesarios para hacerlo, emprenden una búsqueda de financiamientos para lograr la obtención de dichos recursos al menor costo financiero.

Dicha búsqueda conlleva al análisis de la situación financiera de la empresa; no podemos apresurarnos en la elección de un financiamiento, sin antes haber hecho un diagnóstico financiero de la empresa y haber analizado su capacidad de endeudamiento. Antes de adentrarnos en el tema de análisis financiero y evaluación de las diferentes fuentes de financiamiento, debemos tener un panorama general acerca de las finanzas y la utilidad e importancia que ocupan dentro de las empresas.

Es por esto, que en el primer capítulo de esta investigación se tocará el punto de las finanzas, su importancia dentro de la organización, su campo de acción y también se obtendrá un panorama muy general acerca de la planeación financiera, apalancamiento y tipos de apalancamiento.

También, dentro del segundo capítulo, se hablará del análisis financiero de las empresas y se estudiarán los diferentes métodos que existen para hacerlo y como interpretar los resultados de su aplicación. Así como también se dará un concepto de riesgo y los tipos de ellos que enfrentan las empresas.

Dentro del tercer capítulo se podrá obtener una definición acerca de lo que es un financiamiento, se las fuentes en donde pueden obtenerse, los tipos que existen y cuál de ellos es el más apropiado, según el momento y situación en que se encuentre la empresa.

Y por último dentro del cuarto capítulo, se mencionarán algunos fondos de fomento que otorgan Bancomext, Nacional Financiera y algunos otros apoyos crediticios.

Es decir, no se puede llevar nada a la práctica, sin haber antes obtenido un aspecto teórico general acerca de todo lo que envuelve una evaluación de fuentes de financiamiento y análisis financiero de una empresa.

Si bien es cierto que no siempre se hace una evaluación de las fuentes de financiamiento para realizar inversiones, también lo es, que por ello la mayoría de las veces se elige un financiamiento erróneo o, mejor dicho, inadecuado, para la empresa que lo ha solicitado. Ya que ningún financiamiento puede ser erróneo, puesto que todos proporcionan lo que buscamos, esto es, recursos para realizar algún tipo de inversión. Hay que recordar que no todos los financiamientos que se ofrecen son adecuados para todos los sectores empresariales que existen.

Esta investigación se enfoca directamente en el sector agrícola. Se buscará la mejor fuente de financiamiento para invertir en maquinaria agrícola, analizando los pros y los contras de dichos financiamientos. Se encontrará la mejor opción de entre todas ellas, dada la situación financiera en que se encuentra la empresa.

CAPÍTULO I

ASPECTOS GENERALES DE LAS FINANZAS

1.1 Concepto de finanzas.

“Es el esfuerzo para proporcionar los fondos que necesitan las empresas en las más favorables condiciones a la luz de los objetivos del negocio”. (Pearson Hunt, Charles H. Williams y Gordon Donalson).

“Es la función de la empresa encargada de obtener los recursos y controlar su utilización” (Koentz y O’Donell).

“Es una técnica de decisión sobre el manejo de recursos, la obtención e inversión de ellos, visto desde el punto de vista de rendimiento “. (Ricardo Mora Montes).

“Las finanzas de la empresa constituyen la actividad por la cual su administración prevee, planea, organiza, dirige y controla la obtención de sus recursos de la entidad, con el propósito fundamental de obtener el máximo rendimiento sobre la inversión”. (Instituto Mexicano de Contadores Públicos).

En resumen podemos definir como sigue: “Finanzas, es la función que se encarga de la previsión, obtención y correcta aplicación de los recursos de la entidad, con el propósito fundamental de obtener el máximo rendimiento sobre la inversión.”

1.2 Concepto de administración financiera.

Es esencialmente una combinación de contabilidad y economía, con el fin de analizar, planear y distribuir recursos financieros para las empresas. Las finanzas constituyen un área aplicada de la economía que se apoya en la información contable.

Esta carrera se encarga de administrar las finanzas de una firma de negocios. Analiza, pronostica y planea las finanzas de una compañía, mide los riesgos evalúa y

selecciona las inversiones, decide que monto, donde y cuando hallar fuentes de dinero, y determina cuanto dinero debe retornar a los inversionistas en el negocio.

1.3 Apalancamiento.

En física, el termino apalancamiento describe, cómo una pequeña fuerza puede magnificarse para crear una fuerza mayor. El poder de apalancamiento también puede aprovecharse en un escenario financiero. Su poder de magnificación puede ayudar o perjudicar un negocio. Una firma que tenga apalancamiento ganará o perderá mas de lo que tenía sin este recurso. (Timothy J. Gallagher. Joseph D. Andrew Jr.)

1.3.1 Apalancamiento operativo.

El apalancamiento operativo se aplica a partir de la existencia de costos de operación fijos en el flujo de ingresos de una empresa. Tales costos no varían respecto de las ventas y, por tanto, deben ser cubiertos sin importar el monto de ingresos disponibles.

El apalancamiento operativo puede definirse como “la capacidad de emplear los costos de operación fijos para aumentar al máximo los efectos de los cambios en las ventas sobre las utilidades antes de intereses e impuestos”. (Gitman Lawrence J.).

Método para calcular el grado de apalancamiento operativo. Para calcularlo se restan los costos variables totales de las ventas, se divide ese número por las ventas menos los costos variables totales y menos los costos fijos.

GAO, grado de apalancamiento operativo.

$$\text{GAO} = \frac{\text{Ventas} - \text{CV}}{\text{Ventas} - \text{CV} - \text{CF}}$$

El riesgo en el apalancamiento operativo. El riesgo asociado al apalancamiento operativo es el riesgo en el negocio. Recuérdese que el riesgo en un negocio se refiere a la volatilidad de los ingresos operativos. Cuanto más grande sea la incertidumbre relacionada con los ingresos operativos de una compañía, mayor será el riesgo en el negocio. La volatilidad en las ventas aumenta el riesgo en un negocio.

1.3.2 Apalancamiento financiero.

Las fluctuaciones en ventas y el grado de apalancamiento operativo determinan las fluctuaciones en los ingresos operativos. "El apalancamiento financiero es la volatilidad adicional de los ingresos netos ocasionada por la presencia de fondos con costos fijos (como una deuda con tasa fija) en la estructura de capital de la firma" (Timothy J. Gallagher, Joseph D. Andrew Jr). Los intereses sobre la deuda con una tasa fija son un costo fijo debido a que la firma debe pagar el mismo monto de interés, independientemente de los ingresos operativos de la empresa.

Método para calcular el apalancamiento financiero. Para calcularlo se dividen las utilidades antes de intereses e impuestos entre las utilidades antes de intereses e impuestos menos los gastos en intereses.

GAF, grado de apalancamiento financiero.

$$\text{GAF} = \frac{\text{UAII}}{\text{UAII} - \text{I}}$$

Donde: UAII = Utilidades antes de intereses e impuestos

I = Gastos en intereses

Los costos financieros fijos magnifican el efecto de un cambio en las utilidades operativas sobre las utilidades netas.

El riesgo del apalancamiento financiero. La presencia de la deuda en la estructura de capital de una compañía y el costo de interés que lo acompaña generan riesgo extra para una firma. La volatilidad extra en la utilidad neta, ocasionada por los gastos en intereses fijos, es un riesgo financiero. El riesgo financiero de la firma agrava el efecto del riesgo en el negocio y magnifica la volatilidad de los ingresos netos. Así como los gastos operativos fijos incrementan la volatilidad en los ingresos operativos y el riesgo en el negocio, de igual modo los gastos financieros fijos incrementan la volatilidad de las utilidades netas y magnifican el riesgo financiero.

1.3.3 Apalancamiento combinado.

“El efecto combinado del apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero se conoce como apalancamiento combinado” (Timothy J. Gallagher, Joseph D. Andrew Jr). Este tipo de apalancamiento se presenta cuando los ingresos netos cambian por un mayor porcentaje que las ventas, el cual ocurre si existen costos fijos operativos o financieros. La fórmula de apalancamiento combinado sirve para calcular el cambio de los ingresos netos debido a cambios en las ventas que se presentan cuando hay costos fijos operativos y financieros.

La fórmula para calcular el grado de apalancamiento combinado es la siguiente:

GAC, grado de apalancamiento combinado.

$$\text{GAC} = \frac{\text{Ventas} - \text{CV}}{\text{Ventas} - \text{CV} - \text{CF} - \text{I}}$$

Donde: CV= costos variables totales

CF= costos fijos totales

I= gastos en intereses

También puede calcularse, multiplicando el grado de apalancamiento operativo (GAO) por el grado de apalancamiento financiero (GAF).

$$GAC = GAO \times GAF$$

Donde: GAO= grado de apalancamiento operativo.

GAF= grado de apalancamiento financiero.

Costos fijos y apalancamiento combinado. Los costos operativos fijos crean el apalancamiento operativo, los costos financieros fijos generan el apalancamiento financiero, y estos dos tipos de apalancamiento en conjunto forman el apalancamiento combinado. Si los costos operativos fijos y los costos de intereses fijos fueran cero, no habría efecto de apalancamiento. El cambio porcentual en la utilidad neta sería el mismo cambio porcentual en ventas. Si cualquiera, o ambos. De los costos operativos fijos y los costos financieros fijos exceden cero, se presentará un efecto de apalancamiento.

Las firmas que tienen un alto apalancamiento operativo deben tener cuidado con respecto a cuánta deuda pueden acumular en sus balances generales, y los costos implícitos de intereses que incurrir, debido a los efectos del apalancamiento combinado.

El apalancamiento es útil cuando se incrementan las ventas. La magnificación de este cambio positivo beneficia la firma. Sin embargo, el apalancamiento es contraproducente cuando las ventas disminuyen debido a que magnifican el cambio negativo. Puesto que las ventas futuras para la mayoría de las compañías son inciertas, muchas empresas tienen sentimientos ambivalentes respecto al apalancamiento.

1.4 Campo de acción de las finanzas.

Un aspecto importante del lugar que ocupa la función financiera en la estructura de la organización, es el hecho de que en la mayoría de los casos está centralizada, cualquiera que sea su denominación el responsable de finanzas por lo regular está cerca del nivel superior de la compañía, generalmente es miembro del cuadro directivo de la empresa.

Los funcionarios de finanzas reciben informes, analizan la adecuada utilización de recursos de los diferentes niveles de la organización, la valuación final y las recomendaciones relativas al nivel de gastos, sueldos, etc.

Dado que la mayoría de las decisiones empresariales se miden en términos financieros, no es de sorprender que el administrador desempeñe una función clave en la operación de la empresa. Es importante que las personas que intervienen en todas las áreas de toma de decisiones (contabilidad, fabricación, comercialización, personal, investigación de operaciones, etc.) tengan un conocimiento elemental de la función de las finanzas.

La condición real y la importancia de la función financiera dependen en gran parte del tamaño de una compañía. En empresas pequeñas la función financiera normalmente la lleva a cabo el departamento de contabilidad. A medida que crece la organización, la importancia de la función financiera resulta, por lo general, en la creación de un departamento de finanzas especializado; esto es, en una unidad orgánica autónoma vinculada directamente al presidente de la compañía a través de un vicepresidente o un director de finanzas.

Las actividades de este funcionario en una empresa pueden evaluarse con base en los estados financieros básicos de la misma. Sus tres funciones primarias son: planeación y análisis financieros, determinación de la estructura de activos y manejo de la estructura financiera.

Los administradores financieros se encuentran involucrados con las diferentes decisiones de la empresa y deben de interactuar con ellas. En la empresa, las áreas consideradas como principales funciones financieras son las siguientes:

- Análisis de los aspectos financieros de todas las decisiones.
- La cantidad de inversión que se requerirá para generar las ventas que la empresa espera realizar. Estas decisiones afectan el lado izquierdo del balance general (las decisiones de inversión).
- 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 ingresos. 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.
- Análisis de las cuentas específicas e individuales del balance general.
- Análisis de las cuentas individuales del estado de resultados: ingresos y costos.
- Análisis de los flujos de efectivo en operación de todo tipo.

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. 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 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. La meta del administrador financiero consiste en planear, obtener y usar los fondos para maximizar el valor de la organización. 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 mayores 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 contra fondos externos, fondos provenientes de deudas contra fondos aportados por los propietarios y financiamiento a largo plazo contra corto plazo.

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.

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.

Zona de influencia de las finanzas. La zona de influencia de las finanzas, está integrada por todas aquellas actividades que tienen que ver con las corrientes de fondos, la administración de recursos, su planificación y control, así como la información generada.

Las funciones generales de la empresa son:

- Administración del proceso de planeación y control.
 - Análisis previo para establecimiento de normas.
 - Formulación de alternativas, planes y políticas.
 - Revisión periódica del funcionamiento de alternativas.

- Acciones y modificaciones correctivas.
 - Sistemas de incentivos.
- Administración de las corrientes de información.
 - Formulación de sistemas para guiar la aplicación de los recursos.
 - Análisis de las decisiones financieras.
 - Generación, administración y control de información financiera.
- Administración de corrientes de fondos.
 - Adquisición efectiva de los fondos.
 - Utilización eficiente de los fondos.
 - Análisis de las decisiones y acciones que afectan los activos.
 - Especificación de los objetivos o de las restricciones a la liquidez.
- Administración de capital.
 - Administración de la composición financiera.
 - Utilización de los conceptos de presupuesto de capital.
 - Análisis de las corrientes de fondos.
 - Aumento al máximo de los valores de capital.

1.5 Planeación financiera.

Los planes financieros a largo plazo reflejan generalmente el efecto anticipado sobre las finanzas de la empresa a partir de la implementación de acciones planeadas por la compañía. Tales planes tienden a cubrir periodos de dos a diez años, pero especialmente de cinco años, los cuales son revisados a medida que se recibe nueva información. Por lo regular, las empresas sujetas a altos grados de incertidumbre operativa o ciclos de producción relativamente cortos, o ambas cosas, tenderán a valerse de horizontes de planeación más reducidos. Los planes financieros a largo plazo tienden a concentrarse en la implementación de gastos propuestos de capital, actividades de desarrollo e investigación, acciones de

desarrollo de mercados y de productos, así como las fuentes principales de financiamiento. En esto se incluiría también la consecución de proyectos, líneas de productos o negocios, la devolución o pago de deudas pendientes y todo tipo de adquisiciones planeadas. Dichos planes tienden a apoyarse en una serie de presupuestos y planes de utilidades anuales.

La actividad financiera mantiene una íntima relación con otras funciones de la organización, podría afirmarse que es la catalizadora de los recursos de la empresa, de ahí la importancia de su planeación. El proceso de planeación financiera inicia su ciclo con el análisis de los ingresos, gastos y costos, lo que permite proyectar una utilidad y la existencia de la compañía misma que será planeada en razón directa de los requerimientos de la organización. Posteriormente los acontecimientos que se den durante el ciclo económico determinarán los ajustes necesarios, los resultados finales permitirán evaluar el éxito de la planeación financiera.

El proceso de planeación financiera se da en función del análisis de:

- Ingresos.
- Gastos.
- Costos.
- Utilidad.
- Ajuste y decisión.
- Resultados.

Ingresos. Se identifican con la mayor exactitud posible las actividades que serán generadoras de ingresos durante el ciclo económico, así como los períodos e importes que comprenderán de acuerdo a contratos e historia de ejercicios anteriores, tomando en cuenta los proyectos que serán ejercidos durante el ciclo, en este punto se recomienda comentar o en su caso negociar ampliamente con las áreas generadoras de recursos.

Gastos. Se tomarán en cuenta todos aquellos gastos en que incurrirá la compañía durante el período, considerando los datos históricos del ejercicio anterior, así como aquellos que deberán ser realizados de acuerdo a proyectos vigentes y en todo caso se estimarán los incrementos o disminuciones que por alguna causa se estimen necesarios.

Costos. Es evidente que los costos son parte medular de cualquier proyecto o plan de trabajo, en la medida que se consideren los costos y sean debidamente identificados y clasificados, la compañía estará en condiciones de alcanzar sus objetivos, este concepto es importante en la administración y control de los recursos.

Utilidad. La utilidad se dará de acuerdo al volumen de ventas, costos y gastos proyectados, sin embargo cuando hablamos de una utilidad proyectada, habrá de considerar, la necesidad de tomar en cuenta una serie de variables alternativas que permitan a la empresa alcanzar los objetivos, lo cual no garantiza en su totalidad el éxito, pero definitivamente incrementa las posibilidades de alcanzarlo.

Ajuste y decisión. Generalmente corresponde a la alta dirección tomar la decisión con respecto a la utilidad proyectada, así como los ajustes y modificaciones a realizar a lo largo del ejercicio, sin embargo toca al área financiera informar cualquier desviación a lo planeado anticipándose en lo posible a los hechos.

Resultados. Los resultados indicarán la acertividad de la planeación financiera, de no alcanzar los objetivos, se deberán aclarar y justificar las causas que impidieron resultados positivos.

1.5.1 Administración de activos.

La administración del efectivo es particularmente importante debido a que enfoca el compromiso entre liquidez y rentabilidad, situación que encara el administrador financiero el cual tiene la responsabilidad de programar el efectivo, en este caso se

recomienda evitar los extremos, ya que puede resultar una verdadera tentación, al respecto podríamos justificar la recomendación en razón directa de que los mismos recursos reinvertidos en exceso podrían tener mejores efectos si son destinados a otro tipo de activos, posiblemente para mejorar el potencial de utilidad, tal vez en reducciones de pasivo o en pagos a socios, un mínimo de efectivo, podría traer como consecuencia el peligro de no pagar cuentas e incluso la pérdida del negocio ante los acreedores o bien una posible pérdida del prestigio del negocio.

La administración de las cuentas por cobrar implica situaciones complejas e interrelacionadas, por ejemplo: al fijar condiciones de venta estamos definiendo un amplio sentido en el mercado, en consecuencia debemos seleccionar a nuestros clientes. El concepto anterior comprende todo un ciclo, el cual debe identificarse con claridad a fin de tomar decisiones considerando un riesgo aceptable para la empresa, este ciclo puede incluir identificación del mercado, segmentación o clasificación del mismo, análisis de riesgo en el otorgamiento de líneas de crédito o bien en las ventas aisladas a crédito, segmentado adecuadamente la cartera existente a fin de establecer un programa de cobro eficiente.

En cierto tipo de negocios, las inversiones en inventarios son considerables y los riesgos de pérdida tan grandes que es necesario extremar precauciones en su administración, al igual que sucede con las cuentas por cobrar, la administración debe ponderar el costo de los aumentos en los niveles de inventarios contra los beneficios de estos incrementos, ya que si bien estos beneficios son a corto plazo pueden tener consecuencias a largo plazo, lo anterior está en razón directa del tipo de actividad de que se trate, la forma de ventas y el volumen de los ingresos.

El presupuesto de capital probablemente decida la diferencia entre el éxito y el fracaso para muchos negocios. Independientemente del tamaño de la compañía o el nivel en el cual se toman las decisiones, por esta razón se recomienda tomar en cuenta la planeación de los activos a corto plazo, fijos y diferidos.

Como se puede observar es evidente que adquiere gran importancia la administración eficiente de los activos con alto grado de disponibilidad, debido a su volatilidad, sin embargo no es menos importante la planeación de los activos a mediano y largo plazo a fin de evitar que puedan repercutir en la buena marcha del negocio.

Planeación de la estructura financiera. En el financiamiento al activo se presenta la necesidad de seleccionar recursos entre una amplia variedad de fondos en cuanto a su origen, forma y plazo, sin embargo debemos tomar en cuenta características básicas del pasivo en cuanto a vencimiento y forma de pago, posibles reclamaciones y expectativas sobre utilidades y activos, ya que existen ciertas limitaciones o ponderaciones que se dan entre compañías que ofrecen los recursos y las que lo utilizan.

La mezcla de los diferentes tipos de fondos que finalmente serán dispuestos por el negocio representan sin lugar a dudas un compromiso para la compañía, el cual tendrá que cumplir en tiempo, costo, forma de pago y condiciones, esto nos lleva finalmente a una disyuntiva ¿qué tipo de recursos desearíamos emplear y bajo que condiciones? y ¿qué disposición existe en nuestro mercado para suministrar dichos fondos?, nuestra determinación de la mezcla más favorable de pasivo y capital contable se ve afectada por consideraciones de conveniencia, utilidades, riesgo, control, facilidad y tiempo.

Los factores de ponderación relativos asignados a estos elementos variarán ampliamente de compañía a compañía, dependiendo de las condiciones generales, las características de la industria y la situación particular de nuestra propia empresa.

Por otra parte es conveniente indicar que a la fecha no existe un modelo financiero que nos pueda proyectar con un grado de acertividad del cien por ciento la estructura financiera adecuada, desde luego cuando hablamos de proyecciones a largo plazo las posibilidades de acertividad son aun menores, esto debido a que las diferentes

variables a considerar en una proyección están sujetas a cambios, los cuales pueden ser provocados por un sin número de circunstancias.

El costo de capital depende del monto, condiciones y fuente de fondeo, así como del costo de los artículos a producir, dicho de otra forma el costo del producto o servicio está directamente relacionado con las cantidades adquiridas en el mercado, sin embargo lo más importante es el costo total de la mezcla, así tenemos que el primer paso para decidir este costo es evaluar la mezcla del pasivo y capital contable balanceada, esta mezcla diferirá de acuerdo con las cantidades adicionales, el segundo paso es determinar el costo neto después de impuestos de los diferentes componentes del pasivo y capital contable, la fase final es el cálculo del costo total del capital, ponderando los costos de cada componente mediante su factor de ponderación relativo al total de los fondos, a pesar de que este dato da la apariencia de precisión no lo es substancialmente.

Administración de fondos a corto plazo. La fuente mas frecuentemente usada de fondos a corto plazo es el crédito comercial, que es el crédito concedido por los proveedores, se tiene la idea de que las compañías pequeñas hacen mayor uso de este crédito que los negocios grandes, sin embargo lo importante no es determinar que tipo de negocios tienen mayor acceso, a este tipo de crédito, lo realmente significativo para una compañía es determinar las condiciones y costo de este tipo de crédito, las cuales varían de acuerdo al ramo, situación del mercado y monto de las operaciones.

La utilización eficiente de este tipo de crédito está directamente relacionado con la rotación de inventarios, el volumen de ventas y la recuperabilidad de la cartera, además de que se puede ver afectado por razones de competencia, es decir que existen una serie de variables que influyen en este aspecto.

El papel del crédito comercial puede darse como una forma de competencia ajena a la de los precios, lo cual se da con cierta frecuencia, esto explica en parte el uso de

una amplia variedad de créditos, entre ellos los créditos que se pueden obtener dentro del sistema financiero.

El crédito bancario es ampliamente usado el cual es tan común como el crédito comercial, sin embargo no son las únicas alternativas de financiamiento, existe una gran diversidad de fuentes de financiamiento, cuya accesibilidad depende del tipo de empresas de que se trate y de las condiciones y capacidad económica de la fuente de fondeo, desde luego entran en juego otras variables como son condiciones de mercado.

Hablando de bancos como fuentes de financiamiento, es importante seleccionar nuestra institución financiadora desde el punto de vista de su disponibilidad de fondos y costo de los mismos, ya que la posición financiera de estas instituciones influenciará en sus políticas crediticias y la eficiencia de sus actividades financieras, mientras más pequeño es el negocio o más problemas de recursos se tenga en la empresa, mayor riesgo se corre de gravar sus activos a fin de obtener financiamientos independientemente de las fuentes de fondeo.

Administración de fondos a plazo intermedio. La utilización de estos recursos debe planearse con exactitud ya que se trata de recursos a plazo superior a un año y si estos no son adecuadamente utilizados pueden ocasionar problemas financieros a corto plazo.

Administración de fondos a largo plazo. La adquisición de recursos a largo plazo, requiere de una planeación óptima, la adquisición deficiente de recursos a largo plazo puede ser la causa de una comprometida posición financiera, provocar la generación de lastres financieros e incluso afectar la buena marcha del negocio.

Mientras más pequeño es el negocio o más problemas de recursos se tenga en la empresa, mayor riesgo se corre de gravar sus activos a fin de obtener financiamientos independientemente de las fuentes de fondeo. Por todo esto la

compañía deberá considerar una amplia gama de posibilidades antes de decidir la utilización de recursos ajenos, tomando en cuenta entre otros factores, requerimientos, costo, oportunidad, condiciones y garantías a otorgar.

CAPÍTULO II

ANÁLISIS FINANCIERO

2.1 Introducción.

Para tomar decisiones racionales en relación con los objetivos de la empresa, el administrador financiero debe usar ciertas herramientas analíticas. Las empresas mismas y los proveedores externos de capital, acreedores e inversionistas, todos realizan análisis financieros. El propósito de la empresa no es sólo el control interno, sino también un mejor conocimiento de lo que los proveedores de capital buscan en la condición y el desempeño financieros.

El tipo de análisis varía de acuerdo con los intereses específicos de la parte involucrada. Los acreedores del negocio están interesados principalmente en la liquidez de la empresa. Sus reclamaciones y derechos son de corto plazo, y la capacidad de una empresa para pagarlos se juzga mejor por medio de un análisis completo de su liquidez. Por otra parte, los derechos de los tenedores de bonos son de largo plazo. Por eso mismo, están más interesados en la capacidad de los flujos de efectivo de la empresa para dar servicio a la deuda en el largo plazo. El tenedor de bonos debe evaluar esta capacidad analizando la estructura de capital de la empresa, las principales fuentes y usos de fondos, su rentabilidad a través del tiempo y las proyecciones de su rentabilidad futura.

A aquellos que invierten en las acciones comunes de una compañía les interesan principalmente las utilidades presentes y futuras esperadas y la estabilidad en tendencia de las mismas, así como su covarianza con las utilidades de otras compañías. Como resultado, los inversionistas podrían concentrar sus análisis en la rentabilidad de la empresa. A ellos quizás les preocupe la condición financiera de ésta en la medida en que afecta la capacidad de la compañía para pagar dividendos y evitar la quiebra.

Con el fin de negociar con más eficacia la obtención de fondos externos, la administración de una empresa debe interesarse en todos los aspectos del análisis financiero que los proveedores externos de capital utilizan para evaluar a la empresa.

La administración también utiliza el análisis financiero con fines de control interno. Se ocupa en particular de la rentabilidad de la inversión en diversos activos de la compañía y en la eficiencia con que son administrados. Además de los proveedores de capital y de la empresa misma, diversas dependencias gubernamentales usan en ocasiones el análisis financiero. En particular, las dependencias reguladoras revisan la tasa de rendimiento que una compañía obtiene sobre sus activo, así como la proporción de fondos que no son de capital empleados en el negocio. Por consiguiente, el tipo de análisis financiero que se realiza depende de los intereses específicos de quien lo realiza. El análisis de los estados financieros es parte de un sistema de procesamiento de información a partir del cual se pueden tomar decisiones bien fundamentadas.

2.2 Concepto de análisis financiero.

Análisis e interpretación de estados financieros “es la técnica utilizada para determinar la solidez financiera de una empresa al comparar las cifras de los estados financieros y conocer si guardan las relaciones debidas, así como compararlos con las cifras de otros años, de otras empresas o cualquier otra que se considere como ideal” (diccionario de contabilidad, Compañía editorial impresora y distribuidora, S.A.).

“El análisis de los estados financieros es un instrumento más para que el factor humano pueda satisfacer su innato deseo de llegar a ser siempre más eficiente” (Macías Pineda/Santillana González).

En conclusión, “el análisis de los estados financieros, es un estudio de las relaciones que existen entre los diversos elementos financieros de un negocio, manifestados por un conjunto de estados contables perteneciente a un mismo ejercicio y de las tendencias de esos elementos, mostradas en una serie de estados financieros correspondientes a varios periodos sucesivos” (Macías Pineda/Santillana González).

2.3 Métodos de análisis financieros.

2.3.1 Porcientos integrales.

Cuando se manejan cifras absolutas no existe una base común comprensible para la comparación de la información financiera entre un año y otro, ya sea información de la misma empresa o bien información comparativa de otras empresas o el promedio de la industria.

Una solución para simplificar este problema es convertir los estados financieros a porcentajes analíticos; esto es, porcentajes integrales de los conceptos del activo, considerando este igual a 100%, y porcentajes integrales de los conceptos del pasivo y capital considerando estos iguales a 100%. De la misma forma, el estado de resultados se convierte a porcentajes considerando las ventas igual a 100%. A estos estados se les designa con el nombre de estados con base común ó estados de por ciento integral o cien por cien, pues cada estado se reduce a 100% y cada partida en lo individual aparece como un porcentaje del total, por lo que cada partida en lo individual tiene una relación con el total.

Una característica de los estados en porcientos integrales es que no cambian si estos son expresados en otra moneda, ya que su proporción sigue siendo idéntica.

El método de porcientos integrales, se establece para dar significado e interpretación, es decir, segmentar las cifras para darles un valor en números relativos.

El método de porcientos integrales consiste en la separación del contenido de los estados financieros a una misma fecha o correspondientes a un mismo periodo, en sus elementos o partes integrales con el fin de poder determinar la proporción que guarda cada uno de ellas con relación al todo.

La formula a aplicar en este procedimiento es:

$$\text{Porcientos integrales} = \frac{\text{Cifra parcial}}{\text{Cifra base}} (100)$$

Ejemplo:

Estado de situación financiera "compañía X, S.A. al 31 de diciembre de 1992.

	%	1992
Activo.		
Circulante:	50.49%	3,370,000
Caja.	0.30%	20,000
Bancos.	3.00%	200,000
Clientes.	29.22%	1,950,000
Inventarios.	17.98%	1,200,000
Fijo:	43.51%	2,904,000
Maquinaria y Eq.	42.76%	2,854,000
Equipo de Transporte.	4.79%	320,000
Equipo de oficina.	3.00%	200,000
Depreciación acumulada.	-7.04%	-470,000
Diferido:	5.99%	400,000
Gatos Instalación.	5.99%	400,000
Suma de Activo.	100.00%	<u>6,674,000</u>
Pasivo.		
Circulante:	10.97%	732,000
Proveedores.	6.35%	424,000
Acreedores.	4.50%	300,000
Impuestos por pagar.	0.12%	8,000
Fijo:	10.94%	730,000
Documentos por pagar.	10.94%	730,000
Suma Pasivo.	21.91%	1,462,000
Capital Contable:	78.09%	5,212,000
Capital Social.	9.74%	650,000
Aportaciones por capitalizar.	36.68%	2,448,000
Resultado de ejercicios anteriores	17.16%	1,145,000
Utilidad del ejercicio.	14.52%	969,000
Suma pasivo más capital.	100.00%	<u>6,674,000</u>

Estado de resultados de "Compañía X, S.A."
del 01 de enero al 31 de diciembre de 1992.

Ventas	100.00%	\$ 13,215,951.00
Costo de ventas:	82.04%	10,842,388.00
Inventario inicial.	8.10%	1,070,000.00
Compras.	83.02%	10,972,388.00
Inventario final.	9.08%	1,200,000.00
Utilidad bruta.	17.96%	2,373,563.00
Gastos de operación.	10.63%	1,404,428.00
Gastos fabricación.	6.24%	824,838.00
Gastos administración.	3.27%	432,511.00
Gastos financieros.	1.11%	147,079.00
Utilidad Neta.	7.33%	969,135.00

2.3.2 Razones financieras.

Los gerentes de finanzas utilizan el análisis de razones para interpretar las cifras no procesadas en los estados financieros. Una razón financiera es un número que expresa el valor de una variable financiera con relación a otra. En términos más sencillos, una razón financiera es el resultado de dividir un número financiero por otro. El cálculo de una razón individual es sencillo, pero cada razón se debe analizar cuidadosamente para medir con efectividad el desempeño de la empresa.

Las razones son medidas comparativas. Puesto que las razones muestran un valor relativo, éstas permiten que los analistas financieros comparen la información que no se podría contrastar en su forma pura. Las razones se pueden utilizar para comparar:

- Una razón con otra razón relacionada.

- El desempeño de la firma con las metas de la gerencia.
- El desempeño pasado y actual de la empresa.
- El desempeño de la organización con otras similares.

Las razones, índices o cocientes financieros pueden dividirse en cuatro grupos básicos: razones de liquidez, de actividad, de endeudamiento y de rentabilidad. Como requisito general, los insumos necesarios para un buen análisis financiero deben incluir, por lo menos, el estado de resultados y el balance general. Los elementos importantes relacionados con las operaciones a corto plazo son la liquidez, la actividad y rentabilidad, ya que proporcionan la información crítica para la operación a corto plazo de la empresa. Si ésta no puede sobrevivir a corto plazo, no es necesario recurrir a sus perspectivas financieras a largo plazo. Las razones de endeudamiento son útiles exclusivamente cuando el analista está seguro de que la empresa ha enfrentado con éxito el corto plazo.

Medidas de liquidez. La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera total. Las tres medidas básicas de liquidez son: capital neto de trabajo, índice de solvencia y razón de prueba rápida o prueba del ácido.

Medidas de actividad. Las medidas de actividad se emplean para medir la velocidad o rapidez a la que diversas cuentas se convierten en ventas o en efectivo. Las medidas de liquidez total resultan por lo general inadecuadas, debido a que las diferencias en la composición de los activos circulantes y los pasivos a corto plazo pueden afectar de manera significativa la liquidez verdadera de la empresa.

Medidas de endeudamiento. La situación de endeudamiento de una empresa indica el monto de dinero de terceros que se usa para generar utilidades. El analista financiero se ocupa en especial de las deudas a largo plazo de la empresa, ya que éstas la comprometen a pagar intereses a largo plazo y a devolver la suma prestada.

Como las reclamaciones de los acreedores de la empresa deben ser satisfechas antes de la distribución de las utilidades a los accionistas, éstos (ya sean actuales o futuros) acostumbran mantenerse al tanto del grado de endeudamiento y la capacidad de pago de las deudas. Los acreedores adoptan una actitud similar, pues cuanto mayor sea el endeudamiento, mayor será la probabilidad de que la empresa pueda satisfacer las exigencias de sus acreedores. La administración debe cuidar mucho este aspecto, ya que revela la atención que le hayan prestado otras partes interesadas y porque, sin duda, no deseará ver a la empresa en un estado eventual de insolvencia.

Medidas de rentabilidad. Existen muchas medidas de rentabilidad, cada una de las cuales relacionan los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital. Como grupo, estas medidas permiten al analista evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, de activos, o de la inversión de los accionistas. Se presta especial atención a la rentabilidad de la empresa, ya que para sostenerse es necesario producir utilidades. Sin éstas, una empresa no atrae capital externo y, además, los acreedores y dueños existentes intentarían recuperar sus fondos ante el futuro incierto de la empresa. Los acreedores, dueños y administradores concentran su atención en fomentar las utilidades de la empresa en virtud de la gran importancia que concede el mercado a las ganancias empresariales.

2.3.3 Razones estándar.

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.

Otro enfoque que se puede usar para desarrollar los estándares es el que se conoce como "hoja electrónica del banquero de inversiones". Esto implica agrupar los datos de una compañía junto con la información correspondiente a ciertas empresas selectas comprables. Es probable que surjan diferencias entre los patrones de las diversas empresas. Según este enfoque, cuando las razones varían ampliamente, el análisis debe exponer las explicaciones correspondientes. El análisis de grupos de compañías comparables puede proporcionar indicios acerca de los factores estratégicos y económicos más amplios que afectan al grupo.

Funciones de las medidas estándar. Las funciones de los estándares en las empresas son: servir como instrumento de control y como medida de eficiencia, para reducir el desperdicio, mediante la comparación constante y tan frecuente como sea posible, de lo que se ha considerado que debe ser; es decir, las medidas estándar o datos predeterminados sobre bases de eficiencia, con los datos actuales. Por tanto, siendo las medidas estándar un instrumento de control, no son en sí un fin, sino un medio para alcanzar un propósito: mayor eficiencia. El control no debe llevarse más allá del punto necesario para que obtenga un ahorro el negocio.

Las comparaciones de las medidas estándar con los resultados obtenidos permiten precisar la proporción en que se logró la finalidad propuesta, y apreciar el grado de eficiencia alcanzado al operar la empresa respecto a los estándares prefijados.

Las diferencias resultantes de la comparación de los datos actuales con las medidas básicas de eficiencia representan las desviaciones de lo actual, de lo prefijado. Las desviaciones desfavorables de las medidas estándar significan deficiencias, que necesariamente se traducen en desperdicios y, por tanto, en la disminución de las

utilidades, por lo que es importante que se investiguen y se traten de corregir. En conclusión “una medida estándar es la regla general, y las desviaciones del estándar, las excepciones de dicha regla” Macías Pineda/Santillana González.

Clasificación de las razones estándar. Las razones estándar se dividen en dos grupos: razones estándar internas y razones estándar externas:

Las razones estándar internas se determinan con los datos acumulados durante varios ejercicios por la experiencia propia de una empresa. La función principal de estas razones es servir a la administración como un instrumento de control, para regular la eficiencia financiera y la eficiencia de operación de la empresa.

Las razones estándar externas se forman con los datos acumulados, en tiempos iguales, por la experiencia de empresas que se dedican a la misma actividad. Estas razones se utilizan como medidas básicas de comparación, y son más útiles cuando mayor sea su aproximación a la razón representativa.

Al construir estas razones, es necesario que las empresas que se agrupan sean similares; y uniformidad en las condiciones geoeconómicas, en los métodos contables, en la producción, en los artículos que se vendan y en general, en las prácticas de los negocios.

2.3.4 Método de Tendencias.

La política futura de una empresa no sólo debe basarse en las conclusiones deducidas del estudio de su trayectoria realizado por el empleo del método de aumentos y disminuciones, porque tales comparaciones son insuficientes, principalmente en las empresas que tienen competidores, debido a que cualquiera de los dos períodos que se comparan pueden hallarse influenciados por condiciones anormales destruyendo, por tanto, la verdadera visión del asunto. Lo que debe estudiarse es la marcha de la empresa durante varios años y, si es progresiva,

entonces, las altas y bajas, que es probable que ocurran, relativamente son de poca importancia.

La importancia del estudio de la dirección del movimiento de las tendencias en varios años radica en hacer posible la estimación, sobre bases adecuadas, de los probables cambios futuros en las empresas, y cómo y por qué las afectarán. Los cambios en la dirección de las tendencias no se realizan repentinamente, sino progresivamente en cierto tiempo; todo cambio procede de pequeñas partes, por lo que todo nuevo estado tiene que adquirir cierto grado o tamaño para hacerse perceptible. Cuando no se tiene presente lo expuesto, erróneamente se señala como causa principal o única, lo que quizá no es otra cosa que un suceso determinante o una simple ocasión.

Precisada la dirección que tuvo una tendencia en varios años, cuando su cauce fue determinado por circunstancias internas, y si no existe ninguna razón para que se operen cambios radicales, justificadamente se puede opinar, con perfil de probabilidad, que el sentido de tal tendencia continuará en el futuro próximo; pero será dudosa su continuidad si el curso fue determinado por circunstancias externas, a menos que exista una continuidad inherente a las propias circunstancias.

El conocimiento de la historia de una empresa es importante para fundar su futura política. El pasado es el índice del futuro. Sin embargo, la interpretación del sentido del movimiento de las tendencias debe hacerse con las debidas precauciones, teniendo presente la influencia de: los cambios constantes en los negocios, las fluctuaciones en precios, los defectos de los métodos para recolectar y depurar los datos; el desgaste natural por el transcurso del tiempo, del significado de las cifras pertenecientes al pasado; que el sentido del movimiento de la tendencia es el resultado de un conjunto de factores, cuya influencia puede ser contradictoria; que no todas las actividades mercantiles reaccionan de la misma manera ante la presencia de una misma circunstancia; el efecto retardado, debido a que con frecuencia la presencia de una causa no deja sentir su efecto inmediatamente, sino después de transcurrido cierto tiempo.

El estudio de la dirección del movimiento de las tendencias tiene capital importancia para lograr mayor éxito de los negocios, puesto que: el análisis de las cifras de un ejercicio no permite obtener una completa descripción de la posición de la empresa; pone de manifiesto características relativas a la habilidad y honestidad de la administración; hace patentes los cambios operados en la política administrativa; y la administración actúa con conocimiento de causa.

2.4 Riesgo.

2.4.1 Concepto de riesgo.

El mundo está lleno de riesgos. Por ejemplo, si una persona se levanta por la mañana y sale a la calle, corre el riesgo de ser atropellado por un vehículo cualquiera. Si se queda en cama para minimizar la posibilidad de que sufra un accidente de este tipo, corre el riesgo de contraer una enfermedad de arteria coronaria debido a la falta de ejercicio. En todo lo que hagamos ó dejemos de hacer siempre habrá la posibilidad de que surja algo inesperado. El riesgo es el potencial de que se presenten eventos inesperados.

En su acepción más elemental, "riesgo puede definirse como la posibilidad de sufrir pérdidas" (Lawrence J. Gitman). Los activos que presentan mayores posibilidades de experimentar pérdidas se consideran como más riesgosos que los que tienen menos. En términos más formales, la palabra riesgo se usa de manera indistinta con incertidumbre para referirse a la variabilidad de los rendimientos esperados, relacionada con un activo dado. Cuanta más certeza se tenga acerca del rendimiento de un activo, menos variabilidad habrá, y, por lo tanto, menor riesgo.

La diferencia entre riesgo e incertidumbre, según la definición de la estadística, se relaciona con el conocimiento del que toma las decisiones acerca de las probabilidades, u oportunidades, de que se obtengan ciertos resultados. El riesgo

existe cuando la persona encargada de las decisiones puede calcular las probabilidades relacionadas con varios resultados. Las distribuciones de probabilidad objetiva normalmente se basan en datos históricos. La incertidumbre surge cuando la persona que toma decisiones no cuenta con datos históricos, viéndose así obligada a especular a fin de llevar a cabo una distribución de probabilidad subjetiva.

2.4.2 Aversión al riesgo.

La mayoría de las personas intentan en lo posible evitar riesgos. La aversión al riesgo no significa que algunas personas no disfruten actividades arriesgadas, como el paracaidismo, el montañismo o el automovilismo. En un escenario financiero, sin embargo, la evidencia muestra que la mayoría de las personas en lo posible evita asumir riesgos. La mayoría de las personas, enfrentada a alternativas financieras que sean iguales excepto por su grado de riesgo, escogería la salida menos arriesgada.

La aversión al riesgo es la tendencia a evitar riesgos adicionales. Las personas con aversión al riesgo, lo evitarán si está dentro de sus posibilidades, a menos que reciban una compensación adicional por asumir ese riesgo. En finanzas, la compensación agregada es una mayor tasa de retorno esperada.

2.4.3 La relación riesgo-retorno.

La relación entre el riesgo y la tasa de retorno requerida se conoce como la relación riesgo-retorno. Se trata de una relación positiva puesto que cuanto más riesgo se asume, mayor será la tasa de retorno requerida por la mayoría de las personas. Tiene que haber una compensación para convencer a las personas que se sometan a un sufrimiento.

Las personas algunas veces se involucran en actividades financieras arriesgadas, como comprar lotería o apostar en los casinos. Esto sugiere que a quienes les gusta

el riesgo pagarán por experimentarlo. Sin embargo, la mayoría consideran estas actividades como entretenimiento, no como una inversión financiera. Sin embargo, en los mercados financieros, donde se invierte para el futuro, las personas casi siempre procurarán evitar el riesgo a menos que se vean compensados apropiadamente. La aversión al riesgo explica la relación positiva riesgo-retorno.

2.4.3 Los tipos de riesgo que enfrentan las empresas.

El riesgo se refiere a la incertidumbre (el potencial de que se presenten eventos inesperados). Las formas de riesgo que las firmas enfrentan con mayor frecuencia son el riesgo en los negocios, el riesgo financiero y el riesgo en el portafolio.

Riesgo en los negocios. Este riesgo se refiere a la incertidumbre que una compañía tiene con relación a sus ingresos operativos (también conocido como utilidades antes de intereses e impuestos). Cuanto más grande sea la incertidumbre acerca de los ingresos operativos esperados de una empresa, mayor será riesgo en sus negocios.

El grado de incertidumbre acerca de los ingresos operativos y, por consiguiente, el nivel de riesgo en los negocios de la firma, depende de la volatilidad en los ingresos operativos. Si los ingresos operativos son relativamente constantes, entonces existe una incertidumbre relativamente pequeña asociada a este negocio. Si los ingresos operativos pueden adoptar muchos valores diferentes, entonces existe una gran incertidumbre para este negocio.

Riesgo financiero. Cuando las compañías toman dinero en préstamo, incurren en cargos de intereses que aparecen como gastos fijos en sus estados de resultados. Para los préstamos de negocios, el monto total prestado normalmente permanece vigente hasta el final del plazo del préstamo. Los intereses sobre el saldo no pagado, entonces, constituyen un monto fijo que se paga cada año hasta que se vence el préstamo. Los cargos de interés fijo actúan sobre el ingreso neto de una firma de la misma forma que los gastos operativos fijos operan sobre los ingresos operativos

esto incrementa la volatilidad. La volatilidad adicional en los ingresos netos de una firma, ocasionada por los gastos en intereses fijos, se llama riesgo financiero o apalancamiento financiero.

“El riesgo financiero es la volatilidad adicional en los ingresos netos, ocasionada por la presencia de gastos en intereses” (Gallagher Timothy J./Andrew Joseph D. Jr). De tal modo que se mide el riesgo financiero, observando la diferencia entre la volatilidad en los ingresos netos cuando no hay gastos en intereses y la volatilidad en los ingresos netos cuando hay gastos en intereses.

Riesgo en el portafolio. “Un portafolio es un conjunto de activos administrados en grupo” (Gallagher Timothy J./Andrew Joseph D. Jr). La mayor parte de las grandes firmas colocan sus activos en diferentes inversiones. En conjunto, éstas constituyen el portafolio de activos de la firma. Los inversionistas individuales también tienen portafolios que contienen muchas acciones diferentes u otro tipo de inversiones.

A las empresas e individuos, les interesa los retornos del portafolio y la incertidumbre asociada a éstos. Los inversionistas desean saber cuánto pueden esperar en retribución de su portafolio comparado con lo que invierten (el retorno esperado del portafolio), y qué posibilidades hay de que no obtengan ese retorno (riesgo del portafolio).

CAPÍTULO III

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

3.1 Introducción al sistema financiero mexicano.

El Sistema Financiero es un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan, y dirigen la captación e inversión de recursos, globalmente el Sistema Financiero Mexicano esta conformado por un conjunto de organismos rectores y por instituciones intermediarias.

Otro elemento que determina las características fundamentales de un sistema financiero es su estructura conforme a criterios de especialización o de generalidad en las funciones a realizar por los diversos tipos de intermediarios.

El propósito de un sistema financiero es poner en contacto a las personas que necesitan dinero y a las personas que lo tienen, esto es financiamiento; además cumple con la función de ayudar a la circulación eficiente del dinero, esto es el sistema de pagos.

Cuando las personas o empresas que tienen el dinero lo depositan con una institución del sistema financiero se convierte en ahorro o inversión, que le permiten a la institución financiera dirigirlo con las personas o empresas que lo necesitan convirtiéndose en financiamiento.

Para poder comprar, vender o transferir dinero entre las personas y empresas se utilizan instrumentos como:

- Dinero: billetes y monedas en pesos mexicanos o de otros países como el dólar.
- Documentos: cheques, pagarés, letras de cambio, pagarés de tarjetas de crédito conocidos como vouchers.

Medios electrónicos: transferencias entre cuentas por SPEUA, pago de servicios con tarjetas de débito, monederos electrónicos.

3.2 Concepto de fuentes de financiamiento.

El término fuentes de financiamiento se refiere a todas aquellas posibles alternativas que tiene una empresa, para la obtención de los recursos necesarios para financiar todos sus activos. Estas fuentes de financiamiento pueden ser tanto internas, como externas. Así como también a corto, mediano y largo plazo; según las exigencias del destino de dichos recursos.

3.3 Fuentes de financiamiento internas.

3.3.1 Utilidades retenidas.

Una fuente de financiamiento interna lo constituyen las utilidades retenidas, estas sin duda son un financiamiento generalmente de bajo costo, sin embargo requieren de la autorización de los accionistas, lo cual en términos generales es difícil de lograr de forma constante en las grandes organizaciones, sin embargo representa una alternativa.

3.3.2 Reservas de capital.

Las reservas para aumento de capital son consideradas una fuente de financiamiento, en virtud de que se trata de utilidades no repartidas que forman parte del capital, las cuales no serán entregadas a los accionistas y que en tales condiciones esos recursos se utilizan por la empresa.

3.3.3 Depreciación de activos.

Cuando se habla de depreciación de activos como fuente de financiamiento, en realidad se hace referencia a la utilización de la reserva creada para la reposición de los mismos, sin la cual una empresa no estaría en condiciones de sustituir los

activos con oportunidad, sobre todo tratándose de maquinaria y equipo, desde luego esta fuente constituye una fuente de financiamiento económica.

3.3.4 Aumentos de capital.

El aumento de capital es una fuente de financiamiento sin costo para la empresa ya que se trata de aportaciones de los socios o nuevos accionistas, sin embargo esta fuente es selectiva y de difícil obtención en virtud de que se requiere convocar a los accionistas para la autorización de aumentos de capital, aspecto que en la práctica limita la obtención frecuente de recursos bajo esta opción, por esta razón se recomienda que las capitalizaciones sean precedidas de una planeación adecuada que justifique convocar a los accionistas.

Los anticipos de clientes son generalmente una fuente de financiamiento a corto plazo, que permiten allegarse de recursos a la empresa, destinando estos generalmente para la adquisición de materiales, materias primas o complemento por servicios, generalmente destinados para abastecer al cliente que anticipa los recursos, cuando esto sucede lo hace para garantizar el abastecimiento o servicio de la compañía que los recibe.

3.3.5 Acciones.

Es un título que representa una parte alícuota del capital social de una empresa. La acción sirve para acreditar y transmitir la calidad y derechos del socio, sin embargo existen varios tipos de acciones con derechos especiales en cada una.

3.4 Fuentes de financiamiento externas.

3.4.1 Emisión de obligaciones.

Son títulos de crédito emitidos por sociedades anónimas y representan la participación individual de sus tenedores de un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora.¹

3.4.2 Prestamos privados.

Es una práctica común recurrir a esta fuente de financiamiento por parte de pequeñas empresas, que no tienen la capacidad crediticia para recurrir a fuentes de financiamiento normales o bien cuando tienen saturadas sus créditos bancarios con las instituciones de financieras, al respecto es conveniente mencionar que en términos generales el costo de estos recursos es generalmente elevado, encareciendo el financiamiento a grados extremos.

3.4.3 Financiamientos otorgados por la banca.

La banca clasifica sus operaciones básicamente en tres actividades, operaciones pasivas que son todas aquellas actividades representadas por la captación de recursos como son el manejo y administración de las cuenta de cheques, servicios y las operaciones activas las cuales están representadas por los financiamientos otorgados.

Entre las principales operaciones activas están: préstamos directos, cartas de crédito, créditos de habilitación o avío, créditos refaccionarios, créditos simples con ó sin garantía, créditos de línea blanca, tarjetas de crédito, créditos personales, descuentos mercantiles, etc. La banca otorga créditos con recursos provenientes de la captación (recursos propios) y ajenos provenientes de los fideicomisos

¹ Rodríguez Guzmán Mario. Seminario de titulación "Finanzas corporativas" Septiembre 2004.

establecidos por el gobierno federal como son Nacional Financiera y Bancos de Comercio Exterior.

3.5 Otras fuentes de financiamiento.

3.5.1 Prestamos directos o quirografarios.

Es el préstamo mediante el cual el banco entrega una cantidad de dinero al cliente, quien se obliga a devolver en una fecha determinada la cantidad recibida más el interés pactado, cuando éste no ha sido cobrado por anticipado.

Son sujetos de este tipo de créditos, cualquier persona física o moral legalmente capaz de contratar y obligarse y que tengan adecuada solvencia moral y económica y se formaliza mediante la suscripción de un pagaré.²

El crédito quirografario puede estar garantizado con garantía personal o con garantía real, en la práctica estos créditos son concedidos a plazos de 30, 60 y 90 días, siendo el pago de los intereses, anticipados, mensual vencido o al vencimiento.

3.5.2 Descuentos mercantiles.

Es una operación activa de crédito, mediante la cual el banco adquiere en propiedad temporal un título de crédito por vencer, es decir una letra de cambio o un pagaré, abonando en cuenta de cheques de su cliente el importe del documento o documentos menos el importe de los intereses y de la comisión pactada, si el plazo de vencimiento de los documentos descontados no excede de los 10 días, se le conoce como descuentos de corto plazo, si el plazo de vencimiento de los documentos excede de los 10 días se le llama descuentos mercantiles largo plazo, los bancos dan por descontado que el origen de este tipo de documentos, son las transacciones comerciales que realizan.

² Rodríguez Guzmán Mario. Seminario de titulación "Finanzas corporativas" Septiembre 2004.

Independientemente de los intereses en ocasiones también cargan en cuenta el importe de una comisión previamente pactada, este tipo de financiamiento permite a las empresas allegarse de recursos cobrando anticipadamente sus cobranzas cuando estas están documentadas. En caso de que el documento no sea liquidado a su vencimiento, el banco procede a cargar en cuenta el importe nominal del documento.

3.5.3 Créditos comerciales.

Es una operación bancaria, un instrumento de pago, un contrato de apertura de crédito, entre el comprador o acreditado y el banco acreditante o emisor a favor de un tercero, siendo dicho crédito por orden y cuenta del acreditado, actuando el banco exclusivamente conforme a instrucciones literales, proporcionadas por el comprador, el crédito otorgado para el pago, solo será dispuesto por el beneficiario, contra entrega de los documentos relativos a la mercancía que se importa y que se especifican en el contrato, las cartas de crédito pueden clasificarse por su vencimiento en:

- A la vista
- A días vista
- Contra aceptación

Así mismo pueden establecerse con control o sin control, con margen de garantía o sin margen de garantía, con refinanciamiento o sin refinanciamiento, las cartas de crédito pueden ser revocables o irrevocables.

3.5.4 Créditos de habilitación o avío.

El contrato de crédito es un acuerdo por el cual el banco se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado quien a su vez, queda obligado a invertir el

importe del crédito precisamente en la adquisición de materias primas y materiales, en el pago de jornales, salarios y gastos directos de explotación, indispensables para los fines de la empresa, así como a restituir las sumas de que dispuso y a pagar los intereses y comisiones estipulados, quedando garantizado el crédito con las materias primas y materiales adquiridos, con los frutos, productos o artefactos que se obtengan aún cuando estos sean futuros o pendientes.

3.5.5 Créditos refaccionarios.

El contrato de crédito refaccionario es una operación crediticia mediante la cual el acreditante (refaccionador) se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado (refaccionado) quien, a su vez, queda obligado a invertir el importe del crédito según se haya pactado en la adquisición de los aperos, instrumentos útiles de labranza, abonos, ganado o animales de cría, en la realización de plantaciones o cultivos, en la compra o instalación de maquinaria y en la construcción o realización de obras materiales necesarias para el fomento de su empresa, en cubrir las responsabilidades fiscales que pesen sobre su empresa o sobre los bienes que éste use para el fomento de la misma, pago de los adeudos en que hubiere incurrido por gastos de explotación, o por la compra de bienes muebles e inmuebles, o de la ejecución de las obras mencionadas, así como a restituir, las sumas de que dispuso y a pagar los intereses y comisiones estipuladas, quedando garantizado el crédito con los bienes adquiridos con el importe del crédito. La refacción adquirida se aplica para contribuir al desarrollo de la empresa o bien para garantizar su permanencia en el mercado.

3.5.6 Créditos simples.

Al igual que en los dos créditos anteriores, por medio de un contrato el banco se obliga a poner a disposición de su cliente una determinada suma de dinero, el cual tendrá una aplicación específica que puede ser entre otras, capital de trabajo permanente, reestructuración de pasivos, e inversiones en maquinaria y equipo así como la adquisición de bienes muebles e inmuebles, también se pueden combinar

diversos destinos de inversión, al igual que los créditos anteriores la institución de crédito vigila la correcta aplicación de los recursos, siendo motivo de cancelación del contrato el incumplimiento de aplicación de recursos.

En general este tipo de contratos se inscriben en el Registro Público de Comercio y de la Propiedad, en el cual se indica si tienen o no gravamen y cuales son las características de este gravamen., esta es la razón por la cual se les conoce como créditos preferenciales, ya que su recuperación tiene preferencia sobre cualquier tipo de adeudo, a excepción de impuestos sueldos de empleados y trabajadores.

3.5.7 Aceptaciones bancarias.

Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por Instituciones de Crédito, estos créditos se documentan a través de un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente y no tendrá un plazo mayor a un año. Las letras de cambio que se expidan al amparo del contrato son emitidas por el acreditado a su propia orden, con cargo a la Institución de Crédito quien las aceptará en su caso.

3.5.8 Papel comercial.

Son pagarés a corto plazo que se emiten en serie, sin garantía específica sobre algún bien, estando sujetas a los lineamientos y circulares que establezcan las autoridades del mercado de valores. Dichas autorizaciones serán anuales el monto mínimo de cada emisión será el 20% del monto total autorizado. La emisora podrá disponer del monto autorizado mediante un convenio de colocación pública a través de una Casa de Bolsa, determinando ambas partes la tasa de descuento.

3.5.9 Papel comercial extra bursátil.

Es un instrumento de financiamiento que consiste en pagarés negociables a corto plazo, emitidos por empresas por medio de colocaciones privadas a través de las Casas de Bolsa.

3.5.10 Papel empresarial bursátil.

Son pagarés garantizados mediante la afectación en fideicomiso en Instituciones de Crédito, de cetes o la constitución de prenda sobre aceptaciones bancarias ante el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), estos instrumentos deberán colocarse mediante oferta pública.

3.6 Factoraje

El factoraje es un servicio financiero orientado a satisfacer las necesidades de liquidez inmediata o de capital de trabajo de las empresas. Dicho en términos simples: es una operación de financiamiento, en la que a través de un contrato, la empresa de factoraje financiero adquiere de sus clientes, personas morales o personas físicas que realicen actividades empresariales, derechos de crédito relacionados con la proveeduría de bienes, de servicios o de ambos.

3.7 Diferencias entre el factoraje y otros financiamientos.

En el caso del factoraje financiero el propietario de un crédito, por ejemplo documentado con una factura por cobrar, transmite la propiedad de la misma a otra empresa (*factor*) la cual le entrega dinero y adquiere el derecho de crédito; en la inmensa mayoría de las operaciones es el deudor del crédito el que paga y sólo excepcionalmente, por responsabilidad solidaria, paga el propietario del derecho de crédito vendido.

3.8 Tipos de factoraje básicos.

3.8.1 Factoraje con recursos.

En este caso el cliente o cedente se obliga solidariamente con el comprador deudor a responder el pago puntual y oportuno de los derechos de crédito transmitidos al factor.

En esta modalidad el factor tiene dos posibilidades de cobro, ya que los documentos que no le sean pagados por el obligado tiene la posibilidad de "recurrir" al cliente o cedente para su cobro.

En esta modalidad, la empresa de factoraje compra de las empresas comerciales o industriales, las cuentas por cobrar como consecuencia de su actividad comercial y no asume el riesgo de insolvencia de las mismas.

3.8.2 Factoraje sin recursos.

El cliente o cedente no queda obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje.

En este caso se trata de una venta real y efectiva de documentos al cobro, sobre los cuales el "factor" absorbe el riesgo total de la operación y exclusivamente puede "recurrir" al cobro con los obligados de los documentos.

Bajo esta modalidad, la empresa de factoraje asume el riesgo de las cuentas por cobrar adquiridas; es decir, el cliente se libera de toda responsabilidad en el incumplimiento del pago. Estas operaciones de factoraje sin recurso invariablemente se deben manejar con cobranza directa.

3.8.3 Factoraje de pago a proveedores.

Con estas operaciones de factoraje de pago a proveedores, las empresas pueden obtener los beneficios del pago inmediato difiriendo el desembolso real de su caja a un plazo pre pactado.

3.8.4 Factoraje para adquisición de maquinaria y equipo.

Mediante esta nueva modalidad de pago, se puede adquirir la maquinaria y equipo necesario para modernizar la empresa, actualizar las normas de trabajo y competir produciendo acorde a las exigencias del mercado.

Esta forma de operación brinda la oportunidad de negociar la compra a precios de contado, obteniendo por medio de la empresa de factoraje la facilidad de que le adquiera al proveedor los documentos suscritos por la empresa.

La operación es muy sencilla, una vez que la empresa de factoraje aprobó la línea de pago a proveedores para adquisición de maquinaria y equipo, se negocia con el proveedor y se formaliza la operación de la siguiente manera:

- 1.- El proveedor y la empresa firman un acuerdo por el cual establecen las condiciones de pago.
- 2.- La empresa paga de contado al proveedor como mínimo el 15% del valor total de la compra.
- 3.- Por el saldo, o sea el 85%, la empresa firmará y entregará al proveedor un pagaré previamente aprobado por la empresa de factoraje.
- 4.- La compañía pagará a la empresa de factoraje mensualmente importes iguales a plazos que pueden ser hasta 36 meses (3 años) a tasas preferenciales de Nafín.

3.9 Arrendamiento.

Financiamiento al 100 por ciento del costo del equipo, incluyendo otro tipo de costos colaterales, tales como instalación, impuestos y derechos de importación, servicio aduanal, etc., no existiendo desembolsos considerables para el arrendatario al inicio del contrato.

El equipo o bien arrendado es financiado a plazos que se ajustan a las necesidades del arrendamiento y a la naturaleza del bien, considerando su vida fiscal, permitiendo a la empresa aplicar sus recursos en áreas estratégicas, obteniendo un mejor aprovechamiento en el desarrollo de planes y metas, a corto y mediano plazo.

El arrendamiento constituye un instrumento financiero adicional, al complementar las líneas tradicionales de crédito bancarias, sin exigir saldos compensatorios en cuenta.

Disminuye los riesgos inflacionarios al amortizar con cada renta un valor del capital a precios actuales.

Constituye una fuente de financiamiento que el arrendatario puede manejar a largo plazo para renovar y modernizar sus equipos de forma constante, manteniéndose actualizado tecnológicamente.

Las tasas de interés implícitas en una operación de arrendamiento financiero o arrendamiento puro, son similares en relación a las que prevalecen en el Sistema financiero, adicionalmente el arrendatario tiene la opción de escoger la forma de pago de las rentas, ya sean anticipadas o vencidas, así como mensuales, trimestrales o semestrales.

El cliente obtiene un precio de contado, logrando con ello los descuentos establecidos.

3.9.1 Arrendamiento puro.

El arrendamiento puro es el contrato por medio del cual el arrendatario tiene derecho a utilizar los activos a cambio del pago de rentas y en el cual no es permisible que se vaya adquiriendo un derecho de propiedad sobre el bien rentado.

Este tipo de arrendamiento frecuentemente es utilizado cuando los bienes arrendados tienen un alto índice de obsolescencia motivado principalmente por avances tecnológicos que producen mejores o más rápidas y eficientes máquinas y equipo, o también o cuando se fabrican productos que, por su naturaleza, se tenga planeada su permanencia en el mercado únicamente por poco tiempo.

Este tipo de arrendamiento se emplea para con equipos electrónicos para cómputo y procesamiento de datos, maquinaria y equipo, para la perforación de pozos petroleros, automóviles (cuando quieren cambiarse en poco tiempo) o equipo y maquinaria de cualquier índole cuando se requiere por poco tiempo, etc.

Su empleo deberá revelarse en los estados financieros mediante una nota, estado de situación financiera (activos fijos tomados en arrendamiento). Por lo tanto, el bien arrendado no se presenta en los estados financieros como un activo de la empresa y las obligaciones periódicas correspondientes al alquiler o renta no representan un pasivo sino hasta su vencimiento. De esta forma, el financiamiento aparece sin intervención de los recursos de la empresa.

3.9.2 Arrendamiento financiero.

Por virtud del contrato de arrendamiento financiero, la arrendadora financiera se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal a plazo forzoso, a una persona física o moral (el arrendatario), obligándose esta a pagar como un contraprestación, que se liquidara en pagos parciales, según se convenga, una cantidad de dinero determinado o determinable, que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios y adoptar al vencimiento del contrato de la tres opciones terminales que se detallan mas adelante. Lo contratos de arrendamiento deben otorgarse por escrito y ratificarse ante la fe de notario publico, corredor publico titulado, o cualquier otro fedatario publico y pueden inscribirse en el registro publico de comercio, a solicitud de los contratantes, independientemente de hacerlo por las leyes que los determinen. El

arrendatario puede otorgar a la orden de la arrendadora financiera, uno o varios pagares, según se convenga, cuyo importe total corresponda al precio pactado, concepto de renta global, siempre que los vencimientos no sean posteriores al plazo del arrendamiento financiero y que se haga constar en tales documentos su procedencia de manera que queden suficientemente identificados. La transmisión de estos títulos implica en todo caso el traspaso de la parte correspondiente de los derechos derivados del contrato de arrendamiento financiero y demás derechos accesorios en la proporción que correspondan.

Al concluir el plazo del vencimiento del contrato una vez que se hayan cumplido todas las obligaciones, el arrendatario debe adoptar alguna de las siguientes opciones terminales:

1.- La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición, el cual debe quedar fijado en el contrato. En caso de que no se haya fijado, el precio debe ser inferior al valor del mercado a la fecha de compra conforme a las bases que se establezcan en el contrato.

2.- A prorrogar el contrato para continuar con el uso o goce temporal pagando una renta inferior a los pagos periódicos que se venían haciendo, conforme a las bases que se establezcan en el contrato.

3.- A participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes a un tercero, en las proporciones y términos convenidos en el contrato.

CAPÍTULO IV

FONDOS DE FOMENTO

4.1 Nacional financiera.

Brinda financiamiento de mediano y largo plazo para la adquisición de equipo y maquinaria nueva, nacional o de importación, incluyendo los gastos asociados de instalación, fletes, seguros y capacitación asistencia técnica, para la modernización de tu empresa.

Para la determinación del tamaño de las empresas Nafín, considera la actividad que desarrollan y el número de empleos de carácter permanente que ocupen a la fecha de la solicitud.

Estrato	Industria	Comercio	Servicio
Micro	Hasta 30	Hasta 5	Hasta 20
Pequeña	De 31 a 100	De 6 a 20	De 21 a 50
Mediana	De 101 a 500	De 21 a 100	De 51 a 100
Grande	Mas de 500	Mas de 100	Mas de 100

4.2 Características.

- Crédito hasta por 3.26 millones de UDIS, en su equivalente en moneda nacional o dólares.
- Enganche desde el 15%.
- Recursos a tasa protegida, fija o variable.
- Plazo hasta 10 años.

Dirigido a:

- A personas físicas con actividad empresarial y personas morales de los sectores industria, comercio y servicios que califiquen para un crédito con el intermediario financiero.

Ventajas:

- Facilita la renovación de su maquinaria y equipo.
- Brinda acceso al financiamiento a clientes que requieren modernizar su equipo y no cuentan con garantías hipotecarias.
- Aumenta la competitividad de su negocio al disminuir los gastos de operación y mantenimiento de su equipo actual.
- Otorga la oportunidad de mejorar la calidad de los bienes y servicios que ofrece con la modernización del equipo.

Contratación a través de Bitel, Banregio, Bansí, Banco del Bajío y Arrendadora Banorte.

4.3 Bancomext.

El Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. es una institución financiera del Gobierno Federal, cuyo objetivo es la promoción de las exportaciones mexicanas no petroleras, así como el fomento de la inversión extranjera y la realización de inversiones con empresarios y organismos de otros países. Para ello, apoya a la comunidad empresarial con productos y servicios financieros y no financieros de acuerdo a sus necesidades.

Son susceptibles de apoyo financiero las empresas o los proyectos establecidos en México, productores de bienes y servicios no petroleros, generadores de divisas, directa o indirectamente.

Los sectores susceptibles de ser financiados son: manufacturas y servicios, minero metalúrgico, agropecuario y agro industrial, pesca y turismo.

En créditos mayores a \$250,000.00 dls cuenta con las siguientes líneas de crédito:

- Capital de Trabajo

- Ventas de Exportación
- Proinversión
- Equipamiento
- Crédito comprador

Así mismo cuenta con otras líneas de crédito como son:

- Financiamiento para desarrollo de proveedores.
- Capital de riesgo.
- Reportos.

Independientemente de los apoyos financieros que brinda a las diversas actividades económicas también ofrece los siguientes servicios:

- Asesoría y asistencia técnica.
- Capacitación.
- Promoción.
- Publicaciones.
- Productos y servicios financieros.

4.4 Tipos de financiamiento.

4.4.1 Equipamiento.

Alternativa de financiamiento para la adquisición de maquinaria y equipo en apoyo a las empresas que buscan incrementar su capacidad de producción, hasta por un monto que no rebase de EUA 250,000.00 Dls. por acreditado.

Sujetos de apoyo; Pequeñas y medianas empresas, tanto personas morales como físicas con actividad empresarial, que sean exportadores, proveedores de exportadores o que sustituyan importaciones y necesiten adquirir maquinaria y equipo.

Destino del financiamiento; Adquisición de maquinaria y equipo vinculado con el proceso productivo; equipo de computo; maquinaria de empaque; embalaje y transportación relacionada al proceso de exportación. Los bienes a financiar podrán ser nuevos o usados, nacionales o importados, e incluso se podrá financiar la maquinaria y equipo adquiridos por el exportador durante los seis meses previos a la solicitud de crédito

4.4.2 Crédito comprador.

Crédito Comprador es el producto financiero que permite al exportador mexicano realizar sus ventas de contado en Latinoamérica y el Caribe, ya que Bancomext le paga en México y le da financiamiento a sus clientes a través de un banco acreditado en el país de éstos, así, el exportador elimina el riesgo que implica otorgar un financiamiento al recibir su pago de contado; asimismo, evita la carga financiera de conceder un plazo proveedor y le permite ofrecer sus productos a precios más competitivos al recibir su pago de inmediato. Este servicio no tiene costo para el exportador.

4.4.3 Capital de trabajo.

El crédito para el Capital de Trabajo es el monto de los recursos financieros que Bancomext presta a las empresas para que puedan llevar a cabo la producción de bienes de exportación directa o indirecta, o que sustituyan importaciones; o bien, para que éstas otorguen crédito a sus compradores, de acuerdo a los siguientes términos y condiciones específicos:

Destino: Financiar las compras de materias primas; la producción; el acopio; las existencias de bienes terminados o semiterminados; la importación de insumos; el pago de sueldos de la mano de obra directa; otros servicios que se integren al costo

directo de producción; la adquisición de aperos tratándose de créditos para el sector primario; así como, las ventas de exportación a plazo.

Tipo de crédito: De Habilitación o Avío o en Cuenta Corriente y en su caso, créditos Refaccionarios para el sector primario.

4.4.4 Ventas de exportación.

El crédito para las ventas de exportación, es el monto de los recursos financieros que Bancomext presta a las empresas, para que éstas a su vez otorguen crédito a sus compradores, y de esta forma puedan ofrecer a sus clientes productos y servicios en condiciones competitivas, de acuerdo a los siguientes términos y condiciones específicos:

Destino: Financiar las ventas de exportación directa e indirecta a plazos.

Tipo de Crédito: De Habilitación o Avío o en Cuenta Corriente

Plazos y periodos de amortización; Hasta 180 días para los sectores de manufacturas y servicios, y de hasta 360 días para el sector primario. Tratándose de bienes intermedios o de capital de trabajo, el plazo podrá ser de hasta cinco años.

4.4.5 Proinversión

El crédito para proyectos de inversión, es el monto de los recursos financieros que Bancomext presta a las empresas para desarrollar nuevos proyectos, ampliar o modernizar los ya establecidos, de acuerdo a los siguientes términos y condiciones específicos:

Destino: Financiar proyectos de nueva creación, la ampliación o modernización de empresas en marcha.

Tipo de Crédito: Refaccionario o Simple.

Plazos y periodos de amortización; Hasta 10 años y se establecen en función a los flujos de ingresos esperados del proyecto.

4.5 Otros apoyos crediticios.

4.5.1 Financiamiento para el desarrollo de proveedores.

Este programa tiene como propósito financiar el Ciclo Económico, Ventas y/o Equipamiento a Empresas Proveedoras de Empresas Exportadoras, en función de los pedidos u órdenes de compra establecidos por los exportadores.

El apoyo financiero se basa en la seguridad que la Empresa Exportadora “comprador” ofrece a través de un Convenio establecido para liquidar oportunamente el pedido fincado a la Empresa Proveedoras “proveedor”, contra la entrega de la mercancía en los términos pactados en el Convenio.

Beneficiarios: Todos aquellos proveedores que a consideración de los “compradores” cumplan con los requisitos de calidad requeridos y cuenten con el certificado y/o validación y/o aceptación para operar al amparo del Convenio de Desarrollo de Proveedores y que acepten realizar los pagos correspondientes en la cuenta que Bancomext señale.

Destino: Este apoyo financiero estará orientado básicamente a financiar el Capital de Trabajo, las ventas a las Empresas Exportadoras, y la compra de Maquinaria y Equipo, siempre y cuando se tenga un contrato con el “comprador” de por lo menos un plazo igual o superior al del crédito y por lo menos hasta por un monto tal que permita la recuperación del crédito con sus respectivos intereses.

Los apoyos se otorgan a través y de acuerdo a los términos y condiciones de los siguientes tipos de apoyo financiero según se trate del ciclo productivo, ventas de exportación o adquisición de unidades de equipo de importación.

4.5.2 Reportos.

Desde 1999 Bancomext desarrolló la infraestructura requerida para operar reportos de productos agropecuarios, específicamente la comercialización de maíz, sorgo y trigo. A través del esquema de reportos se apoya en forma indirecta a un número importante de productores, mediante el pago de contado de sus cosechas, manteniendo la ventaja de favorecer a las empresas a conservar su derecho de compra sobre el producto pignorado.

CASO PRÁCTICO.

**“FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA LA INVERSIÓN EN
MAQUINARIA AGRÍCOLA”.**

Antecedentes.

Empresa constituida el día 12 de mayo de 1999, bajo la denominación social "Agrícola del Pacífico, Sociedad de Producción Rural de Responsabilidad Limitada." Registrada ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público bajo el régimen simplificado de personas morales y el impuesto al valor agregado gravado a una tasa del 0%, obligada a declarar mensualmente a mas tardar el día 17 del mes siguiente al que se trate y presentar declaraciones anuales a mas tardar el último día del mes de marzo.

Esta empresa inició con un capital aportado por sus socios de \$50,000.00, distribuido de la siguiente manera:

Francisco Javier del Toro Enríquez	\$30,000.00	60%
Paloma Saracho Bernal	5,000.00	10%
Gabriela Hernández González.	5,000.00	10%
José Luis Pérez García.	4,000.00	8%
Francisco Salvador del Toro Parra	1,000.00	2%
Celso Enríquez García.	1,000.00	2%
José Partida Salas	1,000.00	2%
Carlos Guerrero Meza.	1,000.00	2%
Marcela Unzueta Ortega.	1,000.00	2%
Loreto Navarro Ibarra.	1,000.00	2%

Agrícola del Pacífico, S.P.R de R.L. Se encuentra ubicada en la carretera Pozo de Ibarra – Santiago Ixcuintla en el kilómetro 2.3 en el municipio de Santiago Ixcuintla en el Estado de Nayarit. Dedicada a la agricultura, específicamente a la siembra de tabaco y melón. Cuenta con 20 hectáreas en contrato de comodato y 80 hectáreas en renta, aproximadamente.

Debido a que la organización es del sector productivo nuestras leyes fiscales brindan una serie de facilidades administrativas como lo son:

- La disminución de 20 salarios mínimos del área geográfica elevados al periodo por cada socio habiendo un límite de 10. esto para el cálculo de la base gravable de Impuesto Sobre la Renta.
- La reducción del 50% del Impuesto Sobre la Renta.
- Aplicando la tasa del 0% del Impuesto al Valor Agregado a nuestra actividad. Y conceptuándose ésta como actividad empresarial se puede hacer la solicitud de devolución del mismo.

Esta última facilidad beneficia enormemente a la organización, ya que el dinero recuperado de las devoluciones de IVA puede financiar futuras inversiones para poder crecer como empresa.

El municipio cuenta con un total de 54,037.27 hectáreas dedicadas a la agricultura. Los cultivos de mayor importancia en el ciclo otoño-invierno son tabaco, frijol, chile verde, jitomate, sandía, jícama y melón, en tanto que durante el de primavera-verano son arroz, sandía, maíz, sorgo, mango, plátano, café y limón.

Por lo que la competencia para la empresa dentro de su entorno es muy extensa, debido a que la mayoría de los habitantes del municipio de Santiago, Ixcuintla están dedicados al sector agrícola. Esto no representa un riesgo mayor para ella, ya que su mercado está definido desde sus inicios.

La siembra de tabaco representa el 60% de su actividad productiva. El proceso de producción inicia en el mes de octubre con la siembra y finaliza en el mes de marzo con su cosecha.

La Producción de Tabaco en México, se realiza en las zonas tabacaleras de Nayarit y Chiapas. En la zona de Nayarit se produce aproximadamente el 85% del volumen

de tabaco y el restante 15% se produce en zona de Chiapas siendo de dos tipos: Virginia y Burley.

Anualmente en estas 2 zonas en promedio se producen 20,000 toneladas de tabaco: 34% de Virginia Sarta Sol, 26% de Burley Sombra Mata, 20% de Virginia Hornos y 20% de Burley Semi Sombra. Esta producción proviene de una superficie cercana a las 10,000 hectáreas, pertenecientes a casi 5,000 productores en su mayoría ejidatarios, produciéndose en promedio 2 toneladas por hectárea.

El 40% restante de su actividad productiva está a cargo de la siembra de melón. El proceso de producción, al igual que el del tabaco, inicia en el mes de octubre con la siembra y finaliza en el mes de marzo con su cosecha. Este producto es exportado fresco a Estados Unidos para la compañía Mas Melons.

AGRICOLA DEL PACIFICO S.P.R. DE R.L
Estado de Posición Financiera
Al 31 de Diciembre del 2004

ACTIVO ACTIVO CIRCULANTE Caja \$ 36 Bancos 605,513 Deudores Diversos 46,169 IVA Acreditado 32,705 TOTAL ACTIVO CIRCULANTE <u>\$ 684,423</u>		PASIVO PASIVO A CORTO PLAZO Acreedores diversos \$ 100,893 TOTAL PASIVO A CORTO PLAZO <u>\$ 100,893</u> SUMA DEL PASIVO <u>\$ 100,893</u> CAPITAL CONTABLE Capital Social \$ 50,000 Resultado de ejercicios anteriores 55,358 Utilidad del Ejercicio 478,172 SUMA CAPITAL CONTABLE <u>\$ 583,530</u> TOTAL PASIVO MAS CAPITAL <u>684,423</u>
SUMA DEL ACTIVO <u>\$ 684,423</u>		

AUTORIZÓ

ELABORÓ

REPRESENTANTE LEGAL
FCO JAVIER DEL TORO ENRIQUEZ.

C.P. CARLOS GUTIERREZ HERNANDEZ
CONTADOR GENERAL

AGRICOLA DEL PACIFICO S.P.R. DE R.L.
ESTADO DE RESULTADOS
DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE 2004

VENTAS	\$ 10,921,330
COSTO DE VENTAS	<u>10,052,112</u>
UTILIDAD BRUTA	\$ 869,218
GASTOS DE OPERACIÓN	<u>388,286</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN	\$ 480,932
GASTOS FINANCIEROS	<u>2,760</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS.	<u><u>\$ 478,172</u></u>

AUTORIZÓ

ELABORÓ

FCO JAVIER DEL TORO ENRIQUEZ
REPRESENTANTE LEGAL

C.P. CARLOS GUTIERREZ HERNÁNDEZ
CONTADOR GENERAL

Planteamiento del problema.

Agrícola del Pacífico, S.P.R. de R.L., tiene la necesidad de adquirir un nuevo tractor, para eficientar su producción. Ya que con el que cuenta actualmente no es propiedad de ella, sino, que se encuentra en contrato de comodato. Esto acarrea altos costos de mantenimiento de la maquinaria debido al mal estado en que se encuentra, provocado por el paso del tiempo.

La adquisición del nuevo tractor, traería grandes beneficios tales como:

- Reducción de los costos en producción. Por el ahorro que se tendría en combustible, así como también en tiempo.
- El aprovechamiento de todas las tierras para su siembra, ya que se tendría acceso a todo tipo de terrenos incluyendo los lodosos, esto debido a las características técnicas del tractor.
- El proceso de producción se agilizaría, y se vería reflejado en las utilidades.

Lo anterior, conlleva a la búsqueda de fuentes de financiamiento para la obtención de los recursos necesarios para la adquisición del equipo. Es necesario considerar las posibles alternativas de financiamiento, tanto internas como externas.

Para ello, se tiene que hacer un análisis de la situación financiera de la organización, y de esta manera determinar cuál sería la opción más factible. De acuerdo a su capacidad de endeudamiento y características del financiamiento.

Elegido el financiamiento, se tiene que hacer un análisis del costo financiero que causaría a la organización la obtención de éste; así como también determinar la capacidad de endeudamiento de la empresa y no rebasar su límite, para de esta manera tener margen de solvencia para cubrir posibles contingencias.

Técnicas de análisis y planeación de metodología.

Descripción del problema	Técnica a utilizar	Beneficios	Tiempo estimado
Incertidumbre de capacidad de endeudamiento.	<ul style="list-style-type: none"> • Razón de endeudamiento. • Razón pasivo - capital. • Razón de capital contable – activo total 	<p>Conocimiento de las fuentes de financiamiento del activo de la empresa, es decir, que porcentaje de mis activos está financiado con recursos ajenos.</p> <p>Conocimiento de los fondos a largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los socios de la empresa. Así como el grado de apalancamiento financiero.</p> <p>Conocer el porcentaje de financiamiento que tiene la empresa, con los recursos propios.</p>	<p>Cuatro horas.</p> <p>Cuatro horas.</p> <p>Tres horas.</p>
Inseguridad de solvencia.	<ul style="list-style-type: none"> • Pasivo total a capital contable. • Pasivo a largo plazo a capital contable. 	<p>Medir la participación de los intereses ajenos del negocio con relación a los intereses de los propietarios.</p> <p>Conocer la proporción que los acreedores a largo plazo tienen en relación con los accionistas.</p>	<p>Tres horas.</p> <p>Cinco horas.</p>

Se ignora la capacidad que tiene la empresa para cubrir pagos fijos, tales, como financiamientos.	<ul style="list-style-type: none"> • Razón de cobertura de pagos fijos. 	Evaluar la capacidad de la empresa para cubrir todos los pagos financieros fijos.	Siete horas.
Desconocimiento del impacto que tendrá un financiamiento en la situación financiera de la empresa.	<ul style="list-style-type: none"> • Elaboración de estados financieros proforma o proyectados. 	Conocer los diferentes escenarios financieros de la organización, tomando en cuenta posibles alternativas de financiamiento.	Veinte horas
Incertidumbre en el impacto que tendrá el financiamiento elegido respecto a la liquidez de y solvencia de la empresa.	<ul style="list-style-type: none"> • Prueba del ácido. 	Determinar el grado de liquidez, según financiamiento elegido.	Seis horas.

Análisis del caso práctico.

Una vez definidos los objetivos de la investigación se encontraron dos alternativas viables para la adquisición del tractor. Las características del equipo que se contempla adquirir son las siguientes: tractor modelo TM 150 caballos de fuerza, motor diesel de seis cilindros turbo cargado, dirección hidrostática integrada, frenos de disco húmedo, toma de fuerza hidráulica de 540 y 1000 R.P.M. tres cajas de válvulas, dos lamparas de trabajo, seis contrapesos traseros, diez contrapesos delanteros, transmisión de 23 marchas y 12 marchas reversas semi-power shift, cinturón de seguridad acelerador de pie, asiento de lujo con posiciones, caja de herramientas, guarda del filtro, dos tanques de combustible para 325 litros, doble rodado trasero 20.8 X 38 y delantero 16.9 X 28.

Descripción de alternativas.

- **Crédito bancario:** Es un crédito simple, para empresas agrícolas, que otorga el banco HSBC; que es el banco con quien trabaja la empresa. Por un monto de \$546,000.00 con un interés anual del 12.06 % sobre saldos insolutos a un plazo de tres años y con pagos anuales.

La tabla de amortización del crédito es la siguiente:

Concepto	2005	2006	2007
Capital	182,000.00	182,000.00	182,000.00
Interés	65,847.60	43,898.40	21,949.20
Monto anual a pagar	247,847.60	225,898.40	203,949.20
Saldo	364,000.00	182,000.00	0

- **Financiamiento de la agencia:** Es por medio de la agencia New Holland, dedicada a la venta de maquinaria agrícola con un monto de \$594,000.00 con el

14.75 % de interés anual sobre saldos insolutos a un plazo de cuatro años. Dicho interés queda congelado una vez contratado el financiamiento y con pagos anuales.

La tabla de amortización de financiamiento por la agencia es la siguiente:

Concepto	2005	2006	2007	2008
Capital	148,500.00	148,500.00	148,500.00	148,500.00
Interés	87,615.00	65,711.25	43,807.50	21,903.00
Monto anual a pagar	236,115.00	214,211.25	214,211.25	170,403.00
Saldo	445,500.00	297,000.00	297,000.00	0

A continuación se muestra el análisis de ambas alternativas de financiamiento, así como la repercusión que tendrán en la situación financiera de la empresa.

El análisis está basado en proyecciones hechas según el comportamiento que ha mostrado la empresa en los últimos años.

ANÁLISIS DE FINANCIAMIENTO BANCARIO

Proyecciones para 2005

Razón Financiera	Fórmula	Resultado	Interpretación
Endeudamiento	$\frac{\text{pasivo total}}{\text{activo total}} = \frac{464,893}{1'568,959} =$	30%	El 30% de los activos se encontrarán financiados con recursos ajenos.
Apalancamiento	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo total}} = \frac{1'104,066}{1'568,959} =$	70%	El 70% de nuestros activos estarán financiados con recursos propios.
Pasivo total a capital contable	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Capital contable}} = \frac{464,893}{1'104,066} =$	42%	Los recursos ajenos representarán el 42% respecto a los recursos propios.
Pasivo a L.P. - Capital contable	$\frac{\text{Pasivo L.P.}}{\text{Capital Contable}} = \frac{364,000}{1'104,066} =$	33%	Los financiamientos a largo plazo representarán el 33% de los recursos propios
Cobertura de gastos financieros	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ut. Antes de imptos.}} = \frac{65,848}{520,536} =$	13%	Los gastos financieros fijos provocados por el financiamiento representarán solo el 13% respecto a la utilidad antes de impuestos.
Solvencia	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} = \frac{1'132,159}{100,893} =$	11.22	Por cada \$ 1 que se deba a corto plazo la empresa tendrá \$ 11 para cubrirlo.

Proyecciones para 2006

Razón Financiera	Fórmula	Resultado	Interpretación
Endeudamiento	$\frac{\text{pasivo total}}{\text{activo total}} = \frac{282,893}{1'999,003} =$	15%	Solo el 15% de nuestros activos se encontrarán financiados con recursos ajenos.
Apalancamiento	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo total}} = \frac{1'716,110}{1'999,003} =$	85%	El 85% del activo se encontrará financiado con recursos propios.
Pasivo total - Capital contable	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Capital contable}} = \frac{282,893}{1'716,110} =$	16%	El total de las deudas representarán el 16% respecto a los recursos propios.
Pasivo a L.P. - Capital contable	$\frac{\text{Pasivo L.P.}}{\text{Capital Contable}} = \frac{182,000}{1'716,110} =$	11%	Los financiamientos a largo plazo representarán solo el 11% de los recursos propios de la empresa.
Cobertura de gastos financieros	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ut. Antes de imptos.}} = \frac{43,898}{612,044} =$	7.17%	Los gastos financieros fijos provocados por el financiamiento representarán solo el 7% respecto a la utilidad antes de impuestos.
Solvencia	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} = \frac{1'671,403}{100,893} =$	16.56	Por cada \$ 1 que la empresa deba a corto plazo se tendrán \$ 16.56 para cubrirlo.

Proyecciones para 2007

Razón Financiera	Fórmula	Resultado	Interpretación
Endeudamiento	$\frac{\text{pasivo total}}{\text{activo total}} = \frac{100,893}{2'527'511} =$	4%	Solo el 4% del activo se encontrará financiado con recursos ajenos.
Apalancamiento	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo total}} = \frac{2'426,618}{2'527,511} =$	96%	El 96% del activo estará financiado por recursos propios de la empresa.
Pasivo Total - Capital Contable	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Capital Contable}} = \frac{100,893}{2'426,618} =$	4%	Las deudas de la empresa representarán sólo el 4% de los recursos propios de la empresa.
Cobertura de gastos financieros	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ut. Antes de imptos.}} = \frac{21,949}{710,507} =$	3%	Los gastos financieros fijos provocados por el financiamiento sólo representarán un 3% en relación a la utilidad antes de impuestos.
Solvencia	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} = \frac{2'309,111}{100,893} =$	22.88	Por cada \$ 1 que la empresa deba a corto plazo tendrá \$ 22.88 para cubrirlo.

Comentario: una vez hecho análisis del financiamiento bancario, se puede concluir que, la obtención de éste no tendría mayores repercusiones a la estabilidad de la empresa. Sólo en el primer año se vería afectada su capacidad de endeudamiento, pero no representativamente. Además de dejar un excelente margen de solvencia en los tres años que duraría el financiamiento, para cubrir posibles contingencias.

Los gastos financieros que el financiamiento atraería a la empresa, pueden ser cubiertos sin dificultad alguna en los tres años.

ANÁLISIS DE FINANCIAMIENTO DE AGENCIA

Proyecciones para 2005

Razón Financiera	Fórmula	Resultado	Interpretación
Endeudamiento	$\frac{\text{pasivo total}}{\text{activo total}} = \frac{546,393}{1'619,092} =$	34%	El 34% del activo se encontrará financiado con recursos ajenos.
Apalancamiento	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo total}} = \frac{1'072,699}{1'619,092} =$	66%	El 66% del activo estará financiado por recursos propios de la empresa.
Pasivo Total - Capital Contable	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Capital Contable}} = \frac{546,393}{1'072,699} =$	51%	Los recursos ajenos representarán un 51% respecto de los recursos propios.
Pasivo a L.P. - Capital contable	$\frac{\text{Pasivo L.P.}}{\text{Capital Contable}} = \frac{445,500}{1'072,699} =$	41%	Los financiamientos a largo plazo representarán el 41% en cuanto a los recursos propios de la empresa.
Cobertura de gastos financieros	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ut. Antes de imptos.}} = \frac{87,615}{489,169} =$	18%	Los gastos financieros fijos provocados por el financiamiento representarán un 18% con relación a la utilidad antes de impuestos.
Solvencia	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} = \frac{1'143,892}{100,893} =$	11.33	Por cada \$ 1 que la empresa tendrá de deuda a corto plazo se tendrán \$ 11.33 para cubrirlo.

Proyecciones para 2006

Razón Financiera	Fórmula	Resultado	Interpretación
Endeudamiento	$\frac{\text{pasivo total} = 397,893}{\text{activo total} = 2'051,223}$	19%	El 19% del total del activo estará financiado con recursos ajenos.
Apalancamiento	$\frac{\text{Capital Contable} = 1'653,330}{\text{Activo total} = 2'051,223}$	81%	El 81% del activo estará financiado con recursos propios de la empresa.
Pasivo total - Capital contable	$\frac{\text{Pasivo total} = 397,893}{\text{Capital contable} = 1'653,330}$	24%	Los recursos ajenos representarán el 24% de los recursos propios.
Pasivo a L.P. - Capital contable	$\frac{\text{Pasivo L.P.} = 297,000}{\text{Capital Contable} = 1'653,330}$	18%	Los financiamientos a largo plazo representarán el 18% de los recursos propios de la empresa.
Cobertura de gastos financieros	$\frac{\text{Gastos financieros} = 65,711}{\text{Ut. Antes de imptos.} = 580,631}$	11%	Los gastos financieros fijos representarán un 11% de la utilidad antes de impuestos.
Solvencia	$\frac{\text{Activo Circulante} = 1'694,823}{\text{Pasivo Circulante} = 100,893}$	16.79	Por cada \$ 1 que la empresa tenga de deuda a corto plazo, tendrá \$ 16.26 para cubrirlo.

Proyecciones para 2007

Razón Financiera	Fórmula	Resultado	Interpretación
Endeudamiento	$\frac{\text{pasivo total} = 249,393}{\text{activo total} = 2'581,772}$	10%	El 10% del activo estará financiado con recursos ajenos.
Apalancamiento	$\frac{\text{Capital Contable} = 2'332,379}{\text{Activo total} = 2'581,772}$	90%	El 90% del activo estará financiado con recursos propios de la empresa.
Pasivo total - Capital Contable	$\frac{\text{Pasivo total} = 249,393}{\text{Capital contable} = 2'332,379}$	11%	Los recursos ajenos representarán el 11% de los recursos propios.
Pasivo a L.P. - Capital contable	$\frac{\text{Pasivo L.P.} = 148,500}{\text{Capital Contable} = 2'332,379}$	6.36%	Las deudas a largo plazo contraídas por la empresa representarán el 6.36% de sus recursos propios.
Cobertura de gastos financieros	$\frac{\text{Gastos financieros} = 43,807}{\text{Ut. Antes de imptos.} = 679,049}$	6%	Los gastos financieros fijos provocados por el financiamiento representarán el 6% de la utilidad antes de impuestos.
Solvencia	$\frac{\text{Activo Circulante} = 2'344,172}{\text{Pasivo Circulante} = 100,893}$	23.23	Por cada \$ 1 que la empresa tenga de deuda a corto plazo, se tendrán \$23.23 para cubrirla.

Proyecciones para 2008

Razón Financiera	Fórmula	Resultado	Interpretación
Endeudamiento	$\frac{\text{pasivo total} = 100,893}{\text{activo total} = 3'218,391}$	3%	Sólo el 3% del activo estará financiado con recursos ajenos.
Apalancamiento	$\frac{\text{Capital Contable} = 3'117,498}{\text{Activo total} = 3'218,391}$	97%	El 97% del activo estará financiado con recursos propios de la empresa.
Pasivo total - Capital contable	$\frac{\text{Pasivo total} = 100,893}{\text{Capital contable} = 3'117,498}$	3%	Los recursos ajenos representarán el 3% de los recursos propios invertidos en la empresa.
Cobertura de gastos financieros	$\frac{\text{Gastos financieros} = 21,903}{\text{Ut. Antes de imptos.} = 785,119}$	3%	Los gastos financieros fijos provocados por el financiamiento sólo representarán el 3% de la utilidad antes de impuestos.
Solvencia	$\frac{\text{Activo Circulante} = 3'099,591}{\text{Pasivo Circulante} = 100,893}$	30.72	Por cada \$1 que la empresa tenga como deuda a corto plazo, existirán otros \$30.72 para cubrirlo.

Comentario: el análisis hecho al financiamiento New Holland muestra para el primer año una repercusión en su capacidad de endeudamiento, pero, se recupera rápidamente en el siguiente año. En ningún período se ve afectada su solvencia, por lo que la empresa no pierde liquidez con el financiamiento. La empresa tiene una estabilidad de capital por estar financiada casi al 100% con recursos propios, esta estabilidad no se ve afectada por el financiamiento en ninguno de los períodos proyectados.

Los gastos financieros provocados por el financiamiento se cubren sin problema alguno con la utilidad antes de impuestos.

Conclusiones.

Existen numerosas fuentes de financiamientos para las empresas. Cada una con características y condiciones diferentes para adecuarse a las exigencias de cada empresa.

La decisión de obtener un financiamiento adecuado para cada empresa se hace tomando en cuenta el destino que tendrán los recursos y la situación financiera que mantiene la empresa al momento de solicitarlo.

La planeación financiera es de gran ayuda en la toma de decisiones, y mediante ella se busca, consigue y aplica el capital monetario de acuerdo a las necesidades que se le presentan a la empresa. Por lo que un análisis financiero ayudará para corregir o adecuar la administración financiera y establecer planes posteriores de financiamiento. Además, de que permite conocer la capacidad de crecimiento del negocio, su estructura financiera, estabilidad, rentabilidad y solvencia.

Puesto que el objetivo de la empresa "Agrícola del Pacífico, S.P.R. de R.L." es reemplazar el tractor que se tiene en contrato de comodato por uno nuevo, ambas alternativas de financiamiento descritas anteriormente, son factibles para lograrlo; ya que ninguno de los dos financiamientos repercute notablemente en la estabilidad financiera de la empresa, por encontrarse ésta en óptimas condiciones de endeudamiento.

Mi recomendación de financiamiento para la empresa, es la opción del crédito directo por el banco HSBC. Puesto que tiene un costo financiero más barato que el financiamiento otorgado por la agencia New Holland. Y tomando en cuenta que los ingresos de la empresa son intermitentes, los pagos del financiamiento son anuales y la cobertura de ellos no representaría problema alguno para la empresa.

Cabe señalar que la empresa por ser del sector agrícola, corre mucho riesgo en cuanto a contingencias se refiere, ya que pudieran presentarse fenómenos

naturales no contemplados y que su control está fuera del alcance de la empresa y no siempre es posible prevenirlos a tiempo.

La solvencia de la empresa no se ve afectada por el financiamiento otorgado por el banco y queda suficiente margen para cubrir estas posibles contingencias que pudieran presentarse durante el período.

Cabe señalar que durante los tres períodos que abarca el crédito del banco, la empresa sostiene su capacidad de endeudamiento, por lo que puede aspirar a la obtención de algún otro financiamiento, sin importar que aún se encuentre cubriendo el anteriormente obtenido.

ANEXOS

AGRÍCOLA DEL PACÍFICO, S.P.R. DE R.L.

Presupuestos de ingresos y egresos con financiamiento bancario.

Concepto	2005	2006	2007
Adquisición de financiamiento	546,000		
Adquisición de maquinaria	546,000		
El costo de ventas esperado es del 92% anual	11,057,191	12,162,910	13,379,201
Estimación para gastos generales	217,519	239,271	263,198
Importe estimado para mantenimiento preventivo de la maquinaria	43,169	47,486	52,235
Se estima un crecimiento en las ventas del 10% constante	12,013,462	13,214,809	14,536,290
La depreciación anual es del 20%	109,200	109,200	109,200
Pago anual de capital por crédito simple	182,000	182,000	182,000
Monto anual de interés	65,848	43,898	21,949

AGRÍCOLA DEL PACÍFICO, S.P.R. DE R.L.
BALANCES GENERALES PROYECTADOS
FINANCIAMIENTO MEDIANTE CRÉDITO BANCARIO

	2005	2006	2007
ACTIVO			
ACTIVO CIRCULANTE			
Caja	\$ 36	\$ 36	\$ 36
Bancos	1,020,622	1,523,975	2,122,203
IVA Acreditado.	65,333	101,223	140,703
Deudores Diversos.	46,169	46,169	46,169
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	<u>\$ 1,132,159</u>	<u>\$ 1,671,403</u>	<u>\$2,309,111</u>
ACTIVO FIJO			
Maquinaria y Equipo	\$ 546,000	\$ 546,000	\$ 546,000
Dep. Acum. Maquinaria y Equipo	-109,200	-218,400	-327,600
TOTAL ACTIVO FIJO	<u>\$ 436,800</u>	<u>\$ 327,600</u>	<u>\$ 218,400</u>
SUMA DEL ACTIVO	<u>\$ 1,568,959</u>	<u>1,999,003</u>	<u>\$ 2,527,511</u>
PASIVO			
PASIVO A CORTO PLAZO			
Acreedores diversos	\$ 100,893	\$ 100,893	\$ 100,893
TOTAL PASIVO A CORTO PLAZO	<u>\$ 100,893</u>	<u>\$ 100,893</u>	<u>\$ 100,893</u>
PASIVO A LARGO PLAZO			
Prestamos Bancarios	\$ 364,000	\$ 182,000	
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	<u>\$ 364,000</u>	<u>\$ 182,000</u>	
SUMA DEL PASIVO	<u>\$ 464,893</u>	<u>\$ 282,893</u>	<u>\$ 100,893</u>
CAPITAL CONTABLE			
Capital social	\$ 50,000	\$ 50,000	\$ 50,000
Resultados de ejercicios anteriores	533,530	1,054,066	1,666,110
Utilidad del ejercicio	520,536	612,044	710,507
SUMA DEL CAPITAL	<u>\$ 1,104,066</u>	<u>\$ 1,716,110</u>	<u>\$ 2,426,618</u>
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	<u>\$ 1,568,959</u>	<u>\$ 1,999,003</u>	<u>\$ 2,527,511</u>

AGRÍCOLA DEL PACÍFICO, S.P.R. DE R.L.
ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS
FINANCIAMIENTO MEDIANTE C RÉDITO BANCARIO

	2005	2006	2007
VENTAS	\$ 12,013,462	\$ 13,214,809	\$ 14,536,290
COSTO DE VENTAS	<u>11,057,191</u>	<u>12,162,910</u>	<u>13,379,201</u>
UTILIDAD BRUTA	\$ 956,272	\$ 1,051,899	\$ 1,157,089
GASTOS DE OPERACIÓN	<u>369,888</u>	<u>395,957</u>	<u>424,632</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN	\$ 586,384	\$ 655,942	\$ 732,456
GASTOS FINANCIEROS	<u>65,848</u>	<u>43,898</u>	<u>21,949</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS.	<u>\$ 520,536</u>	<u>\$ 612,044</u>	<u>\$ 710,507</u>

**ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA**

AGRÍCOLA DEL PACÍFICO, S.P.R. DE R.L.

Presupuestos de ingresos y egresos con el financiamiento de New Holland.

Concepto	2005	2006	2007	2008
mediante financiamiento de la agencia	594,000			
Se espera que el costo de ventas sea del 92% respecto de la ventas	11,057,191	12,162,910	13,379,201	14,717,121
Gastos generales estimados	217,519	239,271	263,198	289,517
mantenimiento preventivo de maquinaria	43,169	47,486	52,235	57,458
Se estima un crecimiento en las ventas del 10% constante.	12,013,462	13,214,809	14,536,290	15,989,919
La depreciación de la maquinaria es de un 20%	118,800	118,800	118,800	118,800
El monto a pagar de capital respecto de financiamiento.	148,500	148,500	148,500	148,500
Monto de interés por año	87,615	65,711	43,808	21,903

AGRÍCOLA DEL PACÍFICO S.P.R. DE R.L.
BALANCES GENERALES PROYECTADOS
FINANCIAMIENTO MEDIANTE AGENCIA

	2005	2006	2007	2008
ACTIVO				
ACTIVO CIRCULANTE				
Caja	\$ 36	\$ 36	\$ 36	\$ 36
Bancos	1,032,354	1,547,395	2,157,264	2,869,256
IVA Acreditado.	65,333	101,223	140,703	184,130
Deudores Diversos.	46,169	46,169	46,169	46,169
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	\$ 1,143,892	\$ 1,694,823	\$ 2,344,172	\$ 3,099,591
ACTIVO FIJO				
Maquinaria y Equipo	\$ 594,000	\$ 594,000	\$ 594,000	\$ 594,000
Dep. Acum. Maquinaria y Equipo	-118,800	-237,600	-356,400	-475,200
TOTAL ACTIVO FIJO	\$ 475,200	\$ 356,400	\$ 237,600	\$ 118,800
SUMA DEL ACTIVO	\$ 1,619,092	\$ 2,051,223	\$ 2,581,772	\$ 3,218,391
PASIVO				
PASIVO A CORTO PLAZO				
Acreedores diversos	\$ 100,893	\$ 100,893	\$ 100,893	\$ 100,893
TOTAL PASIVO A CORTO PLAZO	\$ 100,893	\$ 100,893	\$ 100,893	\$ 100,893
PASIVO A LARGO PLAZO				
Acreedores diversos a L.P.	\$ 445,500	\$ 297,000	\$ 148,500	
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 445,500	\$ 297,000	\$ 148,500	
SUMA DEL PASIVO	\$ 546,393	\$ 397,893	\$ 249,393	\$ 100,893
CAPITAL CONTABLE				
Capital social	\$ 50,000	\$ 50,000	\$ 50,000	\$ 50,000
Resultados de ejercicios anteriores	533,530	1,022,699	1,603,330	2,282,379
Utilidad del ejercicio	489,169	580,631	679,049	785,119
SUMA DEL CAPITAL	\$ 1,072,699	\$ 1,653,330	\$ 2,332,379	\$ 3,117,498
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	\$ 1,619,092	\$ 2,051,223	\$ 2,581,772	\$ 3,218,391

AGRÍCOLA DEL PACÍFICO, S.P.R. DE R.L.
ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS
FINANCIAMIENTO MEDIANTE AGENCIA

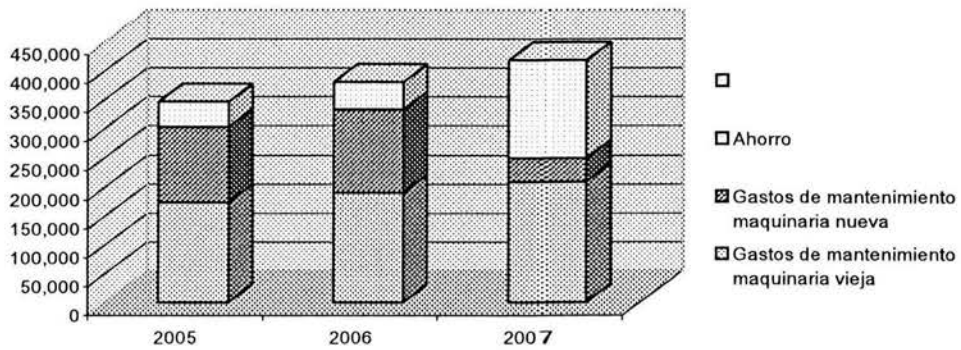
	2005	2006	2007	2008
VENTAS	\$ 12,013,462	\$ 13,214,809	\$ 14,536,290	\$ 15,989,919
COSTO DE VENTAS	<u>11,057,191</u>	<u>12,162,910</u>	<u>13,379,201</u>	<u>14,717,121</u>
UTILIDAD BRUTA	\$ 956,272	\$ 1,051,899	\$ 1,157,089	\$ 1,272,798
GASTOS DE OPERACIÓN	<u>379,488</u>	<u>405,557</u>	<u>434,232</u>	<u>465,775</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN	\$ 576,784	\$ 646,342	\$ 722,856	\$ 807,022
GASTOS FINANCIEROS	<u>87,615</u>	<u>65,711</u>	<u>43,808</u>	<u>21,903</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS.	<u>\$ 489,169</u>	<u>\$ 580,631</u>	<u>\$ 679,049</u>	<u>\$ 785,119</u>

AGRÍCOLA DEL PACÍFICO, S.P.R. DE R.L.

Análisis de ahorro financiamiento bancario

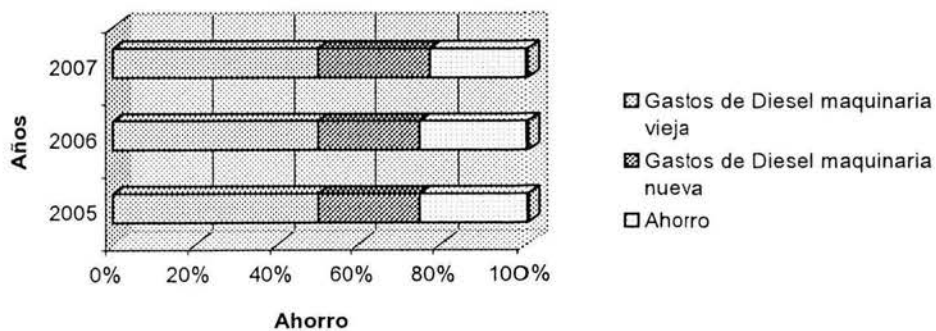
	2005	2006	2007
Gastos de mantenimiento maquinaria vieja	1 72,676	189,944	208,938
Gastos de mantenimiento maquinaria nueva	1 29,507	142,458	39,930
Ahorro	43,169	47,486	169,008

Ahorro en gastos de mantenimiento



	2005	2006	2007
Gastos de Diesel maquinaria vieja	66,000	72,600	79,860
Gastos de Diesel maquinaria nueva	33,000	36,300	43,923
Ahorro	33,000	36,300	35,937

Ahorro en gasto de diesel

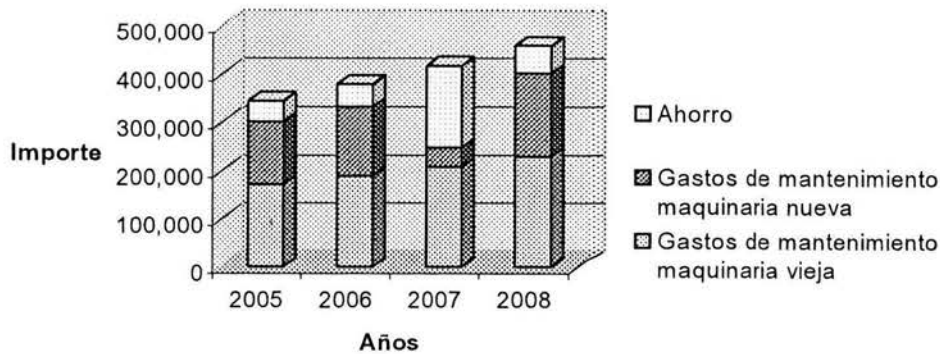


AGRÍCOLA DEL PACÍFICO, S.P.R. DE R.L.

Análisis de ahorro financiamiento de agencia

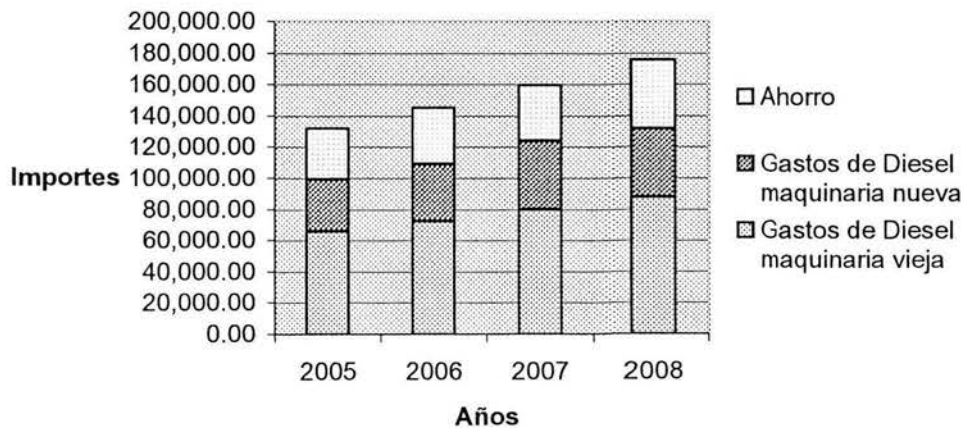
	2005	2006	2007	2008
Gastos de mantenimiento maquinaria vieja	172,676	189,944	208,938	229,832
Gastos de mantenimiento maquinaria nueva	129,507	142,458	39,930	172,374
Ahorro	43,169	47,486	169,008	57,458

tabla de ahorro de gastos de mantenimiento



	2005	2006	2007	2008
Gastos de Diesel maquinaria vieja	66,000.00	72,600.00	79,860.00	87,846
Gastos de Diesel maquinaria nueva	33,000.00	36,300.00	43,923.00	43,923
Ahorro	33,000.00	36,300.00	35,937.00	43,923.00

Tabla de ahorros gasto de diesel



Bibliografía.

Gallagher Timothy J.

Andrew Jr. Joseph D.

Administración financiera teoría y práctica.

Editorial Prentice Hall. Colombia.

Gitman Lawrence J.

Fundamentos de administración financiera.

Editorial Harla. México.

Macías Pineda Roberto.

Santillana González Juan R.

El análisis de los estados financieros.

Editorial ECAFSA.

Mejía Rodríguez Rafael

Facultad de estudios superiores cuautitlán

Seminario de titulación

Modulo I Análisis de la estructura económica y financiera de la empresa

Moreno Fernández Joaquín A.

Las finanzas en la empresa.

Editorial. Instituto Mexicano de Contadores Públicos. México, D.F.

Rodríguez Guzmán Mario

Facultad de estudios superiores cuautitlán

Seminario de titulación de "finanzas corporativas".

Modulo III Teoría del valor del dinero en el tiempo y planeación financiera a corto plazo.

Schmelkes Corina

Manual para la presentación de anteproyectos e informes de investigación (tesis)

Editorial Oxford. México, D.F.

Van Horne James C.

Administración financiera.

Editorial Pearson educación. México.

Weston J. Fred

Copeland Thomas E.

Finanzas en administración volumen I y II.

Editorial. Mc. Graw Hill. México.

Consultas de paginas web.

www.nafin.gob.mx

4 de septiembre del 2004.

www.bancomext.gob.mx

14 de septiembre del 2004.