



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

OBTENCION DE RECURSOS FINANCIEROS A MEDIANO Y A LARGO PLAZO A DISPO- SICION DE LAS EMPRESAS

62

XCA1

Seminario de Investigación Administrativa

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A

Jorge Sill Plata

MEXICO, D. F.

1977

8866



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A mis queridos padres,
con agradecimiento por el amor
y esfuerzo que tuvieron para mi
formación

A mis queridos hermanos
A.Andrés y Carlos, por su
decidido apoyo

A mi profesor,
por sus consejos

C.P. Jesús Huerta Pérez

I N D I C E

	Página
PRESENTACION	8
CAPITULO I	9
1. La necesidad de obtener recursos a mediano y largo plazo, por parte de la empresa	
1.1. Necesidades generales de recursos financieros	
1.1.1. Adquisición de bienes de capital	
1.1.2. Inversiones permanentes en activo circulante	
1.1.3. Insolvencia por falta de capital	
1.2. Procedimientos para determinar las necesidades de fondos	
1.2.1. Planes y políticas de la dirección de la empresa	
1.2.2. Técnicas de administración de capital de trabajo	
1.2.3. Análisis e interpretación de estados financieros	
1.2.4. Planeación de utilidades	
CAPITULO II	33
2. Sistema bancario mexicano	
2.1. Banco de México, S.A.	
2.1.1. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros	
2.1.2. Instituciones privadas de crédito	
2.1.3. Instituciones nacionales de crédito	
2.1.4. Compañías de seguros	
2.2. Generalidades de cada uno de los préstamos a mediano y a largo plazo	
2.2.1. Crédito de habilitación o avío	
2.2.1.1. Sujetos de crédito	

- 2.2.1.2. Plazo
- 2.2.1.3. Garantías
- 2.2.1.4. Disposiciones y amortización
- 2.2.2. Crédito refaccionario
 - 2.2.2.1. Sujetos de crédito
 - 2.2.2.2. Plazo
 - 2.2.2.3. Garantías
 - 2.2.2.4. Disposiciones y amortización del crédito refaccionario
- 2.2.3. Crédito hipotecario
 - 2.2.3.1. Sujetos de crédito
 - 2.2.3.2. Plazo
 - 2.2.3.3. Garantías
 - 2.2.3.4. Disposiciones y amortización
- 2.2.4. Crédito Hipotecario Industrial
 - 2.2.4.1. Sujetos de crédito
 - 2.2.4.2. Garantías
 - 2.2.4.3. Disposiciones y amortización del crédito

CAPITULO III

48

- 3. Mercado de valores
 - 3.1. Mercado libre y mercado bursátil
 - 3.1.1. Mercado libre
 - 3.1.2. Mercado bursátil
 - 3.2. Organismos que intervienen en el mercado de valores
 - 3.2.1. Comisión Nacional de Valores

- 3.2.2. Registro Nacional de Valores
- 3.2.3. Nacional Financiera
- 3.3. Ventajas e inconvenientes al inscribirse en la bolsa
 - 3.3.1. Ventajas
 - 3.3.2. Inconvenientes
- 3.4. Clasificación de los valores
 - 3.4.1. Valores de rendimiento variable
 - 3.4.2. Valores de renta fija
- 3.5. El mercado de valores y las acciones
- 3.6. Obligaciones
- 3.7. Cédulas hipotecarias

CAPITULO IV

67

- 4. Algunas causas de rechazamiento al otorgar créditos a las empresas
 - 4.1. Banca Oficial
 - 4.2. Recomendaciones
 - 4.2.1. Efectivo en caja y bancos
 - 4.2.2. Cuentas y documentos por cobrar
 - 4.2.3. Inventarios
 - 4.2.4. Activo Fijo
 - 4.2.5. Otros activos
 - 4.2.6. Cuentas y documentos por pagar
 - 4.2.7. Pasivos acumulados

4.2.8. Consolidación de pasivos

4.2.9. Capital contable

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

SEMINARIO DE INVESTIGACION II

OBTENCION DE RECURSOS FINANCIEROS A MEDIANO Y A LARGO PLAZO A DIS POSICION DE LAS EMPRESAS

PRESENTACION

Considero muy importante que los empresarios tengan un amplio -- conocimiento de las diferentes fuentes de financiamiento externas ya que representan en la actualidad un elemento de vital importan- cia para la expansión y buena marcha de las empresas, así como pa- ra la economía nacional, cuyo desarrollo demanda una mayor facili- dad para la captación de recursos por parte de los empresarios, a fin de que fomenten nuevas fuentes de trabajo.

Lo que pretendo es realizar un trabajo en el que se analicen las prácticas y políticas de las diferentes fuentes de financiamien- tos externas para poder seleccionar de una forma más adecuada las necesidades financieras de las empresas.

CAPITULO I

La administración financiera trata de planear los fondos que requiere la empresa para su mejor funcionamiento, es decir - la consecución de los mismos para su aplicación en beneficio de ésta.

En nuestro país es muy importante fomentar el desarrollo de nuevas empresas y de las ya existentes debido al alto número de desempleados, con la finalidad de generar mayor volumen - de plazas, propiciando el desarrollo global de nuestro país.

Considero que para obtener consistencia y dinamismo en las - organizaciones se debe contar con una administración efectiva de nuestros recursos económicos.

Básicamente se pretende enfocar este trabajo, no a las funciones del administrador financiero, sino a las necesidades de la empresa para obtener recursos económicos.

Trataré de explicar en su forma más simple la función de financiamiento: es el esfuerzo de proporcionar los fondos que se requieren en las condiciones más favorables a la luz de - los objetivos del negocio, ya sean los planes a largo o mediano plazo, para su expansión, sustitución de maquinaria y equipo u otros gastos; por lo tanto se debe estar preparado para cumplir con nuestra planeación y compromisos

Es muy importante por su intervención en la preparación de - dichos planes, de toda empresa, expresada en términos monetarios, pudiéndose concluir que la función financiera tiene en sí dos objetivos primordiales que son:

1. Liquidez
2. Productividad

- 1) La liquidez persigue el conservar el negocio con los fondos necesarios para realizar sus objetivos, así como para cumplir puntualmente sus compromisos.
- 2) La productividad prevé la disposición y uso de las fuentes de fondos, en tal forma que los socios reciban el mayor rédito posible, a largo plazo, sobre su inversión, sin afrontar riesgos indebidos.

El presente estudio no pretende abarcar todas las áreas o funciones de las finanzas, sino que se enfoca a aquellas actividades encaminadas a proveer a la empresa del capital necesario para el desenvolvimiento de sus funciones; es decir, a las de la obtención, dentro de las condiciones más favorables, de los recursos necesarios para la organización, el fomento o la reorganización de una empresa.

1.1. NECESIDADES MAS COMUNES DE RECURSOS FINANCIEROS

Las necesidades de recursos a fondos en las empresas son tan variadas y de tan diversos montos, como tan variables y diversos son los objetivos de las mismas.

Sin embargo, es posible clasificarlas en dos grupos: necesidades de fondos a corto plazo y necesidades de fondos a largo plazo. Aunque es cierto que cada una afectará a la otra hasta cierto punto, las necesidades estacionales dentro del ciclo financiero anual (a corto plazo), comúnmente no tienen una relación específica con los planes a largo plazo y con los requerimientos de capital, o con las necesidades futuras de expansión.

Las necesidades de recursos a corto plazo se pueden satisfacer a través de reducciones periódicas, generalmente de las cuentas por cobrar y de los inventarios, convirtiendo dichas cuentas por cobrar en el efectivo que permita a la empresa cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Es decir que mediante declinaciones cíclicas se reducen los inventarios y se convierten las cuentas por cobrar en efectivo.

En cambio, el efectivo necesario para satisfacer las necesidades a largo plazo, proviene generalmente de las utilidades netas después de deducidos los impuestos, pero antes de los gastos no liquidables en efectivo; es decir, las obligaciones a largo plazo deben ser pagadas con el efectivo generado por las inversiones de carácter permanente.

Existen diversos factores que afectan el flujo de fondos y por lo tanto es importante que en la planeación financiera estén previstos los cambios en las políticas de ventas, producción, compras, personal, etc.

- 1) Cualquier cambio en las políticas de ventas puede modificar el efecto de tiempo en los ingresos y egresos de efectivo.

Por ejemplo, una gran campaña de publicidad significaría un egreso inmediato de efectivo; sin embargo, cierto tiempo después, los efectos de la campaña darían como resultado un incremento de los ingresos en efectivo debido al aumento registrado en las ventas.

- 2) Las decisiones de producción también afectan los flujos internos de efectivo. Entre los efectos más obvios, podemos mencionar la salida de efectivo para adquirir partidas adicionales de activo fijo. Asimismo podemos mencionar el caso

en que la dirección de una empresa trate de nivelar las temporadas de producción máxima, con inventarios fabricados en las temporadas flojas, para lo que deberán tenerse en cuenta los efectos que producen una decisión en el personal, en el departamento mismo de producción, en el departamento de costos, en el departamento de almacenes y en el departamento de ventas, a fin de determinar con la mayor exactitud los posibles efectos en la situación de fondos.

Estas decisiones deberán estar de acuerdo con la planeación financiera, con el objeto de ver si se cuenta con suficiente efectivo para financiar los mayores inventarios que posiblemente se utilizarán si se incrementa la producción.

Las compras tienen un impacto importante en la planeación financiera, si consideramos que se puede obtener un descuento considerable al comprar los suministros de tres meses en una sola operación, en vez de comprarlos mes a mes. Para adoptar esta decisión deberá consultarse al departamento de ingeniería, por si hubiera cambios de diseño y al de finanzas para observar si se puede o no financiar los dos meses adicionales de inventario, tratándose en este caso de corporaciones y sociedades en nombre colectivo debido a que sus recursos financieros son mayores.

Mientras más restringida se encuentre de fondos una empresa, mayor peso deberá tener el consejo del administrador financiero. Esto es difícil de captar por parte de los jefes de otros departamentos. El Gerente de publicidad puede considerar que la campaña publicitaria aumentará las ventas. El Gerente de producción argumentará que el producir partidas grandes disminuirá sus costos unitarios.

El gerente de compras puede considerar que un determinado proveedor, que ofrece condiciones de pago a plazos excepcionalmente largos, es poco digno de confianza, sin embargo para una empresa que se encuentra necesitada de efectivo, todas estas consideraciones pueden resultar secundarias, y la disponibilidad de efectivo se convierte en la consideración dominante.

Como es bien sabido, en el desarrollo del ciclo de operaciones de cualquier empresa grande o pequeña, se presentan necesidades de efectivo, el cual en ocasiones es requerido para mantener la marcha normal del negocio, o bien para que se lleven a cabo diversos planes.

Claro está que si tratamos de encontrar las causas de estas necesidades financieras, nos encontraremos con que obedecen a -- una conjugación de factores, tanto internos como externos y para cuya ilustración menciono algunos de ellos:

a) En el ciclo normal de operaciones:

- | | |
|--|-------------------|
| 1) Sobre inversión en cuentas por cobrar | |
| 2) Sobre inversión en inventario | Congelación de |
| 3) Sobre inversión en activo fijo | Fondos |
| 4) Disminuciones en los volúmenes de vtas. | Disminución |
| 5) Alteración en las mezclas de ventas | de |
| 6) Aumento en los costos directos | |
| 7) Aumento en los costos fijos | Utilidades |
| 8) Inadecuada política de dividendos | Descapitalización |
| 9) Inadecuada política de depreciación | por |
| 10) Inadecuada política para la obtención | fallas |
| de recursos de fuentes externas | de políticas |

b) En planes de expansión:

- 1) Políticas más flexibles respecto a crédito a la clientela.
- 2) Necesidad de mayores inventarios.
- 3) Necesidad de nuevas inversiones en equipo.

Dentro de las necesidades que se originan por los factores antes mencionados, podemos encontrar indistintamente las que se resuelven con recursos financieros a corto plazo, así como aquellas que sólo pueden ser satisfechas con fondos liquidables a mediano y largo plazo.

Dado que el tema que nos ocupa se refiere a los recursos financieros a mediano y largo plazo, enfocaré nuestro interés a las necesidades que para su satisfacción precisen de recursos de este tipo, que pudieran sintetizarse en las siguientes: Necesidades de inversión en activo fijo en inversiones permanentes al activo circulante y para consolidar pasivos a corto plazo. Todas ellas son inversiones que pueden mantener a la empresa en una buena posición de competencia.

1.1.1. Adquisición de Bienes de Capital

"La Tecnología de la Industria dentro de la cual opera una compañía determinada en gran parte la cantidad de fondos que ésta tiene que dedicar al activo fijo". (1)

Este tipo de inversión de capital es la que se efectúa en forma permanente o semipermanente y cuya finalidad directa no es la de convertirse en dinero sino la de prestar un servicio eficaz a la negociación, es decir, comprende aquellas cosas --

(1) Hunts Williams Donaldson. Financiación Básica de los Negocios.

usadas o aprovechadas por la empresa de modo continuo, en la producción de artículos para venta, o en la prestación de servicios a la propia negociación, a su clientela o al público en general.

Con ejemplos clásicos de inversiones para satisfacer este tipo de necesidades, se tiene el de reemplazar maquinaria que esté obsoleta, o bien la adquisición de nueva maquinaria por necesidades de expansión de la propia empresa. Las inversiones en activo fijo, llamado también bienes de capital, se refieren pues al empleo de fondos en la compra de terrenos, maquinaria y equipo industrial, edificios, etc.

En términos generales, las inversiones en bienes de capital pueden considerarse como necesidades a largo plazo, en una empresa que desea expandirse o que desea reemplazar algunos de sus activos fijos. Suele suceder que los ejecutivos de una empresa, a la vista del buen éxito alcanzado, resuelvan expandir sus instalaciones, considerando que tal expansión es una simple proporción aritmética que aumentará el rendimiento original. Esto no es tan sencillo de lograr y por lo que es aconsejable que la decisión de invertir se haga a la luz de programas y presupuestos que cuantifiquen la producción adicional esperada, la absorción adicional por parte del mercado, el costo inmediato y mediato de las inversiones requeridas y las fuentes de recursos a las que puede acudir para financiar tales inversiones, sin mengua del rendimiento original de la empresa ni de su posición de solvencia.

En los Estados Unidos de Norteamérica muchos negocios tienen inversiones de consideración en activos intangibles, tales como patentes e inversiones en valores de otras compañías. Consideran que este activo es de vida ilimitada y que su costo se amortiza periódicamente contra los resultados.

En nuestro medio es difícil encontrar empresas con necesidades de recursos para invertir en patentes o valores de otras empresas. Sin embargo podrían catalogarse como inversiones en activo intangible aquellos desembolsos originados por el montaje de equipo industrial, por los gastos de parada de las instalaciones en el plan de modernización de la empresa y por los programas de organización de la misma.

1.1.2. Inversiones permanentes en activo circulante

Se ha hecho costumbre asociar la idea de un financiamiento a plazos con la inversión en planta y equipo. Sin embargo, las inversiones permanentes en activo circulante son en muchas ocasiones necesarias para mantener o aumentar el crédito ofrecido a la clientela, así como para mantener o incrementar el nivel de inventarios que permita dar el mejor servicio.

Las inversiones en inventarios y cuentas por cobrar son producto, en parte, de los precios y de las unidades manejadas.

En consecuencia, cualquier expansión en ventas implicará una inversión adicional en inventarios y cuentas por cobrar.

Cuando algunas empresas consideran que pueden aumentar sus ventas, pero el volumen de sus inventarios no permite tal incremento, se encuentran ante un problema de fondos a largo plazo, ya que la inversión que en las unidades para vender piensa hacerse, tendrá la característica de inversión permanente.

1.1.3. Insolvencia por falta de capital

En ocasiones, algunas empresas llegan a tener problemas de insolvencia a consecuencia de la diversidad, no sólo de los acreedores, sino de los montos, tasas de intereses, vencimientos, etc.

Es aquí cuando se presenta la necesidad de fusionar en una sola deuda a largo plazo todas o algunas de las deudas a corto plazo que se consideren necesarias. Siempre será más favorable a la empresa tener una sola deuda pagadera a plazos mediante amortizaciones, que diversas que aunque de menor monto, incapaciten el negocio en algún momento a pagar alguna de ellas.

Al primer signo de dificultades que pudieran impedir a la empresa al cumplir con las obligaciones que tiene para con sus acreedores, se deberá pensar en la forma de ajustar los flujos de fondos con el objeto de hacer cumplibles dichas obligaciones y una de las soluciones es precisamente la de sustituir algunas deudas a corto plazo por una sola a plazo medio o largo, o sea con solidar nuestros pasivos.

1.2. Procedimientos para determinar las necesidades de fondos

Una vez detectadas las necesidades de fondos, cabe hacer notar que tan importante es conocer que se tiene una necesidad, como la época en que ésta se conoce, así como la fuente de recursos con la que se va a satisfacer.

"Es decir, se puede conocer que existe la necesidad de recursos del exterior en el preciso momento en que los fondos generados son insuficientes para cumplir los compromisos ordinarios, o bien se puede tener conocimiento de dicha necesidad en forma anticipada.

"Es doloroso observar, en la práctica, en lgran número de empre-
sas que ignorando las más elementales técnicas de planeación y
despreciando la ayuda de profesionales especializados, se encuen-
tran de buenas a primeras con una sorpresiva falta de recursos
que las obliga a tomar decisiones igualmente emergentes que con-
ducen necesariamente a crear una situación más difícil, en lu-
gar de resolver el problema en que se han colocado.

"Los efectos inmediatos que, entre otros, se presentan cuando la
necesidad de financiamiento surge en forma imprevista, son los
siguientes:

- 1) Un mayor costo de financiamiento con el natural efecto nega-
tivo en las utilidades.
- 2) Dificultad práctica para obtener el financiamiento por falta
de información previa y de relaciones preestablecidas.
- 3) Aceptación de condiciones extremadamente rígidas establecidas
por los acreedores.
- 4) Necesidad en muchos casos de comprometer los activos de la -
compañía.
- 5) Deterioro de la imagen de la empresa ante los acreedores, al
público en general y ante su propio personal con el consiguien-
te efecto en la moral del mismo.
- 6) Adopción de medidas drásticas en inventarios o cuentas por --
cobrar con el consecuente quebrando económico.
- 7) Freno a los planes de desarrollo de la empresa (1).

De lo anteriormente asentado se desprende sólo una verdad: la ne-
cesidad imperiosa que tiene toda empresa ya sea grande, mediana
o pequeña, de planear anticipadamente sus exigencias de recursos
para evitar así toda esa serie de problemas y llegar a la conse-
cución de una economía sana. Sin embargo puede afirmarse que no
todas las empresas tienen elementos humanos o posibilidades eco-
nómicas suficientes para llevar a cabo una planeación financiera.

Pues bien, estas empresas que no tienen suficientes recursos, - pueden hacer una planeación financiera a la medida de sus posibilidades. Dicha planeación podrá ser a largo, mediano o corto plazo y tan elaborada o rudimentaria como sus recursos se lo permitan, pero siempre es de pedirse que alguna se tenga sobre el particular.

En relación con lo antes mencionado se requiere tener un amplio conocimiento para una acertada planeación de las necesidades financieras de:

- 1) Los planes y políticas de la Dirección de la empresa.
- 2) Las técnicas de administración del capital de trabajo.
- 3) Los elementos del análisis e interpretación de estados financieros.
- 4) Las técnicas de planeación de utilidades.

Como podrá observarse, el tratar en forma amplia cada uno de los puntos mencionados sería motivo de un trabajo por separado, por lo que para los fines de nuestro estudio, me limitaré a orientar al lector acerca de la información que se requiere para aplicar cada método en especial, de los datos resultantes una vez procesada dicha información con el método específico de que se trate y de los beneficios que se obtienen empleando estos datos en la planeación y dirección de la empresa.

1.2.1. Planes y políticas de la dirección de la empresa

El punto de partida para una adecuada planeación financiera, es la definición de los objetivos perseguidos por la empresa, es decir, hacia dónde debe encaminarse el negocio en el futuro. Es esta primera etapa del plan donde la empresa expone sus políticas generales y su filosofía sobre los negocios y especifica la dirección de sus operaciones futuras.

En esta parte debe hacerse una exposición amplia respecto al tipo de negocios en que la empresa desea invertir, los mercados que desea servir y la participación de ellos que desea adquirir. Debe hacerse una exposición con respecto a la dirección de crecimiento futuro, ya sea mediante la diversificación con nuevos -- productos y mercados, debiendo asimismo preverse si ese crecimiento se buscará obtener por esfuerzo propio o mediante una fu sión con otras empresas.

También en esta sección los directivos pueden expresar sus ideas acerca de su actitud respecto a la remuneración de los empleados sus relaciones con la comunidad, etc. No obstante, todos estos objetivos, tan deseables como pueden ser, deben ocupar un lugar secundario en comparación con el objetivo principal consistente en MAXIMIZAR LAS UTILIDADES.

La pauta de la planeación debe establecerse en los más altos niveles, en donde se tiene una visión más amplia de la empresa co mo tal, como un todo. La planeación debe partir de estos niveles, en los que se coordinan los puntos de vista de la empresa, de los accionistas y del público en general. Este punto de partida de la planeación debe enfocarse a los objetivos claves y a las políticas y programas mayores. En los niveles subordinados se decidirá cómo realizar dichos planes estratégicos.

La meta general financiera deberá ser establecida por el director general o presidente del negocio y aprobada por el consejo de administración, quienes deberán indicar el grado de cambio - que esperan de sus subordinados. Por lo tanto, esa meta debe -- ser realista, de acuerdo a las necesidades a largo y a corto -- plazo de la empresa y aceptada por dichos subordinados inmedia tos.

Para lograr una adecuada planeación financiera debe tenerse la certeza de que las políticas internas son firmes y de que se -- economizará el uso de activos, efectivos, cuentas por cobrar, inventarios y activos fijos.

El saldo mínimo de efectivo que se requiera, las políticas de crédito y los planes para la adquisición de los principales elementos de planta y del equipo, deberán reunirse en un plan maestro para el período que se avecina. Esta integración de los diversos planes y políticas se logra mediante la preparación de presupuestos. En el proceso de preparación de los presupuestos, el administrador financiero puede descubrir que determinadas -- políticas relativas a la administración de las cuentas de activo necesitan ser revisadas. Por ejemplo, la política de crédito que hace que sea lenta la recuperación de las cuentas por cobrar y una política sobre inventarios que permita una sustancial acumulación de fondos que en el inventario pueden estar en conflicto con los saldos mínimos del efectivo requerido, o con las necesidades de una nueva maquinaria.

El plan presupuestario obliga a una conciliación entre tales políticas en conflicto. Una vez que se ha preparado el presupuesto, el administrador financiero elaborará un proyecto del estado de resultados para poder juzgar la condición que se espera de la empresa, cuando ésta llegue al final del período por el cual dicho presupuesto se formula.

1.2.2. Técnicas de administración de capital de trabajo

Se conoce como capital de trabajo el excedente del activo circulante una vez que se ha restado a éste el pasivo circulante. Es decir, el capital de trabajo es la parte del activo circulante que está financiada por el pasivo a largo plazo y por el capital contable.

Aún cuando el capital de trabajo forma parte del activo circulante, tiene todas las características de una inversión permanente, ya que está representado principalmente, por los niveles de cuentas por cobrar y de inventarios indispensables para la operación normal de la empresa.

Es en la administración del capital de trabajo donde se plantea con mayor claridad el dilema de todo administrador financiero, - que es el de alcanzar la mayor liquidez posible, con el más alto grado de productividad.

La meta de llevar a un máximo las utilidades de los socios requiere una operación en dos etapas:

- 1) Intentar colocar el dinero en partidas del activo, en tal forma que los réditos para el negocio como un todo sean los mayores posibles, sin sacrificar demasiado la liquidez.
- 2) Tratar de prever la forma de concertar las fuentes suministradoras de fondos, procurando que los socios reciban réditos sobre su inversión tan altos como sea posible, sin incurrir en riesgos excesivos.

La administración eficaz del capital de trabajo está subordinada a las políticas establecidas por la empresa a que hicimos referencia anteriormente, ya que el grado de liquidez que desée conservarse es una de las metas que cada empresa debe fijar en lo particular. Sin embargo, cabe mencionar que la liquidez se ve -- afectada por diferentes factores, entre los que se encuentran -- los que mencionamos a continuación:

- a) Naturaleza general o tipo de negocio.- Una empresa de servicios públicos cuya mayor inversión la representa su activo fijo requiere menor capital de trabajo que una empresa dedicada

a la venta al menudeo a base de crédito, en que prácticamente toda su inversión está representada por activo circulante y - en operación, sujeto a múltiples contingencias.

- b) Duración de la producción y costo del producto. A medida que aumenta el tiempo empleado en producir, mayor es su costo. Una empresa dedicada a la producción de muebles clásicos necesita rá un capital de trabajo considerablemente mayor que el que - requieren una tortillería que diariamente recupera su inver- sión.
- c) Reposición de inventarios. La comparación del volumen actual de ventas con el saldo promedio de capital de trabajo, mide - el número de veces en que ese capital de trabajo se convierte en efectivo. A mayor rotación, mayor será el volumen de ope- raciones que pueden realizarse con un determinado monto de ca pital de trabajo. Asimismo, a mayor rotación de inventarios, menor será el riesgo debido a cambios en la demanda, cambios estilo y declinaciones en precio; mientras los cambios en la razón de rotación de inventarios son inevitables en empresas de distinto ramo, cuando estas diferencias existen en empre- sas del mismo ramo, reflejan el resultado de distintas políti cas en ventas y en métodos de control de esos inventarios.
- d) Rotación de cuentas por cobrar. La forma en que las cuentas por cobrar se convierten en efectivo es primordialmente un - reflejo de las políticas de venta y de crédito. La venta no es sino el primer paso para convertir el producto en efectivo. La rápida recuperación de las cuentas por cobrar es esencial para completar el ciclo, pues una lenta recuperación de las - mismas puede eliminar los beneficios derivados de una rápida rotación de inventarios, ya que retiene fondos que podrían - utilizarse en la adquisición o producción de artículos para - futuras ventas.

- e) Condiciones de compra. A medida que se logran mejores condiciones en cuanto a plazo para pagar las compras, menor efectivo estará comprometido en las adquisiciones. Si sólo cuenta con un corto período entre las fechas de recibo y de pago, - las cuentas por pagar por este concepto serán reducidas y se requerirá una mayor cantidad de efectivo para financiar un - determinado volumen de operaciones.
- f) Plazos de venta. A mayor liberalidad en los plazos de crédito otorgados a los clientes, mayor será el monto del efectivo invertido en cuentas por cobrar.
- g) Variación estacional. Frecuentemente los negocios se encuentran con exceso de capital de trabajo en las estaciones de - operación reducida. La diversificación de los productos o de las actividades hace a menudo posible un uso efectivo del capital de trabajo a través de todo el año, reduciendo fluctuaciones en su monto de una estación a otra.

De lo anterior se deduce que se deben tener en cuenta estos factores antes de poder determinar si se tiene adecuado capital de trabajo.

1.2.3. Análisis e interpretación de estados financieros

El análisis financiero es parte importante en la planeación de - nuestras necesidades, es decir debemos detectar las condiciones actuales de la empresa, para poder lanzarnos a un programa de remodelación, expansión o actividades promocionales; en otras palabras, los planes deben ajustarse a la capacidad financiera del - negocio.

El interés principal al presentar nuestros estados financieros es el demostrar a nuestros acreedores y a los inversionistas lo que los impulse a continuar apoyando a la compañía.

Es opinión general que el análisis de los estados financieros - es un estudio de las relaciones existentes entre los diversos - elementos financieros de un negocio, manifestando un conjunto de estados contables de un mismo ejercicio y de las tendencias de - estos elementos, mostradas en una serie de estados financieros - correspondientes a varios períodos sucesivos, mediante la interpretación de las causas que hubieren ocasionado las variantes o diferencias entre unos y otros.

La razón o relación es la simple división de un número por otro. Ahora bien, para completar un análisis financiero existe un variado número de indicadores comparativos, o "razones", que nos - ayudarán a conocer las condiciones, la eficiencia y lo lucrativo de un negocio. Así como al analizar un presupuesto de caja debe cerciorarse de lo acertado de las decisiones adoptadas para la - movilización y aplicación de recursos, el análisis por "razones" busca orientarnos hacia los resultados alcanzados.

Cuando un análisis se dedica a explorar los datos financieros, - hace preguntas sobre la capacidad para atender los compromisos - corrientes, la clase y la extensión de los mismos, el valor real de los activos, los recursos y la habilidad para alcanzar un rendimiento adecuado de las inversiones, la capacidad para soportar posibles contratiempos ocasionados por causas internas y externas, la aptitud para conseguir recursos adicionales cuando éstos se hagan necesarios, etc. Pero después de realizar este acopio - de información, lógicamente se justifica hacer ciertas pruebas y establecer comparaciones que permitan determinar:

- 1) El estado del negocio
- 2) Su curso favorable o desfavorable durante su desarrollo
- 3) Su posición en relación con otras empresas de igual giro.

A estos fines es útil relacionar los datos financieros entre sí, para obtener índices que representen una comparación significativa más elocuente que las cifras escuetas. Por ejemplo, el comparar el monto del activo circulante contra el pasivo corriente tiene un mayor significado que la simple revisión de cada total, porque aquel es considerado como la mayor fuente de recursos para atender el pasivo inmediato, especialmente cuando el futuro de la compañía está en situación precaria. Por otra parte, no sería lógico comparar "otros activos" con las "cuentas a pagar" y aspirar a una relación significativa.

Es por tanto conveniente tener en cuenta que: "El análisis de un estado financiero, por medio de razones, debe ser precedido por una cuidadosa reflexión sobre las interioridades que el análisis desea conocer, las razones no son las finalidades en sí, sin embargo, empleando una base selectiva, pueden ayudar a responder a interrogantes de significación".

Es necesario hacer hincapié en las muchas limitaciones que son inherentes a esta clase de análisis. La primera y sin duda la más obvia desventaja, se encuentra en la variedad de métodos de contabilidad empleados por las compañías, que oscurecen con mucha frecuencia las comparaciones, aún dentro de la misma empresa. Los métodos de valorar los activos, los castigos, los costos, gastos etc., cambian con las costumbres, las políticas y el carácter de cada compañía investigada. Por ejemplo, los distintos métodos existentes para establecer el valor de los inventarios le da mucha

latitud a la gerencia, lo mismo que el régimen de las depreciaciones puede fluctuar ampliamente. En resumen, las cuentas de un balance financiero no corresponden necesariamente con el valor real de la empresa, ni como "empresa en marcha" ni en "liquidación" y las cuentas del pasivo pueden ser incompletas o subvaluadas (ejemplo: la falta de registro de un contrato de arrendamiento). Por tanto, ningún negocio es comparable exactamente con otro.

Más importante aún es el hecho de que los estados financieros están basados en hechos pasados y a nosotros lo que nos interesa es enfocar nuestra evaluación hacia el futuro. No está por demás repetir que la verdadera importancia del análisis, bien sea para el otorgamiento de un crédito o simplemente para el control interno, reposa en el acierto con que vislumbramos el futuro. Los hechos pasados sólo sirven de guía para considerar razonablemente el provenir.

¿Dónde reposa entonces la conveniencia del análisis por razones?

Dentro de límites relativamente rígidos, éste suministrará guías y orientaciones que nos permitirán descubrir las tendencias de una mejor o peor situación y las desviaciones significativas de cualquier curso normal y es en la interpretación de estos índices, que muestran tendencias o desviaciones, donde el analista, usando su habilidad, experiencia o intuición, los aprovechará con mayor o menor eficacia.

Hay cuatro clases de razones, a saber:

- a) razones de liquidez
- b) razones de equilibrio
- c) razones de actividad
- d) razones de utilidad (1)

(1) Profesor FRED. J. WESTON

Las razones de liquidez tienen por objeto medir la capacidad de un negocio para cubrir sus obligaciones.

Las razones de equilibrio tienen por objeto medir la contribución financiera de los accionistas o propietarios con el financiamiento proporcionado por acreedores y proveedores.

Las razones de actividad miden la eficacia con que se han empleado los recursos del negocio.

Por último, las razones de utilidad sirven para medir los resultados de las operaciones.

A continuación incluyo algunas de las razones de utilidad más usuales para medir los resultados de las operaciones.

<u>Nombre de la razón</u>	<u>Fórmula</u>	<u>Niveles considerados como buenos</u>
<u>I razones de liquidez</u>		
1) - razón circulante o de solvencia general	$\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$	2 X 1
2) razón rápida, solvencia mediata o prueba del ácido	$\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Inventarios Pasivo circulante}}$	1 X 1
3) Liquidez o solvencia in mediata	$\frac{\text{Efectivo y equivalentes}}{\text{Pasivo circulante}}$	0.10 a 0.25 X 1
4) Inventarios a capital de trabajo	$\frac{\text{Inventarios finales}}{\text{act.circ.pas-circ.}}$.75 a 1 X 1

II Razones de equilibrio

5) Índice de endeudamiento total	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Capital contable}}$.80 a 1 X 1
6) Cobertura a cargos fijos	$\frac{\text{Ingresos Brutos}}{\text{Cargos fijos}}$	6 a 7 X 1
7) Índice de endeudamiento a corto plazo	$\frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Capital contable}}$.35 X 1
8) Inversión del capital	$\frac{\text{Activo fijo}}{\text{Capital Contable}}$	0.65 a .075 X 1

III Razones de actividades

9) Rotación de Inventarios	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Prom.de Inventarios}}$	9 X 1
10) Rotación de activo fijo	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$	5 a 10 X 1
11) Período medio de cobranza	$\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Prom.de Vta.diaria}}$	30 a 60 días (según política de crédito)
12) Rotación de activo total	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$	2 X 1

IV Razones de utilidad

13) Margen Bruto	$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$	60 X 70%
14) Margen operativo	$\frac{\text{Utilidad neta en operación}}{\text{operación}}$	10%
15) Margen neto	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$	5%

16) Productividad de activos	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo Total}}$	10 al 12%
17) Productividad de capital	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital contable}}$	15 al 18%

Los "niveles considerados como buenos", corresponden a una ponderación acerca de los criterios que dude recoger del material bibliográfico utilizado en este trabajo. Pueden no coincidir -- con algún criterio, ya sea bancario, empresarial o personal, lo cual es de esperarse hasta cierto punto, ya que los datos obtenidos fueron bastante genéricos, carentes de una adecuada diferenciación o clasificación atendiendo a las ramas de actividad de las empresas, lo que es de vital importancia en esta clase de índices.

He mencionado los índices mínimos o máximos generalmente aceptados, con la única intención de dar una idea aproximada de los resultados que pueden esperarse una vez aplicadas las razones - en un caso concreto, pero hago hincapié en que tales factores - pueden causar desorientación cuando se aplican de una manera ri gida sin tomar en cuenta otros factores determinantes, como naturaleza del negocio, condiciones del mercado, etc.

Los porcentos, las razones y demás datos que se obtienen de los estados financieros de ninguna manera deben ser considerados como exactos o infalibles. Representa, como ya se dijo, sólo una ayuda matemática para simplificar relaciones que nos permitan - hacer una serie de preguntas, conjeturas y deducciones que nos lleven a un conocimiento mejor del negocio, sin que por ello perdamos de vista que deben tomarse en cuenta todos aquellos factores externos que hayan podido modificar las cifras registradas - en la contabilidad.

Por ejemplo, si una disminución en la utilidad originada por una baja en los precios de venta puede ser indicio de una tendencia desfavorable, puede ser menos mala si se ocasionó por una baja en el nivel general de precios.

Por otra parte el hecho de que el índice de solvencia de un negocio, haya subido de un ejercicio a otro, por ejemplo, de 1.9 a 2.5 X 1, no necesariamente puede indicar una mejoría si encontramos que en el último hubo una elevación en las cuentas por cobrar por estancamiento de los cobros o un aumento de importancia en los inventarios por dificultad en las ventas.

No hay que olvidar que la interpretación de los estados financieros basada en los métodos de análisis es un proceso mental para el cual no pueden existir reglas inflexibles, sino que depende de la aplicación de un sano criterio, del mayor conocimiento posible del negocio sujeto a estudio y de la experiencia y malicia que dan la práctica y la convivencia con todos los elementos económico-sociales que nos rodean.

1.2.4. Planeación de utilidades

El fin que persigue toda empresa comercial o industrial al abastecerse, es la obtención de utilidades. En el desarrollo de nuestro trabajo ya tenemos todos los presupuestos individuales elaborados, pero consideramos de suma importancia prever en la planeación financiera, la potencialidad deseada, considerando que cada peso que entre en el flujo de fondos invertido en inventarios, esperamos que retorno acompañado de ciertos centavos adicionales que representan las cantidades que los clientes pagaron sobre nuestro costo; es por ello que mientras mayor sea la cantidad de centavos que regresen, mejor será la situación productiva de la empresa.

Asimismo, mientras más veces podamos enviar de regreso a ese paso a través del flujo de dinero, mayor beneficio se obtendrá.

Es importante definir que podemos juzgar el éxito de nuestra planeación financiera, sobre la base de que la utilidad crece en la medida en que se invierte en partidas del activo y no por el incremento en los depósitos bancarios, es por eso que de la apropiada estructuración del activo, depende en gran parte la productividad del negocio.

Para hacer una correcta planeación en utilidades, debemos fijar antes que nada el beneficio que consideramos justo sobre la inversión total. Una vez efectuado lo anterior aplicaré la siguiente fórmula, que me permitirá juzgar si los resultados proyectados se ajustan al objetivo mencionado:

$$\begin{array}{l}
 \text{Productividad de activos} \\
 \text{(tasa de utilidad neta -} \\
 \text{generada por el activo).}
 \end{array}
 \begin{array}{l}
 \text{Utilidad neta} \\
 \text{antes ints. e} \\
 \text{impuestos}
 \end{array}
 \times
 \begin{array}{l}
 \text{Ventas} \\
 \text{Act.neto} \\
 \text{(rot.del} \\
 \text{activo)}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{l}
 \text{Utilidad} \\
 \text{neta antes} \\
 \text{IeI} \\
 \text{Activo neto} \\
 \text{(potencial} \\
 \text{de utilidad)}
 \end{array}$$

Si el resultado de la aplicación de esta fórmula a las partidas del ejercicio que se ha presupuestado, arrojará unas tasas de productividad inferiores a las deseadas, deberá hacerse un minucioso análisis de los presupuestos, con el fin de detectar posibles deficiencias, o bien para hacer una reconsideración en los planes que permita el logro de las metas estipuladas por la dirección de la empresa.

CAPITULO II

2. Integración del Sistema Bancario Mexicano

A continuación incluyo un cuadro esquemático que muestra la forma en que está organizado el sistema bancario mexicano, mismo que me ha de servir de base para la explicación de las funciones de algunos de los organismos ya sea de vigilancia o de operación cubriendo las actividades de la banca.

2.1. Banco de México, S.A.

Es el Banco Central, y fue creado conforme a lo dispuesto según el Artículo 28 Constitucional, siendo la columna vertebral del sistema bancario mexicano, controlado por el Estado; posee el 51% de las acciones, teniendo amplias facultades para controlar y regular la estructura crediticia y monetaria de la nación.

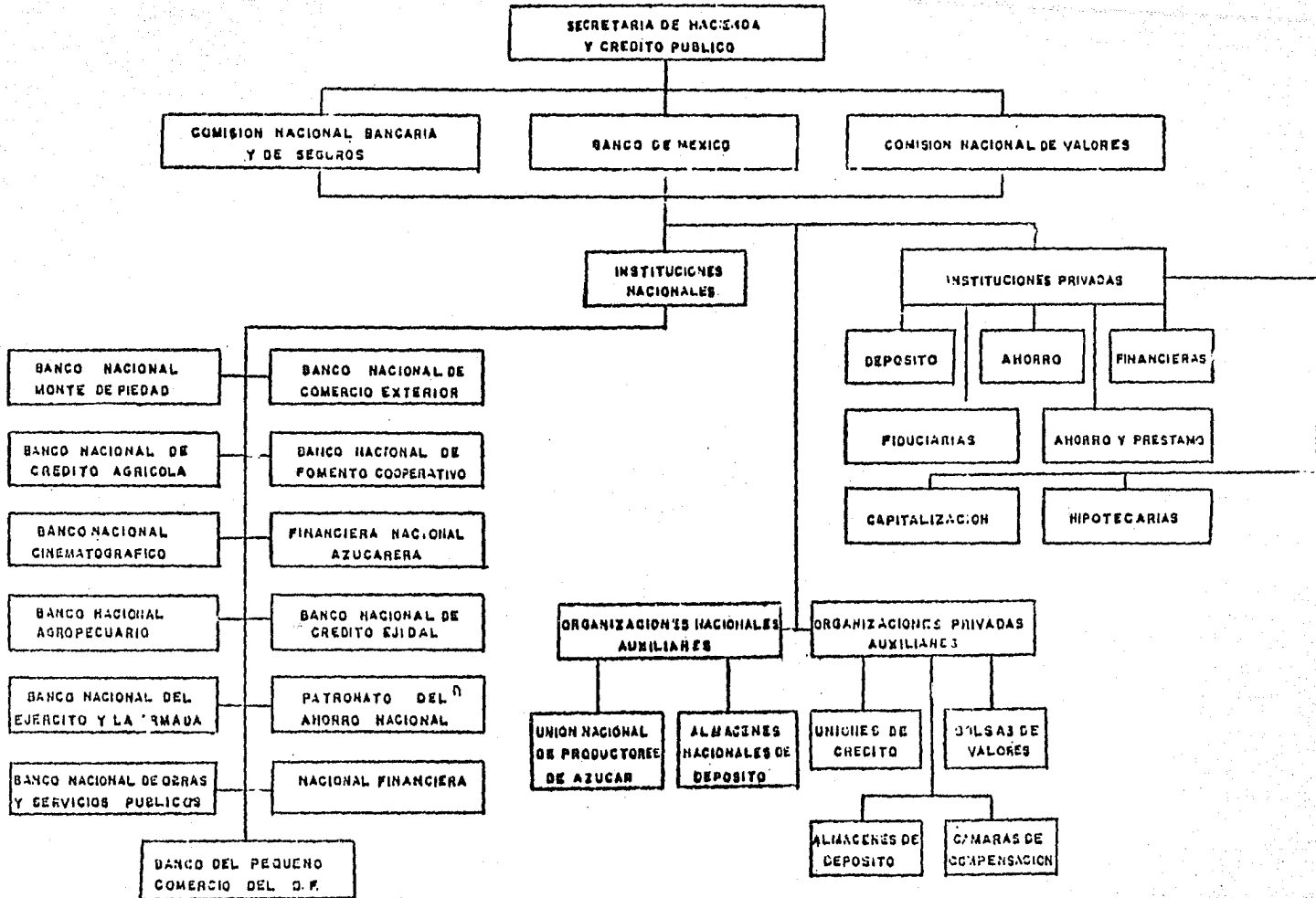
Fija las normas referentes a plazos, garantías, límites de volumen general de crédito que otorgan las instituciones en él asociadas, prohibiciones respecto a préstamos o aperturas de crédito que representan operaciones de carácter permanente, etc.

Otras operaciones que tiene a su cargo, es llevar a cabo el descuento de documentos y fijar el depósito obligatorio a los bancos asociados a él y también controla la seguridad y liquidez de los bancos.

2.1.1. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros

Es la dirección superior de las labores de inspección y vigilancia de las instituciones de crédito, de seguros y organizaciones auxiliares de crédito.

SISTEMA BANCARIO MEXICANO



La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros tiene como misión - velar por el cumplimiento de la Ley en lo referente a las instituciones de crédito del país y las instituciones de seguros, y la de promover, además, las medidas adecuadas para el régimen bancario.

A la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros corresponde:

- a) Formar un reglamento interior y de inspección, que aprueba la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- b) Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda en los casos que se refieran al régimen bancario y de seguros.
- c) Hacer sugerencias relativas al régimen bancario y de crédito y presentarlas a la Secretaría de Hacienda y al Banco de México.
- d) Establecer las normas necesarias para la aplicación de la -- Ley de Instituciones de Crédito y de los reglamentos.
- e) Opinar sobre la interpretación de la ley de instituciones de crédito (1).

2.1.2. Instituciones privadas de crédito

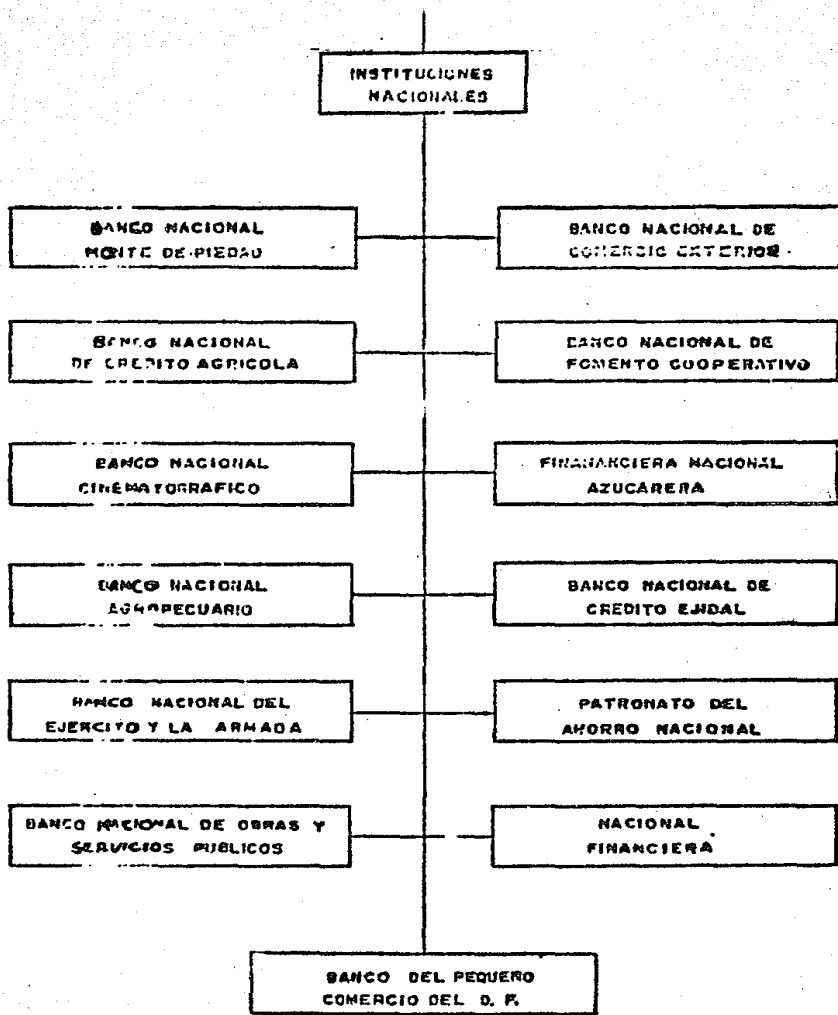
Nuestro sistema bancario opera sobre la base de un criterio de especialización, ya que los diferentes tipos de instituciones - de crédito tienen campos de acción delimitados en cuanto a sus operaciones pasivas, consistentes en la captación de recursos,

(1) Apuntes de Finanzas, Página 5.

así como en cuanto a las activas representadas por la canalización y el otorgamiento de crédito. Por lo que hace a las operaciones complementarias o servicios bancarios, éstos se efectúan en relación a la naturaleza de sus operaciones tanto activas como pasivas.

Las instituciones de crédito en México operan mediante una concesión del Gobierno Federal otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Bancaria y del Banco de México, S.A. para dedicarse a algunos de los siguientes grupos de Banca y Crédito:

- a) El ejercicio de la Banca de Depósito.
- b) Las operaciones de depósito de ahorro con o sin emisión de estampillas.
- c) Las operaciones financieras que incluyen la emisión de bonos financieros y otras operaciones pasivas.
- d) Las operaciones de crédito hipotecario con emisión de bonos y garantías de cédulas hipotecarias.
- e) Las operaciones de capitalización.
- f) Las operaciones fiduciarias.



SISTEMA BANCARIO MEXICANO

2.1.3. Instituciones nacionales de crédito

Las instituciones nacionales de crédito, están subsidiadas en su mayor parte -15% de aportación mínima- por el gobierno. La razón principal estriba en la necesidad, unas veces por razones políticas y otras por causas de desarrollo económico, de refaccionar a empresas que o son sujetos indeseables de crédito a los que la banca privada elude, por las pocas posibilidades de recuperar el monto de los créditos concedidos, como sucede con las sociedades cooperativas, con el pequeño comercio con los ejidatarios, o por refaccionar a empresas industriales consideradas indispensables para el desarrollo económico de la nación, como la agricultura, la ganadería, etc.

Existen actualmente en operación trece instituciones nacionales de crédito cuyos nombres aparecen en el cuadro esquemático que se adjuntó anteriormente.

2.1.4. Compañías de seguros

La función primordial de este tipo de organismos, es el de --brindar protección en contra de los riesgos no controlables -- que pueden afectar el equilibrio económico de cualquier persona física o empresa. Sin embargo, la ley las ha autorizado a --utilizar parte de los recursos de que disponen, provenientes -- de las reservas generadas por las primas cubiertas por los asegurados en los casos de pólizas de seguros que crean reservas, aplicándolas al otorgamiento de créditos ya sea a los propios asegurados o a terceras personas.

2.2. Conceptos y generalidades de cada uno de los préstamos a mediano y largo plazo

La apertura de crédito es un contrato o convenio mediante el cual el acreditante (prestamista) se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado (prestatario) o a contraer por cuenta de éste, una obligación para que uno mismo haga uso del crédito concedido en la forma y términos y condiciones convenidos, quedando obligado el acreditado, a restituir al acreditante las sumas de que disponga, o a cubrirlo oportunamente por el importe de la obligación que se contrajo y en todo caso a pagarle los intereses, prestaciones, gastos y comisiones que se estipulen.

Los tipos de crédito a mediano y largo plazo autorizados por nuestra legislación vigente son las siguientes:

1. Crédito de Habilitación o Avío
2. Crédito Refaccionario
3. Crédito Hipotecario o Hipotecario Industrial.

2.2.1. Crédito de Habilitación o Avío

Es aquel cuando el préstamo se invierte en gastos de cultivo y otros trabajos agrícolas; materias primas y materiales, así como en el pago de mano de obra y gastos directos de explotación necesarios para robustecer el ciclo de producción.

2.2.1.1. Sujetos de Crédito

Esta clase de crédito está destinada al fomento de la producción o transformaciones de bienes agropecuarios o industriales y consecuentemente no puede otorgarse al comercio.

Cualquier rama de la producción es susceptible de ser habilitada, como por ejemplo:

- a) Industria
- b) Agricultura
- c) Ganadería
- d) Minería
- e) Pesca, etc.

2.2.1.2. Plazo

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, no estipula ninguna limitación respecto al plazo de este tipo de crédito; - generalmente es un crédito hasta por tres años.

La Ley General de Instituciones de Crédito e Instituciones Auxiliares, autoriza a los organismos regidos por ella a conceder - este tipo de créditos.

2.2.1.3. Garantías

Las garantías específicas de los créditos de habilitación o avío son las materias primas y materiales adquiridos con el importe del crédito, aunque estos sean futuros o pendientes.

Las garantías específicas y adicionales de los créditos de habilitación o avío podrán constituirse en contrato privado o mediante escritura pública según convenga a las partes, cualquiera que sea su monto.

El monto de los créditos de avío otorgados por sociedades financieras y de capitalización, no podrá exceder del 75% del valor comprobado mediante avalúo de los bienes dados en garantía.

2.2.1.4. Disposiciones y Amortización

El acreditado podrá disponer del crédito suscribiendo pagarés - a la orden del acreditado siempre que los vencimientos de éstos no sean posteriores al del crédito que se haga constar en tales documentos, su procedencia de una manera que queden suficientemente identificados y que revelen las anotaciones del registro del crédito original.

Quienes entreguen este tipo de créditos deberán cuidar que su importe se invierta precisamente para los fines determinados en el contrato, si se probare que se le dió otra inversión con conocimiento del acreedor por su negligencia, éste perderá el privilegio de las garantías específicas que la ley señala para este tipo de créditos.

2.2.2. Crédito refaccionario

Es un préstamo enfocado a robustecer o acrecentar los activos fijos en la adquisición de instrumentos y útiles de labranza, -

abonos, ganado o animales de cría, en la realización de plantaciones o cultivos cíclicos o permanentes, en la apertura de --tierras para el cultivo, en la compra o instalación de maquinarias y en la construcción o realización de obras materiales necesarias para incrementar la producción.

2.2.2.1. Sujetos de Crédito

Al igual que los créditos de habilitación o avío, los refaccionarios están destinados al fomento de la producción o transformación de bienes agrícolas, etc. y consecuentemente no son créditos que puedan concederse al comercio.

2.2.2.2. Plazo

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, no estipula ninguna limitación respecto al plazo de este tipo de crédito; generalmente se da un plazo hasta de 5 años.

2.2.2.3. Garantías

Las garantías específicas de los créditos refaccionarios serán conjunta o separadamente; las fincas, maquinaria, construcciones, instrumentos, muebles y útiles, así como los frutos o productos futuros pendientes, o ya obtenidos de la empresa a cuyo fomento haya sido destinado el crédito.

2.2.2.4. Disposiciones y Amortización del Crédito Refaccionario

Por lo que se refiere a la forma y plazo para disponer del crédito refaccionario, son igualmente aplicables las bases que rigen a los avíos.

El reembolso deberá pactarse por amortización en plazos no mayores de un año para cada pago. Sin embargo, cuando la naturaleza de la inversión lo justifique, podrá pactarse el aplazamiento de las amortizaciones, de acuerdo con reglas generales que fije la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión del Banco de México (Artículos 11, L.I.C.O.A.). Con estas bases y dentro del plazo máximo de quince años autorizado por la Ley, las instituciones de crédito condicionan los plazos de vencimiento y forma de amortización del crédito, ajustándolos al período que su finalidad requiera, tal y como sucede con los créditos de habilitación o avío.

Como el objeto fundamental de los créditos refaccionarios consiste en el mejoramiento de la empresa a través del fortalecimiento de su activo fijo y de la disminución de su pasivo, en la mayoría de los casos no obtendrá el refaccionado los medios de pago como consecuencia directa de la inversión que haga, sino del beneficio general que se le reporte en su negocio ya sea por abatimiento del costo o por mejor calidad de la producción.

Estos créditos tienen los mismos lineamientos que los de habilitación o avío, por lo que respecta a la obligación del acreedor de cuidar el destino del crédito, el derecho de nombrar interventor, el derecho de rescisión del contrato en caso de desviación en el destino de los fondos, el derecho de preferencia en pago de créditos y el derecho a reivindicar la prenda, por lo que no consideramos necesario repetir estos puntos.

2.2.3. Crédito Hipotecario

El artículo 36 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares establece que sólo podrán ser otorgados estos créditos para su inversión en bienes inmuebles, obras o mejoras de los mismos, o en cualquier otra clase de inversión rentable o productora. La institución acreedora podrá intervenir en el destino de los fondos en que consista el préstamo.

2.2.3.1. Sujetos de Crédito

Este crédito puede proporcionarse a personas físicas o morales, ya sean particulares o empresas productivas o comerciales. Sin embargo, por ser tan específico el destino para que fue creado que es principalmente la adquisición o construcción de inmuebles, su canalización más relevante ha sido a particulares, para fines de compra o construcción de casa-habitación, aunque no por ello se deja de reconocer la importancia que ha tenido como fuente de financiamiento para el sector empresarial.

2.2.3.2. Plazo

La ley estipula un plazo máximo de 20 años.

2.2.3.3. Garantías

En todo caso, los préstamos deberán garantizarse con hipotecas, en primer lugar sobre los bienes para los que se otorgue el préstamo o sobre otros bienes inmuebles o inmovilizados, o mediante la entrega de los mismos bienes, libres de hipoteca o de otro cargo semejante, en fideicomiso de garantía.

2.2.3.4. Disposiciones y amortización

En el caso de construcciones o mejoras de inmuebles ya construidos, se dispondrá del crédito de acuerdo con el avance de la obra, estipulándose por ambas partes un plazo razonable para la terminación de la misma. La disposición se efectúa por medio de recibos que hagan referencia al contrato, apoyados en las estimaciones de avance de la obra.

Cuando el crédito es para adquisición de un inmueble, se dispondrá de él en el momento de firmar las escrituras, con apoyo a lo estipulado en el contrato.

El costo de las construcciones, el valor de las obras o de los bienes, o el producto de las rentas o aprovechamiento serán fijadas por peritos que nombrará la institución acreedora.

Las construcciones u otros bienes dados en garantía deberán estar asegurados contra incendio por cantidad que baste cuando menos a cubrir su valor destructible.

2.2.4. Crédito Hipotecario Industrial

Es un préstamo utilizable para compra de inmuebles, maquinaria y equipo, capital de trabajo o para consolidar pasivo cualquiera que sea su antigüedad siempre y cuando se derive de las operaciones normales del negocio.

2.2.4.1. Sujetos de Crédito

Se puede utilizar tanto para fines específicos de los créditos de habilitación o avío como para los fines de un préstamo refinancionario sin tener las limitaciones que en algunos aspectos señala la ley para los préstamos anteriores.

Plazo

La ley estipula un plazo máximo de 15 años para los créditos a la industria, aunque no aclara el plazo máximo para los concedidos a la agricultura y la ganadería.

2.2.4.2. Garantías

El préstamo tiene como garantía de hipoteca la unidad industrial agrícola o ganadera, misma que comprenderá todos los elementos materiales, muebles o inmuebles afectos a la explotación considerados en su unidad.

2.2.4.3. Disposiciones y amortización del crédito

El acreditado podrá disponer del crédito suscribiendo a favor del acreditante un pagaré por cada disposición que efectúe, en caso de que sean varias. En dichos pagarés deberán incluirse las características del contrato que les dió origen, de manera que queden suficientemente identificadas con el mismo, así como las anotaciones de registro de dicho contrato.

Las amortizaciones serán por lo menos anuales, pero podrá pactarse que la primera amortización se difiera por un año en el caso de créditos agrícolas y ganaderos y hasta por dos años en el caso de créditos industriales.

Aún cuando no está estipulado en el texto legal, se acostumbra en este tipo de créditos obligar al acreditado a tomar un seguro contra incendio y riesgos ordinarios, que ampara la totalidad de los bienes de su propiedad constituidos en garantía del crédito.

Asímismo se reserva el acreditante el derecho de nombrar interventor con gastos a cargo del acreditado y el derecho de rescisión del contrato en caso de desviación en el destino del crédito, de negligencia en el manejo del negocio o de traspaso en los bienes del mismo.

CAPITULO III

MERCADO DE VALORES

3. Citando un concepto del Mercado de Valores se podría decir que "es el conjunto de actividades que realizan oferentes y demandantes de efectos bursátiles dentro de una organización determinada" (1)

A través de este medio, el pequeño, mediano y gran inversionista, obtiene una participación en el capital de una empresa y por consecuencia la oportunidad de compartir sus beneficios, ya sea en forma de dividendos o de intereses, y la empresa a su vez obtiene de aquellos el dinero necesario para cubrir sus necesidades.

Cuando los requerimientos del capital de una empresa superan las posibilidades o deseos económicos del grupo de accionistas que la controla, o bien cuando su capacidad de endeudamiento está disminuída y técnicamente resulta conveniente acudir al financiamiento mediante oferta pública de sus acciones, la bolsa de valores representa los instrumentos más adecuados para la obtención de grandes recursos de carácter permanente, mediante un sistema rápido y eficiente.

La existencia de este mecanismo financiero, hace posible que numerosas empresas puedan recurrir si la colocación pública de capitales para financiar sus programas de iniciación y expansión de actividades.

- (1) Apuntes, consideraciones del financiamiento a través del Mercado de Valores, F.C.A. C.P. Luis Melendez Martínez.

3.1. MERCADO LIBRE Y MERCADO BURSÁTIL

El mercado de valores se encuentra integrado por dos sectores:

- a) Mercado libre
- b) Mercado bursátil

3.1.1. MERCADO LIBRE

El mercado libre es aquel en el que se hacen operaciones con acciones, bonos y otros títulos, fuera de la bolsa de valores. El grueso de las operaciones de este mercado está representado por la venta de valores de renta fija o de acciones que colocan las propias empresas emisoras, tal como ocurre con la venta de títulos de renta fija que las instituciones de crédito ofrecen directamente al público inversionista, así como las acciones de las sociedades de inversión.

En este mercado libre podrían diferenciarse dos tipos de operaciones: aquellas de carácter privado, que se colocan en forma cerrada y se concentran en pocas manos, las otras, en que los valores son emitidos públicamente por instituciones de crédito o con la intervención de éstas, así como los emitidos o avalados por el gobierno federal, por los gobiernos de los estados o por el Distrito Federal, y los emitidos por las instituciones mexicanas de seguros y finanzas

3.1.2. MERCADO BURSÁTIL

Este mercado es en el que se realizan operaciones de compra venta de valores que han sujetado su emisión a los requisitos exigidos por la Comisión Nacional de Valores y que deben estar ins

critos necesariamente en la bolsa.

3.2. ORGANISMOS QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO DE VALORES

En virtud de la gran importancia que tiene nuestro mercado de valores en el desarrollo económico del país, las operaciones que se realizan en este se encuentran reguladas, controladas y supervisadas por diversos organismos que directa o indirectamente tienen ingerencia en el mismo. Estos organismos son:

1. Comisión Nacional de Valores
2. Nacional Financiera
3. Las Bolsas de Valores
4. Comisión Nacional Bancaria
5. Banco Nacional Urbano y de Obras Públicas
6. Asociación de Banqueros de México
7. Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

3.2.1. COMISION NACIONAL DE VALORES

A fin de otorgar suficiente protección al inversor y vencer la tradicional desconfianza hacia los valores, se creó un organismo que estableciera las medidas proteccionistas a los tenedores de los mismos. Esto es la Comisión Nacional de Valores, cuyas funciones, según lo establecido en el artículo 2o. de la ley que lo reglamenta son:

- I. Llevar el registro nacional de valores y formar la estadística nacional de valores.
- II. Aprobar, de acuerdo con las condiciones del mercado, las

tasas mínima y máxima de interés a que deberán sujeta se los valores.

- III. Opinar sobre el establecimiento de bolsas de valores e inspeccionar su funcionamiento.
- IV. Aprobar o votar la inscripción en bolsa de títulos o valores.
- V. Suspender la cotización en bolsa de un valor y ordenar su cancelación.
- VI. Aprobar o votar el ofrecimiento al público de valores no registrados en la bolsa.
- VII. Opinar sobre el establecimiento de sociedades de inversión o inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las mismas.
- VIII. Aprobar los valores, para efecto de inversión institucional, conforme a las leyes aplicables.
- IX. Aprobar el ofrecimiento de títulos o valores mexicanos para su venta en el extranjero.
- X. Aprobar el ofrecimiento de títulos emitidos en el extranjero para su venta en la República.
- XI. Aprobar la publicidad y propaganda de los valores que se ofrezcan al público.
- XII. Analizar periódicamente el estado y las tendencias del - mercado de valores en el país. (1)

(1) Apuntes Sistema Bancario Mexicano, Pág. 8 F.C.A.

3.2.2. REGISTRO NACIONAL DE VALORES

Como complemento de la Comisión Nacional de Valores, se creó un organismo que se encargara de registrar todas las emisiones de valores que circulan en el mercado. Este órgano es el Registro Nacional de Valores.

Este registro es un instrumento público al cual pueden acudir todos los interesados en saber si determinada emisión cuenta con la aprobación correspondiente, para conocer sus características legales, en qué mercado se cotiza y el número de orden que se le ha asignado.

Se encuentra asignado por cuatro secciones:

1. Valores aprobados para su inscripción en la bolsa.
2. Valores aprobados para su inscripción en bolsas extranjeras o su venta en el extranjero.
3. Valores aprobados para su venta en público y no inscritos en la bolsa.
4. Valores emitidos o valados por el Gobierno Federal o por los gobiernos de los Estados, del Distrito Federal, de los territorios, de los municipios y otras corporaciones públicas.

3.2.3. NACIONAL FINANCIERA

Participa en la Junta Directiva de la Comisión Nacional de Valores y actúa con capacidad consultiva para la misma, así como para la bolsa de valores de la ciudad de México.

En México existen actualmente tres bolsas de valores: Bolsa de Valores de la Ciudad de México, S.A. de C.V.; Bolsa de Valores de Guadalajara, S.A. de C.V. y Bolsa de Valores de Monterrey, S.A. de C.V.

En nuestro país la bolsa de valores está organizada conforme a la ley general de instituciones de crédito y organismos auxiliares, y aparte de su fin inmediato de facilitar las operaciones de compra y venta de papeles bursátiles en sus salones de remate; buscan promover estas operaciones y difundir entre el público la mayor información posible acerca de las operaciones que llevan a cabo en su seno, y los valores que en éste se cotizan.

Las bolsas por sí mismas no operan ni fijan los precios de éstos, sino que se limitan a dar facilidades a sus miembros, los agentes de bolsa, para llevar a cabo diariamente sus operaciones de compra-venta. Sus funciones son:

1. Proporcionar locales adecuados para que los agentes de bolsa puedan efectuar sus operaciones.
2. Vigilar que las operaciones que realizan sus socios (agentes de bolsa) se efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes y reglamentos que regulan la actividad bursátil.
3. Vigilar que la conducta profesional de sus agentes se rija conforme a los más elevados principios de ética comercial.
4. Cuidar que los valores inscritos en sus registros satisfagan todas las disposiciones legales correspondientes y ofrezcan un máximo de seguridad a los inversionistas.
5. Difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se efectúen en su seno.
6. Divulgar las características de los valores inscritos en

sus pizarras y las cualidades de las empresas emisoras.

3.3. VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LA INSCRIPCION EN LA BOLSA

3.3.1. VENTAJAS

1. La sociedad que inscribe sus acciones en la bolsa puede así ampliar su campo de relaciones públicas, realizar su prestigio y obtener una mayor difusión de su nombre y equidades a través de las cotizaciones diarias y demás publicaciones de carácter financiero.
2. La cotización en la bolsa determinada por la oferta y la demanda, fija a las acciones un precio mucho más aproximado a la realidad que el que se pudiera determinar por cualquier otro método.
3. A través de la bolsa la empresa ya inscrita y conocida puede obtener con mayor facilidad capitales adicionales cuando más lo necesite, lanzando nuevas emisiones de bonos y obligaciones.
4. La empresa cuya situación bursátil sea satisfactoria obtendrá créditos bancarios con mayor facilidad.
5. Los accionistas podrán ignorar sus acciones para la obtención de créditos para sí mismos.
6. Los accionistas podrán vender sus acciones cuando lo deseen, sea a través de la bolsa o en el mercado libre, teniendo para ello la base es esencial del precio del mercado. Del mismo modo podrán adquirir más acciones cuando haya vendedores.

7. En caso de sucesión, los herederos que pueden no estar en condiciones o interesados en continuar el negocio, recibirán valores de fácil liquidación.
8. Las cotizaciones bursátiles constituyen un indicador muy valioso para normar la política financiera de la empresa.
9. A través del mercado de valores se puede diluir la propiedad de la empresa entre un gran número de inversionistas, con lo cual se consolida su continuidad y estabilidad.

3.3.2. INCONVENIENTES

1. Las empresas que inscriben sus valores en la Bolsa se obligan a someter y publicar informes financieros y otros datos más completos que en el caso contrario.
2. Dichos estados financieros, tanto los iniciales como los anuales, deben ser certificados (difícilmente se puede considerar como un inconveniente, salvo que representa un gasto que toda compañía deberá hacer).
3. La Bolsa percibe una cuota, pagadera al hacer la inscripción y posteriormente cada año, que varía entre 1,000 y 5,000 pesos anuales según la naturaleza de los valores y el monto de la emisión (Artículo 20 del Reglamento de la Bolsa de Valores).
4. Una vez inscritos los valores, no se puede cancelar o suspender la inscripción sin cumplir previamente con determinados trámites reglamentarios.

3.4. CLASIFICACION DE LOS VALORES

Los valores, documentos operables, en la bolsa, son títulos que tienen un valor representativo, pues permiten la movilización de un derecho de propiedad, ya sea sobre bienes muebles o inmuebles. O sea que el derecho de propiedad sobre un bien se documenta en un título susceptible de ser transferido.

De la gran diversidad de valores que existen, sólo son objetos de comercio en Bolsa aquellos que provienen de una misma emisión producida en masa, en serie; que tienen las mismas cualidades, conceden los mismos derechos a sus tenedores y pueden tener un curso de cambio común.

Los valores cotizados en Bolsa pueden clasificarse atendido a diversos criterios:

- a) Conforme a su sustantividad: en principales y accesorios
- b) Según su forma de circulación: nominativos y al portador
- c) Según su función económica: de especulación y de inversión.
- d) Conforme a su origen: en nacionales y extranjeros
- e) Conforme a la naturaleza de la sociedad emisora; en públicos y privados; siendo los primeros los emitidos por instituciones gubernamentales y emitidos por personas físicas o morales los segundos.
- f) Conforme a su rendimiento, pueden ser de renta fija o de rendimiento variable; los de renta fija son los que se

obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico constante, independientemente de cualquier contingencia. Son de rendimiento variable aquellos cuya retribución se condiciona a la utilidad de la empresa emisora.

Para efectos del presente estudio, adoptaré este último criterio de clasificación: valores de rendimiento variable y valores de renta fija.

3.4.1. VALORES DE RENDIMIENTO VARIABLE

Estos valores se han denominado así porque como se señalaba anteriormente, su producto o rendimiento está sujeto al resultado del ejercicio de las empresas que los emiten; si la empresa emisora obtiene grandes utilidades, el rendimiento de estos valores será alto; si las utilidades fueron pequeñas, su rendimiento será igualmente pequeño.

Los valores de rendimiento variable son, pues, las acciones, que pueden ser:

- a) Acciones comunes y ordinarias.
- b) Acciones preferentes

3.4.2. VALORES DE RENTA FIJA

En términos generales se puede afirmar que este tipo de valores representa un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora. Como habíamos mencionado, se caracteriza porque se obliga a retribuir a su poseedor un interés periódico constante, sin importar el monto de las utilidades de la empresa

emisora o independientemente de cualquier contingencia.

En nuestro medio existen diversos valores de este tipo, de entre los que se destacan por ser más conocidos y tener mayor bursatilidad (es decir, que son fácilmente vendibles en el mercado de valores por ser una inversión atractiva - para los compradores) los siguientes:

- a) Cédulas hipotecarias
- b) Bonos hipotecarios
- c) Obligaciones hipotecarias
- d) Bonos financieros
- e) Títulos financieros
- f) Certificados de participación
- g) Certificados financieros
- h) Bonos gubernamentales

Son objeto de operaciones bursátiles, aunque sean poco conocidos, debido a lo poco frecuente de su emisión:

1. Obligaciones prendarias
2. Obligaciones quirográficas
3. Obligaciones convertibles

3.5. LAS ACCIONES Y EL MERCADO DE VALORES

La acción es un documtno que representa una participación proporcional en el conjunto de los bienes de una sociedad. Cada acción da derecho a su propietario a percibir proporcionalmente los beneficios que el negocio produce y cada propietario de acciones corre también los riesgos naturales de todo negocio, hasta por el valor de la acción o acciones que posea. El título o documento comprobatorio de la acción lleva adherido cierto número de cupones numerados -

que el tenedor deberá cortar y presentar a la empresa emisora para cobrar los dividendos que le correspondan, cada vez que se decreta el pago de éstos. Por su naturaleza de representar una participación en los bienes de una empresa las acciones tienen una ventaja sobre los valores de renta fija cuando se trata de empresas con utilidades cada vez mayores, pues al crecer éstas crece por consiguiente el valor de la participación de accionistas en esos bienes, lo que se reflejará en el valor de las acciones en el Mercado de Valores.

Los datos que deben contener las acciones son:

- a) Nombre, nacionalidad y domicilio del accionista.
- b) Denominación, domicilio y duración de la sociedad
- c) Fecha de constitución de la sociedad y datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio.
- d) El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones. Cuando así lo provenga el contrato social podrá emitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se emitirá también el importe del capital social.
- e) Las exhibiciones que sobre el valor de las acciones haya pagado el accionista o a la indicación de ser liberada.
- f) La serie y número de la sección o del certificado provisional con indicación del número total de acciones que corresponda a la serie.

- g) Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de una acción y en su caso, las limitaciones del derecho de voto.
- h) La firma otorgada de los administradores que conforme al contrato social deben suscribir el documento.

Existe una variedad muy amplia de acciones dependiendo de su aspecto legal, financiero, etc., que se manejan en el mercado de valores, o sea para el que necesita de la fuente financiera, explicando las consideraciones que deben tener en cuenta al hacer una emisión, desde el punto de vista del tipo de acción. Para analizar lo anterior, primero daremos una explicación de las acciones comunes y preferentes.

Son acciones comunes aquellas que confieren a sus propietarios los derechos corrientes que la ley consagra a favor de los accionistas, es decir, aquellas en que el poseedor tiene derecho a asistir a todas las asambleas de accionistas, de intervenir en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración de la empresa emisora y de aprobar, -- criticar o repudiar la actuación de los mismos. Tiene también voz y voto en la aprobación o rechazo de los estados de cuenta presentados por el Consejo de Administración y en la determinación de los dividendos que en vista de los resultados de las operaciones pueden ser pagados a los accionistas.

Los poseedores de las acciones están obligados a sufrir las pérdidas que tenga el negocio, hasta por el valor de las acciones que hayan suscrito.

Las acciones preferentes son las que se emiten con la garan

tía de un dividendo anual fijo. Generalmente por contraposición a este derecho preferencial sobre los dividendos, los poseedores de acciones preferentes no siempre tienen tan amplios derechos de voz y voto en las asambleas de accionistas, como los tenedores de acciones ordinarias, o sea que tienen derecho de voto cuando se trata de asuntos conectados con la vida misma de la sociedad. Por ejemplo: disolución anticipada, cambio de objeto o nacionalidad, transformación o fusión de la sociedad a asuntos directamente relacionados con la emisión de dichas acciones, pero no para regir su marcha.

En el caso de liquidación de la empresa emisora, tienen preferencia en los archivos de la misma sobre los otros tipos de acción que hayan emitido y se encuentren en circulación.

Puede haber acciones preferentes con dividendo acumulativo o no acumulativo, participantes o no participantes, amortizables o no amortizables, convertibles o no convertibles.

Las preferentes con dividendo acumulativas son aquellas para las que se pacta un dividendo fijo anual y en caso de que en algún ejercicio social se dejara de pagar porque la empresa no haya obtenido las utilidades necesarias para efectuar su pago, estas acciones cobrarán tan pronto como la empresa esté en condiciones de cubrir los dividendos atrasados, el total de la cantidad acumulada a que tienen derecho antes de que la empresa haga cualquier otra aplicación de utilidades, a excepción de las reservas que marca la ley. Las no acumulativas son aquellas cuyos dividendos no se acumulan, y si en algún ejercicio no hay utilidades para distribuir sólo tienen el derecho de exigir un dividendo del 5% que como mínimo establece la ley.

Las preferentes participantes son acciones para las que se estipula, además del dividendo fijo mínimo, el derecho de obtener la diferencia entre ese dividendo fijo y el dividendo que se decreta para las acciones ordinarias. Obviamente las no participantes carecen de esta característica.

Las preferentes amortizables son aquellas para las que se estipula un período de vigencia en un determinado número de años, para ser amortizadas mediante sorteos, ordinariamente anuales, y generalmente se estipula para estas acciones una prima acumulativa por un año de vigencia, la que se liquida en la fecha en que por sorteo resulten designados para su amortización juntamente con el valor nominal de las mismas. En algunos casos el dividendo para estas acciones se estipula en un determinado por ciento, pero para aplicarse no sobre el valor nominal, sino sobre el valor de amortización, es decir, sobre el valor nominal, más la prima acumulada sobre su vigencia. Las no amortizables deben esperar al término de la sociedad para el reembolso a los tenedores, a menos que la sociedad emisora, potestativamente, las redima anticipadamente.

Las preferentes convertibles son las acciones para las que se estipula que después de un período de tiempo determinado, se convertirán en acciones ordinarias. Las que no tienen la característica de convertibles, mantienen el estado original durante toda su vigencia.

3.6. OBLIGACIONES

La obligación es un título representativo individual de su tenedor en un crédito colectivo constituido a cargo de la emisora de su valor, la que promete su pago al cumplirse de

terminado plazo o cubrir su importe mediante amortizaciones periódicas. En el mismo documento se establece el tipo de interés que ha de pagar el deudor y la forma y periodicidad en que este pago se ha de hacer.

Existen diversos tipos de obligaciones, las prendarias, las ordinarias y las hipotecarias.

En las obligaciones prendarias se señala la prenda que específicamente las garantiza y en las ordinarias no existe garantía específica, sino que la empresa emisora se compromete con sólo su firma, al cumplimiento en el pago de los intereses pactados y el valor nominal de las obligaciones que se vayan amortizando mediante sorteos. En las demás características son similares a las obligaciones hipotecarias. No es muy frecuente la emisión de esta clase de obligaciones.

Las obligaciones hipotecarias son títulos que representan la participación del tenedor en un crédito hipotecario a cargo de la empresa que las emite, que debe ser por ley una sociedad anónima y en la mayor parte de las veces es industrial. Están garantizadas mediante hipoteca, en primer lugar sobre el activo fijo de la emisora, o sea, sobre los terrenos, maquinaria, edificios, instalaciones y equipo cuyo avalúo representa generalmente de dos a tres veces el importe de la emisión. Se emiten con valor nominal de \$100.00 a \$1,000.00 cada obligación, estos títulos amparando una o varias obligaciones. Actualmente existen en el mercado obligaciones hipotecarias con rendimiento que fluctúa del 8% al 10.20% anual, con pago mensual, trimestral o semestral, contra entrega de cupones correspondientes. Las hay con rendimiento fijo de interés y también las que aparte de dicho rendimiento fijo tienen una participación en las utilidades por un porcentaje fi

jo o por un monto variable.

La costumbre general es que la deuda hipotecaria representada por las obligaciones redima en un período de 10 años mediante amortizaciones semestrales por sorteos, los cuales tienen únicamente por objeto determinar los números de los títulos que se amortizan. En toda emisión de obligaciones hipotecarias, los derechos de las obligaciones deben por ley tener un representante común que puede ser cualquier persona o institución autorizada para este fin, aunque ésta generalmente es una institución fiduciaria. El representante común tiene encomendada la vigilancia del exacto cumplimiento de todas las obligaciones que se derivan de la emisión y previamente tiene que constatar la legalidad de la emisión.

Los datos que debe contener una obligación son:

1. La denominación y el objeto, así como el domicilio de la sociedad emisora.
2. El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar su emisión.
3. El importe de la emisión, con especificación de número y valor nominal de las obligaciones que se emiten.
4. El tipo de interés pactado
5. El término señalado para el pago de interés y de capital y los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas.
6. El lugar del pago.

7. La especificación en su caso de las garantías especiales que se constituyen para la emisión, con expresión de las suscripciones relativas al registro público.
8. El lugar y fecha de la emisión, con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el registro de comercio.
9. La firma de los administradores de la sociedad autorizados para el efecto.
10. La firma del representante común de las obligaciones.

3.7. CEDULAS HIPOTECARIAS

Las cédulas hipotecarias son títulos que con garantía hipotecaria de una propiedad raíz o de un activo fijo, emite una persona o empresa con intervención de una institución de crédito hipotecario (banco hipotecario), la que garantiza ilimitada y solidariamente el pago del capital que representa la cédula, así como los intereses comprometidos.

Aunque las cédulas son emitidas por infinidad de personas físicas y morales, en el mercado se conocen con el nombre del banco hipotecario que interviene en la emisión.

Generalmente se pacta que el capital ha de pagarse o amortizarse mediante sorteos periódicos.

Las instituciones hipotecarias representan, ante el deudor hipotecario a todos los tenedores de cédulas y, en su caso de que aquel no cumpla con todas sus obligaciones, dichas instituciones realizan todos los actos tendientes a lograr

que los intereses de los tenedores de cédulas queden plenamente garantizados.

Características de las cédulas hipotecarias: se emiten o crean por declaración unilateral de voluntad, es decir, la obligación tiene como fuente únicamente la voluntad del eminte, del deudor, cuyo acto se hace ante Notario Público, con la presencia de un inspector de la Comisión Nacional Bancaria, siendo además de necesario, que este cuerpo, después de cerciorarse que se han llenado los requisitos que se ñala la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares, otorgue su autorización para la emisión.

CAPITULO IV

4. ALGUNAS CAUSAS DE RECHAZAMIENTO PARA OTORGAR CREDITOS A LAS EMPRESAS

1. Que el banco no trabaje el tipo de crédito solicitado.
2. Que la empresa solicitante no aparezca en la relación de empresas autorizadas en el oficio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en el caso de créditos refaccionarios.
3. Que la empresa sea de reciente creación.
4. Que los balances no esten por Contador Público cuando el crédito solicitado rebase de un millón de pesos.
5. Falta de cooperación del cliente.
6. Resultados malos o poco satisfactorios en la investigación de la solvencia personal y económica.
7. Falta de avales solventes.
8. Falta de garantías suficientes
9. Que las garantías no estén libres de gravámenes.
10. Falta de liquidez de la empresa solicitante.
11. Que las razones financieras no den el coeficiente requerido.

12. Que el solicitante del crédito tenga obligaciones preferentes, o por el límite de su capacidad de pago, con otras instituciones de crédito.

4.1. BANCA OFICIAL

1. Que el crédito solicitado no se apegue al objeto de la institución.
2. Que no se reúnan los requisitos que pide la institución de que se trate.
3. Que los resultados de la inversión del crédito beneficien a muy pocas personas.
4. Falta de seriedad en la empresa.
5. Falsedad en los datos proporcionados por el solicitante
6. Falta de experiencia en el ramo.
7. Problemas laborales.
8. Falta de garantías (sólo en algunas instituciones).
9. Falla en la estructura financiera (sus compromisos son des proporcionados).
10. Inversiones de baja productividad.
11. Incapacidad de pago.
12. Que pida demasiado.

4.2. RECOMENDACIONES SOBRE INFORMES COMPLEMENTARIOS

Todo balance debe proporcionar información de situación financiera de una empresa.

El que analiza y hace una interpretación a fondo de dicho estado, requiere de información adicional. No es posible determinar con exactitud cuál es la cuantía de esa información. A continuación se comentan los rubros más importantes de los estados financieros.

4.2.1. EFECTIVO EN CAJA BANCOS

Es necesario conocer si el efectivo no está comprometido para fines específicos, así como la moneda extranjera en su caso.

4.2.2. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

No es posible conocer con exactitud qué cuentas y documentos provienen de las operaciones propias de la empresa, por ventas de mercancía o servicios, y cuáles son ajenas a la actividad de la empresa; por lo tanto se puede hacer una evaluación de deudores en su cantidad y calidad, así como de la antigüedad de las cuentas y documentos por cobrar y las que hayan sido descontadas, con montos de cuentas y documentos vencidos, cuentas y documentos garantizados y una estimación para cuentas malas o de cobro dudoso.

4.2.3. INVENTARIOS

En los balances formulados con el objeto de solicitar crédito, se consideran punto de interés los siguientes renglones:

1. Descripción del tipo de artículos.
2. Explicación de la materia prima existente.
3. Refacciones, trabajos en procesos y productos terminados.
4. Material absoluto.
5. Localización de existencias.
6. Descripción de gravámenes sobre los inventarios.

4.2.4. ACTIVO FIJO

Con respecto al análisis para la concesión de crédito es importante conocer las políticas adoptadas para las subsecuentes adquisiciones, reposiciones, retiros y reparaciones.

4.2.5. OTROS ACTIVOS

Deben proporcionar información sobre la existencia de seguros de vida indicando el beneficio, así como si existen pólizas otorgadas en garantía de adeudos, sueldos y salarios anticipados, inversiones efectuadas por la empresa indicando su naturaleza, monto y vencimientos, rentas pagadas por anticipado y partidas que integran los pagos anticipados.

4.2.6. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR

El solicitante debe proporcionar los comentarios que pueda hacer sobre procedencia de los principales adeudos: acreedores, proveedores, bancos propietarios del negocio, compañías afiliadas, etc., así como sobre vencimientos de los adeudos, existencia de adeudos no liquidados, existencia

de los documentos garantizados con los activos de la empresa en otra forma y existencia de adeudos por operaciones que no sean habituales del negocio.

4.2.7. PASIVOS ACUMULADOS

Son tratados, sobre todo en los casos en que el monto de este tipo de obligaciones esté basado en una estimación no sujeta con facilidad a verificación, es muy conveniente que en el informe aparezcan los comentarios sobre los sueldos y salarios acumulados, gratificaciones acumuladas, comisiones devengadas, regalías acumuladas, estimaciones de garantías, rentas acumuladas por pagar e impuestos acumulados por pagar.

4.2.8. PASIVOS CONSOLIDADOS

En el pasivo por obligaciones con vencimiento a plazos mayores de un año, debe proporcionarse la siguiente información: origen del adeudo, forma estipulada de pago, garantías existentes, existencia de deudas pagaderas en exhibiciones o -- amortizaciones periódicas e intereses no cubiertos.

4.2.9. CAPITAL CONTABLE

En caso de sociedades y asociaciones con personalidad jurídica propia, la presentación y clasificación de los elementos que integran el capital deben referirse a:

Capital Social, indicando en su caso: clases de acciones que lo integran, capital autorizado no emitido, capital emitido

no suscrito, capital suscrito no exhibido y capital exhibido.

Aportaciones de socios y asociados, indicando en su caso existencias de primas sobre acciones, aportaciones suplementarias, etc.

Utilidades retenidas en el negocio.

Reservas constituídas por disposición de la ley; reservas constituídas por disposición de la escritura y estatutos de la empresa; utilidades de ejercicios anteriores no aplicadas espe-
cíficamente a la constitución de reservas.

Utilidad del ejercicio y monto de los dividendos pagados.

En el caso de empresas sin personalidad jurídica, conviene presentar las clasificaciones y comentarios sobre:

Aportaciones reembolsables de otras personas.

Utilidades retenidas.

Utilidades del ejercicio o, en su caso, el concepto equivalente.

En el caso de empresas o negocios organizados en forma perso-
nal se deben establecer y comentar la cuenta de patrimonio for
mada por las aportaciones, más las utilidades retenidas de ejer-
cicios anteriores, menos los retiros efectuados por el propie-
tario.

Con relación a las utilidades acumuladas, debe indicarse si es
tán libres para ser dispuestas por los dueños o accionistas --

o si tienen algunas restricciones o están sujetas al pago de impuestos y otros (participación de utilidades).

CONCLUSIONES:

1. Uno de los principales problemas a los que se enfrentan las empresas para su desarrollo, es la falta de dinero para satisfacer sus necesidades de recursos a mediano y largo plazo.
2. La actividad financiera dentro de la empresa abarca las funciones de prever, planear, organizar, integrar y controlar la inversión y la obtención de los recursos materiales necesarios para su desarrollo; o sea, productividad y liquidez.
3. Aunque las necesidades de fonde a corto y largo plazo se encuentren íntimamente ligadas, comunmente no tienen una relación específica unos y otros.
4. Las necesidades a corto plazo se satisfacen, comunmente, con la conversión de los inventarios en cuentas por cobrar. Las necesidades a largo plazo deben satisfacer -- con el efectivo generado por las inversiones de carácter permanente.
5. Las necesidades más comunes de recursos financieros a mediano y a largo plazo en las empresas son:
 - a) para inversión en activo fijo, para efectos de expansión o de reemplazo de maquinaria.
 - b) Para inversiones permanentes en activo circulante, para efectos de expansión
 - c) Para consolidar pasivos a corto y mediano plazo.

6. Las fuentes de recursos financieros se clasifican en internas y externas. Las primeras son los medios con los cuales las empresas satisfacen sus necesidades de fondos con recursos propios.

Las fuentes externas de financiamiento son aquellas por cuyo conducto la empresa puede conseguir capital ajeno.

7. Las principales fuentes de financiamiento son:

- a) La reacción de reserva
- b) Retención de utilidades
- c) Retención de dividendos.

Las principales fuentes externas de recursos financieros son:

- a) Los préstamos bancarios y de compañías de seguros.
- b) El mercado de valores
- c) Las arrendadoras.

8. En el ámbito financiero mexicano, existen diversidad de criterios en lo que se refiere al tiempo entre mediano y largo plazo, siendo por lo general considerado un plazo medio el que fluctúa entre uno y cinco años, y largo plazo el mayor de cinco años.

BIBLIOGRAFIA

Hunt Williams Donaldson
Financiación Básica de los Negocios

Robert W. Johnson
Administración Financiera

Apuntes de Finanzas II
U.N.A.M.

Sentido Contable Actual No. 278

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito
Editorial Porrúa

Nacional Financiera, S.A.

Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones
Auxiliares
Editorial Porrúa

Ley de la Comisión de Valores

Banco de México, S.A.

Información Adicional de los Estados Financieros para fi-
nes de Crédito.
Instituto de Contadores Públicos

Organización, Políticas, Funcionamiento
Banco Nacional Agropecuario

Sistemas Financieros
Xavier Aguilar Salo Grabinsky
Manuel Velazco
Edicol

Robert W. Johnson
Financiamiento de la Dinámica Empresa Pequeña
Ediciones Contables y Administrativas, S.A.

Ley de la Comisión Nacional de Valores

El Mercado de Valores

Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión
Memorias I.M.E.F.