

61
2ej



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

**FACULTAD DE CONTADURIA Y
ADMINISTRACION**

**PRINCIPALES PROBLEMAS FINANCIEROS
EN LAS EMPRESAS EN LA ACTUALIDAD**

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

**QUE EN OPCION AL GRADO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA**

P R E S E N T A

ESPERANZA MOLINA VENTURA

Profesor del Seminario: ROBERTO RESA MONROY

MEXICO, D. F.

1988



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

PRINCIPALES PROBLEMAS FINANCIEROS EN LAS
EMPRESAS EN LA ACTUALIDAD

Pág.

I N D I C E

INTRODUCCION		1
CAPITULO I	ANTECEDENTES Y GENERALIDADES	5
	I.1 Antecedentes del financiamiento en México.	5
	I.2 Generalidades del financiamiento.	6
CAPITULO II	SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FINANCIAMIENTO.	20
	2.1 Problemas financieros actuales.	20
	2.2 El autofinanciamiento de las empresas.	25
	2.3 Crisis financiera actual.	31
	2.4 Consecuencias de financiarse las empresas.	46
CAPITULO III	ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS.	50
	3.1 Tipos de Capital	51
	3.1.1 Capital por Deuda	57
	3.1.2 Aportaciones de Capital	63
	3.1.2.1 Acciones Preferentes	63

3.1.2.2	Acciones Comunes	68
3.1.2.3	El Superavit	72
CAPITULO IV REPERCUSIONES DE LA INFLACION.		78
4.1	Concepto de la Inflación.	78
4.2	Causas de la Inflación y Consecuencias.	80
4.3	Repercusiones Financieras de la Inflación.	83
4.4	Efectos Generales de la Inflación en las empresas.	88
CAPITULO V LA DEVALUACION Y LOS EFECTOS EN EL FINANCIAMIENTO.		93
5.1	Concepto de Devaluación.	93
5.2	El proceso de la Devaluación.	97
5.3	Efectos de la Devaluación en las finanzas de las empresas.	98
5.3.1	Estrategias Financieras Aplicables.	101
5.3.2	Capitalización	102
5.4	Falta de Liquidez	104
CONCLUSIONES.		106
BIBLIOGRAFIA.		112

I N T R O D U C C I O N

Resulta claro que un sistema financiero bien estructurado, permite que los recursos puedan fluir con agilidad y eficiencia en las actividades que lo requieran, debe estar preparado para poder adecuarse a las necesidades cambiantes de un país.

De igual manera una empresa, no importando la rama que sea, industrial, comercial o de servicios, debe controlar la posición financiera de la misma, determinar la estructura de sus activos y la de Capital para que de esta manera obtenga los fondos necesarios y utilizarlos eficientemente en función a las necesidades y objetivos de la empresa.

El objetivo primordial que persigue este trabajo, es dar a conocer los principales problemas financieros que afectan a las empresas en México. Es indudable que cualquier empresa necesite de allegarse de fondos o de recursos para lograr las metas fijadas. El futuro de nuestro país depende básicamente de la actitud y esfuerzos tanto del sector público como privado, es ahora cuando se necesita la labor de equipo, encontrar soluciones para el mejor desarrollo de las empresas en México.

Hablaré de los antecedentes del financiamiento en México, de cómo ha evolucionado, ya que anteriormente era más accesible y más barato en relación con la actualidad que es más escaso y

caro, las tasas de inflación no eran tan variables lo que permitían una programación financiera a largo plazo.

Dentro de las generalidades de financiamiento mencionaré algunos conceptos de varios autores que, resumiendo, el financiamiento "es la obtención de fondos necesarios para utilizarlos eficientemente en función de las necesidades y objetivos de la empresa" los cuales se van a obtener en mejor condición y al menor costo.

Existen fuentes de financiamiento Interno y Externo, el primero lo constituyen recursos propios de la empresa, ya sea mediante aportaciones de los accionistas al Capital Social o algunas otras como son: Retención de utilidades que son usadas para incrementar las reservas complementarias de Activo. El financiamiento Externo, son los recursos ajenos que obtiene la empresa mediante una gran variedad de préstamos, ya sea nacional o extranjero.

La situación actual de los problemas financieros a los que se enfrentan las empresas es tan delicada, por lo que se debe planear el financiamiento, ya que factores importantes han influido en la economía y finanzas de las empresas como son: la Inflación y Devaluación.

La crisis financiera actual tiene su origen desde los años 70, hasta nuestros días, debido a una mala estructura de

la misma.

La consecuencia de financiarse las empresas en la actualidad, es que si el financiamiento es extranjero, debemos tomar en cuenta los fenómenos de Inflación y Devaluación que influyen de una manera determinante en el desarrollo de las empresas, -- por lo que se ven incrementados sus pasivos.

La estructura financiera, es la forma de utilizar las -- fuentes de financiamiento o bien la realización de las dos formas de financiamiento: Pasivo y Capital, así hablaremos de Capital por Deuda, Aportaciones de Capital, Acciones Preferentes, - acciones comunes y el Superávit.

También es importante hablar por separado de los conceptos de Inflación y Devaluación, así como sus causas y consecuencias.

La Inflación, consiste en el aumento de los precios de bienes y servicios, lo que equivale a una pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

El proceso inflacionario afecta directamente en la empresa en el aumento de los costos de operación que comprende los materiales y servicios que adquiere, aumento del valor de los inventarios, etc.

La Devaluación, es la pérdida del poder adquisitivo de la moneda con respecto a otra u otras, cuando existe inflación, la empresa puede verse afectada por la pérdida cambiaria, por el aumento en término de moneda nacional de los pasivos contraídos en moneda extranjera, aumento de costos, activos fijos e inventarios, Posición Comercial, etc.

La Devaluación afecta de manera muy diferente a cada empresa, dependiendo de su endeudamiento en moneda extranjera y sus fuentes de abastecimiento.

La devaluación presenta variaciones de poderes adquisitivos de monedas comparadas entre sí.

C A P I T U L O I

ANTECEDENTES Y GENERALIDADES

I.1.- ANTECEDENTES DEL FINANCIAMIENTO EN MEXICO.

Las empresas que se desarrollan en un ambiente de constantes cambios como es el caso de las empresas en México, las situaciones pueden presentarse favorables o desfavorables como la actual.

Anteriormente, la canalización de recursos monetarios era eficiente y la productividad del capital era redituable, lo que favorecía a tasas de reinversión muy elevadas. Asimismo la dimensión de las empresas hacía factible la obtención de créditos, debido principalmente a que los recursos monetarios eran más accesibles y menos caros, a la inversa de lo que está pasando en la actualidad de que se han vuelto escasos y caros.

En el pasado, las tasas de inflación permitían una mejor eficiencia en la programación financiera a largo plazo, sin embargo, en la actualidad esta programación se dificulta debido a las variaciones porcentuales de un mes a otro, ya que el índice inflacionario se comporta básicamente entre la relación de precios-producción, lo que implica un bajo nivel de crecimiento que refleja

el continuo proceso de ajuste en nuestro país con alto nivel de deuda, un reducido acceso al financiamiento externo y altas tasas de inflación.

En nuestros días la medición de los recursos financieros representan el reto más importante que afronta el empresario, ya que el panorama general de las corrientes de capital se han apoyado en el financiamiento externo para los programas de apoyo nacional, mismo que no se ha visto acompañado de financiamiento -- nuevo y significativo por parte de la Banca Comercial.

El mercado de los productos es más competitivo; los márgenes de utilidad tienden a estrecharse, la mayoría de los negocios no obtienen fácilmente financiamientos Bancarios adicionales por encontrarse ya en extremo apalancamiento. El crédito externo se ha vuelto riesgoso por las altas tasas de intereses - que se tienen que pagar, la inversión directa extranjera es limitada y así las empresas aceptan hoy incorporarse como socios a la Banca de Fomento oficial y a los inversionistas.

1.2.- GENERALIDADES DE FINANCIAMIENTO.

La condición real y la importancia de la función financiera, dependen en gran parte del tamaño de la empresa. En empresas pequeñas la función financiera la lleva a cabo normalmente el departamento de contabilidad. A medida que crece la empresa, la importancia de la función financiera, da por resultado normalmente la creación de

un departamento financiero.

Las funciones del administrador financiero dentro de un negocio pueden evaluarse con respecto a los estados financieros básicos de ésta. Sus tres funciones primarias son:

- 1.- El análisis de datos financieros.
- 2.- Determinar la estructura de activos de la empresa.
- 3.- Determinar su estructura de capital.

ANALISIS DE DATOS FINANCIEROS.- Esta función se refiere a la transformación de datos financieros a una forma que puede utilizarse para controlar la posición financiera de la empresa, hacer planes para financiamientos futuros, elevar la necesidad para incrementar la capacidad productiva y a determinar el financiamiento adicional que se requiera.

DETERMINACION DE LA ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE UNA EMPRESA.- El administrador financiero determina tanto la cantidad de dinero que comprenden los activos circulantes y fijos como el tipo de activos que se encuentran en el Balance de la empresa.

DETERMINACION DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LA EMPRESA.- Esta función se ocupa del pasivo y capital en el Balance. Deben tomarse dos decisiones fundamentales acerca de la estructura de Capital de la empresa. Debe determinarse la composición más adecuada de financiamiento a corto y a largo plazo.

CONCEPTOS DE FINANCIAMIENTO.

Según Roberto W. Johnson, el administrador financiero planea los fondos necesarios para el negocio, allega dichos fondos y los coloca en uso efectivo. (1) pág. 4

Hunt Williams y Donalson, las Finanzas es "El esfuerzo de proporcionar los Recursos que necesitan las empresas en las más favorables condiciones a la luz de los objetivos del negocio" -- (1) pág. 4

Para Steven E. Bolten, el Ejecutivo Financiero le corresponde determinar en qué se debe invertir, cómo se van a financiar las inversiones y cómo se deben de combinar esas dos funciones, con el fin de maximizar los objetivos de la empresa. (1) -- pág. 4

Weston y Brigham, contemplan como metas de la empresa y el funcionamiento de las Finanzas, la maximización de la riqueza de los accionistas. (1) pág. 4

De acuerdo con las definiciones anteriores, las Finanzas, es el de obtener, los fondos necesarios para utilizarlos eficientemente en función de las necesidades y los objetivos de la empresa, estos fondos se deben de obtener con las mejores condiciones para la empresa y al menor costo para utilizarlos en el cumplimiento de programas, metas y objetivos que haya establecido --

la empresa para lograr su desarrollo y crecimiento. (1) pág. 4

La empresa debe de fomentar sus finanzas, ya que constituyen una actividad de la Administración Financiera, que tiene como función "Administrar los Recursos de la empresa para lograr el desarrollo". (1) pág. 5

En base a una eficiente administración financiera y aplicación de las funciones como son: obtención de los recursos financieros, así como su eficiente utilización de los bienes maximizándolos, se puede estructurar el soporte de las fuentes de Financiamiento a través de una adecuada planeación financiera, tratando de encontrar la estructura que se adapte a las políticas que se establece en la empresa. (1) pág. 5

La política de Financiamiento del desarrollo de una empresa demanda el cumplimiento de los siguientes objetivos:

- 1.- Lograr la generación de recursos, que permitan fincar las bases de un crecimiento sostenido que preserve la paridad cambiaria, en los casos que participen capitales extranjeros y que considere a los recursos del exterior, solamente en términos complementarios y sin afectar la capacidad de la entidad para su autosuficiencia.
- 2.- Eficiente administración de los recursos disponibles mediante una adecuada asignación bajo un estricto --

criterio de prioridad hacia las necesidades propuestas.

- 3.- Tomar una política de austeridad en el gasto y eliminar gastos innecesarios o suntuosos.

Al tomar en consideración los objetivos de la política Financiera, se tendrá la posibilidad de estructurar un plan Financiero de acuerdo a los objetivos de la empresa. Cada empresa debe establecer sus objetivos de acuerdo a su capacidad. (1) pág.6

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO.

Las necesidades de financiamiento surgen cuando los fondos generados por las operaciones de la propia empresa, y la aportación de los accionistas no son suficientes para mantener las exigencias de las operaciones normales y llevar a cabo diversos planes señalados por la dirección de la empresa.

Es pues necesario, la obtención de un capital por un financiamiento externo, para el desarrollo de las operaciones de la empresa.

Cuando se tiene necesidad de acudir a la fuente de financiamiento, se debe buscar la más adecuada, de acuerdo a las necesidades, el financiamiento que se obtenga debe ser oportuno y que se puedan cubrir los costos y gastos en que se incurre, así

como los dividendos o intereses. Al acudir al financiamiento antes que nada, se debe de hacer un estudio de los planes y objetivos de la empresa, para poder determinar el tipo de financiamiento a utilizar en cuanto a cantidad y plazos para cubrir esa deuda.

Toda empresa Industrial, Comercial o de Servicios necesitan para su funcionamiento una serie de elementos que se expresan en valores monetarios. Para tal efecto es necesario destacar las fuentes de financiamiento, las cuales en términos generales de acuerdo a prácticas actuales son las siguientes fuentes de financiamiento:

1.- FINANCIAMIENTO INTERNO

- Aumentos de capital
- Flujo de fondos
- Utilidades Generadas.

2.- FINANCIAMIENTO EXTERNO

- Mercado de dinero
 - * Nacional
 - * Extranjero
- Mercado de capitales
 - * Nacional
 - * Extranjero

1.- FINANCIAMIENTO INTERNO

Lo constituyen recursos propios de la empresa, obtenidos ya sea mediante aportaciones de los accionistas al capital social; asimismo, utilizando el flujo de Fondos diarios de operación corriente o normal de la empresa y finalmente disponiendo de aquellos recursos provenientes de las utilidades generadas al concluir determinado ejercicio. Dichas utilidades son usadas para incrementar las reservas complementarias de activo, -- así como las reservas de capital, o para el incremento de las utilidades retenidas para tener un autofinanciamiento.

AUMENTOS DE CAPITAL.

La empresa efectúa una emisión de títulos denominados acciones que acreditan y transmiten la calidad y los derechos de socio, los cuales son exhibidos por los propietarios de la misma, ya sea en dinero o en especie y pasan a formar parte del capital social.

FLUJO DE FONDOS.

Son los ingresos corrientes o normales totales deducidos de los Egresos de operación y que constituyen recursos netos -- con los cuales la empresa hace frente a sus necesidades diarias.

UTILIDADES GENERADAS.

Son aquellos recursos provenientes de las utilidades de un determinado periodo de operaciones o ejercicio social, las cuales no se contemplan en su totalidad en caja y Bancos, dichos recursos pueden estar distribuidos parcialmente en los demás activos y también reflejarse en la liquidación de pasivos.

Una manera de comprobar lo anterior es el análisis que presenta un estado de cambios en la situación financiera, el cual entre otros, permite ver la forma en que fueron aplicados los recursos originados por las utilidades. Para la elaboración de dicho estado, es necesario disponer por separado de los estados financieros principales, así como aquellos datos complementarios sobre aplicaciones y mejoras, depreciaciones y amortizaciones y costo de financiamiento.

También se pueden utilizar otras alternativas de financiamiento interno como son:

a).- DESCUENTO POR PRONTO PAGO.

Consiste en liquidar anticipadamente a los proveedores para aprovechar los descuentos que otorgan, pero se debe de tomar en cuenta que es más importante para la empresa pagar anticipadamente y utilizar ese dinero en rendimiento que pudiera producir a la

empresa hasta la fecha límite del adeudo con los --
proveedores.

b).- PAGO DE SUELDOS.

Para pagar a los empleados conforme lo marca la ley
el día 15 y no anticipadamente, así puede utilizar
ese dinero, hasta la fecha límite marcado.

c).- RETENCION DE IMPUESTOS.

Al retener los impuestos, ese dinero se puede utili-
zar, ya que se cuenta con tiempo para enterarlo den-
tro de 6 días después del mes, pagado hasta la fe--
cha límite.

2.- FINANCIAMIENTO EXTERNO.

Son recursos ajenos que se provee la empresa, mediante una
gran variedad de préstamos que le son otorgados en el mercado de
dinero y capitales, ya sea nacional o extranjero, se debe de to-
mar en consideración que al acudir al mercado extranjero, existi-
rán variaciones en tasas de interés que pueden poner en peligro
la estructura financiera de la empresa al subir el costo del fi-
nanciamiento. Dicho costo también se verá afectado por los cam-
bios en la paridad cambiaria con respecto a la moneda extranjera.

Las causas básicas que originan el financiamiento externo son:

- En el ciclo normal de las operaciones.
- Sobre inversión de cuentas por cobrar.
- Sobre inversión en inventarios.
- Disminución en los volúmenes de ventas.
- Aumento en los costos directos y fijos.
- Una inadecuada política de dividendos.
- Inadecuada política para la depreciación.
- En los planes de crecimiento.
- Política más flexible respecto a crédito a clientela.
- Necesidad de mayores inventarios.
- Necesidad de nuevas inversiones en equipo.
- Cuando se conoce realmente la necesidad de financiamien
to.

Debemos tener presente un aspecto de vital importancia -- que se refiere a la necesidad de un financiamiento externo, lo es en el momento en que se conoce dicha necesidad. Existe la necesidad de obtener recursos del exterior en el momento en que los fondos generados por la empresa sean insuficientes para cubrir los compromisos ordinarios. Es pues necesaria la planeación financiera de acuerdo con técnicas y conocimientos de los planes y política de la Dirección.

Debemos considerar que la necesidad de un financiamiento,

se deberá proveer con toda oportunidad para estar en condiciones de llegar a obtener los mejores resultados de una buena planeación y así evitar riesgos que podrían resultar de una mala administración.

Hay que considerar como elementos básicos en el plan de financiamiento, lo siguiente:

- a).- La naturaleza de los fondos para la solicitud y obtención de un financiamiento, se debe de hacer una investigación sobre las causas que están dando lugar a la necesidad de un financiamiento, es decir, si se trata de faltantes de recursos dentro del ciclo económico normal de las operaciones de la empresa, o si obedece a razones tales como: planes de expansión, crecimiento de los activo. Es importante hacer un análisis de la necesidad de financiamiento.
- b).- Importe del financiamiento necesario.- Cuando las causas de la obtención de financiamiento sea originado por el resultado del ciclo normal de las operaciones de la empresa, cuando se refiera a operaciones a corto plazo.
- c).- Plazo en que se pueda pagar.- Tratándose de operaciones de crédito a corto plazo, el momento en que la operación deba liquidarse se determinará median-

te un presupuesto de caja.

De esta manera clasificamos el Financiamiento Externo:

MERCADO DE DINERO NACIONAL Y EXTRANJERO.

Se integra por préstamos a plazos no mayores de un año, -- tanto nacionales como extranjeros cuyo destino es financiar capital de trabajo. El corto plazo de este tipo de créditos obedece al período en que se recupere el mismo a través del ciclo operativo, del giro de la empresa.

MERCADO DE CAPITALES NACIONALES Y EXTRANJEROS.

A diferencia del anterior, esta fuente de financiamiento permite obtener préstamos a largo plazo mayores a un año nacionales y extranjeros, destinado principalmente a inversiones en activos fijos, adquisición de bienes inmuebles, así como a la reestructuración de pasivos.

CLASIFICACION DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTOS.

Se clasifican de acuerdo a su vencimiento.

- A corto plazo
- A mediano plazo
- A largo plazo

1.- FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO:

Se clasifican aquellas operaciones, cuyo vencimiento es menor del año, por ejemplo:

- Préstamos quirografarios, prendarios.

2.- FINANCIAMIENTO A MEDIANO PLAZO

La otorgan algunos Bancos y compañías Financieras y su plazo de vencimiento comprende entre más de un año a tres o cinco años, por ejemplo: préstamos refaccionarios, de habilitación o avío, etc.

3.- FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO.

Se forma por aquellos préstamos cuyo vencimiento es hasta 20 años, este tipo de financiamiento es utilizado para reposiciones, ampliaciones de bienes o instalaciones, que sirven para incrementar y mejorar la producción de la empresa, ejemplos: -- créditos hipotecarios, refaccionarios, etc.

Existe otra fuente de financiamiento como es el CREDITO - que surge de las actividades comerciales que se desarrollan comúnmente y servirá como fuente para financiar compras y una forma de usar fondos.

El crédito se clasifica de la siguiente manera:

- Crédito Comercial
- Crédito Bancario
- Documentos Comerciales.

De esta manera mencionamos las principales fuentes de Financiamiento en forma general, ya que nuestro tema principal es, los Problemas financieros actuales

CAPITULO II

SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE FINANCIAMIENTO

2.1.- PROBLEMAS FINANCIEROS ACTUALES

Las empresas suelen necesitar financiamiento en un determinado momento y determinadas proporciones, de acuerdo a sus múltiples necesidades y para poder realizar de la mejor manera sus objetivos.

El área financiera es tan delicada, tan sensible y tan difícil de manejar que día a día el Director Financiero de una empresa debe buscar la mejor solución de financiamiento.

El empresario mexicano incurre en la falta algunas veces, de no planear debidamente la función financiera.

Debe existir una planeación financiera en cualquier empresa, la cual consiste en la fijación de objetivos concretos y -- realizables de acuerdo a las posibilidades de cada empresa para después encontrar los medios y procedimientos más idóneos para - llegar a cumplir esos objetivos.

Las Alternativas de financiamiento aunque en la actualidad no son muchas debido a los fenómenos de inflación y devaluación,

requieren de un buen análisis para ser aplicados de la manera más conveniente. Debe de existir un equilibrio financiero entre recursos internos y externos, ya que es una cuestión de vital importancia en una empresa. Las relaciones entre pasivo y capital óptimo dependen de cada empresa según su propia naturaleza, así mismo, la proporción de pasivos a corto, medio y largo plazo son asunto de análisis en cada empresa.

En el capítulo I mencionamos en forma general las fuentes de financiamiento, por lo que en el presente capítulo hablaremos de algunos problemas de financiamiento.

ENTORNO FINANCIERO.

En nuestro medio financiero donde factores importantes -- han influido de una manera determinante en la economía de las - empresas y del país en general, de esta manera un factor importante es la INFLACION que incide en toda la estructura y proble mática financiera de las entidades empresariales.

Aún en el caso de actualizar costos y resultados y del re conocimiento de los mismos por las autoridades hacendarias, el sistema fiscal en materia de impuestos sobre la renta suele ser también inflacionario, ya que por lo general se estructura con fundamento en el establecimiento de rangos de utilidad sujetos a porcentajes crecientes de impuestos.

Por esto, a medida que la inflación incrementa las cifras base de utilidad neta gravable-crecientes en su expresión nominal, a pesar de la referida actualización de los elementos de ingreso y costo que la integran, las empresas crean en forma automática en un rango impositivo mayor a pesar de que el valor -- equivalente de su nueva utilidad no siempre sea superior (a menudo resulta inferior) que la originalmente considerada.

La función financiera fundamental de la empresa, como ya lo mencionamos antes, es allegarse de fondos suficientes para hacer funcionar los distintos campos de su actividad y que éstas, a su vez generen utilidades que finalmente, a través de -- sus ciclos financieros se transformen en efectivo en los volúmenes adecuados, a fin de proporcionar la liquidez necesaria para su ágil operación.

Además, la velocidad con que se transforme nuevamente el dinero en bienes y servicios, y estos en dinero, optimizará en términos generales la redituabilidad de la inversión.

En un entorno inestable con constantes cambios económico-financieros en la vida de la empresa causados principalmente -- por la inflación y la devaluación, los flujos de los ciclos financieros se alteran y producen en muchas ocasiones, un demérito en la liquidez de la empresa, se sufre un quebranto en la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto y a largo plazo.

Un problema grave a que se enfrenta la administración de las empresas, es contar con una buena información actualizada - que le permita administrar y tomar decisiones adecuadas al momento.

La medida de liquidez más usual es conocer el margen de seguridad que la empresa mantiene para cubrir las fluctuaciones en el flujo de efectivo del ciclo financiero a corto plazo, obteniendo la relación que se tiene entre el activo circulante y el pasivo circulante, si el pasivo se invierte en activos que se incrementen su valor en el proceso inflacionario, la empresa puede verse beneficiada por una llamada ganancia monetaria, --- pues mientras que los activos aumentan su valor el pago del pasivo se efectúa con las mismas unidades de moneda recibidas.

En un ambiente inflacionario y devaluatorio, los préstamos generalmente se pagan con un costo muy elevado. La tasa de interés que se paga, debe comprender el costo del uso del dinero más la tasa inflacionaria.

Debemos considerar que no existe ya el incentivo especial que resultaba del hecho de que los intereses sobre los préstamos eran totalmente deducibles para fines fiscales, esto hace - que el endeudarse sea menos atractivo, sobre todo cuando las tasas de interés están en constante aumento, aún si se adquieren bienes que suban de valor monetario dentro del proceso inflacionario.

Existen varias limitantes para el endeudamiento, por una parte, para adquirir pasivo en moneda nacional, existen limitaciones crediticias bancarias que se imponen como medida de control antiinflacionaria, razón por la que muchas empresas se ven obligadas a recurrir al pasivo en monedas extranjeras, lo cual representa características especiales.

Por otro lado, una limitante importante del crédito la constituye la capacidad de pago, que debe determinarse en términos conservadores para no exponer a la empresa a una falta de liquidez que se traduzca en incumplimiento oportuno de sus compromisos. Este aspecto suele descuidarse con frecuencia por un elevado número de empresas, que cuando adquieren compromisos a fechas determinadas no estudian o anticipan siempre con la necesaria profundidad, si podrán cumplir con ellos, esto ocasiona morosidad y aún a incurrir en costos adicionales en el momento de hacer frente a los pagos.

Otro factor que limita el endeudamiento es la necesidad de mantener una estructura financiera adecuada entre pasivos y capital, ya que si el pasivo es excesivo cualquier cambio, en las condiciones macroeconómicas del ambiente externo o interno en la empresa puede afectar su capacidad de pago y su propia estabilidad.

2.2.- EL AUTOFINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS.

Generalmente una estructura financiera sana empieza por observar las siguientes reglas.:

- a).- El Capital de trabajo inicial de la empresa debe -- ser oportuno por los propietarios.
- b).- Al requerir la expansión o desarrollo de la empresa, el Capital de trabajo adicional, con carácter permanente o regular, debe ser aportado por los propietarios (generalmente reinvertiendo sus utilidades), o bien ser financiado por medio de préstamos a largo - plazo. El Capital de trabajo permanente o regular es aquél que se requiere para la operación de la empresa dentro del ciclo financiero a corto plazo.
- c).- El Capital de trabajo temporal puede financiarse a través de préstamos a corto plazo y es aquél que la mayoría de las empresas requieren a intervalos fi--jos para cubrir necesidades de trabajo y de fecha - de pago.
- d).- Las inversiones permanentes (Terrenos, Edificios, maquinaria y Equipo) iniciales de la empresa deben -- ser aportados por los propietarios.

- e).- Las inversiones permanentes adicionales por la expansión, o desarrollo de la empresa deberán, también ser aportadas por los propietarios, generalmente mediante la reinversión de sus utilidades, o bien pueden financiarse por medio de préstamos a largo plazo.

Las fuentes de financiamiento más usuales en los negocios son las que provienen de proveedores, banca, emisión de acciones y obligaciones, arrendamiento y la retención de utilidades para reinversión.

Cuando la empresa se encuentra en expansión o de desarrollo, se requiere de un autofinanciamiento por parte de los propietarios o bien financiarse de terceros. En este caso se analizarán las fuentes de autofinanciamiento más usuales en las empresas.

Empezando por un orden de importancia tenemos:

1.- RETENCION DE UTILIDADES POR REINVERSION.- Esta fuente de fondos es la más importante de la empresa y tiene su origen en la retención de las utilidades.

Por ser una fuente natural generada internamente como resultado de las operaciones, es el recurso de fondos más importante para la expansión de las empresas. En México, la ley general

de sociedades mercantiles ordena que debe separarse de las utilidades netas el 5%, como mínimo para formar un fondo de reserva hasta que su importe represente la quinta parte del capital social.

Esta separación de utilidades, aunque tenga como finalidad proteger los intereses de los acreedores en adición al capital social, incrementa el capital no distribuible de la empresa, separando y reinvertiendo las utilidades libres.

Es muy recomendable, desde el punto de vista de la continuidad de la vida de la empresa, que se retengan utilidades suficientes para la expansión de la misma, así como para tener un sobrante suficientemente seguro aunque se tuviera un mal año, - para garantizar a los accionistas un dividendo que guarde relación con los años anteriores y el mercado.

Una política sana de reinversión de utilidades y decreto de dividendos debe tomar en cuenta el problema de descapitalización que sufren las empresas cuando obtienen sus resultados --- aplicando el costo histórico original para cuantificar sus operaciones.

La administración de la empresa debe tener en cuenta que la reinversión de utilidades tiene un costo, ya que de hecho representa una inversión permanente adicional de los accionistas, la cual debe tener su retribución correspondiente (dividendo),

aunque algunos administradores consideran equivocadamente que las utilidades retenidas son esencialmente una fuente de recursos libre de costo. El dividendo decretado tiene relación directa con el patrimonio de los accionistas, el cual incluye las utilidades retenidas por la empresa. De la misma manera, la utilidad neta del ejercicio debe medirse contra el patrimonio para obtener un rendimiento correcto. El valor de la acción tiene una relación directa con la suma del valor nominal de la acción más la parte alicuota de las utilidades retenidas que le corresponde así como los rendimientos que genera.

2.- EMISION Y SUSCRIPCION DE ACCIONES.- Como una segunda forma de financiamiento de las empresas de carácter interno es la emisión de acciones, que pueden ser suscritas en forma privada o colocadas al público. Las suscripciones privadas en muchas ocasiones traen consigo compromisos de rendimientos excesivamente altos, que pueden ejercer presiones inconvenientes para los empresarios. Por el contrario, el capital anónimo y recibido en suscripción pública no liga en forma directa al accionista con el administrador.

Para decidir la clase de acciones que se emitirán, deben examinarse cuidadosamente los requerimientos jurídicos, como por ejemplo los derechos que pueden tener los accionistas, las autorizaciones gubernamentales que se requieran, la protocolización de asambleas de accionistas, la selección de colocador y el tipo de colocación en el caso de acciones que se colocarían

en el público, así como su precio, la época apropiada de la emisión, su promoción, definición, etc.

ACCIONES ORDINARIAS Y PREFERENTES.

Para una adecuada selección de la clase de acciones que deben emitirse es muy importante estudiar la finalidad de la -- emisión.

Una manera fácil para que el público suscriba acciones, es la emisión de acciones preferentes; en éstas, los accionis--tas tienen derecho a recibir un dividendo acumulativo o no acu--mulativo, convertibles o no convertibles en acciones ordinarias en determinadas situaciones principalmente en lo relativo a la obtención de un rendimiento constante y garantizado y claras -- desventajas en otras como el no participar con voz y voto en -- las decisiones de la empresa.

Las acciones ordinarias generalmente se conducen con una prima, para dejarlas en las mismas condiciones de las acciones ordinarias actuales, siendo necesario se estudie muy detallada--mente el precio en que deben colocarse, tomando en cuenta el -- mercado y las perspectivas de la empresa.

Es recomendable que el precio de la emisión no sea fija--do con demasiada anticipación, ya que el mercado es cambiante. En el precio deben tomarse en cuenta el valor contable de las -

acciones, el múltiple precio/utilidad promedio del mercado, la política de dividendos realizada anteriormente así como la proyectada, la capacidad de crecimiento del negocio, la imagen de la empresa, sus productos; también es muy importante tomar en cuenta el prestigio de la administración y de sus principales accionistas. La magnitud de la emisión es otro factor por considerar, ya que éste debe estar en función a la amplitud del mercado en el momento de la emisión, también es oportuno lanzar la emisión en tiempos de un mercado animado y con tendencia alcista.

Para que los accionistas actuales de una empresa vean con simpatía una emisión de acciones y autoricen el incremento de capital, es necesario que las utilidades por acción sean por lo menos mantenidas o preferentemente aumentadas. Si no fuera así, la emisión constituiría una operación perjudicial a su inversión.

Cuando se aumenta el número de acciones ordinarias, las utilidades se diluyen y el precio por acción puede variar, lo mismo que el rendimiento para las acciones sobre su inversión. Por lo tanto, un mínimo aceptable es aquél en que la proporción en que aumentan las utilidades no sea menor que la proporción en que aumenta el capital de la empresa.

Por lo general, en México únicamente la empresa grande hace uso de este financiamiento, abriendo su círculo de accionistas y captando de esta manera recursos permanentes.

El accionista y el empresario mediano debe acudir a esta fuente de recursos para expansiones futuras en sus negocios y - debe reconocer que el ceder en propiedad una parte de su capital social, no implica la pérdida del control y que la transformación de sus empresas de cerradas o públicas le traen beneficios económicos adicionales.

2.3.- CRISIS FINANCIERA ACTUAL.

La crisis financiera actual tiene un origen estructural y que de una manera importante afecta la economía mexicana desde los años 70, hasta nuestros días.

La crisis por la que atraviezan las empresas actualmente se debe a la situación económica que impera en el país.

La importancia de la economía en el desarrollo del ambiente financiero y la teoría financiera puede describirse bajo dos campos de la economía, la Macroeconomía y la Microeconomía. La Macroeconomía se ocupa de la totalidad del ambiente institucional e internacional en que una empresa debe operar, se ocupa de la estructura del sistema bancario de los intermediarios financieros, el tesoro de la nación, y las políticas económicas a disposición del gobierno para hacer frente y controlar el nivel de actividad económica dentro de la economía.

La Microeconomía, se ocupa en determinar las estrategias óptimas de operación eficiente de un negocio, define las activi

dades que permiten que una empresa alcance el éxito financiero.

De esta manera, tenemos por ejemplo el Régimen de Acumulación de Capital en México, desde mediados de los años cincuenta hasta la crisis de 1982, se observaron las siguientes características esenciales.

El proceso de crecimiento económico en México, se centró en los siguientes sectores:

- Productos metálicos, maquinaria y equipo.
- Producción de algunos insumos intermedios (sustancias químicas, derivados del petróleo y plásticos).
- La estructura de transporte y comunicaciones.

Esta evolución se acompañó de una pérdida relativa de los ritmos de acumulación de la mayoría de los sectores tradicionales (Agropecuario, Minería textil, prendas de vestir, industrias del cuero, alimentos, bebidas y tabaco). Esta situación afectó gradualmente la estructura productiva nacional.

Estas transformaciones del aparato productivo fueron la causa de la configuración de una tendencia estructural al déficit presupuestal externo, al ser el diferencial entre los coeficientes de importación y exportación de las ramas dinámicas.

A esto le adicionamos, la inexistencia de una base tecno-

lógica propia y falta de capital demandado hicieron necesaria la presencia de inversiones extranjeras directas.

En este contexto, se dio una reinversión del capital extranjero que contribuyó a generar un cambio en los sectores dominantes del proceso de acumulación, la pequeña y mediana industria perdió importancia relativa, mientras que las empresas --- transnacionales, los grupos privados nacionales y los banqueros se convirtieron en los agentes económicos dominantes del régimen dependiente de acumulación de capital en México.

El fracaso en el intento de impulsar una reforma fiscal sustancial, a principios de la década pasada fue causa de un -- crecimiento de los ingresos públicos inferior a los gastos. El resultado fue un aumento sostenido del déficit presupuestal, -- que fue financiado con deuda externa e interna.

Ambos factores, la retracción de la inversión privada y la evolución desfavorable de las finanzas públicas, afectaron - la estabilidad del sistema financiero.

Las disponibilidades monetarias de las empresas se orien taron, prioritariamente a la adquisición de bonos financieros e hipotecarios.

Por su parte, el financiamiento del déficit público y la profundización de las prácticas de indexación de los precios es

timularon mayores tasas de inflación.

La pérdida del poder adquisitivo del peso cuestionó su -- función de reserva, provocando la agudización de la desinterme-- diación financiera, entendiéndose ésta en la cual los recursos mo-- netarios, inyectados por el sistema bancario a lo económico no -- refluyen bajo la forma de depósitos, ya sea por problemas de li-- quidez de las empresa o porque sean drenados hacia canales espe-- culativos.

La forma que adoptó este fenómeno en México, fue en lo -- fundamental la fuga de capitales. El Estado Mexicano intentó -- controlar los desequilibrios del sistema Monetario Mexicano sin -- tocar las bases de Organización del sistema de producción y re-- producción económica.

DESARROLLO DE LA CRISIS FINANCIERA.

El funcionamiento adecuado de un sistema monetario se ex-- presa en la estabilidad y en la regularidad con la que se abren -- y se cierran los circuitos financieros que integran un sistema -- jerarquizado.

En consecuencia, el estudio minucioso de los Activos y Pa -- sivos que lo constituyen permite la localización de las tensio-- nes más importantes que afectan el principio de organización de -- una estructura monetaria.

Dichas tensiones significan:

- Primeramente, manifiestan el punto de partida de un período de crisis financiera.
- Por otra parte, revelan la aparición de dificultades que tienen a cuestionar los principios sobre los cuales se rige un régimen de acumulación de capital determinado.

Una estructura de Activos, en donde se observan dificultades crecientes para cerrar los círculos monetarios es altamente problemática porque cuestiona la reproducción de las relaciones sociales dominantes.

Las limitaciones de los bancos para sáldar sus operaciones financieras se manifiestan, concretamente de dos formas distintas.

- Por una parte expresan la incapacidad de los deudores de los bancos para cumplir con los compromisos adquiridos. Esta situación originada en las dificultades económicas de las empresas, impide la aplicación correcta de la norma de distribución de la propiedad social que todo acto de crédito representa.
- Por otra, el incumplimiento en los pagos de sus deudo

res abre la posibilidad de una incapacidad de parte de los bancos, para cumplir con los compromisos derivados de su estructura de pasivos.

En los sistemas monetarios contemporáneos, la moneda es creada como contrapartida de la adquisición de activos entre el público por parte de los bancos.

Algunos autores identifican dos formas de creación monetaria, la activa y la pasiva. La primera es asumida tanto por la banca central (cuando compra divisas en el mercado cambiario y cuando otorga créditos al Estado) como por los bancos comerciales (a través de la adquisición de activos entre el público con moneda escriturada a su nombre), la segunda es realizada por los bancos comerciales cuando estos compran activos con moneda escriturada por otro banco comercial.

Lo anterior significa que por el sólo hecho de tener la posibilidad de emitir moneda, los bancos tienen derecho a una participación en el producto social generado, bajo la forma de interés.

Así pues, no son los depósitos los que permiten financiar los créditos, sino que son estos últimos los que posibilitan la generación de los depósitos.

La casualidad sería la siguiente:

- 1).- Los bancos adquieren activos con la moneda por --- ellos emitida.
- 2).- Buscan la consolidación de su pasivo a través del reflujo de la moneda por ellos creada, bajo la forma de depósitos.

EVALUACION DE ACTIVOS Y PASIVOS.

Se consideran tres grandes etapas en la evaluación de la actividad financiera:

- 1.- La primera fase de consolidación (1940-1955) en la que la dinámica del Sistema Monetario Mexicano sostenida por la Banca Nacional.
- 2.- La segunda fase de expansión sostenida (1955-1970) - Los activos totales de las instituciones integrantes del sistema aumentaron de menos de una cuarta parte del P.I.B. en 1955 a más de la mitad en 1970, la tasa de crecimiento del crédito otorgado por el sector financiero fue la más alta observada desde entonces.
- 3.- Finalmente, un tercer período (1970-1979) de pérdida de dinamismo. Esta involución del crecimiento en la

actividad financiera es relevante si la comparamos con las altas tasas de crecimiento de la etapa anterior.

Si analizamos el comportamiento respectivo de cada una de las tres componentes del sistema bancario Nacional podemos observar que:

- En el período de expansión (1955-1970) la tendencia -- fue fundamentalmente sostenida por la banca Comercial. Inversamente, en la tercera fase (1970-1979) fue justamente este sector del sistema bancario el que registró la caída más importante en el ritmo de crecimiento de sus operaciones activas y pasivas.
- Por su parte, la Banca de Desarrollo presentó una evolución más estable, menos vulnerable a las variaciones cíclicas. No obstante, en el período de 1975-1979, se constata una pérdida del mecanismo importante, atribuible a los límites de endeudamiento externo derivados de los acuerdos con el FMI del año de 1976.
- Finalmente, el Banco Central, que de 1945 a 1970 mostraba una clara intención de disminuir su importancia relativa en la estructura de activos y pasivos del sistema a partir de 1970 se transforma su elemento más dinámico. Este crecimiento sin precedente en sus inter-

tervenciones financieras fue consecuencia de la explosión del déficit presupuestal del sector público, cuyo financiamiento obligó a la banca Central a recurrir a políticas de incremento en el encaje legal y de emisión monetaria.

Las dificultades de integración y clausura de los circuitos bancarios provocaron una retracción de los fondos disponibles para el funcionamiento no inflacionario de los proyectos de inversión y condicionaron la orientación de las transformaciones a las que se vio sometida la organización monetario en México.

Uno de los principales objetivos de la reestructuración, era revertir la desintermediación financiera a través básicamente de una flexibilización de los depósitos en moneda nacional y en dólares.

La opción adoptada generó una mayor penetración de la moneda norteamericana en el espacio monetario nacional. Ante la imposibilidad de emitir dólares, el manejo de la base monetaria se convirtió en una preocupación prioritaria de la política monetaria de la banca Central.

Esta situación, ante la inexistencia absoluta de controles cambiarios, disparó el ritmo de contratación de deuda externa.

tervenciones financieras fue consecuencia de la explo-
sión del déficit presupuestal del sector público, cu-
yo financiamiento obligó a la banca Central a recu---
rrir a políticas de incremento en el encaje legal y -
de emisión monetaria.

Las dificultades de integración y clausura de los circui-
tos bancarios provocaron una retracción de los fondos disponi--
bles para el funcionamiento no inflacionario de los proyectos -
de inversión y condicionaron la orientación de las transforma--
ciones a las que se vio sometida la organización monetario en -
México.

Uno de los principales objetivos de la reestructuración,
era revertir la desintermediación financiera a través básicamen-
te de una flexibilización de los depósitos en moneda nacional y
en dólares.

La opción adoptada generó una mayor penetración de la mo-
neda norteamericana en el espacio monetario nacional. Ante la
imposibilidad de emitir dólares, el manejo de la base monetaria
se convirtió en una preocupación prioritaria de la política mo-
netaria de la banca Central.

Esta situación, ante la inexistencia absoluta de contro-
les cambiarios, disparó el ritmo de contratación de deuda exter-
na.

A pesar de lo anterior, en México se impulsó una estrategia de crecimiento acelerado. Ante la insuficiencia de recursos propios, la expansión económica se sustentó en una economía de endeudamiento externo.

Una serie de factores coyunturales, tanto externos como internos, permitió su puesta en marcha:

- En lo Externo:

- a). La existencia de una amplia oferta de financiamiento a bajas tasas de interés en el mercado internacional.
- b). Una tendencia devaluatoria del dólar en los mercados cambiarios.
- c). Un alto ritmo de inflación en los Estados Unidos.
- d). El acontecimiento del segundo choque petrolero -- que se tradujo en un incremento del precio en el mercado internacional.

- En lo Interno: la oportunidad abierta por el boom petrolero.

En todo proceso de acumulación de capital la estabilidad de la función de reserva del valor de la moneda, es indispensable para mantener un horizonte económico y financiero suficientemente amplio que le permita su desarrollo.

La primera de las funciones del dinero es cuestionada por el desarrollo de la crisis monetaria es la de la unidad de cuenta. La inflación juega en este proceso un papel determinante.

FINANZAS PUBLICAS.

Cuatro factores influyeron decisivamente en el deterioro de las finanzas estatales:

a).- El desequilibrio estructural del sector externo. La estrategia de sustitución de importaciones, impulsada a partir de la postguerra generó necesidades crecientes de importación de medios de producción ante la imposibilidad de hacer extensivo el proceso sustitutivo al sector productor de bienes de capital.

En estas condiciones el estado se vio obligado a acelerar el ritmo del endeudamiento externo a fin de asegurar la conversión de monedas requerida para financiar las importaciones. Es convenientemente destacar la influencia negativa que en este resultado tuvo el comercio intrafirma de las empresas transnacionales.

b).- La incapacidad del estado para impulsar una reforma fiscal progresiva que permitiera financiar el déficit público con recursos nacionales.

c).- La política de subsidios al Capital. Los rubros -- más importantes de la misma fueron:

- Un tratamiento preferencial en el precio de las - tarifas y servicios públicos (energéticos, trans- portes, así como exenciones.)

- La naturaleza de la intervención del Estado en la comercialización y distribución de alimentos bási cos. La regulación estatal de los precios de es- tos artículos, se caracterizó por un castigo a -- los productores y un subsidio al consumo humano e industrial de esos bienes, lo que permitió fijar bajos niveles salariales. Esta política contribu yó a precipitar la crisis en la producción alimen taria, acarreando una creciente importación que - aumentó significativamente el monto del subsidio - canalizado por este concepto.

d).- El sostenimiento de la libertad cambiaria en una - situación de sobrevaluación del peso respecto al - dólar. Para asegurar la sustitución indiscrimina- da de monedas, el Estado se vio obligado a contra- tar cantidades adicionales de créditos externos.

Desde finales de 1982 hasta la fecha, coexisten en Méxi- co una profunda recesión económica con una inflación galopante.

Al postergar los cambios estructurales que demandaba el aparato productivo nacional y al optar por la salida fácil del endeudamiento y el déficit presupuestal excesivo se crearon las condiciones para el derrumbre de 1982.

PERSPECTIVAS DE LA CRISIS FINANCIERA.

El endeudamiento externo y el deterioro de las finanzas públicas fueron elementos indispensables para sostener el régimen de acumulación dependiente del capital en México. La coyuntura amplió los márgenes de endeudamiento externo y de manejo deficitario del gasto público.

Pero fue justamente el comportamiento del mercado petrolero el que a mediados de 1981, marcó con claridad la explosión abierta a la crisis económica en México. La manera como mermó en las expectativas de entrada de divisas que representó la caída en el precio del petróleo, desencadenó el proceso de crisis financiera.

A partir de 1983, el Estado mexicano dio estrategias para hacer frente a la crisis. De entre ellas tenemos:

EL PROGRAMA ECONOMICO DE EMERGENCIA.

El programa Nacional de Desarrollo contiene dos líneas de estrategia para enfrentar la crisis económica nacional:

- a) La reordenación Estructural.
- b) La reordenación Económica.

Los propósitos del Programa Nacional de Desarrollo para ser cubiertos por esta línea de estrategia son tres:

- a) Abatir la inflación y la inestabilidad cambiaria.
- b) Proteger el empleo, la planta productiva y el consumo básico.
- c) Recuperar la capacidad de crecimiento sobre bases diferentes.

La disminución del déficit presupuestal del sector público: Se deben disminuir los gastos públicos y de esta manera tener mayores ingresos.

Avances en el control de la inflación.

La explosión de la crisis financiera de 1982 aceleró el ritmo inflacionario, el financiamiento del déficit presupuestal, los efectos sobre los costos de producción generó la secuela de devaluación que durante ese año llevó la cotización del dólar de 26.23 a 149.25. Durante 1982, la inflación promedio fue de --- 98.9%, pero en los últimos de ese año se registraron tasas de inflación anualizada superiores a 100%.

A partir de 1982, existe una devaluación constante del pe

so mexicano hasta nuestros días.

Comportamiento del Sector Externo.

La crisis financiera externa e interna, ha sido el detonador y la forma de expresión más espectacular del agotamiento del régimen de acumulación dependiente en México. El déficit Estructural en la balanza comercial, el costo de sostener un sistema interno de conversión monetaria y su bancarrota en 1982 precipitaron al país a una crisis de deuda.

Renegociación de la deuda Externa.

Las autoridades financieras mexicanas han desarrollado una intensa actividad. El 20 de agosto de 1982, México declaró su incapacidad para sostener el servicio de la deuda externa y demandó a sus acreedores una moratoria de 90 días.

Posteriormente, el 10 de diciembre del mismo año, se solicitó a la comunidad financiera internacional la reestructuración de la deuda. En septiembre de 1984, se inició el proceso para reestructurar 48 mil millones de dólares de deuda pública externa, con vencimiento entre 1985 y 1990.

Todos estos factores antes mencionados han influido de una manera determinante en el sector privado, por lo que muchas empresas se encuentran en crisis financiera. En la actualidad,

se deben de analizar detalladamente qué tipo de financiamiento se va a utilizar, ya que una falla en la toma de decisión ocasionaría la quiebra de la empresa, en virtud de la elevación -- constante de las tasas de interés que se tienen que pagar por -- los créditos otorgados.

Un estudio hecho por una casa de Bolsa de los Estados -- Unidos, menciona que en México, se ha descubierto que en empresas mexicanas en varios casos, la inversión en instrumentos representativos de la deuda (cetes, papel comercial, aceptaciones bancarias, etc.) ha producido mucha mayor utilidad que la inversión en otro tipo de activos que se suponen productivos para la empresa. Y esto es una señal inquietante para la economía -- mexicana en general.

Se han diseñado esquemas particulares en la solución de problemas financieros y de promoción en las empresas para cada caso en particular, los cuales se mencionan algunos en el próximo capítulo.

2.4. CONSECUENCIAS DE FINANCIARSE LAS EMPRESAS.

Toda empresa necesita para su operación o funcionamiento una serie de elementos que expresen valores monetarios.

Las necesidades de financiamiento surgen cuando los fondos generados por las operaciones de la propia empresa, y la --

aportación de los accionistas no son suficientes para mantener las exigencias de las operaciones normales de la empresa.

Debemos considerar que la necesidad de un financiamiento se deberá preveer con toda oportunidad para estar en condiciones de llegar a obtener las ventajas resultantes de una buena planeación y así evitar riesgos que podrían ser de una mala administración.

Para poder tomar una decisión sobre el financiamiento, debemos hacer un análisis de las condiciones de la empresa, considerar todos los elementos básicos en el plan de financiamiento como son los siguientes:

- 1.- La naturaleza de los fondos para la solicitud y obtención de un financiamiento.- Se debe hacer una investigación sobre las causas que están dando lugar a la necesidad de un financiamiento. Es importante la determinación de un análisis adecuado de las causas generadas de la necesidad de un financiamiento, ya que del resultado de dicho análisis dependerá si el financiamiento se obtiene a corto, mediano o largo plazo.
- 2.- Importe del financiamiento necesario.- Cuando se requiera de operaciones a corto plazo, siendo así el importe a obtener por préstamos se determinará median

te la elaboración de un presupuesto de caja.

Cuando se refiera a necesidades de funcionamiento a mediano y largo plazo, el importe a determinarse será en una forma más cuidadosa, en la que se elaborarán estados proformas.

3.- Momento en que se requerirán los fondos.- La determinación de la época a la fecha exacta en que se requerirán los fondos, dependerá en el tipo de operación que se trate, ya sea a corto, mediano o largo plazo.

4.- Plazo en que se puede pagar.- Trátándose de operaciones de crédito a corto plazo, el momento en que la operación deba liquidarse se determinará por medio de un presupuesto de caja.

La elección de la fuente de financiamiento dependerá de la estructura de la empresa, pero como mencionamos anteriormente, dependerá también del análisis hecho por el director financiero o la persona encargada de las Finanzas.

Por todos los problemas socioeconómicos, que se presentan en el país, las empresas mexicanas, tienen como consecuencia una infinidad de problemas económicos que perjudica el desarrollo de la empresa y trata de aliviar la situación tomando las alternativas más favorables a través de las indicaciones de

su asesor financiero, quien es la persona que trata de conseguir financiamiento y realizará los planes y estrategias a seguir de acuerdo a los objetivos que se tengan establecidos.

Este asesor a quien se denomina Ejecutivo Financiero a través del análisis de la estructura financiera de la empresa, propondrá las mejores alternativas y determinará los posibles efectos del financiamiento contraído y los posibles cambios en diferentes circunstancias sobre la estructura de la empresa.

De esta manera, se determinarán las consecuencias que pueden existir al financiarse las empresas, en virtud de que si el financiamiento es nacional o extranjero. En caso de ser financiamiento extranjero, debemos tomar en cuenta los fenómenos de devaluación e inflación, ya que influyen de una manera determinante en el desarrollo de las empresas. Otros factores importantes son las altas tasas de interés que se tienen que pagar por los créditos, además de las reformas fiscales existentes en la actualidad.

C A P I T U L O I I I

ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS

La estructura financiera.- Es la forma de utilizar las fuentes de financiamientos o bien la realización de las dos formas de financiamiento: pasivo y capital.

-Estructura financiera conservadora o sin riesgo:

Es la utilización de la palanca financiera en lo más mínimo.

-Estructura financiera liberal o riesgosa:

Es la utilización de la palanca financiera grandemente en relación al capital propio.

FORMAS TECNICAS DE ESTRUCTURA FINANCIERA.

- 1.- Utilizar 100% de capital común para financiar el activo
($A=CC$)
- 2.- Utilizar una parte de capital común y una parte de capital preferente ($A=CC + CP$).
- 3.- Utilizar una parte de capital común, una parte de capital preferente y una parte de pasivo ($A=P + CC + CP$).

3.1. TIPOS DE CAPITAL.

Desde el punto de vista de financiamiento, legal y contable, se conocen los siguientes tipos de capital:

1.- Desde el punto de vista de su financiamiento se conocen los siguientes:

a) Capital Propio:

-Capital preferente.- El tenedor de acciones preferentes disfruta de ciertas prioridades y privilegios en comparación del accionista común.

-Capital común.- El tenedor de acciones comunes son los propios dueños de la compañía y asumen el riesgo final que va asociado a la propiedad.

b) Capital Ajeno:

-Está constituido por los tenedores de instrumentos de deuda siendo estos los acreedores, aún cuando éstos tienen derecho a un beneficio fijo, no tienen voz en la administración de la sociedad, ni derecho a participar en ganancias residuales.

2.- Desde el punto de vista legal, la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que toda Sociedad Mercantil debe contar con un capital propio, independiente del que tengan como personas físicas, los socios o accionistas que la forman.

- a) Capital Social. - Se entiende por Capital Social la cantidad que se han comprometido a aportar las personas físicas o morales que forman la Sociedad.
- b) Capital Exhibido. - Representa la cantidad que, en efectivo o en especie, los socios han entregado a la sociedad - en pago del capital que se habían comprometido a aportar - también se le conoce con el nombre de Capital Pagado.
- c) Capital Autorizado. - Este concepto se utiliza únicamente en las sociedades de capital variable y representa el - capital máximo que pueda tener la empresa, sin que sea -- necesario modificar la escritura constitutiva. El monto del capital autorizado puede estar totalmente suscrito o no en el momento de constituirse la sociedad.
- d) Capital Suscrito. - Este capital es el que se han comprometido a pagar los socios o accionistas, en una Sociedad de Capital variable, siendo el capital suscrito igual al capital social de las sociedades constituidas bajo el ré gimen de Capital Fijo. Ejemplo: Si una sociedad de capital variable el Capital Autorizado es de \$ 100'000,000.- y los socios se han comprometido a pagar \$ 60'000,000.-, esta última cantidad representa el Capital Suscrito, del cual podrá exhibirse solamente una parte si así se hubie re acordado. (7) pág. 10.

3.- Desde el punto de vista contable; en contabilidad se conoce con el nombre de capital a la diferencia entre el activo y el pasivo. Para distinguir entre capital social y dicha -- diferencia entre Activo y Pasivo, ha sido generalmente aceptado en la práctica el conocer esta diferencia con el nombre de Capital Contable.

-Capital Contable.- Al ser el capital contable la diferencia entre el Activo menos el Pasivo, tendremos que esta diferencia no será únicamente la inversión efectuada por los socios o accionistas, sino que habrá otras cantidades o -- valores que formen esa diferencia además de la inversión - inicial, tales como las utilidades obtenidas en ejercicios anteriores y no repartidas aún o bien las cantidades acumuladas como reservas de capital.

Una buena estructura de capital va a depender de la utilización juiciosa del pasivo a largo plazo y del capital común y preferente que puede dar como resultado un menor costo de capital, mayores utilidades y a un precio más alto de las acciones.

El uso de la palanca financiera trae implícito riesgos financieros que pueden afectar el buen funcionamiento de la empresa, dentro de los riesgos que trae aparejado el uso de dinero - ajeno a un costo fijo, son dos quizá los más importantes:

1.- El uso de la palanca financiera involucra un compromiso entre la función liquidez y la función productividad. Cuando usamos la palanca financiera estamos prometiendo pagar - los dividendos preferentes antes de efectuar cualquier pago a los socios residuales o hemos supuesto un pasivo para - - efectuar el pago de intereses sobre los préstamos. Si fallamos en efectuar los dividendos preferentes lo socios residuales no recibirán nada. Si fallamos en efectuar los -- pagos apropiados a los acreedores, éstos tendrán derecho a tomar posesión del negocio.

2.- El uso de la palanca financiera (capital preferente y pasivo) aumenta las fluctuaciones en las utilidades disponibles para los socios residuales, en el caso de aumentar la Utilidad de Operación, las utilidades a favor de los socios -- residuales aumentarán en mayor proporción.

Cuando el empresario abusa del apalancamiento financiero, produce desconcierto entre los inversionistas haciendo que estos exijan mayores tasas de rendimiento tanto de valores de pasivo como de acciones preferentes esto es debido al riesgo de no recibir el pago prometido de intereses y capital o la serie de -- dividendos previstos. Como podemos ver el apalancamiento financiero, es una espada de dos filos. Además de influir en el costo del pasivo y del capital social, puede afectar las utilida-- des negativa o positivamente. Cuando éste es positivo las utilidades por acciones comunes aumentarán y cuando es negativo és-

te, las utilidades por acción disminuirán.

A continuación daré un ejemplo de Apalancamiento Financiero.

-Apalancamiento Financiero Positivo.

	Empresa A	Empresa B
Activo	\$ 40'000,000.00	\$ 60'000,000.00
Pasivo	- 0 -	20'000,000.00
Capital	40'000,000.00	+20'000,000.00
	1 millón de Acc.	500,000 Acc.
Rendimiento del Activo		+Bonos del 5%
Total antes de Intereses e impuestos	20%	20%
Ventas	100'000,000.00	100'000,000.00
Costo de Ventas	60'000,000.00	60'000,000.00
Utilidad Bruta	40'000,000.00	40'000,000.00
Gtos. de Venta y Admón.	32'000,000.00	32'000,000.00
Util. de Operación	8'000,000.00	8'000,000.00
Intereses	- 0 -	1'000,000.00
Util. Antes de Imps.	8'000,000.00	7'000,000.00
Impuestos (al 50%)	4'000,000.00	3'500,000.00
Util. Distribuible	4'000,000.00	3'500,000.00
Utilidad por Acción	\$ <u>4.00</u>	\$ <u>7.00</u>

- Apalancamiento Financiero Negativo.

	Empresa C	Empresa D
Activo	\$ 40'000,000.00	\$ 40'000,000.00
Pasivo	- 0 -	20'000,000.00
		Bonos del 8%
Capital	40'000,000.00	20'000,000.00
	1 Millón de Acciones.	500,000 Acciones.
Rendimiento del Activo		
Total antes de Intereses e impuestos	5%	5%
Ventas	100'000,000.00	100'000,000.00
Costo de Ventas	<u>74'000,000.00</u>	<u>74'000,000.00</u>
Utilidad Bruta	26'000,000.00	26'000,000.00
Gastos de Ventas y Administració.	24'000,000.00	24'000,000.00
Intereses	<u>- 0 -</u>	<u>1'600,000.00</u>
Util. antes de Impuesto	2'000,000.00	400,000.00
Impuestos (al 50%)	<u>1'000,000.00</u>	<u>200,000.00</u>
Util. Distribuible	\$ 1'000,000.00	\$ 200,000.00
Utilidad por Acción	<u>\$ 1.00</u>	<u>\$.40</u>

3.1.1. CAPITAL POR DEUDA

El financiamiento de deuda de las empresas "Largo plazo" se considera como una emisión que vence diez años o más después de la fecha de venta.

Los instrumentos de deuda traen un riesgo consigo, porque en el caso de no satisfacer los cargos fijos ni cumple ninguna de las condiciones que son parte del convenio de préstamo esto representa incumplimiento ante los tenedores de deuda y puede tener por resultado procedimientos de quiebra, siendo estos en caso de liquidación los primeros en cobrar, es decir, antes que los accionistas y preferentes y comunes.

Por lo general, se celebra un contrato primario (contrato de fideicomiso) entre la corporación emisora por una parte y una compañía de fideicomiso que actúa como fideicomisario por los acreedores, por otra. Los principales renglones que abarca el contrato son los siguientes:

a).- Volumen de la emisión vencimiento o vencimientos - los fondos de amortización de previsión.

b).- Frecuencia y volumen de los pagos de interés.

c).- El carácter y extensión del activo sobre los cuales tienen reclamaciones los acreedores, la naturaleza de las reclamaciones y los arreglos por hacerse para la protección del activo en garantía.

d).- Las restricciones impuestas a la corporación emisora respecto a otras emisiones de deuda, el empeño del activo y los pagos de dividendos. Estas restricciones, conocidas como convenio protector sirven para proteger a los acreedores.

En el caso de que el emisor no cumpla con las condiciones del contrato, el fideicomisario, por cuenta de los tenedores de los bonos, puede iniciar una acción para enmendar la situación, en caso de no tener éxito, este informará a los tenedores de bonos y con el consentimiento de estos, actuará para obligar a la corporación a respetar las condiciones y en el caso de que también se fracasara exigirá la devolución inmediata de toda la emisión pendiente o iniciando los procedimientos de quiebra.

Una coporación puede emitir bonos al portador, bonos nominales, cada uno con sus características propias, como se describen enseguida:

a).- Bonos al portador.- Son pagaderos al portador; es similar a un certificado de acción fuera de la bolsa, la propiedad pasa simplemente con la entrega y no es necesario endoso, la compra y venta de tales bonos se facilita muchísimo; pero también aumentan las posibilidades de robo.

b).- Bonos Nominales.- Constituyen promesas de pago a -- aquellos cuyos nombres esten inscritos en los libros de la corporación; se parece a los certificados de acciones de la bolsa; la propiedad se transmite por medio de un escrito del propietario registrado, - - cuando se presenta éste en la oficina de la corporación o del agente de transferencia nombrado, llama-rán más la atención de los inversionistas que esperan conservarlos por un tiempo prolongado y porque son más seguros.

-TASAS DE INTERES.

Las tasas de interés son el mecanismo para fijar precios en los mercados financieros y como tal, desempeñan un papel clave en la asignación de los ahorros de los inversionistas.

Los cambios en las tasas a corto plazo tienen un impacto en los movimientos de las tasas a largo plazo.

Las ganancias en el mercado a largo plazo tienden a ser - más susceptibles ante influencias transitorias tales como las -- condiciones de crédito nacional, las actividades de la especulación, la política del Gobierno y las relaciones internacionales.

-CLASIFICACION DE LOS INSTRUMENTOS DE DEUDA.

La deuda corporativa puede clasificarse como bonos u obli-gaciones sobre la base de la garantía empeñada.

1.- OBLIGACIONES.- Son empleados por corporaciones que tienen una posición de crédito suficientemente elevada para que no sea necesario el emplear como fianza el activo específico, en este caso los inversionistas buscan como garantía el poder ganancial y el apego a las restricciones impuestas en la escritura de fideicomiso.

Las obligaciones subordinadas representan obligaciones que pasan después de otra deuda no afianzada respecto a las reclamaciones sobre activo.

En caso de liquidación, los tenedores de obligaciones subordinadas reciben ajustes antes que los accionistas preferentes y comunes, pero sólo después de que se ha pagado totalmente a todos los acreedores, tales obligaciones están subordinadas a toda deuda existente y futura, son consideradas por los acreedores como Capital Social.

Dada la debilidad de su reclamación, una emisión de obligaciones subordinadas directas tiene que ofrecer un premio de riesgo o dan beneficios mayores que los de una emisión de obligaciones regular, para atraer a los inversionistas.

2.- BONOS.- Siendo los tipos más usuales de instrumentos los siguientes:

- Bonos de primera hipoteca.- Los bonos de primera hipoteca disfrutan de una reclamación prioritaria contra propiedad

de la fianza y contra las ganancias de la corporación.

- Bonos de Hipoteca General o Segunda.- Se emplean cuando ya hay una emisión de primera hipoteca pendiente y por ser relativamente más débiles, proporcionarán generalmente una ganancia mayor.
- Bonos de Fideicomiso de Garantía Colateral.- Están afianzados por el desempeño de obligaciones depositados en un fideicomiso y no por una hipoteca sobre bienes físicos.

La deuda a largo plazo garantizada suele categorizarse por la prioridad de reclamaciones de que disfruta el prestamista.

FORMA DE RETIRO DE BONOS Y OBLIGACIONES.

- 1.- La deuda puede retirarse mediante el pago del valor nominal al vencimiento.
- 2.- Mediante pagos periódicos para devolver el capital durante la vida de la deuda.
- 3.- Mediante conversión si la obligación es convertible.
- 4.- Mediante rescate si hay característica de rescate.

Ejemplo; para ilustrar el efecto de la palanca financiera sobre las utilidades disponibles para los socios residuales, mediante el financiamiento por pasivo a largo plazo, quedando su -

estructura financiera de la siguiente manera: 50% capital común y 50% capital común y 50% pasivo con un costo de 15%, un activo de \$ 50'000,000.00 y una utilidad de operación de \$ 24'000,000.00.

	SIN PASIVO	CON PASIVO
Utilidad de Operaciones	\$ 24'000,000.00	\$ 24'000,000.00
Intereses	- 0 -	3'750,000.00
Utilidad Gravable	24'000,000.00	20'250,000.00
Impuestos (al 50%)	12'000,000.00	10'125,000.00
Utilidad distribuible	12'000,000.00	10'125,000.00
Dividendos Preferente	- 0 -	- 0 -
Util. Neta Común	\$ 12'000,000.00 =====	\$ 10'125,000.00 =====

$$\text{Rentabilidad del Capital Común} = \frac{12'000,000.00}{50'000,000.00} = 24\%$$

$$\text{Rentabilidad del Capital Común} = \frac{10'125,000.00}{25'000,000.00} = 40.5\%$$

La buena toma de decisiones sobre el financiamiento es -- muy importante, ya que de ello depende un buen rendimiento del capital de los socios comunes, dueños de la empresa como se puede apreciar en el análisis financiero sobre la rentabilidad del capital común, si la estructura de la empresa fuera sin finan-- ciamiento de pasivo, el rendimiento de su capital sería del 24% por cada peso invertido en los activos y en el caso de contar -- con un financiamiento de pasivo, el rendimiento de la inversión

de los socios comunes tendería a aumentar, para llegar a un - - 40.5% por cada peso invertido, pero debemos tener presente que este rendimiento lleva inherente un alto riesgo por su financiamiento, como se mencionaba al principio de este punto, en donde se analizaba el riesgo que corría la corporación al adquirir -- capital por deuda.

3.1.2. APORTACIONES DE CAPITAL.

El financiamiento del capital social, implica la venta - fraccionada de la propiedad de la compañía. De este modo, una venta de acciones por la compañía a los inversionistas proporciona financiamiento de capital social, los accionistas tienen derecho al voto y el control (comunes) y les corresponde una -- parte de los activos en caso de liquidación, las aportaciones - pueden ser en efectivo o en especie.

3.1.2.1. ACCIONES PREFERENTES.

El tenedor de acciones preferentes disfruta ciertas prioridades y privilegios en comparación del accionista común.

La emisión de acciones preferentes puede facilitar la -- fusión de una sociedad en estado precario con otra de situación privilegiada.

Acciones de esta naturaleza pueden igualmente ser ofrecidas a los acreedores de las sociedades fusionadas, lo cual - -

traería para la empresa recién reconstruida la ventaja de reducir sus cargas en la época de consolidación.

En este caso, los tenedores se encuentran en una posición que está entre el inversionista común y los acreedores, incluyendo los tenedores de bonos y obligaciones.

En caso de liquidación, los accionistas preferentes pasan por delante de las comunes en las reclamaciones sobre el activo de la sociedad. Además no se pagan dividendos por las acciones comunes mientras que las reclamaciones sobre el activo de la sociedad. Además no se pagan dividendos por las acciones comunes mientras que las reclamaciones de dividendos de las acciones preferentes no hayan sido pagadas, sin embargo, en la mayoría de los casos los accionistas preferentes tienen derecho únicamente a un dividendo fijo y eso solamente cuando lo decreta el Consejo de Administración de la sociedad.

-CARACTERISTICAS DE LAS ACCIONES PREFERENTES.

A).- Acciones preferentes de dividendos acumulativo.

La mayoría de las emisiones de acciones preferentes mexicanas tienen una característica acumulativa que estipula que cualquier dividendo no pagado, aumenta. Estos atrasos en el pago de dividendos se llaman atrasos que deben retirarse antes de que se puedan pagar dividendos sobre acciones comunes, o antes de

que las acciones preferentes sean rescatadas.

Cuando una acción es no acumulativa, los dividendos que no se declaran en algún período no se acumulan y se pierden para el accionista. La única protección del inversionista surge del hecho de que cuando los dividendos no se pagan en un período determinado, nada puede distribuirse tampoco, en ese mismo período a los tenedores de acciones comunes.

b).- Acciones Preferentes Participantes y no Participantes.

Las acciones no participantes son las más usuales y ahí los accionistas preferentes no reciben más que los dividendos -- especificados, sean cuales fueran los importes distribuidos como dividendos a los accionistas comunes. Dada la característica de participación, los inversionistas preferentes pueden tener derecho a participar de la buena fortuna de la sociedad por encima - de los dividendos regulares estipulados.

La emisión de acciones preferentes no participantes, - - significa que una vez abierto el dividendo fijo y acumulativo, - las utilidades que se obtengan se distribuirán exclusivamente -- entre las acciones ordinarias y las preferentes no participarán en ellas.

La suerte de estas acciones es peor que la de los acreedo

res, pues no tendrán derecho al cobro de intereses si no hay -- utilidades, y en el momento de la liquidación de la sociedad -- sólo tendrán su reembolso en la medida en que el patrimonio -- social lo permita, una vez cubiertos todos los créditos a cargo de la compañía.

-CARACTERISTICAS DEL RESCATE.

Las acciones preferentes no tienen fecha de vencimiento. Junto con las acciones comunes, son consideradas generalmente -- como fuente permanente de fondos. Sin embargo, a menudo se estipula la condición de opción de compra.

-CARACTERISTICAS DEL FONDO DE AMORTIZACION.

Las condiciones de fondo de amortización pueden encontrar se en muchas emisiones de acciones preferentes, permitiendo así el rescate progresivo de los valores, pero puesto que no se debe hacer frente a fechas críticas de vencimiento, los importes en -- cuestión suelen ser más pequeños de los necesarios en caso de -- emisiones de crédito pasivo. Esta característica de fondo de -- amortización proporciona, típicamente, una suma específica que -- puede cambiar con el tiempo y que debe ser comprometida cada año.

El dinero se emplea entonces ya sea para adquirir accio-- nes en la Bolsa por debajo de un precio en particular o, de no -- ser así, para rescatar un número necesario de acciones de grupo

vendidas en la Bolsa u ofrecidas. En igualdad de condiciones, las emisiones que llevan en sí el fondo de amortización son -- más atractivas para los inversionistas.

-VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE FINANCIAR CON ACCIONES PREFERENTES.

El uso de las acciones preferentes sobre una base después de impuesto, le cuesta a la empresa emisora aproximadamente el - doble de la deuda. La razón es que los pagos de interés sobre - deuda era un gasto permitido deducible de impuestos, mientras -- que las acciones preferentes tienen que ser pagadas de las utili - dades después de impuestos, con frecuencia se critica el hecho - que una empresa se basa en acciones preferentes. Su emisión, -- sin embargo, podría efectuarse por varias razones en particular cuando la sociedad tiene que hacer frente a exigencias de fondos más a largo plazo. Desde el punto de vista de un acreedor, las acciones preferentes pueden verse como capital social, ya que -- cualquier reclamación de los accionistas preferentes tienen je-- rarquía menor a la de los acreedores. Así, la emisión de accio - nes preferentes pueden ensanchar la base del capital social de - la compañía e incrementar el poder de empréstito sin diluir en - modo alguno la posición de los accionistas comunes. Además, aun cuando el costo de las acciones preferentes es más alto que el - de la deuda, las condiciones del fondo de amortización en la - mayoría de los bonos exigirá egresos de efectivo después del - impuesto que superarán a la vez las exigencias de dividendos y - el fondo de amortización de las acciones preferentes.

3.1.2.2. ACCIONES COMUNES.

Las acciones comunes son certificados de propiedad residual. Por lo tanto, en forma colectiva, los accionistas comunes son los dueños de la compañía y asumen el riesgo final que va asociado a la propiedad. Sin embargo, su responsabilidad -- suele restringirse al importe de su inversión. Los accionistas tienen derecho a las ganancias de la sociedad y a su activo sólo después de que todas las reclamaciones anteriores tales como interés sobre bonos y pagos de fondos de amortización, dividendos de acciones preferentes y reservas para impuestos sobre la renta se hayan satisfecho.

Las acciones comunes no tienen vencimiento. La adquisición o la venta de acciones vigentes no suelen implicar trámites legales, y por lo general no tienen impacto directo sobre las operaciones corporativas.

Las acciones comunes han sido consideradas como capital de riesgo.

-CARACTERISTICAS DE LAS ACCIONES COMUNES.

a).- Acciones autorizadas, emitidas y en circulación.

El permiso legal de constitución de una sociedad especifica el número de acciones autorizadas, y esa autorización representa el número máximo de acciones que puede emitir una compañía.

La administración de la sociedad por lo general tiene sin emitir un número importante de acciones autorizadas pero por el momento no emitidas. Estas acciones sin emitir introducen flexibilidad porque sigue siendo posible, por ejemplo, asegurar opciones de acciones, emitir acciones adicionales para realizar fusiones u obtener capital adicional en breve plazo.

Las acciones en circulación representan la parte de acciones autorizadas que han sido vendidas o emitidas de otro modo -- por la empresa y que están ahora fuera de la compañía.

b).- Acciones con valor nominal y si valor nominal.

Las acciones con valor nominal son las que expresan en su texto lo que cada acción vale y la cuantía del capital y el número de acciones en que el mismo se divide, son los usuales.

Las acciones con valor a la par no pueden emitirse como -- plenamente pagadas y no evaluables a menos que el dinero en efectivo, o una equivalencia justa en propiedades o servicios pagados que sean por lo menos iguales al valor a la par.

Las acciones sin valor nominal o no a la par es una título de crédito que representa una parte del capital contable de una empresa en el cual se permite su valor nominal y el importe del capital social.

La ventaja de las acciones sin valor a la par es que sea cual fuere el precio al que se vendan al público, esas acciones están siempre totalmente pagadas y no son valorables.

c).- Acciones con valor en libros de una acción común, de mercado y otros.

El valor en libros de una acción común es el valor neto de una empresa tal como se muestra en la hoja de balance, menos el valor a la par de las acciones preferentes en circulación, dividido entre el número de acciones comunes en circulación.

El valor de mercado de una acción es el precio al que -- puede venderse. En el caso de acciones comunes se pueden distinguir dos valores de mercado: un valor de liquidación y un -- valor como empresa en marcha. El valor de liquidación de una -- acción común es su interés proporcional en el importe residual por obtenerse cuando se venden todos los activos de una empresa. El valor de la acción de la empresa en marcha, por otra parte, puede verse como su interés proporcional en la cantidad neta -- que se obtenga cuando la empresa es vendida como una empresa -- completa y en marcha.

-VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE FINANCIAR CON ACCIONES COMUNES.

Para la empresa emisora de las acciones, hay ventajas y desventajas en el uso de las acciones comunes para obtener fondos, en relación con otros tipos de valores. En el lado positi

vo, merecen atención los siguientes puntos:

- a). No hay fecha crítica de vencimiento porqué preocuparse: los fondos son permanentes.
- b). No hay gastos fijos que deba pagar el emisor. En caso de dificultades Financieras, no hay obligaciones contractuales de pagos a los accionistas y cualquier pago de dividendos quedan estrictamente a la decisión del consejo directivo.
- c). Durante espacios particulares de tiempo caracterizados por mercados de acciones vigorosas, los inversionistas pueden mostrarse más favorables a las emisiones de acciones comunes que a otros tipos de valores.
- d). La posición de crédito de la empresa se encuentra mejorada por el incremento en capital social de los accionistas, puesto que los acreedores tienen derechos sobre los flujos de efectivo de la empresa y el activo, en prioridad sobre los accionistas comunes, su posición mejora si una gran proporción del financiamiento de la empresa procede de fuentes del capital social.
- e). En relación con el punto anterior, el poder de empréstito se reserva de la empresa y la flexibilidad para el financiamiento futuro se encuentra conservada si no incrementada.

Por otra parte, hay que considerar inconvenientes, los cuales no se aplican en todas las situaciones, pero vale la pena observar los siguientes puntos:

- a). Un grupo de accionistas que tenga el control puede sufrir - la dilución del control de voto si se emiten más acciones.
- b). Diversos costos y gastos de emisión que están asociados con la venta de acciones comunes pueden ser relativamente elevados.

3.1.2.3. EL SUPERAVIT

Es la diferencia entre el Capital Contable y el Capital Social Exhibido en una sociedad, a una fecha dada, son las utilidades obtenidas por ella en su vida social, que no han sido - deistribuidas entre los socios o accionistas.

De acuerdo con su procedencia, las utilidades se clasifi-
can en:

- 1.- Superavit Ganado
- 2.- Superavit de Capital (7) pág. 21.

1.- SUPERAVIT GANADO.

Es el obtenido por las empresas en desarrollo de las operaciones objeto de su explotación, es decir, proveniente de sus operaciones normales de acuerdo con el giro o actividad de la -- misma.

-Características del Superavit Ganado.

- a). Proviene de las operaciones normales de la empresa.

- b). Debe figurar en el Estado de Pérdidas y Ganancias del ejercicio de que se trate.
- c). Puede o no estar aplicado para fines especiales.
- d). Está sujeto a distribución entre los socios o accionistas, una vez que se llenen los requisitos que -- establece el contrato social.
- e). Son utilidades que se han realizado.

Todo Superavit ganado debe figurar en el Estado de Pérdidas y Ganancias, ya que este estado financiero nos indica, pormenorizadamente, el resultado de las operaciones llevadas a cabo por una entidad.

Las Utilidades Acumuladas pueden o no estar aplicadas -- para un fin determinado; esto es, que deben o pueden hacerse -- separaciones para preveer situaciones anormales para la empresa. La Ley General de Sociedades Mercantiles establece, en su parte relativa, la obligación que tienen todas las Sociedades Mercantiles de retener, de sus utilidades, cuando menos el 5% para la formación de una reserva que garantice a terceros en caso de pérdidas futuras.

El Superavit puede ser distribuido entre los socios sin ninguna restricción, debido a que proviene de utilidades realizadas.

2.- SUPERATIV DE CAPITAL.

Es el que puede obtener una empresa por operaciones ajenas a la explotación objeto del negocio, es decir, que son utilidades que provienen de otras fuentes, tales como Donativos, Revaluaciones, etc.

-Características del Superavit de Capital.

- a). No proviene de operaciones normales objeto de la empresa.
- b). Puede o no figurar en el Estado de Pérdidas y Ganacias.
- c). Puede en algunos casos distribuirse entre los socios o accionistas, en tanto que en otros no es conveniente o posible su distribución, sino hasta la fecha en que se realice, o bien cuando se liquide la sociedad.
- d). En algunos casos, esta utilidad no se ha realizado. (7) -- pág. 22.

-Observaciones Generales Sobre el Superavit de Capital.

El superavit de Capital puede provenir de varias fuentes, pero entre las más generales podemos señalar las siguientes:

- 1.- Superavit por Donativo.- Este Superavit, como su nombre lo indica, proviene de alguna donación hecha a la empresa.

Los donativos pueden haber sido hechos por personas extrañas a la sociedad, o bien por los propios socios o accionistas.

Los donativos pueden ser hechos en diversas formas, pero una de las más usuales es la de donar bienes muebles o inmuebles, que pasan a formar parte del Activo Fijo de la empresa beneficiada.

Estos donativos son utilidades para la empresa, ya que aumenta su capital sin haber aportado nuevas cantidades las personas físicas que forman la sociedad.

Generalmente el Activo Donado es valorizado al precio que tienen en el mercado bienes similares.

Estos bienes están sujetos a Depreciaciones por el uso que se hagan de ellos y el transcurso del tiempo. Esta depreciación se va cargando periódicamente a los costos de explotación y, por consecuencia, aumenta el costo de los productos que se elaboren, así como el costo de los artículos que se venden. Este aumento en el costo de las mercancías vendidas, lógicamente disminuye la utilidad Bruta. Esto es, disminuye el Superavit Ganado.

2.- Superavit por Subsidios.- En algunas ocasiones, las empresas perciben de personas extrañas algunas refacciones para que puedan subsistir, o bien para que no tengan pérdida de consideración en la explotación objeto de la Sociedad.

2.- SUPERATIV DE CAPITAL.

Es el que puede obtener una empresa por operaciones ajenas a la explotación objeto del negocio, es decir, que son utilidades que provienen de otras fuentes, tales como Donativos, - Revaluaciones, etc.

-Características del Superavit de Capital.

- a). No proviene de operaciones normales objeto de la empresa.
- b). Puede o no figurar en el Estado de Pérdidas y Ganacias.
- c). Puede en algunos casos distribuirse entre los socios o - - accionistas, en tanto que en otros no es conveniente o posible su distribución, sino hasta la fecha en que se realice, o bien cuando se liquide la sociedad.
- d). En algunos casos, esta utilidad no se ha realizado. (7) --
pág. 22.

-Observaciones Generales Sobre el Superavit de Capital.

El superavit de Capital puede provenir de varias fuentes, pero entre las más generales podemos señalar las siguientes:

- 1.- Superavit por Donativo.- Este Superavit, como su nombre lo indica, proviene de alguna donación hecha a la empresa.

Los donativos pueden haber sido hechos por personas extrañas a la sociedad, o bien por los propios socios o accionistas.

5.- Superávit por Premios, Rifas o Loterías.- En algunas ocasiones puede presentarse el caso de que se obtenga en superávit. (7) pág. 32.

6.- Superavit por Ventas de Activo Fijo.- En relación con este superavit, pueden presentarse las dos situaciones enunciadas al tratar el superávit por Revaluación de Activo Fijo. Esto es, que realmente exista un superávit en esa venta, o bien, que no haya habido tal, sino que la Depreciación Acumulada de ese Activo Fijo, haya sido calculada en exceso.-- (7) pág. 32.

C A P I T U L O I V

REPERCUSIONES DE LA INFLACION

En el presente capítulo hablaremos de la inflación, ya -- que ésta influye en función directa con su impacto e implicaciones en las estructuras de las empresas provocando serios trastornos en su funcionamiento e información financiera, base para la toma de decisiones.

4.1.- CONCEPTO DE LA INFLACION.

La inflación se puede definir como una serie de aumentos sostenidos y generalizados en los precios. La característica fundamental de la inflación es precisamente que se trata de un proceso de aumentos continuos en el nivel general de los precios.

En el sentido financiero de la expresión, la inflación -- puede relacionarse también con el presupuesto, los gastos públicos, tal o cual categoría de créditos, los impuestos o cierto tipo de contribuciones.

En sus acepciones particularmente monetarias, la inflación se relaciona con todo lo que, de cerca o de lejos se refiere a la moneda. Así se habla de la inflación de los precios, es decir, de su elevación, que implica el abultamiento de las sumas

indispensables para satisfacerlas; de la inflación del poder adquisitivo, es decir, del aumento de los ingresos disponibles para gastos de consumo.

En el sentido más estricto de la expresión, la inflación se relaciona con los medios de pago: las especies monetarias (monedas, billetes), utilizadas para realizar las transacciones cotidianas o bien el conjunto de la masa monetaria, que incluye -- también a los restantes medios de pago.

Hay inflación o amenaza de inflación cuando el volumen de la moneda aumenta en mayor proporción que el volumen de los bienes disponibles; sea porque el primero se dilata o porque el segundo se contrae, sea porque la moneda circula más rápidamente o decae la producción destinada al consumo interno.

Si aumenta, por ejemplo, el precio de la gasolina dicho aumento no significa necesariamente que exista inflación. Empero si aumentan constantemente los precios no sólo de la gasolina, sino también del agua, la luz, los alimentos, entonces sí se está generando un problema inflacionario. Dicho proceso se manifiesta como una pérdida continua del poder de compra del dinero o como una alza persistente del costo de la vida.

A nivel nacional y mundial existe gran confusión respecto a las causas y formas de combatir la inflación; algunos observadores opinan que la inflación es un problema fundamentalmente interno; y otros que resulta del aumento de precios en el exterior.

**ESTA TESIS NO DEBE
SER DE LA BIBLIOTECA**

Cada vez que ocurre un aumento de precios, se trata de identificar inmediatamente las causas: aumentos de costos, malas cosechas, voracidad de los comerciantes y acaparadores, etc., sin embargo, si bien es cierto que tales fenómenos existen por sí mismos, no generan un proceso inflacionario.

En conclusión, diremos que la inflación es el aumento de circulante sin respaldo de bienes y servicios.

4.2.- CAUSAS DE LA INFLACION Y CONSECUENCIAS.

Cuando la demanda de un bien es mayor que su producción, se genera una presión para elevar su precio. Por ejemplo: si -- nos encontramos en una isla en donde el total del dinero existente fuera de cinco pesos y la producción total consistiera en solamente cinco manzanas, automáticamente el precio de cada manzana sería un peso; si la autoridad monetaria de esta isla umentara la cantidad de dinero de cinco a diez pesos, los isleños se sentirían más ricos e intentarían gastar los cinco pesos adicionales, provocando así un aumento en la demanda de manzanas, pero como la producción total permanecería su precio a dos pesos.

La demanda total habría aumentado más allá de sus límites convenientes, porque hubo un aumento que la población disponía de más dinero circulante para satisfacer sus necesidades, provocando en consecuencia, un incremento en la compra de bienes y -- servicios.

El ejemplo anterior nos explica el mecanismo de cómo la inflación produce un alza general de precios. Si la demanda total que hacen el gobierno, las empresas y los participantes, es mayor que la producción, se generan como consecuencia, incrementos en el nivel general de precios.

Con lo anterior podemos deducir que la inflación depende fundamentalmente de la proporción en que se mueven, la producción y el dinero.

DINERO INFLACIONARIO. No todos los aumentos en el dinero en circulación provocan inflación, sino únicamente aquellos que no se compensan con aumentos en el volumen real de producción. A este excedente entre la tasa de incremento del dinero y la de producción real, se le llama dinero inflacionario.

Por lo tanto, todo aumento del dinero en circulación debe estar respaldado por un incremento en la producción de bienes y servicios equivalentes. De lo contrario se provocará una inflación.

Otras causas de la inflación, son los aumentos salariales, la inflación importada y la especulación.

Los aumentos salariales generales repercuten sobre los costos y por tanto, son un factor que provoca aumentos del nivel general de precios.

Resumiendo las causas de la inflación, tenemos:

- 1.- Desequilibrio entre la Oferta y la Demanda.
- 2.- La necesidad del Gobierno de mayores recursos para satisfacer sus necesidades.
- 3.- Aumento de subsidios a Entidades paraestatales.
- 4.- Aumento del medio circulante.
- 5.- Costos del importe de la Deuda Externa.
- 6.- Intermediación excesiva que se presenta para llevar al consumidor final los productos requeridos.
- 7.- Alza en las tazas de interés que el sistema Bancario Nacional y extranjero está autorizado a cobrar.
- 8.- Aumento de Salarios no justificados.

CONSECUENCIAS DE LA INFLACION.

Las consecuencias de la espiral inflacionaria son innegables y podemos destacar por su gran trascendencia las siguientes:

- 1.- Una deformación estructural y no coyuntural de la economía.
- 2.- Una serie de distorsiones en el aparato fiscal.
- 3.- Pérdida del poder adquisitivo del dinero.
- 4.- Mayor concentración de la riqueza, inadecuada distribución del ingreso.
- 5.- Problemas en nuestras Balanza Comercial y de Servicios.

- 6.- Pérdida de competitividad internacional.
- 7.- Dependencia del exterior en lo comercial, en lo tecnológico y en lo Financiero.
- 8.- Presencia de la carrera salarios-precios.
- 9.- Demandas laborales desproporcionadas.
- 10.- Subsidios a ciertos productos y servicios.
- 11.- Descapitalización de la empresa al repartir dividendos inflacionarios.
- 12.- Restricción en la formación de ahorro y Capital.
- 13.- Menores inversiones por incertidumbre en cuanto al crecimiento.
- 14.- Incremento en los costos de producción y en los de distribución.
- 15.- Encarecimiento del dinero al elevar los costos de financiamiento.
- 16.- Abuso en la fijación de precios.
- 17.- Anticipación en la compra de Bienes y Servicios
- 18.- Incremento persistente en la demanda de productos - que puede llegar a provocar consumismo y por lo tanto escasez y especulación con los mismos.
- 19.- Se prefiere invertir en los inmuebles o en acciones.
- 20.- Clima de incertidumbre que provoca potencial convulsión social.

4.3.- REPERCUSSIONES FINANCIERAS DE LA INFLACION.

La contabilidad ha sido una disciplina que ha servido a

los efectos de información que requieren todos los interesados en el desarrollo y operación de un ente económico.

El producto de la contabilidad se evidencia en los Estados Financieros que tradicionalmente se han presentado como son los siguientes:

- Estado de Situación Financiera.
- Estado de Resultados.
- Estado de movimiento del Capital Contable.
- Estado de origen y Aplicación de Recursos ó Estado de Cambios en la Situación Financiera.
- Estados Complementarios, Analíticos y Sumarios.
- Análisis de la inflación.

En esta época, a causa de la espiral inflacionaria que se vive, la técnica contable tradicional ha perdido su capacidad de proporcionar información financiera real, debido a la acumulación de valores nominales de distintas épocas, lo que propicia una apreciación falsa del valor de los distintos renglones de los estados financieros y los resultados de las transacciones de la empresa.

De acuerdo con el presente y las perspectivas futuras a mediano plazo, el fenómeno inflacionario habrá de permanecer en el ámbito internacional por un tiempo considerable, de ahí que la contabilidad haya tenido que dar un paso trascendental, al in-

cluir en la información la actualización de los renglones afectados por este fenómeno. Esto implica una serie de etapas que constituye la fase, aún no definitiva, de la transformación de una contabilidad que había llegado a ser nominal, en una contabilidad real, para cumplir así con su objetivo de proporcionar -- una información fehaciente que coadyuve al cumplimiento cabal -- de sus propósitos internos y externos; Uno de los más importantes de aquéllos es proporcionar los datos que sirven de base para tomar decisiones correctas y preservar la continuidad y crecimiento de las empresas.

Toda empresa necesita de una serie de situaciones, hechos y resultados, que les permitan formarse un criterio amplio y suficiente para evaluar diversas opciones posibles para la entidad. Estas situaciones, hechos y resultados los proporcionan -- fundamentalmente la información financiera y las decisiones que se tomen serán más acertadas a medida que se cuente con datos -- confiables, oportunos y relevantes que se interpreten de manera adecuada.

En los medios empresariales es conocida la dificultad -- que implica contar con información confiable fehaciente y relevante que logre ser verdadera base de la toma de decisiones adecuadas, debido a la necesidad de seleccionar entre criterios y técnicas alternas de validez aceptada, aquellos que se juzguen más denotativos y prácticos de las circunstancias peculiares de la empresa dentro de un ámbito fabril, financiero y económico --

cada día más complejo.

La circunstancia anterior se agudiza porque la pérdida - del poder adquisitivo del dinero no se refleja en el registro - contable basado en costos históricos.

Debido a lo anterior, las empresas que obtienen una información actualizada de sus resultados y posición financiera real, ponen en peligro su continuidad y desarrollo.

De la distorsión de la información resultan afectadas - áreas tanto de carácter contable y financiero como de carácter administrativo.

Los principales renglones contables que se muestran distorsionados son:

- Costo de Ventas
- Inventarios
- Activos Fijos
- Depreciaciones y Amortizaciones
- Capital Social y Utilidades acumuladas bien sea en la capacidad adquisitiva general que representan o en la capacidad operativa que implica.
- Utilidad del ejercicio.

Las áreas Financieras que resultan afectadas principal--

mente son:

En forma inmediata:

- Política de precios
- Remuneración en Sueldos y Salarios
- Participación de los trabajadores en las Utilidades
- Causación de Impuestos
- Política de Dividendos
- Análisis de la propia Situación Financiera
- Planeación Financiera a corto plazo.

En forma Mediata:

- Evaluación de las necesidades reales de financiamiento
- Pérdida de liquidez
- Erosión de la capacidad productiva
- Descapitalización
- Pérdida del valor de las acciones
- Planeación financiera a largo plazo.

Efectos mediatos e inmediatos en el entorno Administrativo.

- Fijación de objetivos generales específicos
- Planeación de Operaciones
- Administración de Recursos humanos

- Planeación mercadológica
- Planeación de producción
- Planeación de Compras.

4.4.- EFECTOS GENERALES DE LA INFLACION EN LAS EMPRESAS.

Los efectos de la inflación en las empresas, han influido en función directa con su impacto e implicaciones en las estructuras de las empresas provocando serios trastornos en su funcionamiento e información financiera, base para la toma de decisiones, por lo que las entidades se han visto en la imperiosa necesidad de actualizar sus cifras mediante la reexpresión de sus Estados Financieros para lo cual, existen procedimientos dictados por autoridad en la materia como lo es el Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C. (Boletín N. B7).

La inflación es, en general, perjudicial para el sector financiero en su conjunto. La inflación produce la depreciación de los saldos monetarios reales tanto de los individuos como de las empresas, encareciendo un insumo necesario para la producción. Las distorsiones fiscales empeoran esta situación, al disminuir el nivel de riqueza real de los individuos y la capacidad de las empresas para pagar rendimientos que compensen las pérdidas en el poder adquisitivo del capital invertido.

EFECTOS EN EL INVERSIONISTA.

El inversionista, tiene interés en maximizar su rendimien

to real y minimizar su riesgo. Le interesa un rendimiento real, ya que la inversión equivale a cambiar consumo presente por consumo futuro. Si logra un rendimiento tal que mañana obtenga menos bienes que hoy (su rendimiento es negativo en términos reales), disminuirá considerablemente su inversión. Para calcular el rendimiento real, es necesario deducir el efecto de la inflación. Desde el punto de vista del inversionista, la inflación disminuye su rendimiento real. Por tanto, para permanecer en igualdad de condiciones, su rendimiento nominal sobre activos debería aumentar para compensar la pérdida por inflación. Sin embargo, la situación se complica al tener que pagar impuestos.

EFFECTOS EN LA EMPRESA.

Los efectos de la inflación sobre las empresas pueden ser analizados, por los efectos tanto en el Balance como en el Estado de Resultados.

El estado de pérdidas y ganancias indica para el período del ejercicio, las ventas, el costo de lo vendido, sueldos, salarios y otros gastos; depreciación y los costos financieros deducibles al calcular la utilidad gravable.

El punto fundamental consiste en distinguir entre la rep^osición de un rubro por pérdida en el poder adquisitivo de la moneda (inflación) y el rendimiento real del rubro. En el caso de estabilidad en los precios, todos los activos de la empresa man-

tienen su valor en el tiempo (los activos fijos se reponen con la depreciación acumulable).

Estos activos producen, así un rendimiento real (que se determina por la rama de actividad de la empresa), sobre el --- cual se pagan impuestos a la tasa de 42% después de deducir costos y los pagos a la deuda (costo financiero). Este rendimiento sobre los activos es variable, y mientras más variable o --- riesgosa sea la actividad de la empresa mayor deberá ser su rendimiento.

En el momento en que aparece una situación con incrementos sostenidos en el nivel general de precios, es decir, una inflación positiva constante, las expectativas se ajustarán totalmente a este fenómeno, será necesario reponer las ventas que se vean afectadas negativamente, tanto los inventarios como los activos a largo plazo, al ser bienes físicos, se reexpresan automáticamente, los activos monetarios sí se desvalorizan y debe--rán ser repuestos.

INFLACION EN LAS FINANZAS DE LA EMPRESA.

a).- Responsabilidad de la empresa ante la sociedad.

Debe concebirse a la empresa como la entidad jurídica -- productora o distribuidora de los bienes y servicios que requie re la comunidad para satisfacer sus necesidades. La evolución

socioeconómica, tanto en México como en el resto del mundo, ha llevado a una división del trabajo que permite que los bienes y servicios sean producidos y distribuidos en grado tal de especialización y de volumen, que tanto los costos y de producirlos como las cantidades producidas sean accesibles y suficientes para satisfacer la demanda que la misma sociedad ha creado de dichos bienes y servicios.

Así surge la necesidad de que existan empresas especializadas en producir y distribuir productos y servicios que lo hagan con eficiencia y justifique así su presencia en la sociedad.

b).- Actitud de la empresa en épocas Inflacionarias.

Es indudable que en épocas de inestabilidad o anomalía manifestada en la vida económica de un país, tales como la presencia de recesión en la actividad, desempleo en grado alarmante, escasez de bienes, o en situaciones inflacionarias notorias, como la que se vive en México actualmente, la empresa añade a sus responsabilidades ante la sociedad ingente de actuar en forma adecuada para resistir con éxito las vicisitudes de la problemática a que se enfrenta y aportar soluciones, en la medida del alcance de su esfera de acción para resolver la situación que el país en su conjunto enfrenta.

En épocas inflacionarias, el empresario debe tomar conciencia de su responsabilidad adicional y adoptar actitudes es-

específicas de observación del ámbito económico del país y de --
las situaciones internacionales en el presente o futuro incidi--
rán sobre la economía nacional. Esto dependerá de la magnitud
y la capacidad de la empresa.

C A P I T U L O V

LA DEVALUACION Y LOS EFECTOS EN EL FINANCIAMIENTO

Existen íntimas relaciones muy estrechas entre los conceptos de Devaluación y la Inflación, de tal manera que se dificulta la identificación de cuál de estos fenómenos es causa y cuál el efecto, porque incluso puede afirmarse que uno forma parte -- del otro.

Al igual que la inflación, la Devaluación influye de una manera determinante en las empresas mexicanas, por tal motivo en este capítulo lo dedicaremos a la Devaluación.

5.1. CONCEPTO DE DEVALUACION.

La inflación, como ya se ha establecido a través del Capítulo IV, es la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

La Devaluación es la pérdida del poder adquisitivo de una moneda con respecto a otra u otras.

En la Inflación, la moneda pierde poder adquisitivo con respecto a los bienes en general; en cambio la Devaluación representa variaciones de poderes adquisitivos de monedas comparadas entre sí.

Se puede dar el caso de que dos monedas tengan una misma tasa inflacionaria. Supóngase que el peso mexicano y el dólar norteamericano no pierda el mismo poder adquisitivo en un periodo determinado aunque las dos monedas se han deteriorado por la inflación, no existe un fenómeno devaluatorio, ya que las dos monedas han perdido igual poder adquisitivo.

La devaluación se presenta cuando una moneda ha estado sujeta a una tasa inflacionaria mayor que la otra y esta circunstancia trasciende a la paridad correspondiente.

La devaluación, también llamada desvalorización del dinero presenta dos modalidades.

- a).- Pérdida del poder adquisitivo del dinero o disminución de los bienes y servicios que se pueden comprar con él.
- b).- Pérdida del valor de una moneda en relación a las monedas extranjeras.

La mayor parte de la gente identifica la devaluación a las monedas extranjeras. Esta devaluación viene a ser consecuencia de la devaluación interna, o sea, la baja del poder adquisitivo de la moneda debida al alza de precios; sin embargo, como esta devaluación se dá a través del tiempo, es sentida más no reconocida como tal por la población.

Cada país cuenta con su propia moneda: pesos, dólares, -- marcos, francos, etc., que constituyen la unidad de cambio oficial con base en la cual se realizan la mayor o casi la totalidad de sus transacciones domésticas.

De acuerdo con factores históricos, económicos, financieros, políticos, monetarios, etc., las monedas de los diferentes países son intercambiables por las de otras con base en distintas relaciones, equivalencias o precios. El concepto de precios dá una idea más clara al respecto, pues hace posible la adquisición de una moneda extranjera de la misma manera que se compra -- una mercancía que tiene precio, el cual habrá de cubrirse con de terminado número de unidades monetarias del país adquiriente.

CLASIFICACION DE TIPO DE CAMBIO.

Esa relación de intercambio, de equivalencias o ese precio, constituye lo que se conoce como paridad o tipo de cambio -- que representa la relación de equivalencia entre las monedas de dos países.

Al respecto, existe una gama de clasificaciones de tipo -- de cambio, atendiendo a diversos ángulos de agrupación. A continuación se presente dicha clasificación:

	histórico
	contractual
TECNICOS	provisional
	de cierre
TIPOS DE CAMBIO	
	oficial
	flotante
ECONOMICOS	PREFERENTE
	de mercado

En el primer grupo se consideran aquellos referidos a una fecha o a un lapso determinado y tienen aplicación directa en la técnica contable.

En el segundo grupo se incluyen los tipos referidos a la paridad de dos monedas con base en las políticas monetarias de los países o en los convenios internacionales aplicables.

El hecho es que las fluctuaciones se presentan y que las transacciones que las empresas realizan con las monedas tienen siempre dos fases, la primera de concertación o compra y la segunda de liquidación o venta y que ambas etapas de las transacciones pueden efectuarse en fechas diferentes, en las cuales el tipo de cambio quizá sea también distinto, por lo que surge una diferencia entre el número de unidades de moneda lo cual se espe

raba recibir o desembolsar, atendiendo al tipo de cambio en que se realizó la primera parte de la transacción y el número real de unidades de moneda, lo cual que habrá de recibirse o pagarse en la fecha en que se efectúe la segunda parte, según el tipo de cambio que rija en ese momento.

Como referencia más concreta al medio mexicano, puede decirse que la revaluación o la devaluación se presenta cuando, durante cierto lapso, el tipo de cambio de una moneda extranjera disminuye o aumenta respectivamente, con relación al peso mexicano.

Se está hablando de una revaluación del peso en relación con una determinada moneda extranjera cuando disminuyera el precio que se debiera pagar en pesos una unidad de aquella moneda, es decir, cuando por una unidad de moneda extranjera que se vende, se reciben menos pesos mexicanos, y por otra, existirá una devaluación del peso cuando tenga que pagarse más peso por una unidad de moneda extranjera que se compra o se reciban más pesos mexicanos por la unidad de moneda extranjera que se venda.

5.2. EL PROCESO DE LA DEVALUACION

La causa primera y principal del desequilibrio monetario que sufre México es el derroche del sector público, que ha llevado al gobierno al desmedido endeudamiento externo, aumento de impuestos, de circulante y a enormes déficits presupuestales que

han provocado un alza general de precios y la disminución de la producción.

De esta manera, el gobierno para financiarse, aumentó los impuestos a un nivel equiparable y en algunos casos mayor que en los países altamente industrializados. Como los impuestos no fueron suficientes, se empezó a endeudar fuertemente en el extranjero y así empezó a lanzar más dinero circulante al mercado que, es la principal causa del alza general de los precios.

5.3. EFECTOS DE LA DEVALUACION EN LAS FINANZAS DE LAS EMPRESAS.

Al ocurrir una devaluación la empresa puede verse afectada de diferentes maneras a saber:

Pérdida Cambiaria.- aumenta el valor en términos de moneda nacional de los países contraídas en moneda extranjera.

Aumento de Costos.- al aumentar el precio de materiales o productos importados, se elevan los costos en moneda nacional, así como el valor de los inventarios.

Activos Fijos e Inventarios.- aumenta el valor de reposición de los activos fijos y de los inventarios en una componente de importación.

Posición Comercial.- al aumentar los precios de produc--

tos extranjeros en relación a los nacionales, mejoran las posibilidades de exportación y la competitividad dentro del mercado nacional.

La devaluación afecta de manera muy diferente a cada empresa, dependiendo de su endeudamiento en moneda extranjera y sus fuentes de abastecimiento. Esto propició en la empresa una nueva actividad hacia los sistemas de financiamiento y buscando cada vez más la planeación financiera como instrumento fundamental para la asignación de nuevos recursos.

La época de la devaluación para la empresa mexicana, --- obliga al administrador o empresario a realizar un análisis de sus costos para tratar de hacer más eficiente su operación; por lo que deberá de buscar ajustes en el personal y así encontrar ahorros en donde puedan existir así mismo las relaciones con -- proveedores, deberán de agudizarse más en el sentido negocia--- ción de los contratos de compra, como precio de entrega, período de pago y diferentes tipos de descuentos.

Los efectos de la devaluación son graves, el nivel de la gravedad del impacto de la devaluación estará en función de la capacidad de la empresa para generar los recursos financieros - adicionales para hacer frente a los compromisos adquiridos, o - para mantener sus niveles de capacidad de operación y de crecimiento.

También la devaluación en forma directa o indirecta, a corto, mediano o largo plazo, demanda mayor cantidad de recursos financieros. Es éste el principal efecto de la devaluación, la demanda adicional de recursos y, por ello, su impacto dependerá, como se acaba de mencionar, de la capacidad de la empresa para generarlos. Los recursos financieros adicionales son un problema que debe atenderse para lo cual habrá que diseñar mejores estrategias, en virtud de que en un proceso inflacionario los recursos financieros no son abundantes.

La devaluación crea incertidumbre y tensión económica en las empresas privadas y estatales.

Se puede decir que la devaluación trae efectos positivos y negativos; dentro de los efectos positivos que traerán beneficio, el gobierno menciona los siguientes:

- 1.- Aumentar las exportaciones, al abaratar los productos para el extranjero.
- 2.- Disminuir las importaciones, al encarecer los productos extranjeros en el país.
- 3.- Buscar el retorno de capitales, al ofrecer más pesos mexicanos por cada dólar que inviertan en México.
- 4.- Incrementar el turismo, al ofrecer los servicios turísticos más baratos al extranjero.
- 5.- Mediante todas estas medidas, lograr establecer el equilibrio en la Balanza de pagos.

ENTRE LOS EFECTOS NEGATIVOS TENEMOS:

- 1.- Aumento en los precios en aquellos artículos que ne cesitan para su fabricación materias primas o pro-- ductos importados, es obvio que la devaluación del peso con relación a monedas extranjeras, repercute en un aumento de precios.
- 2.- Aumento como consecuencia de los aumentos salarios. Los sindicatos amenazan con el aumento de salario, y antes de que este aumento se lleve a cabo, los em presarios empiezan a aumentar el precio de sus pro-- ductos para hacer frente al aumento.
- 3.- Empresas con deudas en dólares. Las empresas que - tenían pasivos en dólares los vieron crecer de un - día para otro como consecuencia de la devaluación, por lo tanto, para hacer frente a este aumento im-- previsto en sus deudas, tienen que aumentar el pre-- cio de las mercancías que tienen en inventario.

5.3.1. ESTRATEGIAS FINANCIERAS APLICABLES.

Se recomienda que las empresas no contraigan pasivos en moneda extranjera durante un proceso inflacionario que consuman exclusivamente materias primas de procedencia nacional y que -- utilicen maquinaria del país. Pero en el caso de México, en lo

que el grado de avance tecnológico los hace depender en gran medida de bienes de capital que el país aún no produce en la cantidad y calidad necesarias.

Es cierto que en condiciones inflacionarias el crédito en moneda nacional es además de escaso, caro, máxime cuando existen condiciones como el pago anticipado de los intereses o mantenimiento de saldos compensatorios que lógicamente, incrementan aún más el costo real de este tipo de financiamiento, pero también debe tomarse en cuenta que se trata de un costo fijo y cierto durante el período contratado, en contra del sobre costo representado por una devaluación cuya magnitud es desconocida y cuya aparición puede presentarse sorpresivamente afectando la estructura financiera de la empresa.

Además se sabe que en México y en la época las disposiciones fiscales, aplicables hacen deducible la pérdida cambiaria, básicamente sólo hasta el momento en que se realiza el pago del capital que le dio origen.

5.3.2. CAPITALIZACION

Las nuevas aportaciones de capital de los accionistas deben destinarse a ampliaciones de la capacidad o a expansiones verticales "horizontales". Como regla, los aumentos de capital no deberán emplearse para financiar los incrementos de capital de trabajo derivados del mismo volumen de operaciones, ya que -

este tipo de requerimientos tendrá que satisfacerse a través de la reinversión de utilidades.

Aunque el financiamiento a través del capital tiene la ventaja de no presentar un costo fijo para la empresa, como en el caso de los préstamos, debe tener muy presente que la empresa está obligada a reponer el poder adquisitivo recibido de los accionistas; es decir, el capital tiene la característica de -- ser una partida no monetaria por lo que la parte del capital se destina a financiar partidas monetarias, como en el caso de --- adeudos a clientes, deberá hacerse en cargo adicional a los resultados para reponer el poder adquisitivo de los accionistas.

La devaluación para efectos contables, presenta dos modalidades. La primera como resultante de los cambios provenientes de paridades fijas a un sistema de flotación liberada de la moneda y de la liberación de la moneda dentro de un sistema de flotación regulada; la segunda como resultado de los cambios -- que sufre la paridad dentro de un sistema de flotación regulada.

Las modalidades de la devaluación originan diferentes tratamientos contables en los Estados Financieros básicos.

El ajuste de la pérdida que se identifica con activos no monetarios podría modificar el costo originalmente asignado a --- esos activos. Dentro de estos activos es normal que se incluyan los inventarios y los activos fijos, pero tomando en consideración siempre que en el costo de los inventarios, el nuevo costo

no exceda a su valor de mercado y respecto de los activos que dicho valor no sea superior a su valor neto de reposición.

5.4. FALTA DE LIQUIDEZ

El efecto tradicional, y tal vez el más grave como se ha dicho, es el que se refiere a la afectación en el nivel de liquidez de la empresa, al incrementarse en forma violenta e importante el monto de los pasivos contraídos en moneda extranjera, cuya liquidación requerirá mayor cantidad de moneda nacional.

Este impacto será tanto más grave cuanto mayores sean los pasivos contraídos en moneda extranjera y cuanto mayores sean los plazos para su liquidación.

Como resultado de lo anterior, se produce una disminución en la capacidad de endeudamiento al abatirse los indicadores financieros, denotadores de la capacidad de la empresa para cumplir con los compromisos contraídos.

En relación con el mismo tema de los pasivos contraídos en moneda extranjera se presenta por el mismo efecto devaluatorio un incremento en el importe real de los intereses a cubrir en términos de moneda nacional equivalente, con el consecuente impacto directo en los resultados.

Si por otra parte, la empresa de que se trate utiliza in

sumos para su producción provenientes del extranjero, para mantener su nivel operativo requerirá también de mayores desembolsos, lo que puede poner en peligro la fluidez de sus actividades e incluso, la generación de sus ingresos, ahora más apremiantes que nunca, además, es muy posible que su equipo de producción esté formado básicamente por maquinaria también de procedencia extranjera, lo que dará lugar, asimismo a la necesidad de recursos adicionales para mantener su capacidad operativa, - recursos que de no tenerse deteriorarán dicha capacidad.

Por otra parte, estos efectos en forma directa impactan a la empresa, también lo están haciendo ya sea en mayor o menor grado en otras entidades con las que realiza transacciones por lo que como resultado indirecto se hará frente a un alza generalizada en los costos de los insumos y servicios que ella adquiere, con la necesidad de recursos adicionales.

CONCLUSIONES

En el presente trabajo se ha tratado de mencionar factores importantes que de una u otra forma afectan la estructura financiera de las empresas, ya sea en empresas privadas o públicas.

En el primer capítulo se mencionan las principales fuentes de financiamiento a las que puede acudir el administrador financiero, si al recurrir a un financiamiento lo encuentra caro, debe de buscar la mejor alternativa de acuerdo a las posibilidades de la empresa, se habla también de las diferentes fuentes existentes como son: Internas o Externas, a corto, mediano, o largo plazo, dependiendo del tamaño de la empresa y que este financiamiento sea oportuno para que se puedan cubrir los costos y gastos en que se incurra.

Los problemas financieros por los que atraviesan las empresas mexicanas, se debe al entorno inestable con constantes cambios económicos-financieros en la vida de la empresa causadas principalmente por la Inflación y la Devaluación, que traen como consecuencia un elevado costo en el pago de los préstamos, las tasas de interés más elevadas, además de que en la actualidad los créditos son más escasos y caros, dependiendo de cada caso en particular los intereses no son totalmente deducibles para fines fiscales.

Se dice generalmente que una estructura financiera sana se observa que el capital de trabajo inicial de la empresa debe ser oportuno por los propietarios y que se vayan reinvertiendo las utilidades que sean necesarias. El capital de trabajo temporal puede financiarse a través de préstamos a corto plazo, las inversiones permanentes iniciales como los terrenos, edificios, etc. de la empresa deben ser aportados por los propietarios. De esta manera de no estar bien estructurada la empresa ocasiona problemas que se llegan a la crisis financiera como la ocurrida en nuestro país.

La crisis financiera actual es de origen estructural y que viene afectando desde los años 70, a la fecha. Dicha crisis financiera por la que atraviezan las empresas se debe a la situación económica que impera en el país, por diversos factores que han influido desde años anteriores en la vida de las empresas, tanto privadas como públicas así tenemos por ejemplo: - el déficit presupuestal debido a gastos excesivos Gubernamentales, fuga de capitales, deuda externa, falta de tecnología propia, en todo este contexto se dió una reinversión del capital extranjero que contribuyó a generar un cambio en los sectores dominantes del proceso de acumulación, la pequeña y mediana empresa perdió importancia relativa.

En la actualidad es necesario conocer qué consecuencias pueden existir al financiarse las empresas y hasta qué grado se puede arriesgar a la empresa con el financiamiento.

Se deberán considerar todos los elementos básicos en el plan de financiamiento como son: la naturaleza de los fondos - para poder solicitar un financiamiento, la cantidad necesaria del financiamiento, el momento en que se requieran los fondos para poder decidir si son a corto, mediano o largo plazo, y de esta manera determinar en qué plazo se pueden pagar; todo dependerá de las políticas de la empresa y de la habilidad del administrador financiero.

En el tercer capítulo se menciona que la estructura financiera es la forma de utilizar las fuentes de financiamiento o bien, la realización de las dos formas de financiamiento pasivo y capital, una estructura financiera conservadora o sin riesgo es cuando se utiliza la palanca financiera en lo más mínimo y la estructura financiera liberal o riesgosa es la utilización de pasivo en mayor proporción al capital propio.

Los tipos de Capital existentes son: Capital propio, que se compone de capital preferente y capital Común, en el -- primero los accionistas disfrutan de ciertos privilegios y -- prioridades en comparación al accionista común, en virtud de -- que éstos últimos son los dueños de la compañía y que por lo -- tanto asumen el riesgo final que va asociado a la propiedad.

El Capital ajeno, está constituido por los préstamos -- hechos por los acreedores, aún cuando éstos tienen derecho a -- un beneficio fijo, no tienen voz en la administración de la --

Sociedad ni derecho a participar en ganancias residuales.

Finalmente en los dos últimos capítulos se mencionan algunos efectos de la inflación y la devaluación, ya que estos -- conceptos están estrechamente ligados.

El efecto inflacionario se puede apreciar de manera muy diferente a cada empresa en particular, dependiendo de su endeudamiento en moneda extranjera y sus fuentes de abastecimiento. Específicamente el proceso inflacionario afecta directamente a la empresa en su aumento de los costos de operación y en el monto de los inventarios, al igual con su impacto e implicaciones en las estructuras de las empresa provocando serios trastornos en su funcionamiento.

La inflación es, en general, perjudicial para el sector financiero en su conjunto produce la depreciación de los saldos monetarios reales tanto de los individuos como de las empresas.

De igual manera la información contable se ve afectada, lo que dificulta el análisis y la toma de decisiones con base en la información financiera en virtud de que las cifras reales se ven distorsionadas para su adecuada interpretación para la toma de decisiones adecuada.

Caso similar al párrafo anterior podemos decir que los efectos en el financiamiento por la devaluación son determinan-

tes para las empresas, al presentarse una devaluación las empresas pueden tener resultados positivos, como negativos (ya que la Devaluación es la pérdida del poder adquisitivo de una moneda con respecto a otras).

Como resultados positivos de la devaluación tenemos: - - aumento de las exportaciones, disminución de las importaciones, retorno de capitales, se incrementa el turismo, con lo anterior se puede lograr un equilibrio en la Balanza de pagos. Los Resultados negativos serán: Aumento en los precios, en los salarios y las empresas con deuda en dólares se incrementarán sus pasivos.

De esta manera depende del tipo de la empresa que sea -- que tengan deudas en dólares se incrementará como consecuencia de la devaluación, por lo tanto tienen que aumentar los precios para hacer frente a sus compromisos. Lo ideal sería que las empresas no contraigan deudas en monedas extranjeras, pero como -- ya lo sabemos, México, no cuenta con tecnología propia, por lo que lo hacen depender de otros países, motivo por el cual tienen que importar bienes de capital que son compromisos en moneda extranjera. La Devaluación repercute también en la aportación de los accionistas en virtud de que la empresa está obligada a reponer el poder adquisitivo recibido de los mismos.

Para efectos contables la devaluación presenta dos modalidades, una que proviene de los resultados de los cambios de -

paridades fijos a un sistema de flotación liberada de la moneda y otra que resulta de los cambios que sufre la paridad dentro de un sistema de flotación regulada.

Las modalidades anteriores requieren diferentes tratamientos contables, el ajuste de pérdida que se identifica con activos no monetarios puede modificar el costo originalmente asignado a esos activos. En estos activos se incluyen los inventarios y los activos fijos pero siempre y cuando el nuevo costo de los inventarios no exceda a su valor de mercado.

Otro de los efectos y el más grave de la Devaluación es la falta de liquidez que sufren las empresas debido al monto de los pasivos que tienen que pagar cuya liquidación requerirá de mayor cantidad de moneda nacional, lo cual dependerá de la cantidad y el plazo de la deuda contraída.

Los problemas financieros en las empresas son la falta de recursos tanto internos como externos, encontrar una estructura financiera que se adapte a las políticas y objetivos establecidos en cada empresa, generar recursos propios para que no se tenga que recurrir al financiamiento externo ya que éste es escaso y caro por las altas tasas de interés que se tienen que pagar.

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

1.- TESIS

EL FINANCIAMIENTO EN MEXICO
LA ACTUALIDAD Y PERSPECTIVAS
C.P. A. JOSE GALLEGOS TORRES
EDITORIAL UNAM
MEXICO, 1985.

2.- TESIS

ALGUNOS COMENTARIOS SOBRE LA IMPORTANCIA DE LAS
FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA LA EMPRESA EN MEXICO.
C.P. ANASTACIO NAVARRETE VEGA
EDITORIAL UNAM
MEXICO, 1982.

3.- FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA.

LAURENCE J. GITMAN
EDITORIAL HARLA
1a. EDICION
MEXICO, D.F. 1978.

4.- LA CRISIS FINANCIERA EN MEXICO.

ALEJANDRO DAVILA FLORES
EDICIONES DE CULTURA POPULAR
1a. EDICION
MEXICO, 1986.

5.- LA CRISIS FINANCIERA

GREGORIO VIDAL

GEORGE CARRIAZO M.

JORG HUFFSCHMID

EUGENIA CORREA

SAMUEL LICHTNSZTEJN

EDITORIAL NUESTRO TIEMPO, S.A.

1a. EDICION

MEXICO, 1986.

6.- LAS FINANZAS EN LA EMPRESA

JOAQUIN MORENO FERNANDEZ

EDITORIAL INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS

EN FINANZAS, A.C.

3a. EDICION

MEXICO, D.F. 1986.

7.- ESTUDIO CONTABLE DE SOCIEDADES

GUILLERMO S. PAZ

EDITORIAL PATRIA, S.A.

6a. EDICION

MEXICO, 1976.

8.- LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES

EDITORIAL PORRUA

CUADRAGESIMA TERCERA EDICION

MEXICO, D.F. 1980.

9.- DEVALUACION EN MEXICO

LUIS PAZOS

EDITORIAL DIANA

MEXICO, 1987.

10.- INFLACION Y ESTUDIO ECONOMICO FINANCIERO Y CONTABLE.

ARMANDO ORTEGA PEREZ DE LEON (DIRECTOR DE LA OBRA).

INSTITUTO POLITECNICO NACIONAL

ESCUELA SUPERIOR DE COMERCIO Y ADMINISTRACION

EDITORIAL INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS EN
FINANZAS, A.C.

MEXICO, 1982.

11.- ESTUDIO GENERAL DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO BAJO

CONDICIONES INFLACIONARIAS

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

FRANCISCO JAVIER LOZANO AGUILAR

SEPTIEMBRE, 1982.