



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

14

2EJ

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

FUENTES ACTUALES DE FINANCIAMIENTO E INVERSION
PARA EMPRESAS QUE LABORAN EN MEXICO

FALLA DE ORIGEN

**SEMINARIO DE INVESTIGACION
ADMINISTRATIVA
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
PRESENTAN:
CONTRERAS YZE, ALAN
GONZALEZ CASILLAS RAMON
RANGEL RANGEL SALVADOR EDMUNDO**

ASESOR DEL SEMINARIO:
C.P. JOSE ROMO DIAZ

MEXICO, D. F.

1995

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN





Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Agradecemos al C.P. José Romo Díaz,
el apoyo, sus conocimientos y
paciencia brindada para la
realización de el presente trabajo.

En este pequeño espacio quisiera agradecer a todas aquellas personas que han contribuido para la exitosa realización del presente trabajo.

Primeramente a Dios por darme la oportunidad de vivir y disfrutar cada día; a Salvador, mi padre, por enseñarme a vivir realmente mi vida; a Alejandra, mi madre, por nunca perder su confianza en mí, ni todo su cariño y amor incondicional. A Edna, por ser una formidable hermana y por su apoyo a lo largo de este tiempo. A Julián y Mauricio, gracias por apoyarme y estar cuando hubo (y hay) momentos alegres y tristes en nuestras vidas.

A mis tías Guadalupe y Teresa, por su apoyo y confianza en que llegaría este momento. A mi abuela Ubaldina, que aunque ya no me acompañe siempre está en mis recuerdos y en mis pensamientos.

A mi abuelo Alejandro, gracias por confiar siempre en mí.

A todos mis mentores y maestros a lo largo de toda mi vida; a la Lic. Martha Julián y a la Lic. Angélica Oviedo por su apoyo y amistad que tengo el privilegio de gozar; al Lic. Gabriel Saldivar y Lic. Guadalupe Campos, por enseñarme que la vida es más tolerable y maravillosa cuando se lleva la música por dentro; al Lic. Hector SanchezRüed, por su inmensa confianza y consejos que en múltiples ocasiones ha vertido hacia mí; y muy especialmente a la Lic. Lilia Olga Varela, por su confianza, apoyo y cariño que me brinda.

Gracias a todos mis amigos: Mónica P; Roberto E; Elisa S; Ramiro I; Sheyla F; Fernando M; Francisco y Adriana M; y a todas sus familias, han sido mi ancla durante los momentos de cambio, alegría y sufrimiento de mi vida.

Quiero en este lugar plasmar mis agradecimientos y mis deseos a quienes sin su apoyo, comprensión y ayuda hubiese sido imposible la realización del presente trabajo.

A mi padre, Ramón y a mi madre Catalina, gracias por darme siempre todo su amor, su cariño y su comprensión, en todo momento y lugar de mi existencia.

A Patricia, Mónica y Sonia, gracias por ser unas maravillosas hermanas, por darme su apoyo y entusiasmo en tantos momentos tristes y felices que hemos compartido.

Gracias a todos mis amigos, ellos saben quienes son, en especial a Alan y Salvador por conocernos y darnos siempre la oportunidad de aprender algo de la vida juntos.

Por último, y sin que sea así, gracias a Dios por darme su aliento de vida y guiarme en este mundo tan controvertido y complicado.

RAMÓN GONZALEZ CASILLAS

En este espacio deseo expresar mi gratitud a todos aquellos que, con sus palabras y enseñanzas, han influido en mí y en mis actos, y me han ayudado, desde diversos puntos de vista, para realizar mi trabajo y estudio.

Gracias a quien se preocupó, a quien se sacrificó, a quien leyó y a quien actuó por mí. Gracias también a aquellos expertos en alguna materia que han corregido en mi empecinamiento y han superado mi terquedad.

Esto va para quienes, con su obra, me han dado ideas para formar mi propio punto de vista de la vida: a quienes no conozco, pero admiro por medio de la lectura de su pensamiento plasmado en la letra, borrando las distancias geográficas e idiomáticas.

Ocioso sería enumerar a todos los aludidos, pues la lista es vasta y variada. Cada uno de ellos sabe perfectamente que está incluido en mis pensamientos.

ALAN CONTRERAS YZE

A Alan y a Ramon, gracias por darme la oportunidad de ser su amigo y embarcarnos en esta aventura; gracias por enseñar, comprender y aceptar a lo largo de este camino que juntos hemos recorrido.

Ahora se me escapan nombres y personas que quisiera mencionar, pero que siempre llevaré conmigo. A todos y cada uno de ellos que han contribuido para bien o para mal, de los que he aprendido y no, a ellos mil gracias por siempre...

SALVADOR E. RANGEL RANGEL

INDICE

1. INTRODUCCIÓN

1. 1. MARCO TEÓRICO	2
1. 2. OBJETIVOS	5
1. 3. ORGANIZACION DEL TRABAJO	6

2. DESARROLLO

CAPÍTULO I "GENERALIDADES"	8
CAPÍTULO II "EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO"	16
CAPÍTULO III "EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS"	39
CAPÍTULO IV "LA INVERSIÓN EN LAS EMPRESAS"	57
CAPÍTULO V "OPCIONES RECOMENDABLES DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN EN MÉXICO"	68

	PAGINA
3. CONCLUSIONES	79
4. APENDICES	
I. MANEJO DE LOS VALORES EN LA BOLSA	86
II. UNIDADES DE INVERSIÓN Y DE RESTRUCCTURACIÓN DE DEUDA	97
5. BIBLIOGRAFIA Y HEMEROGRAFIA	102

1. INTRODUCCION

1.1. MARCO TEÓRICO.

Dentro de las sociedades, tanto antiguas como modernas, se ha dado la necesidad de producir y comercializar productos, los cuales han satisfecho las necesidades de la misma. Para poder comercializar o elaborar los bienes o satisfactores que la sociedad necesita, es necesario que existan determinados entes económicos que lleven al cabo dichas actividades, los cuales reciben el nombre de empresas.

La empresa es definida por el diccionario de la lengua española como "la acción de emprender y cosa que se emprende. Sociedad mercantil o industrial".

Por otra parte y con carácter jurídico, se define a la empresa como "la actividad del empresario", definiendo al empresario como "aquel que ejercita una actividad económica organizada, con la finalidad de producir o intercambiar bienes o servicios". (1)

De acuerdo al marco productivo, la empresa "es una organización independiente que tiene por objeto producir y distribuir bienes o servicios, que puedan contribuir a satisfacer necesidades humanas,

(1) BANCHE, GARCIA DIEGO "LA EMPRESA" PORRUA MEXICO 1983 P. 14.

así como la organización conveniente". (2)

De lo visto anteriormente podemos dilucidar dos generalidades en las definiciones acerca de las empresas:

1. Organización económica independiente, y
2. Que se dedican a la producción de bienes o servicios para satisfacer una necesidad.

Por lo cual, definiremos de manera general a la empresa como "el ente económico que se dedica a la producción y comercialización, o simplemente a la comercialización, de bienes o servicios y cuya finalidad es el satisfacer necesidades humanas".

Por ser un ente económico la empresa es dinámica, y en ella convergen una gran cantidad de actividades que contribuyen a la obtención de sus objetivos. Lógicamente para la realización de sus actividades la empresa requiere de tres tipos de recursos:

1. Humanos
2. Tecnológicos, y
3. Financieros

Los primeros se refieren a todo el personal que requiere la organización, tanto operativo como directivo, para la realización de sus actividades.

El segundo es toda la maquinaria y procedimientos que facilitan el logro de los objetivos de la empresa, garantizando que lo que se produzca o comercialize sea lo que realmente necesita la sociedad

(2) J. BONEVILLE "ORGANIZACION Y FINANCIACION DE EMPRESAS" P. 22

al momento y tiempo determinado.

Por último, los recursos financieros se refieren a todo aquel capital o bienes que necesita la empresa tanto para cumplir sus objetivos como para obtener los demás recursos de los que ya hicimos mención. Es por esta razón que en el orden de importancia de los recursos es primero el financiero, siguiendo subordinados a el todos los demás.

Los recursos financieros son basicamente representados en aspectos de dinero y para que la empresa pueda funcionar o trabajar con ellos se requiere de dos cosas:

1. Que los tenga, y si no los tiene conseguirlos.

2. Si tiene un excedente, hacer que aumente o produzca.

Es por esta razón que en la presente tesis daremos una breve explicación de que hacer para conseguir ese recurso, cuales son las mejores opciones actuales en México para obtenerlo y donde invertir los recursos que son excedentes o se encuentran ociosos dentro de una empresa mexicana.

1.2. OBJETIVOS

1.2.1. General. Conocer los diferentes y diversos tipos de fuentes de financiamiento y de inversión para las empresas en México.

1.2.2. Específicos.

1.2.2.1. Conocer perfectamente como está compuesto el sistema financiero mexicano.

1.2.2.2. Explicar claramente los conceptos de financiamiento y de inversión de excedentes.

1.2.2.3. Identificar las principales fuentes de financiamiento y de inversión de excedentes dentro de nuestro país.

1.2.2.4. Conocer las mejores opciones para el financiamiento y la inversión de excedentes en México.

1.3. ORGANIZACION DEL TRABAJO

Para la mejor comprensión de este trabajo, hemos dividido el desarrollo en cinco capítulos que se encuentran constituidos de la siguiente manera: en el capítulo primero se hace una revisión de las generalidades a utilizar durante el desarrollo de la investigación, como son los conceptos de financiamiento, inversión, dinero, etc.

En el capítulo segundo se realiza una revisión completa de como está compuesto el sistema financiero mexicano, considerando lo referente al mercado de valores.

El capítulo tercero especifica cuales son las necesidades de financiamiento dentro de la empresa, y a donde puede recurrir o que es lo que puede hacer en casos específicos de necesidad de financiamiento.

El cuarto capítulo se refiere a los conceptos de inversión y excedente dentro de la empresa, también se proporciona una visión de los diferentes tipos de inversión que una empresa puede realizar, así como también los criterios y parámetros para definir si una inversión se le puede considerar buena o no.

Por último en el capítulo número cinco se proporciona una cartera con las mejores opciones de financiamiento e inversión existentes en la actualidad dentro de el Sistema Financiero Mexicano.

2. DESARROLLO

CAPITULO I
GENERALIDADES

A) INVERSIÓN.

Definiremos inversión como la aplicación de recursos con el fin de obtener cierta utilidad en un tiempo determinado.

Las inversiones pueden ser aplicadas directamente para la compra de bienes tangibles para la operación normal de la empresa, y, de esta forma, representan el capital de trabajo, o bien realizarse con los recursos sobrantes de la operación normal del negocio. En este último caso lo llamamos excedente.

B) EXCEDENTE.

El excedente es el sobrante de recursos que tiene una empresa después de la operación normal de la misma en un período de tiempo determinado y que representa una inversión financiera.

Las características que deben de cumplir los excedentes son las siguientes:

- a) Liquidez

b) Rendimiento

c) Plazo

d) Riesgo

Una vez identificado el excedente, este se puede invertir tanto dentro de la empresa como fuera de ella.

Fuera de la empresa existen tres tipos de inversiones los cuales son:

a) Renta Fija

b) Renta Variable

c) Inversiones de Protección

Las inversiones de los excedentes son realizadas sólo después de identificar en que recursos conviene hacerlas y en donde se encuentran estos, por ello los empresarios deben tomar en cuenta los mercados.

C) MERCADO.

El mercado es el lugar geográfico o simplemente el lugar donde recurren oferentes y demandantes (compradores y vendedores), con el fin de realizar transacciones comerciales de un producto dado a un precio determinado.

Dentro de los mercados existen dos clasificaciones, primero se encuentran los generalizados y después los especializados. Cuando hablamos de mercado especializado no es necesario entender por ello un lugar, sino que es posible que con sólo existir las

transacciones ya se hable de mercado.

Cuando los empresarios cuentan con un excedente y deciden invertirlo fuera de su organización, uno de los mercados más solicitados para hacer esa inversión lo representa el Mercado de Valores.

D) MERCADO DE VALORES.

Es la organización en donde, al través de la oferta y la demanda, se permite la emisión, colocación y distribución de una serie de valores.

En este caso, los valores son representados por el efectivo, obligaciones y todos aquellos documentos que representan una parte del patrimonio de la empresa que los emite, como son las acciones, las cuales representan una fracción en que se divide el Capital Social de una empresa.

Para que el Mercado de Valores logre un buen funcionamiento, cuenta con el apoyo de las instituciones que conforman el medio bursátil, orientando, regulando, controlando y vigilando los valores, otorgando concesiones para la creación de Casas de Bolsa, autorizar las operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, Agentes de Valores y Casa de Bolsa.

El Mercado de Valores se ha consolidado y representa una importante fuente de financiamiento para la empresa moderna y una atractiva inversión para el público en general. El Mercado de Valores es un

mercado organizado para la compra-venta de valores (inversiones financieras). Normalmente lo conforman varios mercados subsidiarios: un Mercado de Capitales, un Mercado de Dinero, un Mercado Primario y un Mercado Secundario, Mercado de Dinero y de Capitales.

Los Mercados Financieros se clasifican a menudo por el plazo de vencimiento de los Títulos con los que se comercia.

Los Títulos a corto plazo son objeto de transacción en el Mercado de Dinero y los Títulos a largo plazo en el de Capitales.

La línea divisoria entre el plazo corto y el largo es arbitraria y no es aceptada por todos. La mayoría de los participantes de los mercados financieros separan estos dos mercados por el hecho de que los Títulos tengan un plazo de vencimiento mayor o menor de un año. Se dice que los Títulos con un plazo de vencimiento inferior a un año pertenecen al Mercado de Dinero, mientras los que tienen un vencimiento superior al año pertenecen al Mercado de Capitales. Pero es común que los Títulos a largo plazo se negocien en ambos mercados durante su periodo de existencia; en los primeros años se negocian en el Mercado de Capitales, el último año antes de su vencimiento pasan al Mercado del Dinero. Los Títulos de Renta Variable no tienen un plazo fijo siendo negociados en el Mercado de Capitales.

Cabe resaltar que un factor que siempre tiene su aparición en las transacciones que se llevan al cabo dentro de todos estos mercados

es el dinero.

E) DINERO.

Es el medio o instrumento usado para el intercambio de bienes y servicios dentro de la economía moderna. El dinero como medida de cambio en las economías inflacionarias tiende a perder gradualmente su poder de compra.

F) TIPOS DE OPERACIONES.

a) De Contado: son las operaciones que deben liquidarse en los 2 días hábiles siguientes a los que fueron pactadas, de acuerdo al horario que haya establecido el Instituto Nacional de Valores. Algunos pueden ser de hasta 24 horas.

b) A Plazo: son aquellas que deben liquidarse en el día del término del plazo de la concertación. En caso de que el día no sea hábil, se pagará al día siguiente. El plazo máximo será de 360 días, o sea a un año.

c) A Futuro: son las que reflejan las expectativas que un conjunto de inversionistas tiene sobre el futuro del Mercado. Permite establecer precios en el tiempo, lo cual ayuda a ordenar el mercado al contado.

G) LOS VALORES (Concepto y Características).

Los Valores son documentos que sirven para representar un derecho

patrimonial, y que está relacionado directamente a la posesión del documento. Sus características son:

a) Nominatividad: El nombre del poseedor del documento está perfectamente asentado en el texto del mismo. En la Bolsa de Valores, y por disposición legal todos los instrumentos de Renta Variable y Fija cotizados deberán ser nominativos.

b) Negociabilidad: El documento puede ser transferido en propiedad a otra persona por su simple entrega o por endoso, en caso de que sea al portador. Así, cualquier título que no exprese o lleve escrita la leyenda de "no negociable", se entenderá que tiene esta característica.

c) Plazo: Es la vigencia de un documento, al término del cual es pagado por el emisor.

d) Bursatilidad: Esta característica de los documentos hace que sean fácilmente negociables en la Bolsa de Valores. Es la Rapidez con que una operación de compra venta puede realizarse. En el caso de los Títulos de Crédito, a la bursatilidad se le conoce también como liquidez.

H) RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE.

Las inversiones de Renta Fija otorgan un rendimiento predeterminado en un plazo dado. Esto se deriva de que la inversión de Renta Fija es un préstamo que el comprador hace al emisor del instrumento. El inversionista presta un monto principal y posteriormente cobra un

rendimiento adecuado sobre su inversión original.

En las inversiones de Renta Fija el rendimiento es determinado de acuerdo con el nivel general de las tasas de interés del Sistema Financiero.

Los elementos principales de las inversiones de Renta Fija son:

1. Emisor: Existen dos tipos de emisores: el Gobierno Federal y las Empresas Privadas. El Gobierno pide prestado directamente al través de diferentes documentos o por medio del Sistema Bancario Mexicano. La Empresa Privada pide prestado por medio de documentos a largo y a corto plazo.

2. Garantía: Cuando el Gobierno Federal es el emisor no hay una garantía específica de la inversión. En caso de las Empresas Privadas existe una garantía específica por parte de la propia institución.

3. Monto: En el caso de préstamos al Gobierno no existe límite para el número de documentos emitidos. En el caso de Empresas Privadas hay un límite que varía en aumento según el ritmo de inflación para emisión de documentos.

4. Valor Nominal: Existe valor nominal en el caso de instrumentos bursátiles al subdividir el monto total de la emisión de instrumentos de menor denominación, de esta manera se facilita su negociabilidad en la Bolsa. Para instrumentos bancarios no existe el valor nominal, debido a que no se da una emisión específica de documentos.

5.Tasa de rendimiento: En el Mercado de Dinero se expresa como una tasa de descuento, de donde se deriva tasa de rendimiento para el período correspondiente. En los instrumentos bursátiles a largo plazo, es expresada como una tasa de interés.

6.Pagos: El pago por rendimiento puede hacerse hasta el vencimiento del documento (en el Mercado de Dinero), o periódicamente (mensual, trimestral, semestral, etc), en el caso de otros instrumentos.

7.Plazo: Es el período de tiempo en el cual el documento tiene validez y puede ser pagado o liquidado.

8.Amortización: Al igual que los pagos, puede darse el vencimiento del instrumento, o parcialmente repartido en varios periodos.

La Renta Variable es aquella que a diferencia de los instrumentos de Renta Fija, no obtiene un rendimiento predeterminado ni tampoco un plazo establecido. El rendimiento de estas acciones varía principalmente por dos motivos. En primer lugar por las utilidades de la empresa ,que pueden variar, y en segundo lugar por los dividendos que se establecen tomando como base las utilidades netas, las cuales también pueden variar, debido a que dependen de la decisión que se tome en la asamblea de accionistas. Por otro lado, el plazo no se encuentra determinado, ya que la duración de tenencia de la acción no necesariamente debe de ser hasta su vencimiento, si no que está a juicio del propietario retenerla o venderla cuando quiera.

CAPITULO II
EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Como ya hemos observado en el capítulo de generalidades, la demanda y la oferta de dinero, es decir, la necesidad de inversiones y financiamientos se lleva al cabo en un ambiente dentro de cada una de las sociedades en que se maneja.

En el caso de nuestro país, México, este ambiente se denomina Sistema Financiero Mexicano.

El Sistema Financiero Mexicano es regulado por un organismo principal que se auxilia a su vez por otros, este organismo principal se denomina Secretaría de Hacienda y Crédito Público (S.H.C.P.) y las instituciones de las que se auxilia son el Banco de México (B.M.), la Comisión Nacional Bancaria (C.N.B.) y la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.).

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno Federal encargado de regular, coordinar y vigilar el Sistema Financiero Mexicano e impulsar políticas de carácter monetario o para el otorgamiento de los créditos, orientando la

MERCADO DE VALORES

ENTIDADES REGULADORAS

- SECRETARÍA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.
- BANCO DE MÉXICO.
- COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.
- COMISIÓN NACIONAL BANCARIA.

ENTIDADES OPERATIVAS

- EMPRESAS EMISORAS.
- CASAS DE BOLSA.
- BANCOS.
- INVERSIONISTAS.
- SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

ENTIDADES DE APOYO Y PROMOCIÓN

- BOLSA MEXICANA DE VALORES.
- ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASAS DE BOLSA.
- INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES.
- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL.
- FONDO DE CONTINGENCIA.
- CALIFICADORA DE VALORES.
- INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.

evolución del mercado financiero y bursátil y la actuación de sus participantes.

Por su parte, el Banco de México, se hace cargo de regular la moneda y la emisión de instrumentos crediticios gubernamentales, así como expedir los lineamientos generales a los que se debe de avocar el Mercado de Dinero.

La Comisión Nacional Bancaria es un organismo que depende de la S.H.C.P. cuya función es la de regular las actividades entre las instituciones bancarias existentes.

Por último, la Comisión Nacional de Valores es una dependencia de la S.H.C.P. que tiene por objetivo el regular y controlar el cumplimiento de las disposiciones legales, así como de mantener el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Ahora bien, el Sistema Financiero Mexicano se maneja en dos tipos de mercado los cuales son:

- Mercado de Dinero: El cual regularmente maneja operaciones a corto plazo, teniendo un riesgo y una utilidad o rendimiento bajo.
- Mercado de Capitales: El cual maneja operaciones a largo plazo, y un riesgo y utilidad mayores.

Cabe señalar que entendemos como riesgo a la posibilidad que se tiene de perder o disminuir una determinada cantidad invertida en un instrumento o documento financiero, y la utilidad, ganancia o

rendimiento, será el beneficio que tengamos de esa inversión, o el aumento de la misma. Por norma general, podemos decir que la relación entre el rendimiento y el riesgo es directamente proporcional, es decir, a mayor riesgo mayor utilidad, y a menor riesgo menor utilidad.

Por último, al Sistema Financiero Mexicano lo componen los subsistemas que dinamizan y encauzan el flujo de recursos monetarios y son:

a) El Sistema Bancario:

Se le denomina también como Instituciones de Crédito, las cuales están formadas por:

- La Banca de Desarrollo
- La Banca Comercial o Múltiple.

La Banca de Desarrollo se encuentra conformada por todas las instituciones que se encargan de la intermediación financiera con fines de fomento para el desarrollo de las empresas y la realización de proyectos gubernamentales o de interés social, tales como son la creación de escuelas públicas, caminos, etc. Estas instituciones son:

- NAFINSA
- BANRURAL
- BANOBRAS
- BANCOMEXT
- BANJERCITO

La Banca Comercial o Privada, forma el centro de la

actividad financiera, captando los recursos del público, sobre la que se forma su capacidad de financiamiento y aprovechándola principalmente en operaciones activas de crédito. Promueve la creación y desarrollo de las empresas constituyendo un complemento en la inversión de sociedades industriales, comerciales y de servicios. Realizan operaciones de Banca de Depósito, Financieras, Crédito Hipotecario y otras previstas en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

La Banca Múltiple se encuentra formada por todas aquellas empresas que realizan intermediación financiera a fin de obtener una utilidad al través del préstamo de recursos.

En la actualidad, se encuentra formada por todas aquellas instituciones que ofrecen servicios bancarios y comerciales, y tienen carácter privado. Recientemente (18 de octubre de 1994) se realizó un comunicado en el cual se anuncia, como parte de la nueva política de apertura comercial, la llegada de más de 50 instituciones bancarias, procedentes del extranjero, al país, lo cual renueva la división anterior de Banca Comercial y Banca de Representación, unificandoló en uno sólo que es la Banca Privada.

Tanto la Banca Comercial, o Privada, como la de Desarrollo ofrecen los siguientes financiamientos:

1. Crédito Simple (Cuenta Corriente): Los bancos otorgan

préstamos para ser operados en cuenta corriente, mediante disposiciones para la cobertura de sobregiros en cuenta de cheques o algún otro requerimiento. Una derivación de este, es la tarjeta de crédito, con la cual la institución de crédito se obliga a pagar las deudas contraídas por el poseedor de la cuenta, aplicándole una tasa de interés mensual, sobre el saldo por pagar, al poseedor de la cuenta.

2. Descuento de Documentos: Consiste en la transferencia de propiedad de Títulos de Crédito al banco, quien pagará en forma anticipada el valor nominal de título, excepto el interés correspondiente, comprendido entre la fecha de descuento y la fecha de vencimiento, más una comisión por realizar la operación.

El objetivo de esto es darle a la empresa una recuperación inmediata de dinero en los documentos por cobrar de sus clientes. Estas operaciones se hacen principalmente a corto plazo y, generalmente, con un vencimiento de entre 90 a 180 días, cuya tasa de interés está determinada por la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP), que entra en uso a partir de 1994 y tiene una vigencia semanal.

3. Préstamos Quirografarios o Préstamos Directos sin Garantías: La institución los otorga con base en la

solvencia y la moralidad del solicitante. Puede requerirse de un aval, siendo generalmente los créditos a 90 días. Cuando los préstamos tienen garantía se les llama colaterales, entregándose como garantía contrarecibo de clientes.

4. Préstamos Prendarios: Son créditos que se otorgan generalmente con certificados de depósito o bonos de prenda, donde se expiden certificados sobre inventarios que tienen en guarda. Se les conoce como bonos de prenda cuando no son negociables y pueden tener un vencimiento de hasta 10 años.

5. Préstamo de Habilitación o Avío: Este crédito se otorga tanto a corto como a mediano plazo (generalmente 2 a 3 años), y se usa para el financiamiento de la producción industrial, agrícola y ganadera.

El crédito máximo no debe de exceder el 75% de las compras que se adquieran, pudiéndose financiar hasta el 100% si se llegasen a otorgar garantías adicionales para que el crédito represente como máximo el 66%.

Los intereses son cobrados tomando en cuenta los saldos insolutos vencidos.

6. Préstamos Refaccionarios: Es un crédito con garantía que se otorga a mediano o largo plazo, empleado para el financiamiento de activos fijos o para liquidación de

deudas relacionadas con la operación de la empresa.

Este crédito tiene un plazo legal de 15 años en la industria y 5 años en la agricultura y ganadería, y aunque generalmente se otorgan a 10 y 3 años respectivamente, nunca llegan a superar la vida útil probable de los activos fijos.

7. Crédito Comercial en Cuenta Corriente: Crédito para el cual se requiere establecer un contrato para que los bancos corresponsales paguen a un tercero por cuenta del acreditado, contra documentación, el importe total de los bienes establecido en el contrato. El contrato debe ser privado e inscrito en el registro público o estructura pública.
8. Créditos Hipotecarios: Créditos a largo plazo destinados a la adquisición, construcción o mejoras de inmuebles cuya finalidad sea el objeto social de la empresa, y cuya garantía sean activos fijos tangibles.
El crédito no podrá exceder el 50% del valor original de las garantías otorgadas y teniendo como plazo 5 años para agricultura y ganadería más un año de gracia, y 15 años para la industria más 2 años de gracia.
9. Préstamo Hipotecario Industrial: Préstamo otorgado con garantía hipotecaria de la unidad industrial (activos tales como efectivo, cuentas por cobrar, etc) y cuyo

destino de recursos debe ser diferente a los especificados en los préstamos de habilitación y refaccionarios.

Su uso es principalmente para la consolidación de pasivos y cuando no exista ningún préstamo específico al cual se pueda acudir. Es un crédito a mediano o largo plazo y cuyo periodo de pago puede ser entre mensual o semestral.

10. Arrendamiento Financiero: Es un financiamiento muy común para inversiones permanentes, y cuya ventaja radica en la utilización de activos fijos, sin ser necesario que se desembolse de inmediato el capital. Se establece por medio de un contrato en donde el arrendador se obliga a entregar el uso del bien del que se trate al arrendatario a cambio de una renta, teniendo la opción final de comprarla, rentarla o enajenarla.

Cabe resaltar que estos servicios, en la Banca Privada , son proporcionados tanto a Personas Físicas como a Personas Morales o Empresas.

b) Instituciones Auxiliares de Crédito:

Son organizaciones cuyo fin es ayudar a la intermediación financiera en actividades específicas. Se integran en 5 grupos:

1. Almacenes Generales de Depósito: Cuyo objetivo es el

almacenamiento, guarda y conservación de mercancías, y la correspondiente expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

2. Uniones de Crédito: Son instituciones especializadas en el ramo agrícola y ganadero, industrial y comercial, formada por Personas Físicas o Morales dedicadas a alguna de dichas ramas.

Sus objetivos principales son el facilitar el uso del crédito, otorgar garantías, servir de aval, y efectuar operaciones como el descuento, préstamos, y créditos de toda clase.

3. Arrendadoras Financieras: Dan financiamiento para la adquisición y renta de bienes de capital, además de apoyar la inversión productiva o de desarrollo tecnológico.

4. Aseguradoras: Son instituciones de respaldo para la Empresa y el Gobierno, ya que dan protección por medio de seguros contra diversos factores de riesgo (incendio, terremoto, etc).

5. Afianzadoras: Son empresas que se encargan de respaldar operaciones comerciales, ya que responden por daños y deberes en caso de haber un incumplimiento, además de las cláusulas establecidas en operaciones negociadas.

c) El Sistema Bursátil:

El Sistema Bursátil, tiene como finalidad que los inversionistas adquieran o vendan valores inscritos en Bolsa, de acuerdo a los precios resultantes del libre juego de la oferta y la demanda.

Los inversionistas, Personas Físicas o Institucionales, pueden ser nacionales o extranjeros.

La Bolsa Mexicana de Valores fué creada por Ley en 1975 y es una institución del sector financiero, donde las empresas emisoras ofrecen valores de Renta Fija y Variable, para financiar sus proyectos.

A la Bolsa Mexicana de Valores concurren los intermediarios bursátiles o Casas de Bolsa los cuales proporcionan los servicios que demandan los inversionistas y empresas emisoras, además de brindar los servicios de asesoría financiera y bursátil, recibir fondos por concepto de operaciones con valores y participar en los pisos de remate de la Bolsa por medio de operadores, debidamente registrados y autorizados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores. Las Casas de Bolsa requieren, para su funcionamiento, estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y ser accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores, comprando una acción cuyo valor es de N\$50,000,000.00.

En México la actividad bursátil se encuentra regulada por la

Ley del Mercado de Valores y las Leyes Mercantiles que le sean aplicables.

La Ley del Mercado de Valores faculta a la Comisión Nacional de Valores para establecer los lineamientos respecto al funcionamiento de Emisoras, Intermediarios, Sociedades de Inversión y Mecanismos Operativos.

Otro factor normativo es el Código de Ética de la Comunidad Bursátil Mexicana.

Por su parte, la Bolsa Mexicana de Valores cuenta con un reglamento interior aprobado por la Comisión Nacional de Valores, cuyas disposiciones definen y precisan la operación bursátil, las condiciones de participación de intermediarios y emisoras, las características de instrumentos y modalidades de operación y los procedimientos que se deben seguir en el piso de remates.

Las funciones de la Bolsa Mexicana de Valores son las siguientes:

1. Establecer locales, instalaciones y mecanismos adecuados para que los agentes y Casas de Bolsa efectúen sus operaciones.

2. Supervisar y vigilar las operaciones que realizan los Socios, con el objeto de que se lleven a efecto dentro de los lineamientos legales establecidos.

3. Vigilar que la conducta profesional de los agentes

y operadores de piso se rija conforme a los más altos principios de ética.

4. Cuidar que los valores inscritos en sus registros, satisfagan los requisitos legales correspondientes para ofrecer la máxima seguridad a los inversionistas.

5. Difundir las cotizaciones de los valores, precios y condiciones de las operaciones que se ejecuten en ella.

6. Divulgar las características tanto de los valores inscritos en sus pizarras como de las empresas emisoras.

7. Procurar el desarrollo del mercado al través de nuevos instrumentos o mercados.

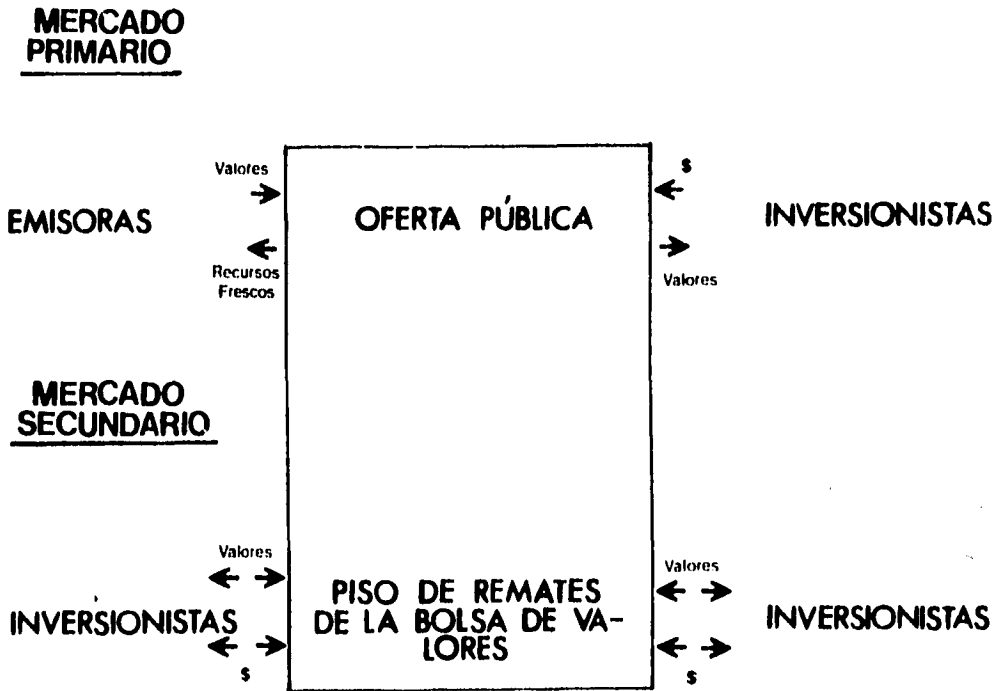
8. Desarrollar actividades análogas y complementarias en beneficio del Mercado de Valores.

Para que los títulos que se manejan en la Bolsa Mexicana de Valores lleguen a ella y se distribuyan entre los inversionistas, deben de pasar por dos tipos de mercados que son:

- El Mercado Primario
- El Mercado Secundario

Se llama Mercado Primario al que se relaciona con la colocación inicial de títulos, la cual se realiza a un precio acordado por medio de la oferta pública, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, además de la correspondiente intervención en el

MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO



Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La operación del Mercado Secundario se efectúa en el Salón de Remates de la Bolsa y en ella participan los intermediarios bursátiles por medio de sus apoderados operadores de piso, quienes actúan de acuerdo con las instrucciones recibidas de sus clientes y a los precios que establece el libre juego de la oferta y la demanda.

La Bolsa Mexicana de Valores ofrece diversas opciones tanto de financiamiento como de inversión. En el caso de el financiamiento, la Bolsa da opciones al empresario de cotizar y vender sus acciones en ella, para que sea una fuente de financiamiento para su empresa. Por su parte el inversionista puede adquirir estas acciones y obtener un beneficio de sus inversiones.

Para este fin, la Bolsa Mexicana de Valores se maneja en tres tipos de mercado que son:

- Mercado de Dinero
- Mercado de Capitales
- Mercado de Metales

1. Mercado de Dinero:

El Mercado de Dinero se encuentra conformado por los instrumentos de Renta Fija a corto plazo y que son emitidos por Organismos Gubernamentales, instituciones

de crédito y las empresas privadas. En México esta modalidad operativa es relativamente reciente, no obstante ha crecido considerablemente, y se ha diversificado en lo que se refiere a plazos aplicaciones y valor nominal emitido.

En este mercado los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación) son los instrumentos líder, con emisiones de siete, veintiocho, noventa, ciento ochenta y dos y trescientos sesenta y cuatro días, que son colocados en subasta pública por el Banco de México. Los CETES son utilizados por el gobierno para el financiamiento a corto plazo de sus actividades, para regular el circulante y las tasas de interés.

Los PAGAFES (Pagarés de la Tesorería de la Federación) son otros Títulos Gubernamentales de corto plazo, que se emiten en plazos de veintiocho a ciento ochenta y dos días. Otros son los Tesobonos, que son los Bonos de la Tesorería de la Federación, cuyo vencimiento es a seis meses. Tanto PAGAFES como TESOBONOS son expresados en dólares americanos.

Los Certificados de Depósito Bancario y los Pagarés de Rendimiento Liquidable al Vencimiento figuran entre las emisiones bancarias, además de las Aceptaciones Bancarias, que son letras de cambio emitidas por Pequeñas y Medianas Empresas, respaldadas por un banco que garantiza el pago del crédito.

En lo que concierne a las Empresas Privadas, estas participan en este Mercado al través de los instrumentos de crédito llamados papel comercial, y cuyo vencimiento varía entre siete y ciento ochenta días.

Esta opción de crédito representa una buena fuente de financiamiento a corto plazo, para apoyar al capital de trabajo.

Instrumentos del Mercado de Dinero:

a) Gubernamentales:

- CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación). Títulos de Crédito al portador, vendidos con tasa de descuento, y cuyo valor nominal se liquida al vencimiento. Emisiones a 28, 90, 182, y 364 días.
- PAGAFES (Pagarés de la Tesorería de la Federación). Se expresan en dólares americanos, con emisiones a 182 y 364 días.
- TESOBONOS (Bonos de la Tesorería de la Federación). Están abiertos a la inversión extranjera, tienen vencimiento a seis meses y se denominan en moneda extranjera.

b) Bonos:

- BONDES (Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal). Para financiar proyectos a largo plazo.

- AJUSTABONOS (Bonos Ajustables del Gobierno Federal). Cuyo valor se ajusta periódicamente de acuerdo con la variación del INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor).
- BONDIS (Bonos Bancarios Para el Desarrollo Industrial). Tiene rendimiento capitalizable, sirven para financiar el fomento industrial.

c) Bancarios:

- PRLV (Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento), que son títulos bancarios autorizados por el Banco de México, a corto plazo, pagando los intereses al vencimiento del documento.
- Certificados de Depósito Bancario. Emitidos por instituciones de crédito a favor de los depositantes.
- Aceptaciones Bancarias. Son títulos aceptados por un banco que garantiza el crédito, y en los cuales pueden invertir extranjeros.

d) Empresariales y Otros:

- Papel Comercial. Títulos Quirografarios, es decir, que no requieren más respaldo que la empresa emisora, expedidos por empresas que operan en la Bolsa, pueden ser adquiridos por extranjeros.

- Bonos de Prenda. Respaldados por certificados de depósito prendario, son emitidos a seis meses unicamente por Almacenes Generales de Depósito.
- PETROPAGARES (Pagares de PEMEX). Son Títulos Quirografarios a corto plazo, emitidos por Petróleos Mexicanos, los cuales cuentan con cupones para el pago de intereses cada 28 días.

2. Mercado de Capitales:

Este Mercado incluye instrumentos de inversión de Renta Variable y Fija a largo plazo. Los valores típicos de este mercado son las acciones, que son títulos representativos en que se divide el Capital Social de una Sociedad Anónima.

Una emisión de acciones ofrece la expectativa a la obtención de una atractiva rentabilidad de lo invertido. La rentabilidad se manifiesta en dividendos, incremento del capital y del valor de los títulos que los representa.

Por otro lado las obligaciones son títulos de crédito colectivo expedidos por una Empresa o Dependencia Gubernamental, que pueden ser a mediano o a largo plazo. Este crédito generalmente es destinado a proyectos de inversión o adquisición de activos fijos.

Las obligaciones pueden ser quirografarias, algunas pueden ser

convertibles en acciones, una modalidad aplicable en especial a empresas exportadoras son las obligaciones indizadas, denominadas en moneda extranjera.

Instrumentos del Mercado de Capitales:

a) Acciones:

- De Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios.
- De Compañías de Seguros y Fianzas.
- De Casas de Bolsa.
- De Sociedades de Inversión Común.
- De Sociedades de Inversión de Renta Fija.
- De Sociedades de Inversión de Renta Fija para Personas Morales.
- De Sociedades de Inversión de Capitales.

b) Obligaciones:

- Quirografarias, cuya garantía es la solvencia del emisor.
- Hipotecarias, garantizadas por activos del emisor dados en hipoteca.
- Convertibles en acciones de la empresa emisora.
- Con rendimientos capitalizables.
- Cotizadas en moneda extranjera.
- Telmex. Obligaciones hipotecarias a 20 años y quirografarias a 15 años, emitidas por Teléfonos de

México.

c) Bonos:

- BBD's (Bonos Bancarios de Desarrollo), destinados a cubrir programas crediticios de la Banca de Desarrollo.
- BORES (Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal), sirven para cubrir indemnizaciones por expropiación de predios.

d) Otros:

- CPI's (Certificados de Participación Inmobiliaria Amortizables), con la garantía de inmuebles comprometidos como patrimonio de un fideicomiso.
- PETROBONOS son certificados de participación ordinarios y amortizables, expedidos por fideicomiso de Nacional Financiera, como expresión de una cantidad de barriles de petróleo.
- CEPLATA (Certificados de Plata). Títulos de crédito que expresan el valor proporcional sobre barras de plata depositadas en fideicomiso.

3. Mercado de Metales:

Este mercado es en el cual cotizan los metales más valiosos, tal es el caso del oro y la plata. El

emisor es el gobierno, y el precio se da al través del Banco de México, al día o diariamente.

El precio fijado no es obligatorio, si no que su objetivo es sólo establecer un punto de referencia.

Las transacciones que se realizen dentro de la Bolsa de Valores, se harán libremente por los operadores de piso, de acuerdo con la oferta y la demanda de monedas. Esto Requiere que los operadores estén constantemente informados sobre las variaciones en las cotizaciones internacionales de oro y plata.

Si las ofertas de compra-venta resultan ser de un 5% o más de variación a la alza o a la baja, con respecto a la cotización de apertura, la operación se detiene momentaneamente y se informa, de manera pública, el hecho dentro de el salón de remates como una medida de ordenamiento.

CAPITULO III

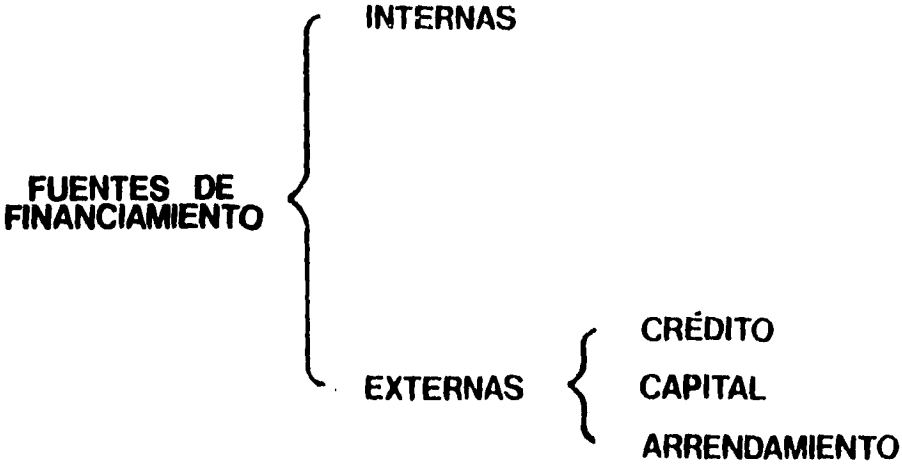
EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS

Antes de empezar este capítulo, debemos primeramente explicar lo que dentro de una empresa significa el financiamiento.

En los diversos libros consultados, podemos observar que el financiamiento es definido de diferentes formas y tendiendo a la materia de la cual el libro consultado trata. Así podemos ver que, de manera general, en los libros en materia de Economía, se define al financiamiento como "la utilización del mínimo de recursos para obtener una mayor ganancia".

En libros de materia contable, se le define como "las acciones encaminadas para la obtención de capital". Por último decimos en materia financiera que el financiamiento "es la adquisición de fondos o créditos necesarios para poner una empresa en operación".

Para efectos de este trabajo, y globalizando los conceptos antes expuestos, definiremos al financiamiento como la obtención del capital necesario para el sano funcionamiento de la empresa u organización, entendiendo como "sano" a que se cuente con los



recursos necesarios para su subsistencia y manejo, ampliando su capacidad y manejandose en los límites que previamente se marcaron en sus políticas, para que pueda lograr sus objetivos y metas para los cuales fué creada, es el manejo de las fuentes de recursos a que tiene acceso la empresa, tanto internas como externas.

Ahora bien, una vez comprendido el financiamiento en el contexto de una empresa, diremos que existen dos tipos de financiamiento, como ya lo mencionamos en esta última definición:

- Interno
- Externo

Entenderemos como Financiamiento Interno a aquel que se encuentra dentro de el alcance de los medios de la empresa, es decir, que no tiene que salir de su medio interno para recurrir a estas fuentes. Por su parte, el Financiamiento Externo es aquel que se encuentra o localiza dentro del medio ambiente de la empresa, y al cual puede esta recurrir en el momento en que lo necesite.

Fuentes de Financiamiento Interno:

El Financiamiento Interno tiene diversas fuentes, siendo la primera y la principal la aportación inicial que hacen los socios o propietarios, debido a que es lo que genera a la empresa, es decir, lo que va a hacer que se cree una nueva empresa.

En segundo lugar tenemos como Fuente Interna de Financiamiento a las utilidades generadas por la empresa, las cuales no se

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

INTERNAS

- > UTILIDADES REINVERTIDAS.
- > DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN, ESTIMACIONES DE OBSOLECENCIA Y LAS DEMAS ESTIMACIONES ACUMULADAS.
- > INCREMENTOS DE PASIVOS ACUMULADOS:
 - Por intereses y dividendos.
 - Por sueldos y salarios.
 - Por rentas y servicios públicos.
 - Por impuestos.
 - Por pensiones y primas de antigüedad.
- > REINVERSIÓN EN EL PERÍODO

distribuyen entre los accionistas sino que se reinvierten en las necesidades que tenga la empresa.

Por su parte también se consideran dentro de este rubro a la suma acumulada de depreciación, amortización o agotamiento, es decir, el flujo de efectivo con que la operación de la empresa recupera y retribuye a su inversión, de manera general mientras el precio de venta sea superior a la suma de todos los costos incurridos en el ejercicio, tal precio de venta aportará recursos a la empresa. Por concepto de su utilidad, depreciación y estimaciones en demérito de sus diversos activos.

De igual modo, las desinversiones son consideradas Fuentes de Financiamiento Interno, aunque sólo sean de carácter temporal, puesto que dotan a la empresa de recursos en el ejercicio en que ocurren, como ejemplo de estas se pueden considerar:

- Dar de baja o permutar un activo no circulante.
- Disminuir en forma permanente la inversión en inventarios o en cartera.
- La venta de un segmento de la empresa o de su inversión en otra empresa filial, etc.

Haciendo a un lado la posible pérdida o ganancia que se pueda ocasionar con esta fuente de financiamiento, el profesional debe tenerla presente, ya que al acudir a ella puede ahorrarse el costo implícito o explícito de cualquier otra fuente de financiamiento.

De forma semejante a la depreciación y amortización, los

incrementos de pasivos acumulados son una fuente de financiamiento interno y de naturaleza contable. Se le denomina por algunos autores como Crédito Espontáneo.

Mientras que en el Crédito Comercial el proveedor toma la iniciativa presentando su factura o recibo por los bienes o servicios que ha entregado, el Crédito Contable requiere ubicar los costos en el tiempo en que la empresa recibe los servicios, aún cuando pueda pagarlos con posterioridad, de esta forma el costo incurrido o devengado por servicios recibidos en un plazo o tiempo determinado, se lleva a resultados o a la producción en proceso industrial de ese lapso de tiempo y en lugar de extender un cheque o pagarlo con efectivo se va acumulando en el pasivo como un crédito recibido de las prestaciones o de los prestadores de los servicios, aún cuando ellos lo tengan ya detectado y contabilizado, o que aún ignoren su importe.

Dentro de este tipo de créditos encontramos a los incrementos de pasivos acumulados por intereses y dividendos, una vez que se han causado los intereses o que se han decretado los dividendos, no hay costo financiero a cubrir sobre ellos. Nos son cantidades recibidas que deben devolverse con una retribución; se generan íntegramente en la empresa y son una retribución de un principal recibido con anterioridad (crédito en el caso de los intereses y dividendos en el caso del capital).

Del mismo modo se consideran los sueldos y salarios, que aunque ya

se hayan determinado contablemente a una fecha dada, su fecha de pago puede ser el día posterior, ya sea a la de el registro o a la de balance mensual, o indeterminado a la voluntad del funcionario o al empleado que se demora en cobrar.

Los pagos correspondientes a renta y servicios públicos como son el agua, la luz, gas, teléfono, etc, pueden también negociarse para poderse pagar en fechas posteriores al periodo por el cual se recibió el servicio, de igual forma el manejo de los impuestos, tales como el ISR, la cuota patronal del Seguro Social, que se acumula en función de las remuneraciones semanales a los trabajadores y que se liquida bimestralmente y la participación de los trabajadores sobre las utilidades, que se devenga mensualmente y que no se cobra sino hasta el quinto mes después de concluido el ejercicio social.

Queda por último en este rubro analizar las acumulaciones de pensiones y primas de antigüedad, las cuales se devengan cotidianamente con la prestación de los servicios de los trabajadores y permiten a la empresa utilizar en sus operaciones los respectivos recursos sin ningún costo explícito, o bien, constituir un fondo de inversión en fideicomiso para que al través de los beneficios obtenidos de la inversión se minimicen los cargos futuros a costos por conceptos de aportaciones adicionales para el mismo fondo de pensiones y primas de antigüedad.

Es obvio que la inversión que elija Fuentes Internas de

Financiamiento es la operación misma de la empresa, cuyo fruto es precisamente su rendimiento de operación, a cambio de la cual pierden diversas oportunidades como:

- Invertir en cuentas de ahorro, depósitos bancarios a plazo fijo, Certificados de la Tesorería de la Federación, cédulas hipotecarias o cualquier otra inversión de riesgo mínimo.
- Invertir en monedas extranjeras, oro, bienes raíces, o cualquier otra inversión especulativa.
- Retirar parcial o totalmente fuentes de financiamiento externas, para ahorrar en proporción el costo de ese dinero.

Fuentes de financiamiento externo:

Es ahora, una vez analizadas las Fuentes de Financiamiento Interno, que corresponde analizar las Fuentes de Financiamiento Externo, las cuales son el Crédito, el Capital, y el Arrendamiento.

a) El crédito.

Principiaremos por explicar cuales son los créditos más usuales, como es el caso del Crédito Comercial que es el más común y accesible para la empresa, tanto comercial como industrial, representa en el aspecto financiero, las compras que realiza la empresa en el curso normal de sus operaciones. Sus acreditantes son

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

EXTERNAS

CRÉDITO

> COMERCIAL

Proveedores de bienes y servicios.

> BANCARIO

- Descuento de documentos.
- Préstamo directo.
- Préstamo prendario.
- Préstamo de habitación o avío.
- Préstamo relaccionario.
- Préstamo hipotecario.
- Descuento de crédito en libros (Factorización).
- Tarjeta de crédito.

> PARTICULAR

Crédito de accionistas, empresas afiliadas y amigos.

> COLECTIVO

- Papel comercial.
- Emisión de obligaciones.
 - Quirografarias
 - Hipotecarias

> CASI-CAPITAL

- Obligaciones convertibles en acciones.
- Capital de voto limitado, y otros preferentes y no participantes.

CAPITAL

- > PREFERENTE PARTICIPANTE
- > ORDINARIO

ARRENDAMIENTO

- > DE OPERACIÓN
- > FINANCIERO

quienes la proveen de bienes o servicios y es lógico suponer que podemos considerar Crédito Comercial tanto a la factura de papelería por la compra efectuada la semana pasada, como a la importancia de una nueva planta industrial de China para un gran proyecto.

Debido a que este tipo de operaciones manejan grandes volúmenes de dinero, normalmente requieren que el crédito sea a largo plazo, y por lo tanto es perfectamente normal que se cargue un interés al comprador. Es por esto que para realizar una decisión financiera se debe de comparar el costo neto del dinero contra el crédito comercial a contraer con la tasa de rendimiento de operación que se generará con el crédito.

Teóricamente se dice que todo dinero tiene un costo y por lo tanto en todos los adeudos a proveedores se encuentra implícito un interés. Sin embargo siempre se hace necesario en la práctica, un estudio del costo beneficio, sobre el cual se tome la decisión de si conviene o no este tipo de crédito.

En lo referente a Créditos Bancarios, ya se han explicado en detalle en el capítulo dos, así que a manera de referencia únicamente los mencionamos a continuación:

- Descuento de Documentos
- Préstamos Directos
- Préstamos Prendarios
- Préstamos de Habilitación o Avío

- Préstamos Refaccionarios
- Préstamos Hipotecarios
- Tarjetas de Crédito
- Descuento de Crédito en Libros (Factorización)

Por su parte el Crédito Particular es poco frecuente, ya que comprende las aportaciones que hacen los propietarios en forma de préstamos, amigos de la empresa y empresas afiliadas que, con ella, constituyen un grupo o conglomerado. El costo explícito de este crédito, o el interés que se pague será el que se pacte en el convenio respectivo.

Con lo que respecta al Crédito Colectivo, que es la emisión de obligaciones, la empresa decide unilateralmente su emisión con todas las condiciones inherentes, excepto por las limitaciones y condiciones que de acuerdo con la ley, le imponga la Comisión Nacional de Valores, y el precio unitario al cual habrán de colocarse, el cual depende de las condiciones del mercado y el nivel de interés que este cubriendo este tipo de valores.

Las obligaciones son quirografarias si se emiten con la garantía personal de la empresa, o hipotecarias si su garantía esta específicamente descrita en la escritura de emisión, listando los bienes inmuebles y/o las unidades industriales afectadas en garantía del cumplimiento de la emisora con las obligaciones que contrae.

En el capítulo de Casicapital, tenemos dos tipos de valores que

participan de las características tanto del crédito como del capital, por una parte están las obligaciones convertibles en acciones y por la otra el capital de voto limitado.

Las obligaciones convertibles en acciones son crédito en tanto devenguen interés, estén garantizadas en los términos de la escritura de emisión, y en tanto su propietario no ejercite su derecho de conversión. Cuando ejercita este derecho, la obligación deja de formar parte del crédito colectivo, e ingresa al capital ordinario con derecho a voto. A partir de ese momento, el nuevo accionista deja de ganar interés y sólo participa de los dividendos que se decreten a su serie de acciones.

Y por último el Capital de Voto Limitado, el cual es denominado por los accionistas como Capital Preferente, es en realidad un capital discriminado en cuanto a sus derechos de voto. Sus preferencias son más bien prioridades en cuanto a la recuperación de su inversión al momento de la disolución social y en cuanto a su participación en las utilidades anuales. Sin embargo esa prioridad difícilmente es una preferencia cuando, a cambio de la discriminación del voto, se ofrece un rendimiento fijo por abajo del rendimiento operativo de la empresa.

b) El capital.

Especial mención debe hacerse del capital como fuente externa, pues con frecuencia se confunde a la empresa con sus

propietarios y, para fines de análisis financiero, es mucho más útil establecer una distinción entre ambos.

Para fines de la decisión administrativa no se cumple cabalmente con la misión de optimizar rendimiento, si no se aísla al capital de los propietarios, como una de las fuentes de financiamiento.

Está bien acudir a la fuente de financiamiento capital y declinar todas las demás cuando su costo es el más atractivo de todos. También esta bien reembolsar el capital de los propietarios cuando sea más gravoso para la empresa que otros. Se hace necesario determinar su rendimiento de operación como tal; distinguir claramente entre lo que es beneficio de la inversión y lo que es beneficio o quebranto de la estructura financiera en la que opera.

De manera general, se sostiene que el costo del dinero, en este caso del capital, es para la empresa, el dividendo que se paga.

Dentro de las clasificaciones de capital se encuentran las acciones preferentes participantes; aquellas cuyos dividendos son también aleatorios, independientemente de los derechos de voto que se les asignen, financieramente lo que interesa es que su dividendo esta constituido por dos porciones:

1. Porción preferente, prefijada en un porcentaje sobre el valor nominal o por acción, que se cubre año tras año mientras haya utilidades suficientes para ello y, si es necesario, hasta agotarlas.

2. Porción participante. Una vez satisfecho el dividendo de las

acciones preferentes, en su porción preferente descrita arriba y proporcionalmente a las acciones ordinarias, el resto de las utilidades queda disponible para su distribución proporcional entre la suma de acciones preferentes y ordinarias.

c) El arrendamiento.

Una significativa fuente de financiamiento externo lo constituye el arrendamiento, el cual es una forma de allegar recursos a la empresa que, más tarde, como cualquier otro, deben devolverse. En este tipo de financiamiento podemos reconocer a dos personajes; por una parte el arrendador que es la persona que hace uso del bien por medio de una cuota periódica previamente determinada, y por otra el arrendatario, que es la persona que cuenta con el capital suficiente para logra la adquisición de el bien a usar y darlo en arrendamiento.

El arrendamiento financiero es, en el fondo, una compra-venta muy particular. El arrendador nunca tuvo la propiedad del bien arrendado. En operaciones normales, los contratos de arrendamiento financiero se firman a plazos largos, al fin de los cuales la propiedad pasa al arrendatario en forma automática o al través de una opción cuyo precio es más bien simbólico o por avalúo.

La renta convenida entre ambas partes por el concepto del arrendamiento, es la suma de dos o tres componentes:

1. La depreciación del bien arrendado, amortización del

principal o recuperación por parte del arrendador de su inversión.

2. La utilidad, o interés, que el arrendador incluye en la renta a la tasa de rendimiento deseada sobre su inversión.

3. Los gastos que, según el convenio, corren por cuenta del arrendador.

Factores a observar para decidir sobre un financiamiento:

Por último se hace necesario decir que para poder evaluar cual es la mejor opción dentro de las Fuentes de Financiamiento, tanto Internas como Externas, es necesario considerar los siguientes aspectos:

1. Costo del Capital. Este se encuentra expresado por el interés a pagar por el dinero que se ha recibido, si es muy alto o no se recupera con la inversión de el dinero recibido no será costeable o aconsejable esta fuente de financiamiento.
2. Tamaño de la Organización o Empresa. Antes de iniciar un análisis acerca de la mejor fuente de financiamiento, es necesario ubicarnos en el entorno de la empresa para poder así tomar la mejor decisión, ya que si es una gran empresa, esta facilmente podría absorber los costos por un Crédito Bancario, o por una emisión de acciones, cosa que sería difícil en una empresa pequeña.
3. Giro de la misma.

4. Necesidades del financiamiento. Es necesario siempre que exista la necesidad de un financiamiento el ubicar que tan necesario es y realizar análisis de costo-beneficio, en el cual se evalúen los resultados o ganancias a obtener, contra el costo de la adquisición de ese dinero, lógicamente las ganancias deberán ser iguales o mayores al costo de el dinero.

5. Las estrategias financieras. Estas pueden definirse en términos de objetivos, políticas y planes.

Los objetivos financieros son los fines o metas viables y cuantificables que pretende alcanzar la empresa, como son el rendimiento sobre la inversión, la rotación de inventarios, los dividendos por acción, etc.

Las políticas financieras son las actividades que deben desarrollarse en la empresa, como son:

a) Sobre endeudamiento con bancos:

- Especie de moneda
- Monto mínimo y máximo en cada banco
- Tasa Máxima de interés, etc.

b) Sobre pago de impuestos

- Pagos dentro de los términos normales
- Pagos diferidos
- Pagos anticipados

c) Sobre endeudamiento con proveedores

- Descuentos por pronto pago

- Condiciones por la documentación de adeudos, etc.

Y así, algunos otros más, como son sobre dividendos, sobre financiamiento de adquisiciones de activo fijo, sobre aumentos de capital social pagado, sobre crédito y cobranzas, etc.

Por último, tenemos que los planes financieros son programas cronológicos, cuantitativos, expresados en tiempo y en dinero con el objeto de precisar el desarrollo de las actividades de la empresa. Existen dos tipos de estos planes:

a) Correctivos:

- Tendientes a asegurar el cumplimiento de los objetivos señalados de otros planes, en los casos de las desviaciones señaladas por los mecanismos de control.
- Tendientes a asegurar el cumplimiento de objetivos modificados respecto a los planes originales cuando las desviaciones denotadas por los mecanismos de control se juzguen imposibles o incosteables de corregir total o parcialmente, sea por lo tanto necesario o más conveniente el modificar las metas u objetivos originales.

b) De desarrollo:

- Tendientes a lograr objetivos de expansión.
- Tendientes a lograr objetivos de diversificación.

CAPITULO IV

LA INVERSION EN LAS EMPRESAS

A) Concepto:

La inversión es la formación o incremento de capital. O dicho de otro modo, es la formación o incremento de bienes que sirven a su vez, para producir otros bienes, es decir, todos aquellos implementos o unidades dedicadas a la producción. Dentro de este concepto, encontramos elementos tales como: terrenos, edificios, maquinaria, instalaciones, equipos, etc. Así pues, una empresa invierte y acrecenta su capital al momento en que adquiere los activos productivos.

B) Clasificación:

Existen muchas clasificaciones para las inversiones, pero una particularmente interesante es aquella que se enfoca a la presupuestación de capital. Desde este punto de vista, las inversiones se clasifican como sigue:

1. De renovación, son las que se hacen para sustituir equipos o

instalaciones obsoletos o desgastados por otros nuevos.

2. De modernización, son aquellas que se efectúan a fin de mejorar la eficiencia de la empresa, tanto en producción como en comercialización.

3. De expansión, motivadas por el aumento de la demanda, estas inversiones se hacen para satisfacer dicho incremento.

4. Estratégicas, estas, a diferencia de las anteriores, involucran a toda la empresa, y representan precisamente una estrategia de esta para el logro de los objetivos que se ha propuesto. Por esta razón, llevan intrínsecamente más riesgo que las demás y sus efectos y consecuencias son más importantes y trascendentes.

Otra clasificación, y de acuerdo con la relación que desde el punto de vista económico existe en las inversiones, es la siguiente:

1. Complementarias, cuando dos o mas inversiones tienen relación directa entre si, y la consecución o el fracaso de alguna de ellas afectan necesariamente a las demás.

2. Independientes, cuando una inversión no tiene ninguna relación económica. No crea ni tiene dependencia con otros proyectos de inversión.

3. Mutuamente Excluyentes, son aquellas inversiones que tienen un carácter de exclusividad, es decir, que entre varias inversiones de este tipo, se podrá elegir una sola, y esta elección elimina o descarta automáticamente las demás.

C) Inversiones permanentes:

Este tipo de inversiones son hechas en las empresas continuamente a lo largo de varios años, por lo que la decisión de invertir o no tiene que estar acorde con los objetivos, estrategias y recursos de la organización, tanto financieros como humanos.

La forma más sencilla de hacer una inversión permanente, es tomar una decisión intuitiva sobre la mejor de ellas en cuanto a su rendimiento y formas de financiamiento. Pero generalmente, y en primera instancia se toman en cuenta los beneficios y oportunidades que brinda una inversión antes de hacerla. Además es preciso que las cifras utilizadas en el análisis estén fundamentadas en datos realistas.

D) Consideraciones antes de invertir:

Es claro que el objetivo de una inversión es la obtención de utilidades a futuro. Un depósito en una cuenta de ahorros en el banco es una inversión, cuyo beneficio es representado por el interés que se nos paga por haber prestado nuestro dinero al banco. Una empresa debe hacer inversiones cuyo rendimiento sea superior al ofrecido por el banco o por un documento de Renta Fija (Costo de Oportunidad). Si no, de nada serviría hacer un esfuerzo en un proyecto de inversión si se puede obtener la misma utilidad con un simple depósito en una institución

de este tipo.

Ahora, al tomar una decisión de inversión, se tendrá como consecuencia una serie de desembolsos e ingresos en caja y cuya diferencia representa el flujo neto de fondos que, descontado al valor actual, resulta ser el valor del rendimiento de una inversión. Por esto mismo es importante que las inversiones optimicen el flujo de fondos neto tanto a corto como a largo plazo. Por otra parte es importante considerar el efecto de la inflación en la moneda, pues el valor futuro de la ganancia de una inversión no representa exactamente ese monto, sino que tiende a ser menor debido a la fluctuación de la economía.

E) Presupuesto de inversiones:

El presupuesto de inversiones es un proceso al través del cual se hace la asignación racional de recursos entre los diferentes activos productivos. Generalmente comprende inversiones cuyos beneficios se producen en varios períodos anuales, por lo tanto se trata de proyectos de gran importancia o trascendencia. Sus etapas son:

1. Generación y selección de propuestas de inversión. Dentro de una empresa es importante aprovechar, en la medida de lo posible, las ideas de inversión que las personas avezadas en ese aspecto puedan aportar. Por supuesto, dentro de una organización formal

existirán ejecutivos encargados de analizar las propuestas de inversión, y aún cuando conozcan la empresa de manera global, es importante aprovechar aportaciones de personas que ocupen puestos especializados dentro de la empresa.

Basicamente la selección se realiza conforme a los siguientes criterios:

- a) Adecuación de la propuesta a los objetivos y estrategias.
- b) Adecuación del monto de la propuesta en relación con las disponibilidades de la empresa.
- c) Conocer la utilidad tentativa del proyecto antes de invertir.

2. Determinación del rendimiento de la inversión. Uno o más proyectos de inversión pueden ser considerados, en la fase de selección, como viables para la empresa. Queda aquí realizar estudios técnicos de factibilidad, para determinar los rendimientos económicos de los proyectos que se consideren más prometedores. Aquí, la aplicación del proceso de presupuestación de inversiones es de particular importancia.

Dentro de esta etapa, es importante determinar cual será la rentabilidad mínima aceptable del proyecto. Como ya hemos mencionado, y en términos generales, se considera que una inversión es adecuada si su rendimiento esperado es de una tasa superior a la Tasa de Interés Bancaria o a la inversión de Renta Fija. Sin embargo, los estudios de rendimiento deben de considerar otros

factores como la inflación, que repercute en el valor futuro del dinero, y otras variables incontrolables.

3. Comparación entre proyectos. En esta etapa, y una vez que se hayan hecho los estudios del rendimiento de inversión, se procede a establecer cual de todos es el proyecto más adecuado y aceptarlo, y rechazar los inadecuados. Generalmente se realiza una jerarquización de proyectos de inversión, del más deseable (económicamente) al menos atractivo.

Dentro de una jerarquización se aplicará el criterio de aceptación y rechazo, dependiendo de las políticas de la empresa en cuanto a disponibilidad de fondos (limitados o ilimitados). Tomando en cuenta la jerarquización de todos los proyectos atractivos, en caso de tener fondos ilimitados es posible que se aprovechen todos. En caso de tener fondos limitados se optará por el que nos brinde más rendimientos. De cualquier manera, la jerarquización nos sirve como parámetro de comparación para calificar los proyectos.

Determinación de la contribución económica de un proyecto.

La determinación de la contribución económica de un proyecto es fundamental en la presupuestación de inversiones, para otorgar prioridades a aquellas que resulten más atractivas (jerarquización). Para ello se requieren ciertas estimaciones cuantitativas relacionadas tanto con el *flujo de fondos de efectivo* así como el *tiempo*. Las estimaciones básicas son las siguientes:

1. La inversión inicial y posteriores, se refiere al desembolso único que se realiza al momento de poner en marcha un proyecto de inversión, y que representan erogaciones para adquisición de activos de capital de trabajo (terrenos, maquinarias, edificios, etc) incluyendo los costos de transporte y de instalación.

Por otra parte, y durante la marcha del proyecto, se efectuarán inversiones posteriores debido a la propia naturaleza del mismo, y que se efectuarán a medida que este se va desarrollando.

Una característica de la inversión inicial es que se puede determinar con un menor grado de incertidumbre más sin embargo, cualquier error en su determinación traerá como consecuencia una serie de distorsiones de consideración en la determinación del rendimiento económico.

2. Vida económica del proyecto, se refiere al período del tiempo al través del cual el rendimiento de la inversión permanece aún por arriba del rendimiento de otra inversión alternativa (Renta Fija por ejemplo) con la que pudiera ser comparada.

Es importante definir la vida económica para efectuar un análisis de la inversión. En términos generales, entre mayor sea el tiempo de vida del proyecto, la evaluación será más completa (algunos autores recomiendan 10 o 12 años) no obstante la determinación del tiempo dependerá de las características de proyecto mismo (importancia, flujo de efectivo y tiempo disponible para el análisis).

Medición de beneficios.

En lo que se refiere a proyectos de inversión, los beneficios que se generan son medidos por flujos de entradas de efectivo, relacionados con la misma inversión. Es decir, lo interesante e importante, es determinar los flujos de efectivo incrementales, generados en la empresa por una nueva inversión.

Si consideramos que los proyectos de inversión se realizan para obtener aumento de ventas, disminución de costos o ambos, los flujos de efectivo son los indicadores de estos aumentos o disminuciones. Por esto la dificultad de estimación de flujos aumenta con el tiempo.

F) Métodos de valuación de inversiones:

De manera sencilla, los métodos de evaluación de proyectos de inversión se dividen en simples y avanzados. Los primeros únicamente hacen una aproximación sobre la viabilidad y son más susceptibles a errores. En contraste, los avanzados consideran factores económicos futuros y son más completos y certeros.

Métodos de evaluación simples.

1. Método de recuperación, es un método cuantitativo de lo más sencillo, que relaciona el beneficio anual de un proyecto con la inversión requerida. Determina cuantos años se requieren para que

el flujo de efectivo cubra el monto de la inversión, es decir, en cuanto tiempo se recupera lo invertido.

2. Método de tasa promedio de rendimiento sobre inversión, relacionado con el anterior, mide la relación entre el flujo de fondos neto y la inversión, considerando y agregando el monto de depreciación en los cálculos.

Una vez obtenida la tasa de rendimiento se compara con la tasa mínima aceptada por la empresa y se acepta o rechaza el proyecto según los parámetros. Sin embargo, y como desventaja, no se toma en cuenta el tiempo, en el momento en que se registran desembolso e ingresos, ni tampoco el valor del dinero en el tiempo.

Métodos de evaluación avanzados.

1. Método de valor actual, toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo. Descuenta del flujo de fondos el costo del dinero, comparando el valor actual con los beneficios futuros. Para utilizar este método, es preciso saber cual es la tasa de descuento relevante.

2. Método de valor actual neto, parecido al método anterior, en este caso el flujo de fondos y el valor de la inversión se compensan para obtener el valor actual neto.

El objetivo principal es obtener un equilibrio entre el valor actual de los flujos de fondos y el valor actual de la inversión, considerando el costo de oportunidad. El resultado obtenido

representa un desembolso neto o ingreso neto, que indica si el proyecto es adecuado a las metas fijadas por la empresa. Debido a que este método considera el tiempo y el costo de oportunidad, si es mayor o igual que cero, significa que la inversión se recuperará, y a la inversa, si es menor que cero el proyecto no produce utilidad alguna que nos interese.

3. Método de valor actual de reposición, similar a los dos anteriores, este método considera además, en el monto de la inversión, el valor de venta del equipo antiguo que es sustituido y que se resta al costo del equipo nuevo.

4. Método de valor actual neto sobre bienes incrementales, su objetivo básico es determinar el valor actual de los flujos de fondos y el valor actual de la inversión, tomando en cuenta el costo de oportunidad. Sin embargo, se dice que para valuar correctamente un proyecto, es necesario calcularlo en términos "incrementales".

Para esto aísla los efectos potenciales del proyecto considerando ingresos y costos que adicionalmente se generen. Este método considera que independientemente de que un proyecto se realice o no los ingresos y los costos no son importantes en una decisión de inversión, por lo que no deben de ser tomados en cuenta al momento de calcular la rentabilidad.

5. Tasa interna de rendimiento, este método es una variación del valor actual neto y su finalidad es conocer la tasa de rendimiento

del flujo de efectivo descontado. La tasa de rendimiento se obtiene cuando los flujos de fondos del valor actual se igualan a cero, representando la tasa de rendimiento promedio sobre la inversión no amortizada. Se busca un equilibrio entre el flujo de entrada y el flujo de salida y así saber la tasa de rendimiento. Para obtener dicha tasa se requiere de una serie de cálculos con la técnica denominada de tanteo, utilizando diversas tasas de interés tentativas, que estén en torno a la ya obtenida, hasta que se obtenga una en donde los flujos de fondo de valor actual se igualen o se aproximen al máximo a cero.

CAPITULO V

OPCIONES RECOMENDABLES DE FINANCIAMIENTO E INVERSION EN MEXICO.

Los cambios y problemáticas que se viven actualmente en México, hacen que nuestro país ya no sea seguro para la inversión, lo cual ocasiona que exista escases en los préstamos que se otorgan para el financiamiento. Sin embargo, todavía se tienen muchas opciones de acuerdo a los tipos y necesidades de cada una de las empresas.

Debemos recordar que siempre que necesitemos fuentes de financiamiento o de inversión es necesario que consideremos tres factores principales para seleccionar la fuente adecuada.

a) Las necesidades de la empresa. Es necesario que al considerar tanto un financiamiento como una inversión, se verifiquen y se revisen cuales son los resultados que la empresa desea obtener y en que tiempo, verificando así si el instrumento seleccionado se ajustará a estas necesidades y, de no ser así, desecharlo.

b) Los objetivos y políticas financieras. De la misma forma, los objetivos y políticas financieras son lineamientos que

se deben de considerar para la selección del instrumento de financiamiento o de inversión adecuado, ya que en este caso podemos saber si los requisitos de cada instrumento se ajustan o no a nuestros objetivos y políticas previamente establecidos.

c) La situación económica del país. A menudo se comete el error de no considerar este factor, ya que en algunas ocasiones se puede beneficiar la empresa, al invertir y financiarse en una economía bien planificada, de lo contrario, se puede sufrir un descalabro. Por ejemplo, las personas que piden un préstamo con intereses pagados en dólares, pueden tener una gran modificación o aumento en su deuda si no consideran que el dólar puede subir o modificar su precio con respecto al peso mexicano.

Una vez que se han considerado estos tres factores, podemos proceder a seleccionar la mejor opción de financiamiento y de inversión.

Opciones Recomendables de Financiamiento.

Como ya lo vimos, el financiamiento es deseable cuando la empresa no cuenta con los recursos propios para salir adelante o atender sus necesidades de una manera inmediata, o simplemente porque considera que es mejor trabajar con capital ajeno que con propio.

Dado que la mayor parte de las empresas que laboran en México son de carácter micro y pequeño, muchas de las fuentes de

financiamiento que se manejan en el país no son adecuadas a ellas ya que los requisitos para su obtención son muchos y muy diversos.

Debido a la época de recesión que el país esta sufriendo, es muy probable que las empresas tengan que recurrir, en primera instancia, al financiamiento interno, que proporciona beneficios a corto plazo y no permite que la carga del préstamo sea muy fuerte dentro de la empresa, así mismo, permite que se pueda obtener con mayor prontitud y facilidad que cualquier otro tipo de créditos, no descartando la posibilidad de que también pueda ser negado, ya que depende de las políticas de los proveedores o de la confianza que la empresa brinde para realizar sus pagos.

Acciones como incrementar la producción para vender más, reinvertir utilidades, retener dividendos, retener salarios, negociar los pagos de impuestos, luz, agua, predial, etc, programar los pagos de insumos, y todas aquellas demás actividades que puedan negociarse para obtener dinero dentro de la empresa, son de gran ayuda para conseguir un financiamiento a corto plazo que, aunque pequeño, si puede ayudar a la empresa de acuerdo a sus necesidades.

Por otra parte, se recomienda también el uso de los créditos otorgados por instituciones bancarias, pero en algunas ocasiones y de acuerdo con la institución, llegan a ser tan difíciles de obtener o tardan tanto en otorgarlos que cuando se entregan, las necesidades económicas de la empresa ya concluyeron, amén de

necesitar una infinidad de requisitos como son: el análisis de los estados financieros (de posición financiera, de resultados y de origen y aplicación de los recursos) dictaminados y verificados, avales, activos que garanticen el pago y, en algunas ocasiones, el empresario debe tener más dinero del que va a pedir.

Se debe de considerar que en tiempo de crisis económica, lo mejor es proyectar estos préstamos, para su recuperación y pago, a corto plazo, ya que en algunas ocasiones (enero de 1995) los intereses por préstamos pueden alcanzar tasas que fluctúan entre el 60 y el 80% mensual sobre saldos insolutos, y el banco se reserva el derecho de otorgarlos de acuerdo a la gravedad de la situación económica.

Una última opción que recomendamos es la emisión de valores por parte de la empresa, pero esto puede resultar a veces impráctico debido a que toma demasiado tiempo, y si se requiere el dinero en forma inmediata, no será esta la opción adecuada. Sin embargo, es una buena opción si no se tiene premura en la obtención del dinero y si el capital requerido es demasiado.

La colocación de valores en el mercado se puede realizar de dos maneras:

a) Oferta Pública. En la cual la empresa se vale de una Casa de Bolsa para colocar sus valores, acordando previamente el precio de venta y la comisión o costo que tendrá el emitir estos valores. Dichos valores circularán en un Mercado Primario, que es el

intercambio de los valores que se realizan entre las Casas de Bolsa para que estas puedan circular en el Mercado Secundario, donde pueden ser adquiridas por cualquier Persona, ya sea Física o Moral. La Bolsa Mexicana de Valores maneja dos tipos de Mercados o dos segmentos del Mercado el A y el B. El Mercado A es abierto a todas las empresas que deseen y puedan participar en el, y el Mercado B se abre como una opción para la mediana empresa en México.

Debemos considerar que los requisitos que se piden son diversos y extensos, como a continuación podemos observar:

1. Contar con un capital social mínimo de N\$ 100,000,000.00 en el caso del segmento A y N\$ 20,000,000.00 en el caso del segmento B, en base al Estado de Posición Financiera dictaminado, o por revisión limitada del auditor externo, cuyo cierre no sea mayor a tres meses de la fecha de presentación de la solicitud para el registro de acciones.

2. Haber tenido utilidades acumuladas en los últimos 3 ejercicios. En el caso de la sección B, si la Bolsa opina que se trata de empresas con potencial de crecimiento se podrán hacer excepciones en este punto.

3. La oferta pública de suscripción o venta de acciones debe representar por lo menos, en la sección A, el 15 % del capital social pagado después de la colocación, y el 3 % en el caso de el segmento B.

4. Una vez realizada la colocación, contar con un mínimo de 200

accionistas para el segmento A y 100 para el segmento B.

5. Los demás requisitos que a su criterio juzguen convenientes la Bolsa Mexicana de Valores, la Comisión Nacional de Valores y la Asociación de Casas de Bolsa.

Todos estos requisitos son con la finalidad de otorgar seguridad a quien va a adquirir dichos valores y tenga la confianza de que los valores adquiridos tenderán a subir de precio.

b) Oferta Privada. Esta opción se abre como algo más viable para las empresas en México, ya que consiste en la oferta de acciones hacia los inversionistas que estén interesados en nuestras empresas. Para la cual no se necesitan tantos requisitos ni intermediaciones con grupos financieros, si no que únicamente se realiza el contrato entre el empresario y el inversionista interesado en la empresa, por medio del cual el inversionista aportará una cantidad determinada de dinero a cambio de acciones de la compañía.

Es necesario resaltar, que en todos los casos en que la empresa pida financiamientos debe de mostrar que es fuerte, solida y segura, de esta forma asegurará los préstamos y dará confianza al inversionista o a la persona a la cual se le pida el recurso.

En todas las opciones anteriores debemos de considerar que el hecho de obtener un crédito implica un costo, que se denomina Costo de Financiamiento, en el que se incluyen los medios para su obtención

y los intereses a pagar. Si este costo llegase a ser demasiado elevado, entonces se tendrá que desechar esta opción y buscar una mejor.

Opciones Recomendables de Inversión.

La empresa puede, debido a su buen manejo y administración, tener excedentes económicos que permanezcan ociosos y que no produzcan ningún beneficio mas que tenerlo.

Es por esto que no se debe de desperdiciar la oportunidad de obtener alguna ganancia con este excedente, que le ayude a aumentarlo.

Una buena forma de invertirlo es en su misma empresa, aplicandolo a aquellas partes en que ayudaria todavía más a mejorar sus niveles de producción o de ventas, quizá pudiese invertir en una maquinaria más sofisticada o moderna, o en campañas de publicidad, o quizá en ampliar su cadena de tiendas. De cualquier forma, esta manera de invertir el excedente es muy segura y garantiza, si es que la empresa ha funcionado correctamente, una ganancia determinada.

Por otra parte, si el excedente por alguna razón fuera temporal, o simplemente se deseara invertir en otra cosa, se cuentan con diversas opciones para ello.

Toda persona que se dedique a realizar una inversión, antes de hacerla debe de considerar las siguientes reglas:

1. Nunca perder el objetivo.
2. Diversificar, es decir, escoger diferentes instrumentos de inversión.
3. No especular y tomar decisiones acertadas.
4. Estar dispuestos a cambiar de rumbo
5. Si se desea invertir o empezar a invertir, se debe de verificar el comportamiento de la economía, el petróleo y el oro de manera internacional.

Una vez considerado lo anterior, podemos proceder a seleccionar las opciones que se apegen a nuestras necesidades, siempre considerando el riesgo y la norma general que explica a mayor riesgo mayor ganancia y a menor riesgo menor ganancia.

Por una parte recomendamos cualquier fondo de Renta Fija o plazo fijo que brinda cualquier sucursal bancaria o Casa de Bolsa del país, teniendo especial cuidado en verificar las fechas de corte y de disposición de nuestros instrumentos, ya que pueden ser a siete, catorce, treinta, sesenta, noventa, ciento ochenta y trescientos sesenta y cinco días. Esto deberá ir de acuerdo a la disposición que de nuestro dinero se requiera, este tipo de inversión resulta muy seguro y el riesgo es casi nulo, pero también los intereses recibidos resultan muy bajos.

Cabe resaltar que dependiendo del plazo se encuentra la tasa de interés, ya que por norma general, a mayor plazo es un interés más bajo, pero que se garantiza por todo el período. Es recomendable

invertir a largo plazo en economías seguras, en donde las tasas de interés en lugar de subir bajan o se mantienen estables. Sin embargo en una economía frágil, no es conveniente este tipo de inversiones, ya que las fluctuaciones entre las tasas de interés que se proporcionan en los mercados, tienden a variar en varios puntos hacia arriba en un sólo día, ya que aumentan conforme aumenta la inflación del país.

Otra opción que ofrecemos son los CETES en su modalidad a 28 días en la cual pagan una tasa asegurada que a la fecha (enero de 1995) fluctúa entre el 32 y 36%, dependiendo de los conflictos del país. El inconveniente lo representa en que no se puede disponer del instrumento sino hasta que llega la fecha de vencimiento, dando por resultado de que si la inversión que se tiene es temporal o se llegase a necesitar de improviso, eso no sería posible, y entonces debemos descartar esta opción.

Algunas otras opciones consisten en invertir en metales como el oro y la plata, los cuales a pesar de las crisis económicas y problemas, siempre conservan su valor y son de aceptación general e inmediata no sólo en el país, sino en el mundo entero, ofreciendo gran seguridad de esta manera.

Otra opción con un nivel mayor de riesgo, pero no por ello con una ganancia despreciable, consiste en invertir en otras empresas que necesiten capital. Para poder hacer esto se debe de estar muy bien informado, no sólo de las actividades de la empresa sino también de

sus relaciones con proveedores y clientes. Para ello se debe de realizar un análisis a conciencia de los principales estados financieros con que cuenta la entidad a invertir, con el fin de evitar al máximo el riesgo y acercarse lo más posible a una inversión segura.

Por ultimo, se recomienda invertir en la Bolsa Mexicana de Valores en opciones de Renta Variable, para lo cual antes de seleccionar la opción adecuada se debe de considerar lo siguiente:

1. La volatilidad. Es la variación que puede tener un instrumento determinado en un periodo determinado.

2. La Bursatilidad. Que tanto beneficio se obtiene de comprar una acción.

3. El rendimiento.

Considerando lo anterior, y en base a datos proporcionados por el Centro de Información de la Bolsa Mexicana de Valores, durante todo el año de 1994, podemos recomendar que las siguientes acciones son buenas opciones para invertir:

- a) Telmex L
- b) Cifra C
- c) Cemex C
- d) Maseca B
- e) Peñoles B

Aunque no es una norma general que estas acciones permanezcan

siempre como las mejores del Mercado, debido a que fluctúan con mucha frecuencia, por lo tanto el riesgo de invertir en un Mercado de Renta Variable es muy alto, pero las utilidades resultan muy atractivas, así como también pueden resultar las pérdidas.

Debemos recordar que antes de tomar una decisión de inversión hay que considerar todos los instrumentos mencionados y sobre todo DIVERSIFICAR.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

3. CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

Es de suma importancia para la empresa actual en México conocer, estar en constante contacto y evaluar todas las fuentes de financiamiento e inversión que existan en el país. Y esta necesidad se agranda, si consideramos la situación económica y política tan tensa que predomina en México en la actualidad.

Así pues, tanto el Gerente de Finanzas como el personal ejecutivo, deben de conocer las fuentes de financiamiento e inversión y tener la capacidad de decidir en el momento adecuado cual es la mejor de ellas, ya que si no se toma la decisión a tiempo o se elige la fuente equivocada, la inversión o el financiamiento que se utilice en determinado proyecto que la empresa haya elaborado, puede no dar los resultados esperados o idóneos.

Se deben considerar tanto las ventajas como las desventajas que cada fuente ofrece, sobre todo ahora, que aún existe incertidumbre política y económica en el país, y dada la inestabilidad originada por la devaluación e inflación, hay ocasiones en que es preferible cambiar de estrategia, ya que la considerable alza de los intereses

por créditos, por ejemplo, desanima en gran medida el intentar financiarse por esa vía.

De esta manera es evidente la importancia de considerar los factores políticos y económicos, que precisamente son aspectos que no se pueden controlar y no se pueden determinar con absoluta certeza.

Si aunado a lo anterior, tomamos en consideración la gran disminución de inversiones que se ha gestado por la inestabilidad e incertidumbre del país, ahullentando a los inversionistas, las probabilidades de obtener éxito o un buen rendimiento producto de una inversión disminuye.

Las opciones que se tengan de financiamiento, a su vez van disminuyendo de acuerdo con la capacidad, productividad, tamaño y capital social que tenga una empresa, pues entre más fuerte sea una compañía, tendrán más posibilidad de tener acceso a fuentes de financiamiento que, debido precisamente a la cantidad de requisitos que se necesitan, son prácticamente de carácter exclusivo, como lo es por ejemplo la Bolsa de Valores, cuyos requisitos para emitir y cotizar valores en ella son de tales características que únicamente pueden ingresar aquellas empresas que se encuentren en una buena situación (estamos hablando de grandes y medianas empresas) económica, y de estabilidad.

¿Qué pasa entonces?, aquellas empresas con grandes posibilidades de crecimiento y desarrollo por su confianza y credibilidad son la

que tienen mayor oportunidad de obtener mejores créditos, colocaciones y más demanda de acciones, y acercamiento a fuentes de financiamiento más ventajosas, en tanto que las empresas micro y pequeñas no sólo son limitadas por sus mismas características, sino porque los inversionistas que otorgan créditos o quieren invertir en ellas, no ven buenas ganancias y prefieren la seguridad de las grandes compañías.

Por ello, las inversiones en este tipo de valores tienden a ser especulativas y no productivas. Se prefiere la ganancia inmediata en inversiones seguras, que invertir en aquellos aspectos que pudieran reactivar a la economía y dar un empuje general a la industria, que por supuesto representa mayor riesgo.

Los directivos y ejecutivos, así, pues deben analizar sus necesidades y posibilidades, ya sea traducidas en riesgos y oportunidades, aunque muchas veces es menos rentable invertir en aquello que se necesita, como ampliaciones, mejoras en la planta, capacitaciones, etc.

Y a largo plazo, ¿qué es mejor?, ¿no sería más adecuado invertir para mejorar la productividad en vez de especular?. Este tipo de decisiones tienen que atender los directivos, pues si bien el invertir en otras empresas en vez de la propia puede generar ganancias tentadoras, no hay que descuidar las necesidades propias. Aquí esta precisamente la importancia del gerente financiero. Debe contar con buena y completa información de todas las posibles

fuentes de financiamiento, así como de los lugares en donde se puede invertir y el rendimiento de cada uno de ellos. Debe coordinar, con toda la información que pueda reunir una buena política de obtención y aplicación de recursos que permitan manejarse tanto con dinero prestado como con el propio, cubrir las necesidades propias, invertir en algo seguro y confiable que genere ganancias (como sería el adquirir acciones de compañías en bonanza) y asumir ciertos riesgos. Todo ese manejo de diversas opciones puede dar buenos resultados.

Por lo mismo, la persona encargada de tomar ese tipo de decisiones debe estar al tanto y bien informada de lo que ocurre en todo el medio ambiente, en los campos de la economía, el comercio, política, finanzas, etc, sopesando todos los aspectos, analizando la tendencia de cada uno para que siempre se maneje con menos incertidumbre, así como también conocer las necesidades de su propia compañía.

Consideramos que, debido a la importancia que representa la inversión y las fuentes de financiamiento, resulta necesario que se conozcan y se manejen correctamente todos los aspectos que en un determinado momento pudieran llegar a afectar o modificar de manera importante las condiciones de la economía. Se requiere de una integración correcta de conocimientos, ya que como se ha dicho, entre mayor y más confiable información se tenga, se reducirá la incertidumbre, y habrá mayores probabilidades de tener éxito al

invertir.

El conocimiento, aunado a la imagen de solidez y seguridad que una compañía pueda mostrar a los demás, puede llegar a un punto en que con una buena política de financiamiento e inversión, se puedan manejar habilmente todos los recursos disponibles para generar más utilidades y mejorar las condiciones de una empresa, lo que hará que sea más estable, y una empresa estable da confianza para invertir en ella y tener mayores posibilidades de obtener mejores financiamientos.

De esta manera, la estrecha relación que existe entre financiamiento e inversión, ha dado lugar a que hayamos decidido considerarlas en ambos sentidos en este trabajo. Es decir, como obtención de recursos para invertir, así como invertir para obtener recursos.

4. APENDICES

APÉNDICE I

MANEJO DE LOS VALORES EN BOLSA

En el mercado de valores las actividades se inician de la siguiente manera:

Los representantes de compradores y vendedores (llamados corredores) se reúnen para que, siguiendo los principios, políticas y procedimientos establecidos, desarrollen su mejor esfuerzo para comprar y vender a los mejores precios que sea posible, las acciones y demás valores solicitados por los clientes que representan.

El método de negociación que se utiliza para llevar al cabo las transacciones de valores, es el remate.

Físicamente las transacciones se realizan en el salón de remates de la bolsa, donde se reúnen los operadores de piso de las Casas de Bolsa y los agentes de bolsa en operación, existentes para realizar las operaciones de compra venta. La asistencia al salón de remates se sujeta a las disposiciones del Consejo de Administración de la Bolsa.

El salón o piso de remates del mercado de capitales es un recinto de base circular, con techo en forma de cúpula de cristal. Al centro del círculo se ubican tres módulos de servicio, con dos corros cada uno.

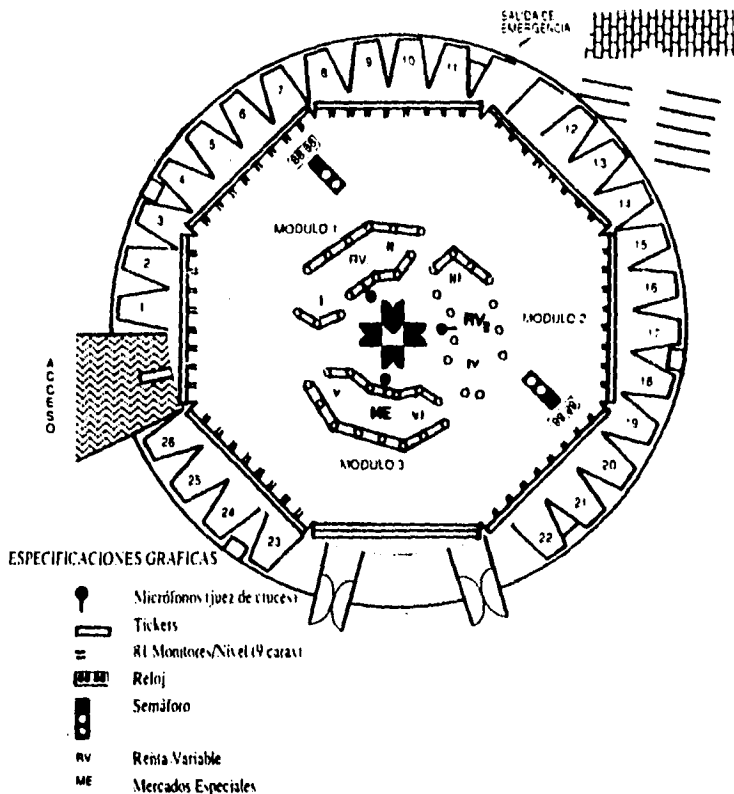
En el perímetro interior se encuentran distribuidas 26 casetas equipadas con amplios servicios de comunicación de voz y datos, para el uso de los operadores de piso, incluyendo una terminal de consulta del sistema de cómputo central.

Sobre el umbral de las casetas destinadas a las Casas de Bolsa se encuentra una red de monitores distribuidas en nueve baterías, cada una con dos niveles de nueve pantallas (182 monitores en total).

En el nivel superior del piso de remates del Mercado de Capitales, en la base de la cúpula, se localiza un balcón de visitantes que circunda todo el perímetro interno.

Cada uno de los seis corros del Mercado de Capitales maneja determinados valores y modalidades de operación de acuerdo con la siguiente distribución:

- Corro I: Acciones de casa de bolsa y bancos.
- Corro II, III y IV: Registran y operan las emisiones accionarias de empresas industriales, comerciales y de servicios, distribuidas en dos grupos en relación a su bursatilidad.
- Corro V: Destinado a los instrumentos de renta fija



INFORMACION DE MONITORES

- Precios y Cotizaciones por Emisora (PC)
- Emisiones Suspendidas
- Acciones más negociadas
- Acciones con mayores cambios a la alza
- Acciones con mayores cambios a la baja
- Operaciones más representativas por importe
- Tabla de lotes y pujas
- Horario de remate
- Información sobre pago de dividendos
- Operaciones de Renta Variable más representativas por volumen y por importe

DISTRIBUCION DE OPERACIONES POR CORRO

Módulo	Corro	Tipo de Instrumento Operado
1	I	Acciones de Casas de Bolsa y Sociedades de Crédito
2	II	Acciones de Empresas Industriales Comerciales y de Servicios
3	V	Renta Fija
	VI	Productos de Renta Fija como de Renta Variable

del Mercado de Capitales.

- Corro VI: En este corro se operan las fracciones inferiores a un lote o "picos", tanto de instrumentos de Renta Fija como de títulos de Renta Variable.

Las sesiones de remate se encuentran precididas por funcionarios de la bolsa.

En el piso de remates sólo puede haber un comprador por casa de bolsa.

En las pizarras del salón de remates se anota la información de las operaciones que se realizan en el salón. Los datos que contienen las pizarras de renta variable o acciones, que son los títulos más representativos del mercado de valores, son los siguientes:

1. Clave de la emisora. Es la simplificación de la razón social de la emisora, no debiendo exceder de siete letras.
2. Posturas de venta. Se anota unicamente la mejor postura (el precio más bajo) que hace un agente u operador de piso; al lado izquierdo el volumen de acciones que desea vender y a la derecha el precio de venta por acción.
3. Postura de compra. Se anota unicamente la mejor postura (el precio más alto) que hace un agente u operador de piso; al lado el volumen de acciones que desea comprar y a la derecha el precio de compra por acción.
4. Ultimo hecho anterior. Se anota al centro el último precio

por acción del día anterior o del último día en que se negociaron acciones de su emisora.

5. Rangos de fluctuación del precio. Son los límites entre los cuales puede fluctuar los precios de las operaciones de la acción, sin provocar suspensiones temporales a operaciones. Estas suspensiones se realizan en lapsos de quince minutos o más si surgen posturas de compra venta (que excedan) hacia arriba o hacia abajo, el diez por ciento del último hecho.

6. Precios de apertura. Es el primer hecho realizado en el día.

A lo largo de esta lista se utilizan símbolos con el objeto de facilitar y agilizar el trabajo, por ejemplo una M indicará un volumen de 1,000 acciones. Un guión corto al lado izquierdo se refiere a un lote de acciones (generalmente son cien acciones por lote, aunque esta cantidad varía según su precio) el paréntesis de cierre se anota cuando se ha realizado una orden cruzada.

7. Hecho máximo. Es el precio máximo realizado en las operaciones de un mismo día.

8. Hecho mínimo. Es el precio mínimo realizado en las operaciones de un mismo día.

9. Ultimo hecho. Es la última operación del día de acciones de la emisora y el precio de este será el que regule las

transacciones de la siguiente sesión para esa emisora.

10. Precio promedio ponderado. Es exclusivamente para las operaciones de futuro.
11. Los días de plazo a que se concerta una operación.
12. El volumen acumulado hasta ese momento o al cierre de la sesión.

Las operaciones que realizan los operadores de piso se clasifican así:

1. En función a la forma de contratación.
2. Según el plazo de liquidación.

Las operaciones según su forma de contratación pueden ser de dos tipos:

a) De viva voz. Esta operación se inicia con una proposición hecha por un operador de piso en voz alta, anunciando si la propuesta es de compra o de venta, indicando la emisora, la serie del título, la cantidad en unidades y el precio al que se quiere comprar o vender. En caso de que no se especifique el lote de acciones se entenderá que el número será de 100 acciones.

El agente u operador que acepte la propuesta, lo hará usando el término "cerrado", elaborará la ficha única entregándola al correo respectivo y éste a su vez distribuirá las copias de la ficha a la parte afectada, que puede ser el vendedor o el comprador, dependiendo de quien realice la operación, reportando esta al empleado del correo para su anotación en la pizarra respectiva.

b) Cruzada o de registro. En el caso de que un agente u operador de piso reciba de uno de sus clientes una orden de compra y de otro una orden de venta , coincidiendo en el mismo valor y precio, se deberá registrar en Bolsa mediante una operación cruzada.

La mecánica que se sigue en este tipo de operaciones es la siguiente:

- Se anuncia mediante un timbre que se va a realizar una orden cruzada, mencionando que se dará o que se tomará (interceptar un cruce en calidad de comprar se denomina "Tomar", interceptarlo en calidad de vendedor se denomina "Dar").

- Se anuncia el nombre de la emisora, la serie, la cantidad y el precio. El agente u operador de piso que se interesa en la operación podrá intervenir diciendo Doy o Tomo, según sea su postura de oferente o demandante, cerrándose la operación a un precio mejorado de acuerdo a las pujas mínimas y autorizadas a la fecha por el Consejo de Administración de la Bolsa. En la única operación cruzada que nadie puede interrumpir será cuando una casa de bolsa este realizando una oferta pública primaria o secundaria.

- Orden en firme. Cuando se desea comprar o vender a un precio fijo, se depositará en el Corro Central de operaciones una forma de orden en firme de compra o venta, en donde se especifiquen las condiciones de la postura, quedando registradas en orden cronológico. Al coincidir los valores especificados en la orden en firme de compra y de venta su precio y su forma de pago, la

operación automáticamente quedará cerrada. En caso de no coincidir las unidades de los valores especificados, la operación se cerrará por la totalidad de la menor de ellas.

- Cama. Es una operación en firme con opción de compra o venta dentro de un margen de fluctuación del precio. El agente u operador de piso dirá a viva voz: "Fongo una cama", indicando el nombre de la emisora, la serie, la cantidad de acciones. Los diferenciales entre los precios de compra o venta los fijará posteriormente. El agente u operador que acepte "escuchar la cama" quedará obligado a operar a los precios que contenga el diferencial pactado, teniendo la opción de comprar o vender.

Como ya vimos, las operaciones según el plazo de liquidación pueden ser de tres tipos:

a) De contado. Son aquellas que deben de liquidarse a más tardar a los dos días hábiles siguientes al que fueron concertadas, conforme al horario establecido por el INDEVAL según sea el caso, siendo en algunos de estos a 24 horas.

b) A plazo. Son aquellos que deben de liquidarse al día del término del plazo de su concertación, y en caso de que este no sea día hábil, al día siguiente; no debe ser el plazo superior a 365 días.

c) A futuro. En México, los futuros de acciones se implementan en la Bolsa con el objeto de que los inversionistas en el clima inflacionario del país, tengan opciones de transferir los riesgos

implícitos en la compra-venta de acciones al contado; además constituyen un mecanismo de operación indispensable para restar la volatilidad a los precios de la Bolsa Mexicana, y conceder al inversionista oportunidades de obtener ganancias no solo cuando el mercado sube, sino también cuando baja.

El Mercado de Futuros, en el que se compran y venden acciones a plazos predeterminados, permite establecer precios en el tiempo, con lo cual se contribuye a ordenar el mercado al contado. El riesgo puede ser transferido a los participantes que están dispuestos a tomarlos y el inversionista conservador tanto en posición de compra como de venta, puede asegurar las tasas de rendimiento de acciones, fijar precios de compra y de venta y combinar diversas estrategias para obtener liquidez sin deshacerse de sus acciones.

La operación a futuro de acciones se define como la compra o venta de lotes estandar de acciones para liquidarse en plazos predeterminados por la Bolsa, pero puede explicarse como una apuesta que realizan el comprador y vendedor sobre la forma como se comportarán en el futuro los precios al contado.

Los precios que uno y el otro presumen que alcanzarán las acciones se basan en las características de la emisora, su solidez, sus utilidades o quebrantos futuros, así como la bursatilidad de la acción y además en la evolución de variables macroeconómicas, como podría ser el comportamiento de las tasas de interés.

El mercado a futuro de acciones al través de los precios, refleja las expectativas que el conjunto de los inversionistas tiene sobre el futuro del mercado. Para garantizar el cumplimiento, tanto del vendedor como del comprador, la Bolsa estableció un sistema de garantías en efectivo que será obligatorio durante todo el tiempo que la operación a futuro esté vigente, y que será de un mínimo del 10 % sobre el impuesto actual de la posición.

El piso de remates del Mercado de Dinero se encuentra contiguo al recinto circular en que opera el Mercado de Capitales y se comunica con este por medio de dos entradas.

La planta del piso de remates del Mercado de Dinero tiene forma de punta de flecha, con el extremo ubicado en dirección opuesta al área de ingreso.

Dos módulos de servicio, con dos corros cada uno, ocupan el centro. Las casetas para los operadores se distribuyen en los lados que forma el ángulo de la flecha.

El salón de remates del Mercado de Dinero tiene instalados 58 monitores divididos en dos niveles. En la línea superior se indican los valores con plazo de liquidación mismo día y en la inferior los de liquidación 24 horas.

Los cuatro corros del Mercado de Dinero están destinados a las siguientes operaciones:

- Corro I: Especializado en el manejo de operaciones con Certificados de la

Tesorería de la Federación (CETES). Tiene asignados 20 monitores: 10 para CETES liquidados al contado y 10 para CETES en reporto.

- Corro II: Controla las transacciones con Bonos, tales como Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES), Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS), Bonos de Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable (BONDIS) y Bonos de Prenda.
- Corro III: En el se operan los instrumentos denominados en moneda extranjera, tales como Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES), Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS) y el papel comercial indizado.
- Corro IV: En el último corro se realizan las operaciones con el resto de los instrumentos del Mercado de Dinero: Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento y Pagarés de PEMEX. Además se registran las operaciones de compra - venta condicionada y las subastas secundarias.

APÉNDICE II

UNIDADES DE INVERSIÓN Y DE RESTRUCTURACIÓN DE DEUDA

Durante 1975 y como resultado de la devaluación, la economía observara un incremento en los precios y una contracción importante en la actividad productiva. Para fortalecer el ahorro en la economía y apoyar a las empresas para que puedan cumplir con sus obligaciones financieras, las autoridades han aprobado el que la banca pueda ofrecer a su clientela, a partir del 1o. de abril, instrumentos de captación y colocación denominados en Unidades de Inversión (UDI'S).

Las UDI'S son una unidad de referencia que sirve para determinar el valor de un Activo, cuyo equivalente se actualiza diariamente con base en el incremento en los precios.

Los problemas que se pretenden resolver con las UDI'S son:

4) Problemas que afectan a los inversionistas.

- La inflación no sólo implica el problema de que los precios asciendan, sino también que estos lo hacen a una velocidad difícil de predecir.

- Lo anterior produce incertidumbre respecto al rendimiento real de inversiones en instrumentos tales como depósitos bancarios o valores representativos de deuda.

B) Problemas que afectan a los usuarios de crédito.

- La prima referida incrementa el nivel de las tasas de intereses pagaderas por los usuarios del crédito.

- Para dichos usuarios, la inflación crea un problema aún más grave consistente en la amortización acelerada de los créditos que si se ve en términos reales.

- Con la inflación, las tasas de intereses contienen dos componentes: uno el llamado real, y otro llamado inflacionario. Este último es el que se paga al acreedor para compensarlo de la pérdida de valor real del principal del crédito recibido.

Mediante la creación de las UDI'S será posible atender los problemas apuntados en la sección anterior. Es una unidad de cuenta en la que se pueden denominar tanto créditos como depósitos y otras operaciones financieras. Su valor evoluciona en forma proporcional a la evolución del INPC, actualizándose diariamente. Su día de establecimiento (10. de abril de 1995) se le da un valor igual a N\$ 1.00.

De esta forma, si el primer mes de vigencia de la UDI el INPC sube al 2 %, el valor de la UDI llegara a N\$ 1.02 al inicio del mes

inmediato siguiente y así sucesivamente.

Al constituirse una inversión en UDI'S, el inversionista entrega la cantidad de nuevos pesos equivalente, según el valor de la UDI el día que se trate. Los pagos al inversionista, tanto principal como intereses, también se efectúan en nuevos pesos, calculando el importe según el valor de la UDI el día en que se haga el pago.

Las ventajas de las UDI'S son:

A) Para los inversionistas.

- El capital de las inversiones que se constituyen en instrumentos denominados en UDI'S, mantienen su valor real.
- Los intereses se calculan a la tasa que se estipula en el instrumento respectivo y se determinan en UDI'S. De esta manera los intereses tampoco se ven expuestos al riesgo de pérdida del valor real.

B) Para los usuarios de crédito.

- Es probable que la tasa de intereses sea menor por haberse eliminado la prima de riesgo que deriva de la incertidumbre que la inflación causa sobre el rendimiento real de las inversiones.
- Más importante aún es que se elimina la amortización acelerada de los créditos causados por la inflación.

Para que se tenga acceso a los créditos por UDI'S es necesario:

A) Las empresas.

* Los créditos no deben encontrarse calificados como irrecuperables.

* Los créditos menores a los 400 mil nuevos pesos, entrarán automáticamente al esquema de las UDI'S sin ninguna garantía adicional.

* Los préstamos con mayor nivel también podrán acceder a las UDI'S pero tendrán que negociar con su banco.

* Las empresas que tengan su crédito calificado con un mínimo, bajo o medio nivel de riesgo, tendrán acceso a las siguientes opciones:

- 12 años de plazo con siete de gracia, en los que solo se pagan intereses.

- 10 años de plazo y 4 de gracia.

- Y 8 años de plazo y 2 de gracia.

* Los créditos empresariales calificados como de alto riesgo no tendrán derecho al periodo de gracia, y podrán acceder a plazos de 5, 7 y 10 años.

B) Las hipotecas.

* Se ofrecen plazos de 20, 25 y 30 años.

* La tasa real anual que se cobrará en los créditos inferiores a 200 mil nuevos pesos, será como máximo de 8 % anual.

* Y para los créditos de niveles superiores, la tasa anual

real maxima será del 10 %.

Aunque la propuesta de las UDI'S es bastante razonable, la aplicación de estas no es muy viable, ya que existe renuencia por parte de inversionistas y deudores, hacia la confianza que proyectan este tipo de documentos.

El nacimiento de diversos movimientos sociales, brinda a los deudores confianza en no renegociar sus deudas y levantarse en contra de los bancos a los que deben dinero.

Consideramos que la única forma de lograr que este sistema de unidades funcione es en un ambiente de confianza, que en la actualidad no brinda el país.

5. BIBLIOGRAFÍA Y HEMEROGRAFÍA

BIBLIOGRAFÍA

1. Banche García, Diego

La Empresa.

Ed. Porrúa, México, 1983

2. Bolten, Steven E.

Administración Financiera.

Ed. Limusa, México, 1980

3. Boneville. J.

Organización y Financiación de empresas.

Ed. Labor, México, 1949

4. Conso, Pierre

La Gestión Financiera de la Empresa.

Ed. Hispano Europea, Barcelona, 1970

5. Ketelhöhn Escobar, Werner

Decisiones de Inversión en la Empresa.

Ed. Limusa, Mexico, 1985

6. Lasser, J. K.

Organización de Empresas.

Ed. Hispano-Europea, España, 1974

7. Merlo Calmo, Federico

Finanzas de la Empresa.

Ed. Deutso, Bilbao, 1972

8. Mora Montes, Ricardo

La Función Financiera de la Empresa.

Ed. Interamericana, México.1982

9. Moreno Fernández, Joaquín A.

Las Finanzas en la Empresa: Información, Análisis, Recursos y Planeación.

Ed. McGraw Hill, México, 1993

10. Prather, Charles L.

Financing Business Firms.

Ed. Richard D. Irwin INC., Illinois, 1961

11. Saldívar, Antonio

Planeación Financiera de la Empresa.

Ed. Trillas, México, 1990

12. Santander Martínez, Eliseo

Gestión de la Financiación Empresarial.

Ed. McGraw Hill, México, 1978

13. Watts, E. K. R.

Elementos de Finanzas para Gerentes.

Ed. EDAF, España, 1978

14. Diccionario de la Lengua Española.

Ed. Cumbres, Mexico, 1989

HEMEROGRAFIA

Periódico el UNIVERSAL

Diferentes fechas y artículos

Abril 1995

Boletín Bursátil.

02/12/94, 21/12/94, 30/12/94, y datos relevantes de cada mes.

Bolsa Mexicana de Valores, México, 1994

El Fiso de Emates de la Bolsa Mexicana de Valores.

Bolsa Mexicana de Valores, México, 1994

RELACION DE CUADROS

1. Componentes del Sistema Financiero Mexicano	Páginas 17 y 18
2. Mercado Primario y Secundario	Página 30
3. Fuentes de Financiamiento	Página 40
4. Fuentes de Financiamiento Internas	Página 42
5. Fuentes de Financiamiento Externas	Páginas 47 y 48
6. Croquis del Piso de Remates de la BMV	Página 88