

UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**“Análisis Financiero para  
Fines de Crédito”**

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN CONTADURIA  
P R E S E N T A  
*Elizabeth Medina Quiroz*

Profesor del Seminario  
C. P. JORGE FRANCO SANTILLAN



MEXICO, D. F.

1966

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

**A MIS PADRES:**

**POR TODO EL AMOR QUE HAN DEPOSITADO  
EN MI, A LO LARGO DE LA VIDA.**

**A LA UNIVERSIDAD:**

**POR TODO LO QUE ME HA DADO Y HE VIVIDO  
EN ELLA.**

**Y PARA AQUELLOS SERES CON LOS QUE  
MARAVILLOSAMENTE COINCIDI EN ALGUN  
MOMENTO Y QUE FORMAN PARTE ESSEN -  
CIAL DE MI.**

**EN AGRADECIMIENTO POR SU TIEMPO  
Y DEDICACION .**

**A MI ASESOR:**

**C.P. JORGE FRANCO SANTILLAN.**

**CON TODA MI ADMIRACION Y RESPETO  
A MIS MAESTROS:**

**C.P. CARLOS FONCERRADA L.**

**QUEN HIZO POSIBLE LA ELABORACION  
DE ESTE TRABAJO CON SU GUIA E  
INTERES.**

**C.P. SERGIO GRANADOS S.**

**Y**

**C.P. NORBERTO TAGLE D.**

**QUEN EN LA VIDA PROFESIONAL ME  
HAN FORJADO CON SU PACIENCIA Y  
ENSEÑANZAS.**

## INDICE

---

	<b>PAGINA</b>
<b>INTRODUCCION.</b>	1
<b>I. CRISIS FINANCIERA DE MEXICO 1995 Y SUS EFECTOS EN LA PEQUERA Y MEDIANA EMPRESA.</b>	
A) DESEMPLEO.....	4
B) TIPO DE CAMBIO Y TASAS DE INTERES.....	5
C) EVALUACION DEL PROGRAMA DE ESTABILIZACION.....	9
D) LA IMPORTANCIA DE LAS EXPECTATIVAS.....	12
E) EXPECTATIVAS PARA EL SEGUNDO SEMESTRE DE 1995 Y EL AÑO DE 1996.....	15
F) LOS EFECTOS EN LA PEQUERA Y MEDIANA EMPRESA.....	16
<b>II. NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO.</b>	
A) PROBLEMATICA.....	18
B) PLANEACION.....	18
C) LIQUIDEZ.....	23
<b>III. ANALISIS FINANCIERO Y RIESGO.</b>	
A) QUE ES EL ANALISIS FINANCIERO.....	34
B) OBJETIVO E IMPORTANCIA DEL ANALISIS FINANCIERO....	34
C) METODOS DE ANALISIS.....	37
D) CLASIFICACION DE LOS METODOS:	37
1. METODOS DE ANALISIS VERTICAL.....	38
2. METODOS DE ANALISIS HORIZONTAL.....	48
E) EL RIESGO.....	50

**IV. ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA  
(FLUJO DE EFECTIVO) Y PROYECCIONES FINANCIERAS.**

**1.- ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA.**

A) ANTECEDENTES.....	55
B) CONCEPTO.....	56
C) OBJETIVOS.....	57
D) ELEMENTOS QUE INTEGRAN EL ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA.....	58
E) ELABORACION.....	62
F) RESUMEN.....	72
G) RECOMENDACIONES.....	74

**2.- PROYECCIONES FINANCIERAS.**

A) CONCEPTO Y OBJETIVOS.....	76
B) ELABORACION DE ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA.....	76
C) PROCESO PARA LA ELABORACION DE ESTADOS PROFORMA...	77
D) ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA.....	77
E) PRESUPUESTO DE EFECTIVO.....	79
F) BALANCE GENERAL PROFORMA.....	80
G) RESUMEN.....	83

**V. ANALISIS FINANCIERO DEL CREDITO.**

A) CONCEPTO.....	84
B) CLASIFICACION.....	84
C) TIPOS DE CREDITO.....	87
D) REQUISITOS PARA EL OTORGAMIENTO DE UN CREDITO.....	101
E) ANALISIS DEL CREDITO.....	102
F) PUNTOS ADICIONALES EN CUANTO AL MEMORANDUM DE PRESENTACION.....	111
G) ANALISIS CREDITICIO DE GRUPOS EMPRESARIALES.....	113

<b>CONCLUSIONES.</b>	119
----------------------	-----

<b>GLOSARIO.</b>	121
------------------	-----

<b>BIBLIOGRAFIA.</b>	125
----------------------	-----

## INTRODUCCION

---

La década de los 90's será sin duda la que marcará la consolidación de la apertura de la economía de nuestro país a los mercados internacionales. Dentro de los diferentes aspectos que abarcan la administración de una organización, el área de Finanzas será un punto crítico y de primordial importancia en las actividades de financiamiento. El controlar la situación financiera de una empresa, el interés de los fondos de ella, de cuando surgirán nuevas necesidades y de que monto y naturaleza, son razones para que se analice a la empresa desde diferentes ángulos con el fin de mantener una empresa sana.

Es aquí donde el análisis financiero encuentra su campo de acción y con una mayor importancia. El análisis financiero nos permite fortalecer juicios y decisiones que afectan diariamente a la empresa, así como prever situaciones que puedan tener injerencia en ella. Uno de los problemas que actualmente experimentan las empresas en forma más acentuada, es la carencia de recursos económicos a corto plazo que les permita mantener o incrementar su ritmo de operaciones, así como cumplir con sus operaciones contratadas.

Esta carencia de liquidez, que es debido a los problemas económicos, políticos y sociales acrecentados de manera alarmante en los años de 1994 y 1995, hace que las empresas recurran a medios de financiamiento interno y/o externo. Ante esta situación actual se hace importante realizar un estudio que nos permita conocer las diferentes alternativas del mercado financiero con las que cuenta la empresa, para sanear sus finanzas así como el mejor aprovechamiento de sus recursos y de esta manera tener una mejor participación en el mercado nacional e internacional.

A finales de 1994, la situación económica de México se sacudió tremendamente debido a factores como la fuga de capitales, devaluación de la moneda, problemas políticos que se dieron y que mostraron alta sensibilidad en el sistema financiero, lo cual afectó de manera importante al aparato productivo, en especial a las empresas medianas y pequeñas que son las grandes generadoras de empleo. Ante esta situación se deben diseñar estrategias para protegerse y aminorar los efectos que las condiciones del entorno puedan tener en la actualidad

las empresas. Para ello es necesario que el cuerpo directivo de la misma inicie un proceso ordenado y profundo para asegurarse que se estén tomando las decisiones adecuadas.

A fin de evitar catástrofes en la empresa tenemos que partir de las realidades y condiciones del ámbito macroeconómico y evaluar la condición y desarrollo de la empresa, ya que de esta manera se obtendrá información sobre:

- El curso del negocio.
- El cumplimiento de los compromisos.
- Las oportunidades de nuevos negocios.
- La optimización de los recursos.

En este marco de hechos, el análisis financiero se ha desarrollado de una manera muy rápida e importante debido al constante cambio que existe en el mercado financiero. El análisis financiero respalda a la administración financiera y al análisis de valores, ya que nos ayuda a determinar las políticas financieras que se emplean en la empresa y los resultados obtenidos; así como también nos permite fijar las bases para proyecciones financieras, estrategias o estudios que nos permita determinar las necesidades de financiamiento, la composición de este (estructura del capital) para decisiones de dividendos, la emisión de valores, la estructura del capital de trabajo y el manejo del efectivo. Asimismo, es punto de partida de los análisis de crédito e inversión por parte de instituciones financieras, objetivo principal del presente trabajo de investigación.

El índice de la cartera vencida de la banca múltiple, la banca de desarrollo y de las entidades financieras autorizadas para realizar operaciones activas de crédito ha venido aumentando desmesuradamente desde diciembre de 1989 hasta la fecha en que ha llegado a alcanzar porcentajes no imaginados en este tiempo. Con un mercado cada vez más abierto una competencia cada vez más aguda y el riesgo de continuidad en el crecimiento del índice de cartera vencida, las entidades financieras deben fortalecer su proceso de crédito para evitar mayor deterioro en su exposición al riesgo.

Por otro lado, la empresa deberá determinar las necesidades financieras considerando los siguientes factores en forma conjunta:

- Análisis de las necesidades de fondos.
- Análisis de la situación financiera y rentabilidad.
- Análisis de riesgo.

Mientras mayor sea la necesidad de fondos, mayor será el financiamiento que se requerirá; la naturaleza de la necesidades influye en el tipo de financiamiento.

También si el riesgo es mayor en la empresa, resulta menos deseable el financiamiento. El financiamiento mediante capital propio, es más seguro ya que no se adquieren obligaciones de pagar intereses y principal; pero debido a la situación económica actual, los accionistas no cuentan con los recursos para ello.

A continuación mencionaré las herramientas para evaluar la condición, desarrollo de la empresa y determinar su financiamiento: Razones Financieras, Estado de Cambios en la Situación Financiera y Proyecciones Financieras; siendo las básicas para determinar las necesidades, sin olvidar los efectos macroeconómicos en el que se desenvuelve.

Dichas herramientas las desarrollaré en los capítulos III y IV del presente trabajo de investigación.

Para finalizar daré lugar al tema principal: "El Análisis Financiero del Crédito", en donde comentaré la manera en que una institución crediticia determina su otorgamiento, así como los tipos de crédito que existen en la actualidad -los más importantes- con los que cuenta una empresa para sanear sus finanzas.

## **CAPITULO I. CRISIS FINANCIERA DE MEXICO 1995 Y CONSECUENCIAS EN LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA**

---

Durante el sexenio pasado se diseñó la modernización económica del país, con un liberalismo económico y de apertura de los mercados en forma indiscriminada.

Por la forma en que se dio el proceso de reordenación, de modernización y de apertura se incrementaron terriblemente los factores de dependencia y vulnerabilidad del exterior. Se afectó en forma importante el aparato productivo, en especial a las empresas medianas y pequeñas que son las grandes generadoras de empleo. Este último tuvo un crecimiento y la proporción de la población económicamente activa que no tiene opción a un empleo permanente y remunerado, se acrecentó en forma muy importante.

Los problemas actuales de la micro y pequeña empresa son la falta de liquidez, ya que por ejemplo, en el sector comercio el flujo de efectivo se ha visto deteriorado, ya que la rotación de inventarios ha pasado de 60 a 120 días; esto a conducido a que algunas empresas se vean en dificultades para colocar nuevos créditos; pero debido a la situación de las altas tasas de interés y a los problemas de liquidez, se deberá ser más selectivo al otorgar un crédito. Las micro y pequeñas empresas están en peligro de desaparecer, fusionarse o cambiar de giro debido a la apertura del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica y a que no cuentan con la infraestructura para poder competir.

A continuación se mostrará un análisis de esta problemática que se ha incrementado con la crisis de México.

### **A) DESEMPEÑO**

La caída de la producción elimina puestos de trabajo, con lo cual se busca cualquier actividad por unas cuantas horas a la semana, o de más de 40 pero con un salario inferior al mínimo, o bien, se dedican a actividades familiares sin retribución. Por

ello la tasa de desempleo abierto (desempleados abiertos como proporción de la Población Económicamente Activa -PEA-) es muy baja en los últimos quince años (menor a 3%).<sup>1</sup>

La Encuesta Nacional de Empleo del INEGI muestra que en 1993 35.1% de la PEA labora abajo de 40 horas a la semana y que, de acuerdo con nuestra interpretación, 26.7% lo hace de manera involuntaria. A ello se agrega que 9% de la PEA se ocupa más de 40 horas semanales con salario inferior al mínimo, 5% en el mismo tiempo sin remuneración y alrededor de 1% se cansa de buscar empleo.<sup>1</sup>

Ello, junto con la tasa de desempleo abierto, da una visión de subempleo general en el país. Combinando los anteriores criterios llegamos a una tasa entre el 30.3% y el 44.2% del total de la PEA.<sup>1</sup>

Se calcula el desempleo abierto nacional en 2.9%, 3.8% en ciudades con más de 100,000 habitantes y 2.1% en las de menos de 100,000; Estas tasas son muy poco sensibles a la dinámica del PIB porque lo que se ajusta es el subempleo.<sup>1</sup>

Para 1995 se estima que la segunda tasa alcance 6% en promedio anual (el promedio de enero-abril es de 5.5%), mientras que la tercera 2.3%. Esto implica que la tasa nacional sea 4%. Las personas en desempleo abierto aumentarán en 435 mil personas.<sup>1</sup>

En general, el desempleo se ha vuelto un problema primordial de nuestras autoridades, ya que éste se acrecenta cada día, afectando a la pequeña y mediana empresa, que son las generadoras del 78% de los empleos.

#### **B) TIPO DE CAMBIO Y TASAS DE INTERES**

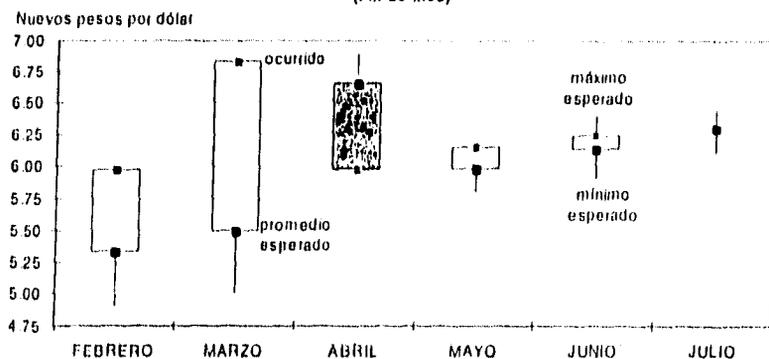
Durante el gobierno del sexenio pasado el proceso de reordenación, de modernización y de apertura, la estrategia que

<sup>1</sup> INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA, GEOGRAFIA E INFORMATICA Y SECRETARIA DEL TRABAJO / CUENTAS NACIONALES 1994 Y ENCUESTA NACIONAL DE EMPLEO URBANO 1995. INSTITUTO MEXICANO DEL SEGURO SOCIAL / INFORME DE LA POBLACION DERECHOHABIENTE 1995.

se manejó fue de ofrecer incentivos y quitar barreras a la inversión extranjera mediante altas tasas de interés que incluían un préstamo bastante atractivo para los inversionistas que optaban por canalizar sus recursos al mercado de dinero en instrumentos de corto plazo, con gran liquidez. La opción fue mediante una bolsa de valores que ofrecía atractivas ganancias de capital. Todo esto provocó que los mercados financieros en general se volvieran extremadamente vulnerables a las expectativas de los inversionistas extranjeros, pues del enorme flujo de capital que ingresó el 70% se canalizaba como inversiones financieras y solamente un 30% aproximadamente a inversión directa. Los acontecimientos de carácter político que se dieron durante 1994, mostraron la alta sensibilidad de este tipo de inversiones y la vulnerabilidad del sistema financiero. La situación se fue mostrando más delicada, aumentando el nivel de deslizamiento del peso frente al dólar.

A mediados de marzo de 1995, después de un período de alzas continuas de ambos indicadores, se estabiliza el tipo de cambio y las tasas de interés descienden a la mitad de su nivel máximo, esto, obedece fundamentalmente a expectativas firmes de una inflación mucho más moderada. Se considera que cubiertas las necesidades de liquidación de Tesobonos y otros compromisos en moneda extranjera en el segundo semestre, con los apoyos del exterior, ha de proseguir el descenso de las tasas de interés (GRAFICA 1.1).

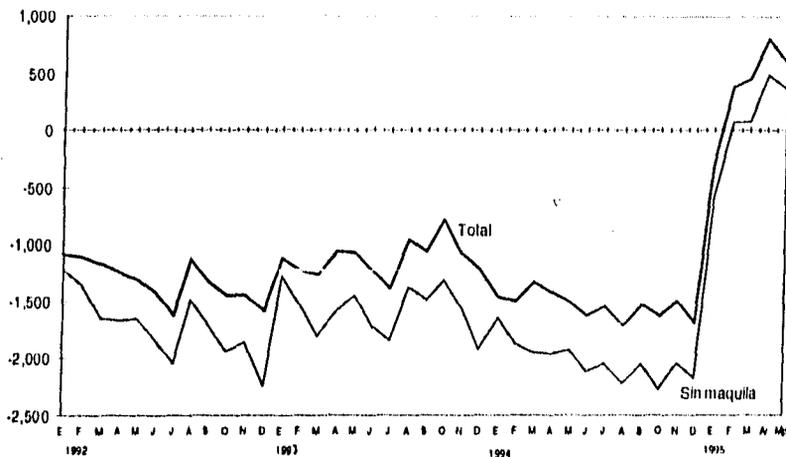
GRAFICA 1.1  
TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO  
(Fin de mes)



FUENTE: Departamento de Estudios Económicos de BANAMEX, con datos de Inoest.

El rápido cambio de déficit a superávit sorprende a propios y extraños. De un faltante de 7,227 millones de dólares en los cinco primeros meses del año, se pasa a un sobrante de 1,929. Las exportaciones avanzan 15 puntos porcentuales más rápido que en 1994 (32.4%) y las importaciones, en lugar de crecer, disminuyen (19.3%) (GRAFICA 1.2).

GRAFICA 1.2  
BALANZA COMERCIAL  
(Millones de dólares)



r Revisado

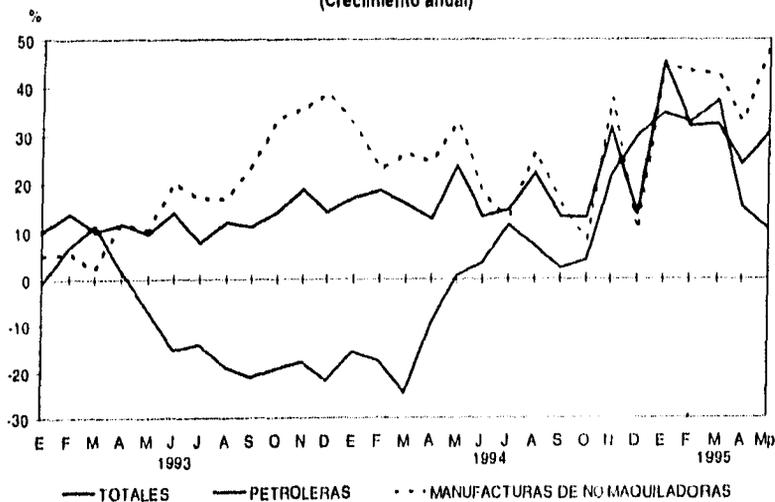
p Preliminar

FUENTE: Departamento de Estudios Económicos de BANAMEX, con datos del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

Al inicio del año de 1995, cada 5% de crecimiento de ventas al exterior de mercancías y servicios (nuevos pesos a precios constantes) se traduce en 1% de avance en el PIB, a fines del mismo se estima que la relación cambie 4 a 1. Este mayor peso

relativo de las exportaciones ha de contribuir a una recuperación más pronta que en las recesiones anteriores. Las ventas de mercancías se elevan 32.4% (en dólares) en el período enero-mayo, respecto a 1994. Se nota una desaceleración en las petroleras, que es compensada por las manufactureras diferentes a maquila, que suben 42.5% en el mismo lapso. Destacan las agropecuarias por su dinamismo, 62% anual; sobresalen las de maíz. Seg-n datos del primer bimestre, se incrementan arriba de 100% las exportaciones a veinticinco países, siendo los relevantes Brasil, Cuba, Hong Kong, Guiza y Bélgica-Luxemburgo (GRAFICA 1.3).

GRAFICA 1.3  
EXPORTACIONES  
(Crecimiento anual)



p. Preliminar.

FUENTE: Departamento de Estudios Económicos de BANAMEX, con datos del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

A continuación se muestra una breve evaluación de la situación económica de México en su primer semestre de 1995; que nos ayudará y que se tomarán en cuenta para el análisis financiero con fines de crédito; cabe recordar que estos datos sólo son del primer semestre de 1995 y que debido a la situación tan cambiante que se vive existirán datos que se nos puedan escapar, o que no se tomen en cuenta.

**C) EVALUACION DEL PROGRAMA DE ESTABILIZACION.**

**CUADRO 1. \***

1. POLITICA MONETARIA	junio 1994	junio 1995	meta anual 2
Flujo de la Base M.M.N.\$	-3.8	-9.9	17.0
Crecimiento Anual Real, %	19.0	21.4	-7.3

BASE MONETARIA	último saldo junio 30	cambio seman		cambio acum. 95	
		absoluto	rel.%	absoluto	rel.%
Base (NP)	47,024	1,839.0	4.1	-9,911	-17.4
Rvas. (Dolares)	10,082	-273.0	-2.6	3,934	64.0
Cré. Interno (NP)	-16,584	3,330.0	16.7	-40,781	-

2. FONDOS DE APOYO	1.sem	jul.95	ago.95	sep-dic 95	1996
EUA	10,000	2,500	2,000	0/5,500	0/5,500
FMI	7,800	2,000	1,730	1,730/3,460	6,970/5,540
AMORT. TESOBONDOS	19,245	3,516	3,270	2,929	246

3. INFLACION (PORCENTAJES)	1994	1995	meta oficial
Primer Semestre	3.3		28.0
Ultimo Conocido	.3	1.7	
Acumulado en el año	3.2	31.0	42.0 3

4. ACTIVIDAD ECONOMICA			
Demanda (Oferta)	2.4	-3.7	-5.6
PIB Primer Trimestre	.7	-.6	-1.1
PIB Segundo Trimestre	4.8		-4.5
PIB Anual	.4		-2.5
Industria Maquiladora:			
Valor Agregado	.8	21.8	
Personal Ocupado	4.6	9.5	

5. TASAS DE INTERES (%)	junio 29	julio 6	cambio	meta ofic. 4
Cetes 28 días	40.75	41.50	.75	40.3
TIIP	44.05	43.74	-.11	
6. TIPO DE CAMBIO (BANKICO)				
Promedio Semanal	6.27	6.26	-.01	6.0

Los recursos del F.M.I. y EUA para julio y agosto superan los vencimientos de Tesobonos. Eliminan incertidumbre sobre la capacidad de pago de la economía en este verano y generan mayor confianza.

1. Política monetaria. Al cierre del semestre la contracción de la base monetaria supera a la programada para el año. Esto permite esperar, habiéndose reducido casi totalmente el riesgo de desequilibrio financiero, un manejo monetario menos restrictivo. Expectativas de menor inflación y mayor confianza lo hacen viable.

2 EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO / JULIO 1978. GRUPO FINANCIERO BANAMER/ACCIVAL.

2 LA META ES SOBRE EL CREDITO INTERNO, UN MAXIMO DE 10 MIL MILLONES DE NP. BANKICO ESTIMA UNA DEMANDA POR BASE DE 17, POR LO QUE PRECISA ACUMULAR 7 EN RESERVAS INTERNACIONALES (1.2 MILLONES DE DOLARES CON UN TIPO DE 6 NP POR USD).

3 META PARA TODO EL AÑO. EN EL CASO DE LA INFLACION ES LA DE DICIEMBRE/DICIEMBRE.

4 PROMEDIOS ANUALES.

2. Fondos de apoyo. Los previstos para julio y agosto superan en 21% a los vencimientos de tesobonos, son más del doble si se considera que el 55% de los últimos sería liquidado en dólares <sup>5</sup>. En los meses recientes el otro componente principal de pasivos en dólares, el bancario, se ha refinanciado por completo. Lo anterior, junto con estimaciones del resto de la balanza de pagos, permite anticipar una acumulación de reservas brutas durante el segundo semestre, aún sin contar, después de agosto con recursos adicionales de EUA. Es posible que el cierre del año las reservas netas (Brutas menos pasivos con el F.M.I.) sean iguales o superiores a las de inicio de 1975, en línea con el acuerdo con el propio F.M.I.
3. Inflación. Para junio se mantiene una estimación de 3.27% (3.14% del promedio del mercado <sup>6</sup>). El consenso para la primera quincena de julio es de 1.6% . La expectativa de menor inflación es generalizada; por primera vez, desde abril, el mercado anticipa una acumulada en los próximos doce meses inferior a 30%.
4. Actividad económica. Las maquiladoras presentan un comportamiento diferente al del resto de los sectores productivos. En valor agregado y personal ocupado, su avance se acelera a partir del segundo semestre de 1974, por el buen desempeño de la economía de EU. A raíz de nuestra recesión, los administradores de estas empresas aprovechan el exceso de oferta de mano de obra, en especial en zonas no fronterizas; prefieren contratar que pagar más horas extras. Destaca que, con excepción de la compensación media, los indicadores de zonas no fronterizas adelantan más que los de frontera.
5. Tasa de Interés. Suben Cetes a 28 días y bajan las de 182 días y la TIIP. En conjunto, la tasa ponderada (Cetes y Bondes) sube un tercio de punto porcentual y el plazo disminuye seis días. El consenso anticipa reducciones adicionales para el cierre del mes: 1.88 puntos en Cetes 28 días y 0.44 en TIIP.
6. Tipo de cambio. Se estabiliza con los recursos del F.M.I. y EU. En julio se inician importantes vencimientos de Tesobonos. En la última semana del mes vencen 1.184 millones de dólares más que en todo junio. Hay suficientes divisas para enfrentarlos. El consenso anticipa que se mantenga abajo de N\$ 6.3 por dólar.

<sup>5</sup> EN PROMEDIO SE HAN PAGADO 68%, DE ESA MANERA 80% EL 27 DE JUNIO ANTES DE LOS ANUNCIOS CITADOS Y EL 40% EL DÍA 4 DE JULIO

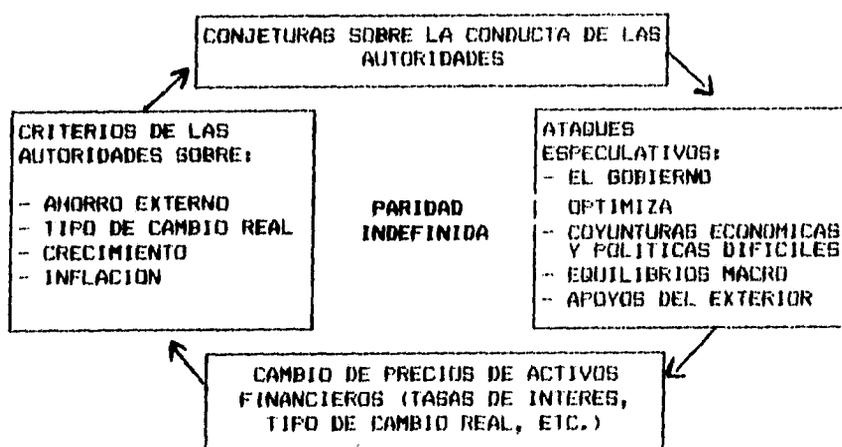
<sup>6</sup> ENCUESTA DE INFODOL PUBLICADA EL PRIMER DÍA HABIL DE CADA MES.

La recesión ha de continuar en el segundo semestre, pero se espera un repunte gradual de la actividad económica y más pronto que en otras ocasiones. En 1983 la inversión cae por segundo año consecutivo y en 1986 el fenómeno dura dieciocho meses. Ahora, se calcula, es de doce incluido el primer trimestre de 1995. El P.I.B. puede mostrar signos de recuperación hacia fines de 1995 en sectores ligados a la exportación y generalizarse la tendencia favorable en 1996.

#### D) LA IMPORTANCIA DE LAS EXPECTATIVAS

Las autoridades divulgan posturas sobre aspectos generales o particulares de la política económica (y de las consecuencias que esperan de la misma), buscando influir en el ánimo de los particulares, nacionales y extranjeros. Estos hacen conjeturas sobre el tratamiento que aquellas dan a los desequilibrios existentes (por ejemplo, déficit en cuenta corriente, inestabilidad en los mercados financieros, desempleo). En función de su análisis proyectan al futuro del sistema. Las decisiones de inversión resultantes influyen en distintas variables macroeconómicas, pero sobre todo, a corto plazo en las financieras.

CUADRO 2. \*  
TIPO DE CAMBIO EXPECTATIVAS AUTO-REALIZABLES.

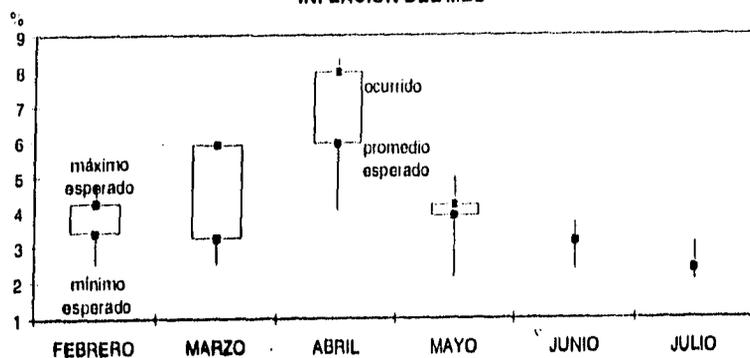


\* FUENTE: DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS ECONOMICOS DE BANAMEX.

La decisión de las autoridades de perseverar o modificar sus propósitos depende del costo de la alternativa (por ejemplo, qué tan elevadas deben ser las tasas de interés para defender una paridad). El dilema que se les presenta es conocido por los analistas e inversionistas y de allí su actitud de elaborar y analizar los correspondientes escenarios. Un caso concreto es el de la inflación y la política monetaria del banco central, que señala algunos de los indicadores que utiliza para manejar el crédito primario. <sup>7</sup>

Las "bolas mágicas" de los analistas trabajan horas extra para predecir, y el tipo de cambio y el margen de error se reduce mucho después de abril. A diferencia de las tasas de interés y la inflación, las expectativas sobre la paridad no disminuyen de mayo a julio (GRAFICA 1.4) lo cual se debe a la amortización de Tesobonos en julio y al objetivo señalado en el Plan Nacional de Desarrollo es que "la política cambiaria deberá evitar sistemáticamente una sobrevaluación del tipo de cambio real". Esto es interpretado por muchos como una paridad que se deprecie en función del diferencial de inflación entre México y el promedio ponderado de la de nuestros socios comerciales.

GRAFICA 1.4  
INFLACIÓN DEL MES

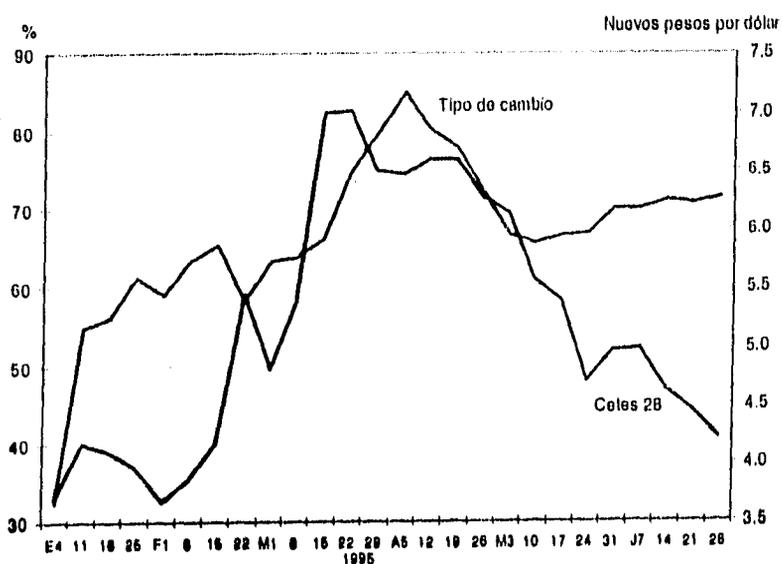


FUENTE: Departamento de Estudios Económicos de BANAMEX, con datos de Infiest.

<sup>7</sup> EXPOSICIÓN SOBRE LA POLÍTICA MONETARIA PARA EL LAPSO 1° DE ENERO DE 1978 - 31 DE DICIEMBRE DE 1978, BANCO DE MÉXICO, ENERO DE 1978, P. 88).

Las tasas de interés de Cetes a 28 días y la interbancaria se subestiman entre febrero y abril, siendo mayor el error en la inflación anticipada, que también se espera menor el resultado. Esto motiva que la tasa real registrada sea inferior a la esperada: los endeudados pagan menos de lo previsto y los ahorradores pierden poder adquisitivo súbitamente (GRAFICA 1.5). El ahorro a través de unidades de inversión (UDI's) elimina estas sorpresas y garantiza un rendimiento real (sobre la inflación), conocido de antemano.

GRAFICA 1.5  
TIPO DE CAMBIO Y TASAS DE INTERES



FUENTE: Departamento de Estudios Económicos de BANAMEX, con datos del Banco de México.

## E) EXPECTATIVAS PARA EL SEGUNDO SEMESTRE DE 1995 Y EL AÑO DE 1996

Las encuestas anticipan el efecto del plan de estabilización. De los resultados del primer semestre se desprenden dos conclusiones: a) la información acumulada en los primeros meses del año contribuye a reducir la variabilidad de las proyecciones y, en algunos casos, sobre todo en el de las variables financieras, a uniformarlas, y b) los resultados de dicho plan permiten recuperar la credibilidad en la política económica, en particular la monetaria. Esto último se observa en la tasa real de interés de Cetes a 28 días: en mayo y junio la ocurrida tiende a ser semejante al promedio esperado, después de un mayor error en abril.

La rápida corrección del desequilibrio externo y la estabilidad alcanzada en lo financiero aumentan las posibilidades de que la recuperación se inicie hacia finales del año. La flexibilidad para exportar de la parte comerciable ha de traducirse, en algunos casos, en inversión.

Bajo este supuesto se construye un escenario que anticipa un crecimiento gradual (CUADRO 3) impulsado por una industria volcada en el mercado externo e inversiones privadas que buscan expandir la capacidad instalada de empresas exportadoras.

CUADRO 3. \*  
VARIABLES MACROECONOMICAS.

	1995	1996
P.I.B.		
% CRECIMIENTO REAL ANUAL	-4.50	2.10
TIPO DE CAMBIO FIN DE AÑO, N\$ POR DOLAR	6.50	7.70
% TASA DE INTERES PROMEDIO CETES 28 DIAS	45.00	25.80
% INFLACION AL CONSUMIDOR DIC./DIC.	50.90	22.00

La reanimación en 1996 ha de agrandar el faltante en la cuenta corriente, pero a niveles manejables como porcentaje del PIB. Este será generado, en parte, por compras relacionadas con la inversión extranjera directa en el sector comerciable. Su financiamiento se cubre con el regreso del país al mercado de capitales y la mencionada inversión.

\* DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS ECONOMICOS DE BANAMEX

En cuanto a las variables financieras, se espera que continúe la tendencia a la baja del aumento en precios y de tasas de interés, así como mayor estabilidad en la paridad peso-dólar. La inercia de la inflación provoca una apreciación real del tipo de cambio, aunque manteniendo una competitividad asociada con los aumentos de productividad de la industria exportadora.

#### F) LOS EFECTOS EN LA EMPRESA

A nivel micro los efectos son múltiples y persistentes, mientras la estabilidad no retorne a la economía, especialmente a la financiera, manifestados en un proceso inflacionario, altas tasas de interés, dificultades para obtener los recursos financieros para satisfacer las necesidades de las empresas, una caída generalizada de la demanda como consecuencia de las acciones que tomará el gobierno para frenar las presiones inflacionarias.

El primer efecto ya está, y es la pérdida por el cambio de paridad. En la medida en que la empresa está apalancada en divisas, el efecto será mayor. Si la empresa es generadora de divisas, si exporta, y consecuentemente tiene activos en divisas (cuentas por cobrar), podrá reducir el efecto de la pérdida cambiaria. A este efecto se tendrá que agregar el correspondiente al deslizamiento que maneje mientras se estabilizan los mercados cambiarios. Estimamos que este proceso se mantendrá en el mediano plazo y estará ligado con los avances que se logren en el abatimiento de la inflación y en la eliminación de las distorsiones en el sector externo.

En las medidas anunciadas por el Presidente Zedillo el 29 de diciembre pasado, se menciona que se buscará reducir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Esto se da como consecuencia de la imposibilidad que tiene el país de atraer el ahorro externo suficiente para seguir financiando este déficit, ya que la confianza de los inversionistas extranjeros va a tardar mucho tiempo en recuperarse, por lo que la única alternativa que le queda al gobierno es el expediente tradicional del endeudamiento, como ya lo estamos viendo a través de la recurrencia a apoyos financieros extraordinarios otorgados por el gobierno de los Estados Unidos, el de Canadá y los organismos financieros internacionales como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Esto acrecentará la deuda externa de nuevo, aumentará la carga financiera y presionará en las finanzas públicas lo que provocará una mayor reducción del gasto de infraestructura para mantener el equilibrio presupuestal. Esto se traduce en menor crecimiento de la economía, como parte de las medidas ortodoxas de combate a la inflación. Esto acarrea como consecuencia que la demanda a nivel micro se contraiga lo que representa un menor potencial de ventas de la empresa en general y por lo tanto una subutilización de la capacidad instalada. En términos financieros esto equivale a menores ventas y mayores gastos ya que el nivel de apalancamiento de operación debido a la capacidad instalada de las empresas continuará generando una pesada carga de gastos fijos, repetitivos, con menores ventas. La reducción de los márgenes es eminente, de por sí ya seriamente afectados por la competencia feroz que se ha venido presentando como resultado de la apertura de los mercados.

La situación anterior se agravará por los mayores costos financieros por la devaluación y el efecto inflacionario; por lo que las posibilidades de que se logren utilidades aceptables en la mayoría de las empresas se reducen considerablemente. Las menores ventas y utilidades en las empresas, aunadas a la menor liquidez de los mercados financieros como consecuencia de las políticas restrictivas para abatir la inflación generarán problemas serios de liquidez en muchas empresas, las cuáles ya se venían sufriendo como consecuencia de la menor actividad económica a partir de 1973.

Concretando, la nueva crisis financiera y cambiaría que estamos viviendo afectará la actividad empresarial en forma importante, debido a la caída de la demanda, lo que representa menores ventas. Los efectos en los costos por la devaluación e inflación se traduce a menores márgenes que darán una menor contribución y una menor capacidad de cobertura de los gastos de operación que permanecerá e incrementarán por el efecto inflacionario y, finalmente tendrán que cubrir una mayor carga financiera por el alza de las tasas de interés, lo que tendrá un efecto de menor liquidez.

Estos problemas de liquidez se aminorarán o acrecentarán dependiendo del posicionamiento de la empresa en su mercado y de que cuente con alguna ventaja competitiva en términos de calidad, precio o servicio. Se agravará la tendencia de los clientes por alargar los plazos de pagos de sus operaciones y los inventarios tendrán tiempos de desplazamiento más largos. Todo esto representa menores flujos de efectivo y problemas potenciales de liquidez, por lo que se convertirán el problema, en términos de urgencia más importante y atraerá la atención de la alta dirección.

## **CAPITULO II. NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO**

---

### **A) PROBLEMÁTICA**

En el proceso de modernización, como consecuencia de la apertura de la economía mexicana a mercados globales, las empresas han tenido que hacer fuertes inversiones en bienes de capital para contar con la tecnología que asegure procesos de calidad y menores costos de producción y operación en general.

Debido a los problemas económicos, políticos y sociales que enfrenta el país, los problemas de las empresas se agravaron. Considerando que estamos en un período en el que la economía no crece y los Estados Financieros de la empresa nos muestran que las ventas se contraen, los márgenes de utilidad se reducen, los gastos operativos se mantienen y la generación de utilidades y flujos operativos disminuyen en forma significativa afectando la rentabilidad y la liquidez de la empresa.

### **B) PLANEACION ESTRATEGICA**

Ante esta situación, que si no se atiende con el sentido de urgencia, puede cuestionar la permanencia de la empresa, se deben diseñar estrategias tendientes a protegerse y aminorar los efectos que las condiciones del entorno pueden tener en su actividad. Para asegurarse de que se están tomando las decisiones adecuadas el cuerpo directivo debe iniciar una planeación ordenada y profunda con sentido de urgencia, partiendo de un diagnóstico completo para que se puedan definir las estrategias y las acciones orientadas a asegurar la obtención de los objetivos establecidos en función a las nuevas condiciones (CUADRO 4).

**CUADRO 4.  
PROCESO DE LA PLANEACION.**

1. VISUALIZAR ESCENARIOS MACROECONOMICOS:
    - Optimista
    - Probable
    - Pesimista
  2. CONOCIMIENTOS:
    - Externos: Amenazas/Oportunidades
    - Internos: Debilidades/Fortalezas
  3. EN QUE NEGOCIO ESTAMOS Y CUAL ES NUESTRA MISION?
    - Planteamiento de Objetivos
    - Elaboración de Estrategias, Presupuestos, etc.
  4. COMO LLEVARLO A CABO?
    - Requerimientos:
      - Capital de trabajo
      - Proyectos
      - Productos, Mercados, etc.
  5. MEDIANTE QUE RECURSOS FINANCIEROS
    - Capital financiero
    - Estructura
    - Costo de capital
    - Instrumentos: Monto, plazo, costo.
- 
1. Cuantificar el efecto devaluatorio en función a nuestra posición cambiaria, dando el correspondiente ajuste a los resultados.
  2. Analizar con mucho cuidado y monitorear su comportamiento, de los aspectos del ámbito macroeconómico-político en términos de los efectos que esto tendrá en la actividad de la empresa determinando el escenario más probable.
  3. Con base en los escenarios, elaborar diagnósticos de los factores exógenos (amenazas y oportunidades) y de los endógenos (debilidades y fortalezas).
  4. Redefinir a la luz de los acontecimientos de la misión de la empresa (En qué negocio estamos?) y establecer los nuevos objetivos básicos de mercado y utilidades (objetivos económico y financiero).

5. Trazar las estrategias básicas que se implementarán para el logro de los resultados: penetración y posicionamiento, sistemas de ventas y distribución, niveles de apalancamiento y fuentes de obtención de recursos.
6. Desarrollar planes específicos para aminorar los efectos de la crisis y su reflejo financiero (lo urgente): reestructuración de la deuda en divisas y a corto plazo, capitalización de la empresa, políticas de ventas y de crédito, manejo de inventarios, programas de reducción de costos y gastos en forma especial, planes de acción para responder a las nuevas condiciones de mercado, etc.

En este proceso de planeación y como parte de la misma, deberán definirse las estrategias financieras tendientes a asegurar una presencia y permanencia de la empresa y maximizar el valor de la misma. Es por esto que como punto de partida deberemos definir nuestros riesgos de mercado y financiero. Si el riesgo de mercado lo medimos en función de la estabilidad de la demanda, esta estabilidad o inestabilidad representan potencialmente mayores o menores ventas lo que representará un mayor o menor uso de la capacidad instalada, lo que se traducirá en mayores o menores utilidades.

De acuerdo con esto tendremos un mayor riesgo de mercado en la medida en que la demanda sea menos estable y las condiciones en la economía en general no nos permita contemplar un horizonte en el tiempo, tan amplio como sea posible, que nos muestre si podemos considerar un volumen suficiente de ventas que lleve implícito una mezcla de productos orientado a optimizar el margen o contribución. En la medida en que apreciamos un horizonte de estabilidad aseguraremos el aprovechamiento de la capacidad instalada, la maximización de las ventas y la optimización de las utilidades. Todo lo anterior se traducirá en la liquidez para la empresa.

La liquidez financiera de la empresa se da primariamente en la medida que la estabilidad y el crecimiento de la demanda le permite utilizar plenamente la capacidad instalada, aunado a la optimización de la mezcla de productos tendientes a incrementar la contribución total de la empresa con un buen posicionamiento en el mercado. Cuando la liquidez se reduce como consecuencia de la inestabilidad de la demanda, ante la imperiosa necesidad de la empresa de mantener un flujo de efectivo que cubra sus

requerimientos operativos y el enfrentamiento de los vencimientos financieros, tendrá que recurrir al uso de la palanca financiera o crédito.

El riesgo financiero lo definimos en función del nivel de apalancamiento que tenga la empresa, en la medida que esta sea mayor en términos relativos al riesgo financiero se incrementa. Un menor nivel de apalancamiento en términos relativos representa un riesgo más bajo.

Esto quiere decir que la empresa aumenta su riesgo financiero cuando establece estrategias de crecimiento basadas fundamentalmente en la obtención del capital financiero que requiere para este crecimiento vía el uso de instrumentos de deuda (créditos) o el uso de los mismos para satisfacer sus necesidades operativas.

Todo lo anterior nos lleva a la conclusión de que la estrategia financiera de la empresa debe partir de las condiciones del ámbito externo que pueden afectar la estabilidad de la demanda en el mercado al que recurre la empresa con sus productos. Esto quiere decir que en la medida en que la empresa se ubique en un riesgo de mercado mayor como consecuencia de la inestabilidad de la demanda (el riesgo no controlado y que se genera por factores externos sobre los cuales no tiene influencia la empresa individualmente), tiene que manejar un riesgo financiero menor (el riesgo que la empresa controla y que se produce como consecuencia de las decisiones que el cuerpo directivo toma).

Este manejo o mezcla de riesgo de mercado (no controlado) y riesgo financiero (controlado) es lo que dá a la empresa capacidad y flexibilidad para reaccionar ante cambios imprevistos en el entorno. De aquí la conclusión de que la mezcla de riesgos de mercado y financiero, siempre deben ir en dirección inversa, o sea, a un mayor riesgo de mercado se debe dar un menor riesgo financiero y, a un menor riesgo de mercado a un manejo más agresivo de la palanca financiera (CUADRO 5).

**CUADRO 5.  
MEZCLA DE RIESGOS.**

MERCADO	: ALTO	BAJO
FINANCIERO:	BAJO	ALTO

Si estamos operando en mercados muy inestables en donde no podemos visualizar horizontes en un tiempo razonablemente largo, esto representa, el riesgo de que las ventas no se den en los volúmenes y mezclas que nos permitan el uso de nuestra capacidad y la optimización de los recursos, lo que en términos financieros se traduce en una reducción de la liquidez (la liquidez se da primariamente en función del potencial de ventas de la empresa o sea como resultado de la estabilidad de la demanda).

Si a este riesgo de mercado le sumamos un riesgo alto financiero, los riesgos de estrangulamiento de la liquidez de la empresa se incrementan geométricamente, traducándose en una inadecuada estructura financiera (desproporción entre instrumentos de deuda y capital de riesgo), generando a la vez un efecto importante en la rentabilidad. En el riesgo financiero (riesgo controlado), en ámbitos de inestabilidad en los mercados financieros por la incertidumbre y las tendencias inflacionarias el efecto en el costo financiero se vuelve no controlable por el comportamiento de las tasas de interés.

Lo que no se vale, lo que va en contra del sentido común, pero que desgraciadamente se presenta con cierta frecuencia en algunas empresas, es el hecho de que por el empirismo con que se manejan o por falta de una cultura financiera, cuando hay cambios en la estabilidad de los mercados, como el que estamos presenciando, la empresa se enfrenta a una situación en que tiene un alto riesgo de mercado conjuntamente con un alto riesgo financiero, un exceso de apalancamiento. Esto conduce dramáticamente la viabilidad de la empresa y representa el primer elemento que deseablemente debemos buscar solucionar cuando enfrentamos cambios como los que se dieron a partir del mes de diciembre de 1994.

A través de un proceso de planeación se tiene que revisar la misión del negocio, adecuar los objetivos a las nuevas condiciones:

- a) Objetivo económico: Posicionarnos y si es posible buscar una ventaja competitiva. En términos llanos, objetivos de ventas y crecimiento.
- b) Objetivo financiero: Maximizar el valor de la empresa, buscar el mayor aprovechamiento en el uso de los activos, generar el mayor rendimiento para los accionistas. En términos simples, generar utilidades (CUADRO 6).

**CUADRO 6.  
OBJETIVOS DE LA EMPRESA.**

**ECONOMICO:**

- ESTAR EN EL MERCADO
- SATISFACER UNA NECESIDAD
- ATENDER UNA DEMANDA
- DESPLAZAR UN PRODUCTO
- LOGRAR UN POSICIONAMIENTO
- BUSCAR UNA DEMANDA

**VENDER**

**FINANCIAMIENTO:**

- MAXIMIZAR EL VALOR DE LA EMPRESA
- PRODUCIR RIQUEZA
- OBTENER RENDIMIENTOS
- DAR UTILIDADES

**GANAR**

**C) LIQUIDEZ**

Cuando se enfrentan momentos de turbulencia e inestabilidad económica, se muestra incertidumbre económica ante la incapacidad del hombre para adivinar lo que va ocurriendo en el futuro. Esta incertidumbre genera riesgo y en la medida en que se aprecie un mayor grado de riesgo, desde el punto de vista financiero, los tiempos se reducen y los costos se incrementan.

Los mercados financieros que son hipersensibles a los cambios en el ámbito macroeconómico-político, reaccionan muy rápido y a veces en función de las expectativas de comportamiento de la economía; se anticipan y contraen los tiempos en que operan los diferentes instrumentos financieros y se incrementan las tasas de interés o el rendimiento esperado por los inversionistas que participan en estos mercados.

En situaciones como las que estamos viviendo de una importante devaluación de la moneda frente a otras divisas, en un ámbito de incertidumbre y desconfianza, las empresas se enfrentarán a grandes dificultades para poder obtener los recursos que necesitan en términos de plazos, montos y tendrán que cubrir las altas tasas de interés.

Lo anterior, aunado a la depresión de los mercados y la caída de la demanda, requerirá de la empresa un proceso muy dinámico y sensible de planeación para poder encontrar la solución más adecuada a su problemática. Aquí es en donde se aprecia en toda su magnitud la importancia de que la empresa haya manejado una adecuada mezcla de riesgos, pues en caso contrario sucederá como es la realidad actual de muchas empresas, que ante eventos como los ocurridos en la última parte de diciembre de 1994, en que como consecuencia de la inestabilidad y la incertidumbre de la economía, los mercados se deprimen, la demanda de los productos de la empresa se reduce y se empieza a generar a una gran velocidad un problema de liquidez que puede agravarse dramáticamente si la empresa estaba colocada con un nivel alto de apalancamiento y una estructura financiera que muestra una concentración importante de la deuda en el corto plazo.

El proceso que se dé en estas circunstancias es que la empresa se enfrenta a mayores dificultades para desplazar sus inventarios y la recuperación de las cuentas por cobrar se entorpece creando problemas de cartera vencida. Esto obliga a las empresas a una mayor uso de la palanca financiera, lo que tiene que darse en tal forma que la estructura financiera no se distorsione y presione aún más en la liquidez al debilitarse el capital de trabajo neto.

A pesar de las circunstancias adversas del ámbito y que están afectando el mercado de la empresa, las prioridades deben manejarse en tal forma que se asegure y consolide la

participación y posicionamiento de la empresa en su mercado, para que no se incrementen los problemas de liquidez y bajas utilidades. Es a través de la ventas que la empresa está en posibilidades de lograr dos objetivos primordiales en todo momento: estar en el mercado y mantener su liquidez.

El logro de estos dos objetivos ayudará a aminorar los efectos negativos de las utilidades como consecuencia de un menor uso de la capacidad instalada, el mantenimiento de una estructura de gastos recurrentes o fijos derivados del nivel de apalancamiento operativo que surge actualmente como requerimiento indispensable para lograr la competitividad que le permita permanecer en el mercado, posicionarse e incluso lograr una ventaja competitiva. Esto quiere decir que los requerimientos de tecnología que se demandan en la empresa para lograr esta competitividad, se traduce en inversiones importantes en activos de largo plazo (infraestructura, inversiones para esta en el negocio).

Se ha mencionado varias veces en el transcurso de este breve análisis, que la liquidez será el aspecto prioritario, sin que esto quiera decir que se deje en un segundo término todo lo que se refiere a la participación de la empresa en su mercado, que es lo importante. Los problemas de liquidez tendrán que acatarse por medio de una administración del capital de trabajo que permita asegurar la generación de flujo de efectivo adecuado en el tiempo y volumen para que la empresa no limite su actividad (la parte operativa). Esto demandará un proceso planeado y coordinado entre la operación (comprar-producir-vender) y los aspectos financieros.

El problema de la liquidez de la empresa la podemos definir básicamente como un problema de manejo de tiempos: tiempo que tardamos en generar efectivo (ciclo económico de la empresa) y los requerimientos de gastos operativos y de entorno de los capitales prestados (vencimiento de los pasivos). Es por esto que la empresa debe poner especial atención en que su estructura de capital de trabajo neto se dé en términos de tiempos y que no se mida únicamente en función a una proporción de activos de corto plazo y pasivos de cortos plazo. La estructura del capital de trabajo neto debe establecerse en función del tiempo que tardamos en generar efectivo y el tiempo en que tenemos que cubrir los compromisos operativos y financieros de la empresa expresados en gastos de operación y financieros y los vencimientos de pasivos operativos y financieros.

Para que se pueda mantener esta estructura financiera (mezcla de recursos de deuda y recursos de capital), se promueve un nivel de apalancamiento que evite el debilitamiento de la deuda en el corto plazo, los empresarios deben promover la capitalización de sus empresas a través de políticas agresivas de reinversión de utilidades, lo que les permitirá poder contar con recursos para asegurar a la vez que las inversiones de largo plazo se están modernizando a fin de contar con la tecnología adecuada para desarrollar procesos eficaces que aseguran la calidad del producto y a la vez que los procesos se desarrollen con alta productividad que permita abatir los costos para contar con la flexibilidad necesaria de reacción ante los mercados ferozmente competidos con márgenes que nos permitan manejar estrategias de mercado en las que la calidad, el precio y el servicio representarán la posibilidad de ser competidos y poder alcanzar una ventaja que nos distinga frente a la competencia, ya sea que esta se ubique en la calidad, en el precio o en el servicio.

Desde el punto de vista financiero, especialmente relacionado con la liquidez esta ventaja competitiva es la que nos permitirá, apoyados en las políticas y procedimientos bien diseñados y una gestión eficiente, una recuperación oportuna de nuestras cuentas por cobrar. Es muy común escuchar entre los pequeños empresarios sobre todo, que sus problemas de liquidez se deben fundamentalmente a los altos costos de dinero y a las dificultades para obtener financiamientos y que además esta problemática se da en cadena y ante la situación recesiva de la economía, las ventajas y las cobranzas se dificultan alargándose los plazos de recuperación de la cartera. Esto es cierto si además le agregamos los pésimos hábitos de pago de los deudores en general, lo que en el lenguaje vernáculo se denomina "jineteo".

Nosotros no compartimos totalmente esta opinión. Estamos de acuerdo en que ahora las dificultades para la recuperación de las cuentas por cobrar son mayores pero la fuerza que se puede manejar con mayor eficiencia para evitar problemas de cobranza y los riesgos de cartera vencida parten del establecimiento de adecuadas políticas de crédito y cobranza, buenos análisis de riesgo de crédito, una buena administración del crédito y una gestión eficiente de cobranza. Todo esto es importante, pero no servirá de nada si esto no va acompañado por un producto de calidad, un precio competitivo y un servicio de excelencia al cliente, que nos dé una ventaja competitiva que consolide una

relación con el cliente mediante la cual no se corra el riesgo de que el cliente se vaya con la competencia si lo presionamos mucho con la cobranza.

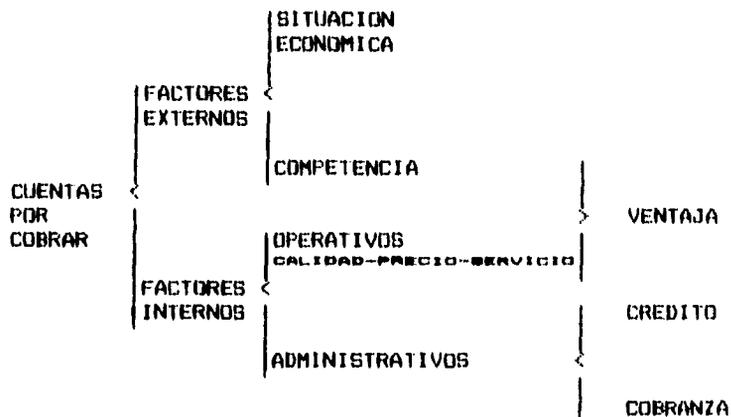
Si nuestro producto es igual a los productos que ofrece la competencia no tendremos ninguna ventaja a nuestro favor y el cliente le dará lo mismo comprar a nosotros o ir con el competidor de enfrente. No debemos olvidar que de lo que se trata es vender y vender mucho, pero teniendo en cuenta que la venta se materializa cuando la cuenta por cobrar se convierte en efectivo, es decir cuando se completa el ciclo económico.

En épocas de turbulencia es cuando debemos revisar con cuidado nuestras estrategias y políticas de venta y crédito. El desplazamiento de nuestro producto, un bien que pertenece a la economía real (activo no monetario), al venderlo se convierte en una cuenta por cobrar, una promesa o compromiso de pago dependiendo de como se documente (activo monetario). Los activos monetarios corresponden a la economía financiera, "la economía de papel" como la denomina Alfred Sauvy.

En ámbitos inflacionarios los activos monetarios pierden capacidad adquisitiva, cuando recibimos las unidades monetarias que representaron la venta, estas unidades monetarias habrán perdido capacidad de compra y en términos reales compraremos menos bienes de los que se compraban en el momento de venta. Esto quiere decir que la estrategia financiera deberá estar orientada a reducir tanto como sea posible los plazos hasta llegar al contado riguroso si es posible y el mercado lo permita. Aquí tenemos que volver a insistir en que si contamos con una ventaja competitiva podremos implementar estrategias agresivas para evitar los efectos inflacionarios y amortiguar los problemas de liquidez, sin el temor de que el cliente se vaya con la competencia.

Esto solo ocurrirá si al cliente solo le interesa el plazo y pasa a un segundo lugar la calidad, el precio y el servicio, lo cual dudamos mucho al estar las empresas generalmente operando en mercados altamente competitivos, que obligan a las empresas a garantizar a sus clientes productos de mayor calidad posible, al mejor precio y con un servicio de excelencia. Como el objetivo de la empresa es vender, deberá estar muy consciente de que no se puede descuidar su posicionamiento en el mercado, debe luchar conjuntamente por las dos cosas: posicionamiento y liquidez. Las empresas que logren ambas cosas, no solo sobrevivirán y permanecerán, sino que se fortalecerán y crecerán (cuadro 7).

**CUADRO 7.  
OBSTACULOS A LA RECUPERACION DE LAS CUENTAS POR COBRAR.**



Debe buscarse el máximo aprovechamiento de los recursos asignados a inventarios. Para que se dé esto debe darse un proceso de planeación, coordinación y comunicación en la parte operativa de la empresa. En la medida en que logremos minimizar la inversión en inventarios sin que esto represente el riesgo de no poder atender con oportunidad los pedidos de nuestros clientes o el que la planta no disponga de la materia prima para sus procesos de producción, estaremos promoviendo una mayor productividad, haciendo más con menos, hasta llegar, si las condiciones nos lo permiten al concepto de inventarios cero, o sea poder manejarlos bajo el concepto de "justo a tiempo".

Sin embargo en épocas de inestabilidad y grandes variaciones en los precios en el mercado e inclusive el riesgo de enfrentar dificultades para lograr el reabastecimiento de las materias primas necesarias para satisfacer los requerimientos de producción se tendrán que manejar otros criterios a fin de asegurar la disponibilidad de materias primas para evitar que la planta se paralice por la falta de insumos.

En la toma de decisiones en un ámbito de turbulencia e inestabilidad se tendrán que analizar con mucho cuidado los costos y los beneficios de la estrategia de abastecimientos en términos de las prioridades de la empresa y las presiones del mercado, aún en mercados deprimidos tenemos que estar permanentemente atentos a lo que hace la competencia, pues esto nos afecta.

Decíamos en párrafos anteriores que la razón de ser de los inventarios son para producir y vender, lo que lleva implícito el concepto de que nos producimos solamente para optimizar el uso de los activos, utilizando la capacidad instalada al máximo. No debemos producir para satisfacer la demanda, es el mercado el que nos da la señal de que debemos producir, en que momento, que mezcla de productos y volúmenes. No producimos para acumular inventarios o simplemente para aprovechar la capacidad instalada, producimos para vender.

Los planes de producción consecuentemente serán el resultado, en forma anticipada de las necesidades de las ventas expresadas en los objetivos de ventas que nacen de las condiciones del mercado y del posicionamiento que la empresa desea tener. Una cadena integrada en el proceso de planeación y ejecución, se tendrá que manejar con mucha intensidad la coordinación de las áreas y la comunicación para que las acciones de comprar-producir y vender se den de acuerdo al mercado y a los cambios que se vayan generando en este. Esto se vuelve más importante cuando estamos operando en un ámbito de inestabilidad económica. Necesitamos ser muy flexibles y reaccionar con una gran rapidez a las señales que percibimos del ámbito macroeconómico-político.

Lo financiero es urgente. Es vital atenderlo, cuidar la liquidez, buscar una estructura financiera sana, optimizar el uso de lo activos, generar utilidades, maximizar el valor de la empresa. Lo financiero es la palanca en la que se apoya la empresa para poder realizar con eficiencia su actividad económica que se da a través de su participación en el mercado. Cuando los problemas financieros adquieren prioridad, porque la presión financiera se refleja primeramente en la liquidez, la empresa descuida lo importante que es la participación en el mercado. Mencionamos anteriormente que la liquidez tiene su origen primario en la posibilidad de la empresa de mantener un nivel de ventas de acuerdo a su capacidad.

Estas ventajas con base en una gestión eficiente se convertirán en flujos y éstos flujos son los generadores de liquidez. Cuando éstos flujos, provenientes de la operación, se reducen por los efectos del entorno macroeconómico en estabilidad de la demanda, se tiene que recurrir necesariamente al uso de financiamiento para asegurar que su intensidad y volumen no disminuyan y a su vez no entorpezca la continuidad de la operación.

Los problemas de liquidez en las empresa se complican cuando no existe una adecuada correlación y equilibrio entre los riesgos de mercado y el riesgo financiero. Este equilibrio se da cuando se manejan estrategias financieras conjuntamente con la del mercado y tienden a mantener una estructura financiera (correlación entre instrumentos de deuda y capital de riesgo) que de capacidad de maniobra entre los efectos de cambio en el riesgo que no controla la empresa (riesgo de mercado), por lo que el factor tiempo en la definición de la estrategia financiera es muy importante:

Tiempo para anticiparlos a los acontecimientos que se estima ocurrirán tanto en el mercado en el que participa la empresa ofreciendo sus productos (economía real), con el mercado financiero en el que participa para obtener recursos que se demandarán para satisfacer las necesidades operativas de la empresa. Estas definiciones nos permitirá establecer la mezcla de una estructura financiera que le dé solidez, y obviamente el tiempo(plazos para devolver los recursos), que eviten presiones de liquidez al concentrarse un volumen de deuda elevado en el corto plazo, lo que reduce capital de trabajo neto y consecuentemente los tiempos para que exista una adecuada correlación entre lo que la empresa tarda en generar flujo de efectivo, y el tiempo que le queda antes de devolver los recursos prestados (vencimiento de pasivos).

Para mejorar la liquidez en un ámbito de inestabilidad económica, la administración del capital de trabajo deben conservar niveles de liquidez adecuados que eviten efectos negativos en la operación del negocio, en un aspecto relevante.

La preocupación fundamental estará, en que se asegure un flujo de efectivo suficiente y oportuno, reducir los tiempos del ciclo económico, principalmente recuperación de cartera, lo que nos dará más liquidez, apoyará la generación de utilidades y reducirá los riesgos financieros al mantener inversiones en

cuentas por cobrar e inventarios. Ahora más que nunca deberán optimizarse por las inversiones en estos conceptos, pero entendiendo que no es lo mismo optimizar que reducir.

Desde luego se busca hacer más con menos pero partiendo de los objetivos establecidos en términos de participación en el mercado y maximizando el valor de la empresa, o sea, vendiendo y ganando. En este sentido sabemos que la única razón que justifica el mantenimiento de inversiones en cuentas por cobrar e inventario son el logro de los objetivos de ventas. Las cuentas por cobrar y los inventarios son para vender, consecuentemente la minimización de las inversiones en estos renglones no es estrictamente un objetivo financiero, si no que debe supeditarse a los objetivos de la empresa de participación y crecimiento en el mercado.

Estas inversiones son para asegurar una respuesta oportuna a la demanda y generar más y mejores ventas. Las cuentas por cobrar son ventas realizadas y los inventarios son ventas por realizar, pero en ambos casos no son ventas realizadas. Para esto debe complementarse el ciclo económico, y deben convertirse en efectivo lo más rápido posible, ya que de nada sirve a la empresa solo vender y no recuperar la cartera, porque no podrá afrontar sus compromisos a corto plazo.

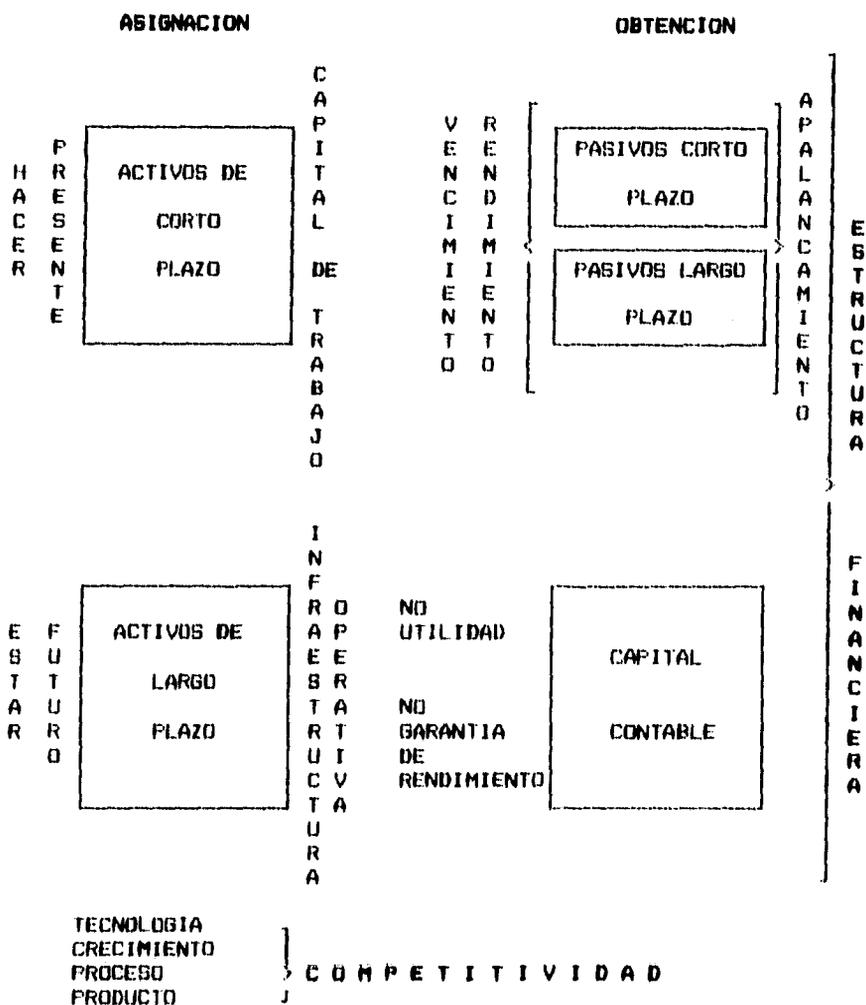
En resumen si contemplamos los aspectos económicos de la actividad de la empresa, estos los podemos apreciar con mayor facilidad en la composición de los activos, mediante el uso de los cuales la empresa realiza sus fines: Estar en el mercado (comprar, producir y vender). Es aquí donde nos encontramos la actividad más importante de la empresa: lo que nos da una posición en el mercado, lo que nos permite desplazar un producto, generar flujos de efectivo, lo que nos dá liquidez de la estabilidad de la demanda y de la calidad de gestión del cuerpo directivo.

En cambio a través de los pasivos podemos evaluar la estructura financiera de la empresa, o sea, la forma en que obtienen capital financiero para realizar operaciones.

Aquí es donde podemos apreciar la mezcla de recursos que está manejando la empresa en términos de apalancamiento y capital de riesgo. Es aquí donde ubicamos en forma más directa la actividad financiera de la empresa: la obtención, asignación,

aprovechamiento y recuperación con un rendimiento. Esto debe ser la expresión de la estrategia financiera definida para alcanzar los objetivos establecidos (CUADRO B).

**CUADRO B.  
SITUACION FINANCIERA.**



Es importante señalar que para un mejor estudio de la situación financiera de la empresa es conveniente realizarlo a través de un análisis más completo que incluya razones financieras, proyecciones y flujos de efectivo entre otras que sean necesarias de acuerdo a la naturaleza de la empresa. Dichas herramientas se estudiarán en los siguientes capítulos del presente trabajo de investigación.

Es por esto que es muy importante la definición de las estrategias financieras. Si no se conocen los objetivos y las estrategias de mercado de la empresa, con la mayor anticipación posible y no se expresan en los requerimientos de capital financiero para que se hagan las asignaciones en inversiones, no se podrá desarrollar ninguna estrategia de participación en los mercados financieros para la obtención de estos recursos en las mejores condiciones, de acuerdo a la naturaleza y necesidades de capital de trabajo y de proyectos de inversión, en términos de tiempo, monto y costo de dinero.

### CAPITULO III. ANALISIS FINANCIERO Y EL RIESGO

---

En este capítulo desarrollaré los temas de Análisis Financiero y Riesgo, ya que son necesarios para entender el objetivo de este trabajo de investigación. En primera instancia abordaremos el tema de Análisis Financiero y posteriormente el de Riesgo, ya que son herramientas necesarias para el otorgamiento de un crédito.

#### A) EL ANALISIS FINANCIERO

"El análisis financiero es un proceso de selección, relación y evaluación de la información financiera con la que cuenta la empresa; el primer paso consiste en seleccionar del total de la información disponible, la que sea más relevante, y que afecte la decisión según las circunstancias. El segundo paso es relacionar esta información de tal manera que sea la más significativa. Por último, se deben estudiar estas relaciones e interpretar los resultados. Los tres pasos antes mencionados son definitivamente muy importantes, sin embargo, la esencia de este proceso es la interpretación de los datos obtenidos como resultado de aplicar las herramientas y técnicas de análisis".<sup>7</sup>

Otro concepto de Análisis Financiero: "El cuerpo de principios y procedimientos empleados en la transformación de la información básica sobre aspectos contables, económicos y financieros en información procesada y útil para la toma de decisiones económicas, tales como inversiones, créditos y la administración de los activos y pasivos de la empresa".<sup>10</sup>

#### B) OBJETIVO E IMPORTANCIA DEL ANALISIS FINANCIERO

Los estados financieros son documentos informativos que muestran a través de sus cifras la situación económica de una

<sup>7</sup> ADMINISTRACION FINANCIERA BASICA / LAURENCE J. BITMAN.

<sup>10</sup> FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA / STANLEY B. BLOCK.

entidad, por un lapso de tiempo determinado. Dichas cifras por sí solas, no permiten al interesado de las mismas conocer con detalle situaciones específicas deseadas y en ocasiones algunas de ellas no le son comprensibles. La necesidad de evaluar los resultados obtenidos, de conocer el desarrollo de la empresa, de determinar puntos en conflicto, así como de conocer si la práctica seguida en la administración de la empresa es correcta, motivan el análisis e interpretación de los estados financieros.

El proceso de estudio de los estados financieros lo podemos dividir en dos fases: la primera relativa al análisis, la segunda correspondiente a la interpretación.

El análisis en un sentido estricto significa: "descomponer, desmenuzar un todo en las diferentes partes que lo forman, hasta llegar a conocer los diversos elementos que lo integran".<sup>11</sup> Para fines contables, el análisis es un estudio de las relaciones que existen entre los diversos elementos financieros de una entidad, contenidos en un conjunto de estados financieros referidos a un mismo ejercicio, y de las tendencias de esos elementos, mostrados en una serie de estados financieros correspondientes a varios periodos sucesivos.

El objetivo de los métodos de análisis financiero entre otros, es simplificar, medir la tendencia y reducir los datos que se examinan en términos más comprensibles para estar en posibilidades de interpretarlos y hacerlos significativos.

La interpretación de cifras se puede definir como la explicación del sentido de algo, que no está expresado claramente; es dar una determinada significación a algo.

En el proceso de la interpretación de cifras, podemos caer dentro de una subjetividad, debido a que en él intervienen el juicio personal del analista. Así, tenemos que del análisis de cifras iguales, hecho por dos personas distintas se pueden obtener interpretaciones diferentes.

Existen dos enfoques en el análisis e interpretación de estados financieros:

<sup>11</sup> PEQUEÑO LAROUSSE, ILUSTRADO / 1987.

- a) Desde el punto de vista del analista: Es la obtención de suficientes elementos de juicio para apoyar las opiniones que se hayan formado con respecto a los detalles de la situación financiera y de la productividad de la entidad.
- b) Desde el punto de vista de las diversas partes interesadas en la entidad: Su objetivo es auxiliar en el correcto conocimiento de la situación y desenvolvimiento de uno o mas elementos favorables o en contra de la entidad.

El análisis de estados financieros para efectos de evaluar el otorgamiento de un crédito es de suma importancia, debido a que a través del estudio, análisis e interpretación de cifras financieras se puede conocer con detalle y con un buen grado de confiabilidad, las obligaciones y recursos con que dispone un solicitante a un tiempo determinado.

Con los resultados obtenidos del análisis podemos conocer:

- El tiempo de crédito que requiere el solicitante conforme a sus necesidades.
- El importe del crédito, conforme a los recursos del solicitante.
- El plazo apropiado para recuperar el financiamiento.
- La capacidad de pago al momento y en un futuro, del solicitante.
- El desarrollo que ha tenido la entidad en el desarrollo de sus actividades.
- La eficiencia en la administración de la entidad.
- La trascendencia de las políticas aplicadas.
- Su margen de endeudamiento.
- La situación de sus obligaciones fiscales.
- Su perspectiva de desarrollo, etc.

Es importante recordar que el análisis financiero es sólo una fase importante y trascendente dentro del proceso de estudio para el otorgamiento de un crédito.

En resumen podemos decir que el proceso del análisis e interpretación de estados financieros comprende la recopilación, la comparación y el estudio de cifras financieras y de operaciones del ente económico. De esta manera se trata de determinar la importancia y significación de los datos que aparecen en los estados y cerciorarse de si no hay datos desproporcionados o variaciones importantes que requieran atención especial.

### **C) METODOS DE ANALISIS**

Con la finalidad de conocer mejor la administración de una entidad económica y lograr eficiencia en su manejo, se analiza e interpreta la información proporcionada en los estados financieros, utilizando para tal efecto los diferentes métodos de análisis financiero. Los métodos de análisis financiero tienen los siguientes objetivos:

1. Simplificar y reducir los datos que se examinan, facilitando así la interpretación de los datos obtenidos.
2. Hacer posibles las comparaciones, las cuales pueden ser de dos tipos:
  - a) Verticales. Consisten en el estudio de las relaciones que guardan entre si los elementos de los estados financieros correspondientes a un mismo periodo.
  - b) Horizontales. Consisten en el estudio de las relaciones que guardan entre si los elementos de los estados correspondientes a dos o mas periodos.

### **D) CLASIFICACION DE LOS METODOS <sup>12</sup>**

Existen varios métodos para analizar el contenido de los estados financieros, estos métodos son:

<sup>12</sup> VALDES CASTILLO ELIAS / ANALISIS FINANCIERO CON CIFRAS REEXPRESADAS PARA EFECTOS DE CREDITO.

**1. METODOS DE ANALISIS VERTICAL.**

- a) Reducción a Porcientos.
- b) Razones Simples.
- c) Razones Estándar.

**2. METODOS DE ANALISIS HORIZONTAL.**

- a) Aumentos y Disminuciones.
- b) Método de Tendencias.

**1. Métodos de Análisis Vertical**

**a) Reducción a Porcientos**

Este método es uno de los más usados por las entidades económicas para analizar las cifras y sus relaciones ya que es sencillo de aplicar y no requiere de grandes conocimientos para su entendimiento.

Su desarrollo consiste en la separación del contenido de los estados financieros a una misma fecha o correspondiente periodo, en sus elementos o partes integrantes, con el fin de poder determinar la proporción que guardan cada una de ellas en relación con el todo.

El procedimiento consiste en asignarle el valor del 100% a un todo y a sus partes dárles el valor que les corresponde conforme a la proporción que guardan con aquel. Ejemplo:

<u>ACTIVO</u>	<u>IMPORTE</u>	<u>%</u>
Circulante	77,000	64.10
Fijo	33,000	27.50
Diferido	10,000	8.40
Total Activo	120,000	100.00

Del ejemplo anterior se puede interpretar que el 27.5% de los recursos totales de una empresa, se encuentran invertidos en activo fijo.

Este método de análisis se aplica cuando deseamos conocer la magnitud que guarda una de las cifras del estado financiero contra el total del mismo, mostrando su distribución y facilitando tanto las comparaciones, ya sea con otras entidades o con estados financieros de la misma entidad.

#### **b) Razones Simples**

El análisis en base a razones simples, es el método que consiste en establecer las relaciones existentes entre las diferentes partidas o grupos de partidas que integran los estados financieros. El término "razón" se aplica al resultado obtenido al establecer la relación numérica entre dos números, esto es, son de tipo geométrico porque son resultado de dividir un antecedente entre un consecuente para mostrar su independencia .

Su clasificación:

1. Razones Estáticas.  
Son aquellas en las cuales tanto el numerador como el denominador proceden de estados financieros estáticos (como el estado de situación financiera).
2. Razones Dinámicas.  
Son las que tanto el numerador como el denominador provienen de un estado financiero dinámico (estado de resultados).
3. Razones Estático-Dinámicas.  
Son aquellas en las que el numerador corresponde a cifras estáticas y el denominador proviene de cifras dinámicas.
4. Razones Dinámico-Estáticas.  
Su aplicación es la inversa a las razones definidas en el punto anterior.

Si efectuamos una clasificación de las razones simples, tendremos dos tipos de clasificaciones:

**POR SU APLICACION U OBJETIVOS:**

- a) Razones de Rentabilidad.  
Son aquellas que miden la utilidad, dividendos y réditos de la entidad.
- b) Razones de Liquidez.  
Estas nos mencionan la capacidad de pago de la entidad.
- c) Razones de Actividad.  
Miden la eficiencia de las cuentas por cobrar y por pagar, del consumo de materiales, de la producción, de la ventas, etc.
- d) Razones de Solvencia y Endeudamiento.  
Son las que miden la proporción de activos financieros por préstamos de terceros y miden también la habilidad para cubrir intereses de la deuda y compromisos inmediatos.
- e) Razones de Producción.  
Miden la eficiencia del proceso productivo, la eficiencia de la contribución marginal, los costos y la capacidad de sus instalaciones.

**POR SU SIGNIFICADO O LECTURA:**

- a) Razones Financieras.  
Son aquellas que se leen en unidades monetarias.
- b) Razones de Rotación.  
Son las que se leen como números de rotación o vueltas al ciclo comercial.
- c) Razones Cronológicas.  
Se leen en unidades de tiempo, es decir, que pueden expresarse en términos de días, horas, minutos, etc.

El método de razones simples empleado para analizar el contenido de los estados financieros, es útil para indicar:

- Puntos débiles de una entidad económica.
- Probables anomalías.

- En ciertos casos, como base para formular un juicio personal.

El analista debe tener cuidado en la aplicación de este método para no calcular una infinidad de razones, de las cuales sólo unas cuantas son aplicables; el calcular razones innecesarias no sólo agrega complejidad al problema, sino que lo vuelven confuso. Se debe definir cuales son los puntos o las metas a las cuales se pretende llegar y, en base a esto, tratar de obtener razones con resultados que nos permitan llegar a un juicio razonable, por lo tanto, el número de razones a obtener variará de acuerdo con el objetivo que persiga el analista.

A continuación se presentan las razones simples que comúnmente se aplican a un estudio de crédito.

#### RAZON DE LIQUIDEZ

Mediante esta razón se mide la capacidad que tiene una empresa para pagar en efectivo, se obtiene dividiendo el activo circulante entre el pasivo circulante.

$$\frac{\text{Activo Circulante: } 200}{\text{Pasivo Circulante: } 50} = 4$$

Lo anterior significa que por cada peso que la empresa debe, tiene cuatro pesos para pagar, en otras palabras, la empresa tiene liquidez para hacer frente a sus adeudos a corto plazo.

#### PRUEBA DE ACIDO

Esta razón nos indica la solvencia o capacidad de pago con que se dispone de manera inmediata.

$$\frac{\text{Activo circulante - Inventarios: } 100 - 30}{\text{Pasivo Circulante : } 50} = 1.40$$

Esto significa que para liquidar cada peso de pasivo circulante, se dispone de un peso con cuarenta centavos de activo circulante. Esta razón es de gran validez en aquellos casos en que los inventarios son de alguna forma especiales y su venta en caso de urgencia, no es fácil realizaria.

#### CAPITAL CONTABLE A ACTIVOS TOTALES

Esta prueba de solvencia se refiere al margen de participación que tienen los accionistas sobre los recursos totales de la empresa. Esta razón se obtiene al dividir el capital contable entre los activos totales.

$$\frac{\text{Capital contable: 300}}{\text{Activos Totales : 500}} = 60\%$$

Significa que el 60% de los recursos totales de la empresa pertenecen a los accionistas de la misma.

#### CAPITAL CONTABLE A PASIVO TOTAL

Esta razón se obtiene de dividir el total del capital contable entre el pasivo total, su resultado es el grado de dependencia económica entre propietarios o accionistas y los acreedores a la fecha del balance.

$$\frac{\text{Capital Contable: 500}}{\text{Pasivo Total : 200}} = 2.5 \text{ veces}$$

El capital aportado por los accionistas es de 2.5 veces la inversión efectuada por personas ajenas a la empresa, ó sea, que los accionistas pueden liquidar el total de las obligaciones de la empresa con cargo a capital y tendrían aun una cantidad igual a 1.5 veces de la que pagan; esta razón es indicativa de si el capital es suficiente o no para operar normalmente. Otra forma de presentar esta razón es en función del porcentaje que representa el pasivo en relación al capital contable, así tenemos:

$$\frac{\text{Pasivo Total : 200}}{\text{Capital Contable: 500}} = .40 \times 100 = 40\%$$

Esto significa que el 40% de los recursos de la empresa pertenece a terceras personas o a gente ajena de los accionistas.

#### PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL CONTABLE

Se determina por el porcentaje que represente la utilidad del ejercicio, del capital contable, restando a este último la propia utilidad del ejercicio; para ejemplificar:

$$\frac{\text{Utilidad del Ejercicio : 10}}{\text{Capital Contable-Utilidad del Ejercicio: 60 -10}} = 0.20 \times 100 = 20\%$$

El porcentaje representa el rendimiento que está obteniendo la inversión de los accionistas en la empresa a través de sus operaciones normales.

#### MARGEN DE UTILIDAD SOBRE VENTAS

Es la división de la utilidad del ejercicio entre las ventas netas totales del mismo, el resultado se representa en porcentaje.

$$\frac{\text{Utilidad Neta: 10}}{\text{Ventas Netas : 100}} = 0.10 \times 100 = 10\%$$

Esta razón nos permite conocer el porcentaje de utilidad generada por las ventas totales de un periodo.

#### ROTACION DE INVENTARIOS

Dividiendo el costo de ventas entre el promedio de inventarios (inventario inicial mas inventario final entre dos), obtenemos la rotación de inventarios. El resultado representa el

número de veces que durante el ejercicio normal de la empresa, las existencias giran, es decir, se compran, se procesan y se venden.

$$\frac{\text{Costo de Ventas} \quad : \quad 90}{\text{Promedio de Inventarios: } 30} = 3 \text{ veces}$$

El análisis de este índice permite conocer con que frecuencia la empresa realiza su objetivo. Una rotación de una vez o menos durante el ejercicio podría indicar que hay una sobre inversión en inventarios en relación al volumen de ventas, o bien, que existe una obsolescencia de los productos o su aceptación en el mercado no es buena; en cambio, una rotación rápida muestra una buena administración del capital. Para transformar el índice en días basta dividir 360 días entre el número obtenido y así conocer cada cuantos días se produce la rotación del inventario.

#### ROTACION DE CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Esta razón se obtiene de dividir las ventas netas a crédito entre el promedio de cuentas y documentos por cobrar, el resultado es el número de veces que durante el ejercicio la empresa vende a crédito y recupera sus ventas; también se puede convertir a días el resultado dividiendo 360 días entre el número obtenido, el resultado serán los días promedio que la empresa tarda en recuperar sus ventas a crédito.

$$\frac{\text{Ventas Netas a Crédito} \quad : \quad 80}{\text{Cuentas y Documentos por Cobrar: } 16} = 5$$

$$\frac{360}{5} = 72 \text{ días}$$

Los índices resultantes pueden ser comparados con las políticas de la empresa para conocer si tiene o no problemas de cobranza.

## ROTACION DE PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Esta razón es similar a la anterior, solo que se refiere a los días promedio en que la empresa está liquidando sus obligaciones a sus proveedores.

$$\frac{\text{Costo de Ventas} \quad : \quad 90.0}{\text{Proveedores y Cuentas por Pagar} \quad : \quad 22.5} = 4 \text{ veces}$$

$$\frac{360}{4} = 90 \text{ días}$$

Esta razón es importante ya que en ella se puede definir a qué plazos se obtiene un crédito o si tendrá problemas para liquidar sus pasivos.

Aunque los métodos de análisis son instrumentos extraordinariamente útiles, no están exentos de limitaciones y su aplicación requiere de sumo cuidado debido a que los métodos y procedimientos son aplicados a partir de datos contables y estos están sujetos a diferentes interpretaciones y criterios en su elaboración.

### c) Razones Estándar

Las funciones de los estándares en las entidades económicas son: servir como instrumentos de control y como medida de eficiencia para reducir el desperdicio mediante la comparación constante y tan frecuente como sea posible. Por lo tanto, siendo las medidas estándar un instrumento de control, no son en sí un fin, sino un medio para alcanzar un propósito: El obtener mayor eficiencia.

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

Las razones estándar no son medidas absolutas ya que se derivan de información financiera preparada bajo principios de contabilidad, juicios personales y hechos circunstanciales diferentes; bajo mismas condiciones, una entidad económica puede tener resultados satisfactorios y otros resultados negativos, por lo que se debe aplicar el criterio del analista para elaborar las razones estándar.

Este tipo de razones se clasifican en dos:

- a) Razones Estándar Internas. Se determinan con los datos acumulados de los estados financieros a distantes fechas o periodos. La función principal es servir a la administración como un instrumento de control para regular la eficiencia financiera y de operación de la entidad económica.
- b) Razones Estándar Externas. Se forman con los datos acumulados en los estados financieros de entidades económicas que se dedican a la misma actividad; son la medición de logros dentro de la industria en que se opera y se utilizan como medidas básicas de comparación.

Para que los estándares externos sean más representativos, es necesario:

- Que las entidades que se agrupen se dediquen a la misma actividad económica.
- Que las entidades estén localizadas geográficamente en la misma región.
- Que su política de ventas y crédito sean similares.
- Que exista uniformidad en los métodos de registro, contabilidad y valuación.

Las limitaciones de las razones estándar son:

De las internas:

- Radica en el periodo a que correspondan los datos que forman la razón simple, con lo cual la razón estándar se quiera comparar; puede ser un periodo irregular y en consecuencia las comparaciones son ilógicas.

De las externas:

- Se formulan con las cifras de negocios similares. Difícil es calificar a las entidades económicas como tales ya sea por su diferente magnitud, su estructura financiera y políticas de operación.
- Los estados financieros son la combinación de hechos registrados en la contabilidad y de juicios personales.
- Los cambios, de un ejercicio a otro, en la economía del país y en especial en una actividad económica, no afectan por igual a todos los negocios similares.
- La construcción de razones estándar requiere demasiado tiempo, los analizadores sólo pueden usarlas hasta que se publican. En los periodos de cambios económicos rápidos, pierden su utilidad.

Las siguientes son sólo algunas aplicaciones de las razones estándar:

1. En los costos de producción y distribución (costos estándar).
2. En el control presupuestal.
3. Como medidas de control en la dirección de la empresa y sucursales principales cuando éstas se localizan en diferentes regiones.
4. Como medida de supervisión de distribuidores y representantes.

Las razones estándar, tanto internas como externas, deben ser objeto de una revisión constante con el objeto de que se sujeten a las condiciones siempre variables que prevalezcan en el medio.

## **2. Métodos de Análisis Horizontal**

### **a) Aumentos y Disminuciones**

El procedimiento de aumentos y disminuciones o también llamado procedimiento de variaciones, consiste en comparar los conceptos homogéneos de los estados financieros a dos fechas distintas, obteniendo de la cifra comparada y la cifra base, una diferencia positiva, negativa o neutra. En este método se comparan cifras homogéneas de estados financieros, pertenecientes a diferentes periodos, a dichas comparaciones se les conoce como estados financieros comparativos.

El objetivo de los estados financieros comparativos es el de presentar los principales cambios que se han suscitado a través del tiempo, facilitando así la selección de los cambios que a criterio del analista, necesitan estudios mas profundos o representan puntos importantes .

Este método tiene como finalidad, de los aumentos o disminuciones que se obtengan de las comparaciones de los estados financieros, deducir conclusiones siempre y cuando se cuente con la información complementaria suficiente, ya que dichos aumentos y disminuciones por si solos no representan nada.

Este método de análisis se aplica al estudio de los siguientes estados financieros:

#### **1. Estado de situación financiera comparativo.**

Este documento permite estudiar los cambios habidos de periodo a periodo, en la situación financiera de una entidad. Muestra el efecto de las operaciones económicas sobre el activo, pasivo y capital; proporciona una guía a la administración sobre lo que está sucediendo o como se están transformando los conceptos de la entidad como resultado de las utilidades o pérdidas del periodo de comparación. Para formular un estado de situación financiera comparativo, se necesitan dos estados de distintos periodos y una columna para aumentos y disminuciones.

2. Estado de resultados comparativo.

Este estado financiero permite comparar por su parte los ingresos y egresos de dos periodos distintos, mostrando los aumentos o disminuciones que se hayan obtenido. Para que la comparación sea lógica, es necesario que los estados que se comparen se refieran a periodos de tiempo iguales y que correspondan al ciclo anual de los negocios.

El método de aumento y disminuciones proporciona al analista un medio para comprender las relaciones importantes entre datos absolutos, es aconsejable el mostrar el porcentaje relativo de los aumentos y disminuciones con respecto al año o periodo precedente para señalar el camino de los estudios de investigación e interpretación que deberán hacerse en forma más minuciosa.

3. Estado de cambios en la situación financiera.

Este estado financiero es el resultante de los estados comparativos anteriores, tiene por objetivo presentar en forma lógica las dos fuentes de recursos de la entidad, ajenos y propios, en un periodo determinado, mostrando los canales a través de los cuales se obtuvieron tales recursos, así como la aplicación que se hizo de ellos. Este estado financiero lo analizaremos con más detalle en la siguiente unidad.

Finalmente y para concluir el tema del análisis financiero diremos que es un proceso de interpretación de la condición financiera de una empresa con base en las relaciones que existen entre números y cifras de los estados. El uso de los índices le facilita al analista el entendimiento de la situación y así evita la ineficacia de analizar cantidades absolutas solamente.

Sin embargo, el análisis financiero basado en índices y coeficientes conlleva ciertas limitaciones debido a que el índice es tan valioso como las cifras en que se basa y estas cifras se basan a su vez en los principios contables utilizados por la empresa. Por lo tanto, es importante comprender las prácticas contables dentro del ambiente económico y financiero que adopta la empresa.

Además, los índices no significan nada en si, son valiosos únicamente en comparación con alguna norma: un promedio de la industria, cifras de periodos anteriores, estacionalidad de la

actividad económica, etc. De esta forma se puede identificar el desempeño de la empresa en comparación con otras similares, así como también la trayectoria de la misma empresa.

A continuación daremos inicio a la segunda parte del capítulo: El Riesgo.

## E) EL RIESGO <sup>13</sup>

### I. CONCEPTO

El riesgo es la contrapartida de la acción. Al actuar se asumen riesgos. Asumir riesgos es inherente a la actividad de las instituciones. Por lo tanto, no se pretende eliminar los riesgos, sino gerenciarlos adecuadamente. El objetivo en última instancia es maximizar el beneficio para un determinado nivel de riesgo asumido o, minimizar el riesgo para un mismo beneficio obtenido o evitar las situaciones en las que el nivel de riesgo asumido sea incompatible con el beneficio a obtenerse.

Los riesgos en los negocios son considerados aquí en un sentido más restringido como la posibilidad de que la institución incurra en pérdidas, que tenga el crecimiento de sus ganancias con un impacto negativo o, que se enfrente a dificultades imprevistas por errores de evaluación y/u operacionales asociados directa o indirectamente a la dinámica de los negocios.

Tales riesgos están separados en dos grupos: Riesgos Primarios y Riesgos de Situación.

Los riesgos primarios son los riesgos básicos, inherentes a la esencia de la actividad de una institución financiera. Los riesgos de situación son aquellos primarios enmascarados en situaciones negociables, de vez en cuando aparecen en situaciones más o menos complejas, pero éstas pueden ser traducidas en el aumento de uno o más riesgos primarios.

<sup>13</sup> DEMETRIOS LEPAKIS / CITIBANK N.A.

GRUPO DE FOMENTO EDITORIAL / 8 PREVENCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE LA CARTERA VENCIDA.

Los riesgos primarios están distribuidos en las siguientes formas:

## 2. RIESGOS PRIMARIOS TANGIBLES

- a) **Riesgo de liquidez.**  
Es una consecuencia del de la falta de balance entre las entradas y salidas en el flujo de caja, o si hay una situación balanceada, la posibilidad de que un activo no sea convertido en moneda corriente cuando sea necesario o previsto.
- b) **Riesgo de Crédito (de préstamo o de emisor).**  
Posibilidad de que un deudor deje de pagar parte o la totalidad de su compromiso.
- c) **Riesgo de Tasa / Precio.**  
Existe la posibilidad de que un activo o un pasivo sufran alteraciones de tasa o de precio como consecuencia de las oscilaciones de éstos en el mercado.

## 3. RIESGOS PRIMARIOS INTANGIBLES

- a) **Riesgo Legal / Fiscal.**  
La posibilidad de que una institución infrinja y/o sea penalizada por infringir las normas y los dispositivos legales ante el Banco de México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, etc.
- b) **Riesgo Político y de Imagen.**  
La posibilidad de que la institución, como consecuencia de sus actividades o decisiones de carácter político, haya desgastado su buen nombre en el mercado o ante las autoridades. Aunque sean intangibles, tales riesgos pueden afectar la evolución natural de la institución, generar represalias indeseables e impedimentos de consecuencias imprevisibles.
- c) **Riesgos Operacionales.**  
Son los riesgos inherentes al área de operaciones, oriundos de la falta de seguridad en el mantenimiento y en el transporte de los activos, de la insuficiencia de controles e información, de procesamiento y revisiones inadecuadas, de la falta de sigilo, de las posibilidades de fraudes, etc.; que puedan también desdoblarse en riesgos primarios tangibles, de

crédito, de liquidez, de precio-tasa, o generar pérdidas directas por fraude, mala fé o descontrol. Se incluyen aquí los riesgos provenientes del procesamiento de datos y la transmisión de información por medio de la red de teleprocesamiento, así como la manipulación de datos contables.

#### 4. RIESGOS DE SITUACION

##### a) Riesgos de Sociedad.

Son aquéllos provenientes de la actuación deficiente del (de los) partícipe (s).

Dentro de esta clasificación, se incluyen otros:

**Riesgos de Performance.** La posibilidad de que en una transacción, uno o más participantes (incluso el cliente), falten al compromiso asumido, cualquiera que sea la naturaleza de éste.

**Riesgo Clean en la Liquidación.** La posibilidad que en una operación que envuelva el cambio de valores, el partícipe o el cliente deje de cumplir su parte, cualquiera que sea: la de entregar el activo en las condiciones establecidas originalmente. En este caso, el socio o el cliente recibirá indebidamente un valor sin la contrapartida de la institución. Esta quedará al descubierto, pudiendo enfrentarse con una situación de riesgo de crédito y/o de liquidez.

**Riesgo de Trading.** Es la posibilidad de que al actuar como intermediario (dealer) entre dos partes (comprador y vendedor), una de ellas falle en el compromiso, forzando a la institución a un ajuste de posición para honrar el compromiso con la otra parte. Es una situación particular del riesgo de performance, por la cual la institución queda expuesta a riesgos de liquidez y/o de precio-tasa.

Es importante distinguir esta situación de aquella existente cuando ocurre una inversión. En la posición de "trading" la institución queda involuntariamente expuesta a variaciones de precio y de liquidez. En la posición de "inversión" la institución queda deliberadamente expuesta a las variaciones de precio y de liquidez.

**Riesgo de Custodia.** Son aquéllos consecuentes de la custodia de activos por terceros en donde comparezcan deficiencias, como por ejemplo: mala fe del custodiantes, falta de seguridad física, deficiencia de controles, indisponibilidad del bien custodiado, etc., y que exponen a la institución a riesgos de crédito, de liquidez, de tasa-precio y operacionales.

En el caso de custodia propia, los riesgos que provienen de ahí serán esencialmente riesgos operacionales.

- b) **Riesgo de Emisor.**  
Es el riesgo inherente a títulos y/o valores mobiliarios, incluso títulos de renta fija emitidos por un cliente. El riesgo de emisor se puede desdoblar en riesgo de crédito, de liquidez y tasa-precio.
- c) **Riesgos de País-Soberanía.**  
Son la consecuencia de problemas económicos, disturbios políticos o acciones soberanas de un país, que dificulten o imposibiliten el cumplimiento, por las partes, de sus compromisos. Muchas veces precipitan los tres riesgos primarios tangibles: tasa-precio, liquidez, crédito.
- d) **Riesgo de Formalización.**  
Posibilidad de pérdidas o litigios con clientes como consecuencia de imperfecciones en la documentación que soporte la transacción. Algunas veces puede inducirnos a un riesgo de crédito, de liquidez, tasa-precio y hasta de orden legal.
- e) **Riesgo de Gap.**  
Riesgos consecuentes de la separación entre activos y pasivos, relativos a sus plazos o a la naturaleza de sus tasas. Se desdoblan en riesgo de liquidez y de tasa-precio.
- f) **Riesgos de Plazo.**  
Ocurren como consecuencia de los cambios que pueden suceder a largo plazo relativos a la situación específica de los participantes, a la coyuntura económico-financiera, a reglamentaciones, etc. Pueden acentuar los riesgos de crédito, liquidez, tasa-precio, legales, etc.
- g) **Riesgo Fiduciario.**  
Cuando existe la posibilidad de que la institución se enfrente a problemas o a que sea accionada por un cliente o por terceros, bajo la alegación de conducta imprudente, ruptura de

sigilo, omisión de información, conflicto de intereses, performance inadecuada, etc. Ocurre normalmente cuando actúa por orden o como administradora de activos.

- h) **Riesgo de Mercado.**  
Designación comúnmente usada para los riesgos de liquidez y de tasa-precio en las posiciones de inversión y/o en las posiciones de trading.
- i) **Riesgo Agregado.**  
Es la concentración de un determinado tipo de riesgo en un mismo cliente, sector, región, producto, etc.

**CAPITULO IV. ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA  
( FLUJO DE EFECTIVO ) Y PROYECCIONES  
FINANCIERAS.**

---

**I.- ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA**

**A) ANTECEDENTES**

En años recientes la administración del efectivo ha tomado una importancia creciente, es por ello que se han ideado y refinado técnicas para recuperar lo más rápido posible la cobranza y con ello hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, buscando una posición de liquidez óptima para la empresa.

Para lograr esta liquidez es necesario llevar un sistema eficiente de contabilidad que nos permita contar con información oportuna, clara y veraz para la toma correcta de decisiones.

La información que produce la contabilidad se plasma en estados financieros; tradicionalmente sólo se consideraban el estado de situación financiera o balance general y el estado de resultados. Sin embargo, debido al crecimiento y desarrollo de las empresas, aunado a los problemas del entorno económico en el que se desenvuelven, se hizo necesario contar con información que reflejará directamente las fuentes y orígenes de los recursos, así como la aplicación o empleo de los mismos. Es de ésta manera que nace el Estado de Origen y Aplicación de Recursos, el cual es ya en la actualidad un estado financiero básico, objeto de estudio del presente capítulo.

El estado de origen y aplicación de recursos es una herramienta importantísima en la actualidad, ya que las empresas sufren cada vez más de una liquidez debido a problemas de cartera vencida, lo cual al originarse provoca una falta de cumplimiento en sus obligaciones, y esto a su vez conduce a las empresas a financiarse mediante recursos externos (créditos) o internos (aumento de capital).

En la actualidad, y debido a los problemas económicos y políticos que vive el país, es difícil inyectarse capital propio ya que la mayoría de las empresas pequeñas y medianas no estaban preparadas para un impacto de tal magnitud, es por ello que se ven obligadas a hacer uso de créditos para sobrevivir ante esta situación, situación que se explicó en el capítulo I de la presente investigación.

En este capítulo veremos cómo el estado de origen y aplicación de recursos se vuelve una herramienta para determinar hasta qué punto la empresa necesita recursos, interpretaremos las cifras que tenemos en él y la manera en que podríamos hacer uso de dichos recursos.

Para ello dividiremos en 5 apartados el análisis del estado de origen y aplicación de recursos:

1. Detalle de cambios en el capital de trabajo.
2. Determinación del resultado de operación.
3. Determinación del efectivo generado en la operación.
4. Estado de cambios en la situación financiera.
5. Determinación del cambio en caja y bancos.

#### **B) CONCEPTO**

Según los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, en su boletín B-12, menciona que: "El estado de cambios en la situación financiera es el estado financiero básico que muestra en pesos constantes los recursos generados o utilizados en la operación, los cambios principales ocurridos en la estructura financiera de la entidad y su reflejo final en el efectivo e inversiones temporales a través de un periodo determinado." <sup>14</sup>

Según Joaquín Moreno Fernández, en su libro Contabilidad Superior, "el estado de cambios en la situación financiera

<sup>14</sup> PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS / I.M.C.F.

informa sobre los cambios ocurridos en la entidad entre dos fechas y constituye un ordenamiento de los cambios incluidos en los estados de situación financiera y de resultados, agregados de alguna información adicional". 18

Cabe señalar que según el boletín B-12, la expresión de "pesos constantes" representa pesos de poder adquisitivo a la fecha del balance general (último ejercicio reportado tratándose de estados financieros comparativos).

Podemos agregar que el estado de cambios en la situación financiera se ha denominado también estado de origen y aplicación de recursos o fondos, estado de fondos, estado de cambios en el capital de trabajo; denominaciones que dependen principalmente del enfoque que se le dé en cuanto a su preparación y formas de presentación.

#### **C) OBJETIVOS**

El objetivo de este estado es proporcionar información relevante y condensada relativa a un periodo determinado, para que los usuarios de los estados financieros tengan elementos adicionales a los proporcionados por los otros estados financieros para:

- a) Evaluar la capacidad de la empresa para generar recursos. Se debe entender por generación de recursos, el cambio en pesos constantes en las diferentes partidas del balance general que se derivan o inciden en el efectivo.
- b) Conocer y evaluar las razones de las diferencias entre la utilidad neta y los recursos generados o utilizados en la operación.
- c) Evaluar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones, para pagar dividendos, y en su caso, para anticipar la necesidad de obtener financiamiento.
- d) Evaluar los cambios experimentados en la situación financiera de la empresa derivados de transacciones de inversión y financiamiento ocurridos durante el periodo.

Las actividades de financiamiento incluyen la obtención de recursos de los accionistas y el reembolso o pagos de los beneficios derivados de su inversión: los préstamos recibidos y su liquidación y la obtención y pago de otros recursos obtenidos mediante operaciones a corto y largo plazo.

Las actividades de inversión incluyen el otorgamiento y cobro de préstamos, la compra y venta de deudas, de instrumentos de capital, de inmuebles, maquinaria y equipo y de otros activos productivos distintos de aquellos que son considerados como inventarios de los empresa.

Las actividades de operación generalmente están relacionados con la producción y distribución de bienes y prestación de servicios. Normalmente las actividades de operación están relacionadas con transacciones y otros eventos que tienen efectos en la determinación de la utilidad neta y/o con aquellas actividades que se traducen en movimientos de los saldos de las cuentas directamente relacionadas con la operación de la entidad y que no quedan enmarcadas en las actividades de financiamiento o de inversión antes definidas.

#### **D) ELEMENTOS QUE INTEGRAN EL ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA**

El punto de partida para la elaboración del estado de cambios en la situación financiera, lo constituye un balance comparativo; las diferencias resultantes de esta comparación constituyen lo que se conoce como orígenes y aplicaciones de recursos, a lo que hay que efectuar ciertos ajustes para que muestren con propiedad lo que fue el origen total o la aplicación total de los recursos.

Los orígenes de recursos están representados por disminuciones de activos, aumentos de pasivos y aumentos de capital contable.

Las aplicaciones de recursos están representadas por aumento de activos, disminuciones de pasivos y disminuciones de capital contable.

##### **a) Origen de los Recursos**

Los recursos provienen por:

1. **Aumentos del Capital Contable:**
  - a) Por utilidades: recursos propios. La utilidad neta que se muestra en el estado de resultados es el rendimiento de las operaciones, lo que produce un aumento en el activo neto y en el capital contable.
  - b) Por aumentos del capital social: recursos externos. Al igual que el anterior, produce un aumento en el activo neto y en el capital contable.
2. **Aumentos de Pasivos no Circulantes:** al recibir préstamos la empresa recibe recursos externos.
3. **Disminución de Activos no Circulantes:** recursos propios. La depreciación y la amortización son fuentes de recursos autofinanciados; lo mismo las ventas de activos no circulantes, que deberán tomarse por su valor neto, es decir, el valor de inversión menos la depreciación o amortización.
4. **Disminución del Capital de Trabajo:** obtención de recursos del ciclo financiero a corto plazo como resultado del cambio de la estructura financiera de la empresa.

**b) Aplicación de Recursos**

Las aplicaciones de recursos proceden de:

1. **Disminución del Capital Contable:**
  - a) Por pérdidas: aplicaciones propias. Como aspecto contrario a las utilidades, representan una salida de recursos. La pérdida puede reflejarse en una disminución de activo, en un aumento de pasivo o en una combinación de ambos.
  - b) Por utilidades repartidas, por retiros de capital. Es decir, como consecuencia de decretar dividendos o amortizar en una sociedad anónima acciones con utilidades, o bien como retiro de aportaciones de socios o accionistas.
2. **Aumentos de Activos no Circulantes:** al invertir la empresa en activos no circulantes está aplicando sus recursos.
3. **Disminuciones de Pasivo no Circulante:** al reducir los pasivos no circulantes la empresa aplica sus recursos.
4. **Aumentos de Capital de Trabajo:** aplicación de recursos en el ciclo financiero a corto plazo, como resultado del cambio de la estructura financiera de la empresa.

Del detalle anterior se aprecia que la estructura financiera de la empresa se ve afectada por los cambios que sufren los siguientes grandes grupos:

- Capital de Trabajo.
- Activos no Circulantes.
- Pasivos a Largo Plazo.
- Capital Contable.

A continuación explicaremos cada una de ellos.

#### CAPITAL DE TRABAJO

Se conoce como capital de trabajo a la diferencia de los activos circulantes con los pasivos a corto plazo; representa la capacidad que tiene la entidad económica para cubrir obligaciones dentro de un año o ciclo normal de operaciones si éste es mayor de un año.

La posibilidad de que una entidad económica pueda cubrir sus obligaciones a corto plazo dependerá de su proporción de activos circulantes contra sus pasivos a corto plazo, de la duración de sus ciclo normal de operaciones y de la liquidez de cada uno de sus activos circulantes.

Algunas transacciones entre capital de trabajo serian: la compra de inventarios a crédito, cobranza a clientes, pagos a proveedores, etc.

#### ACTIVO NO CIRCULANTE

Los activos no circulantes representan inversiones de carácter permanente y se efectúan con el propósito de que la entidad tenga recursos económicos suficientes para la consecución de su objeto social.

En el estado de cambios en la situación financiera deben de diferenciarse y presentarse separados claramente los cambios en las partidas de activos no circulantes. Dentro del grupo de estos activos pueden existir los conceptos siguientes:

- a) Inversiones en compañías asociadas, afiliadas, subsidiarias, etc.
- b) El efectivo o inversiones equivalentes asignados específicamente para liquidación de pasivos no circulantes.
- c) Cuentas y documentos por cobrar a plazo mayor de un año o del ciclo normal de operaciones.
- d) Cargos diferidos y pagos anticipados aplicables a varios ejercicios (primas de seguros, intereses, etc.)
- e) Depósitos en garantía de contratos a largo plazo.
- f) Inversiones en valores de carácter permanente.
- g) Inmuebles, planta y equipo. |

#### PASIVOS A LARGO PLAZO

Estos pasivos representan obligaciones que serán liquidados en un plazo mayor de un año. En el estado de cambios deben reflejarse y presentarse separados claramente los cambios en las partidas de pasivos a largo plazo. Dentro de este rubro encontramos los conceptos siguientes:

- a) Obligaciones con vencimiento a plazo mayor de un año.
- b) Obligaciones a corto plazo cuando se tenga evidencia objetiva de que van a ser liquidados a largo plazo.
- c) Obligaciones que van a ser liquidadas en efectivo o inversiones en conceptos no clasificados como activos circulantes.

#### CAPITAL CONTABLE

Los cambios y movimientos en el patrimonio de los accionistas deben presentarse y analizarse claramente por cada grupo de conceptos que integran este rubro. En el estado de cambios en la situación financiera deben diferenciarse y presentarse separadamente los cambios habidos en los conceptos que integran el capital contable. Podemos distinguir tres grandes grupos que constituyen al capital contable:

- a) Capital social.
- b) Primas por ventas de acciones y otras aportaciones.
- c) Utilidades acumuladas.

#### **E) ELABORACION <sup>16</sup>**

Como lo mencionamos anteriormente, su elaboración la dividiremos en 5 apartados:

1. Detalle de cambios en el capital de trabajo.
2. Determinación del resultado de operación.
3. Determinación del efectivo generado en la operación.
4. Estado de cambios en la situación financiera.
5. Determinación del cambio en caja y bancos.

Para obtener el estado de cambios en la situación financiera es necesario preparar una hoja de trabajo partiendo del estado de situación financiera comparativo, determinando los aumentos o disminuciones, además de contar con el estado de resultados del ejercicio.

**PRIMER EJERCICIO**

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 199X Y 199X**

			<b>VARIACIONES</b>	
	<b>199X</b>	<b>199X</b>	<b>DEBE</b>	<b>HABER</b>
<b>ACTIVO</b>				
Efectivo	52,600	57,600		5,600
Cuentas por Cobrar	402,000	351,200	50,800	
Inventarios	836,000	715,200	120,800	
<b>Total Activo Circulante</b>	<b>1,290,000</b>	<b>1,124,000</b>		
Activos Fijos	527,000	491,000	36,000	
Depreciación Acumulada	(166,200)	(146,200)	(20,000)	
<b>Total Activos Fijos</b>	<b>360,800</b>	<b>344,800</b>		
<b>Suma el Activo</b>	<b>1,650,800</b>	<b>1,468,800</b>		
<b>PASIVO</b>				
Cuentas por Pagar	175,200	145,600		29,600
Documentos por Pagar	225,000	200,000		25,000
Provisiones para Gastos	140,000	136,000		4,000
<b>Total Pasivo Circulante</b>	<b>540,200</b>	<b>481,600</b>		
Dedudas a Largo Plazo	424,612	323,432		101,180
<b>Tot. Pasivo Largo Plazo</b>	<b>424,612</b>	<b>323,432</b>		
<b>Suma el Pasivo</b>	<b>964,812</b>	<b>805,032</b>		
<b>CAPITAL</b>				
Capital Social	460,000	460,000		
Utilidades Retenidas	225,988	203,768		22,220
<b>Total Capital Contable</b>	<b>685,988</b>	<b>663,768</b>		
<b>Suma el Capital</b>	<b>685,988</b>	<b>663,768</b>		
<b>Suman Pasivo y Capital</b>	<b>1,650,800</b>	<b>1,468,800</b>	<b>187,600</b>	<b>187,600</b>

**ESTADO DE RESULTADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 199X**

	<u>199X</u>
Ventas	3,850,000
- Costo de Ventas	3,250,000
- Gastos de Operación	430,300
- Depreciación	<u>20,000</u>
= Utilidad de Operación	149,700
- Intereses	<u>76,000</u>
= Utilidad antes de ISR/PTU	73,700
- ISR/PTU	<u>29,480</u>
= Utilidad Neta	<u>44,220</u>

**1. DETALLE DE CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO <sup>17</sup>**

Esta forma de presentación no dá importancia a los conceptos que integran el capital de trabajo en lo individual; por consiguiente, tampoco dá relevancia a la generación y uso del efectivo. Su concepto central es presentar los flujos del ciclo financiero que se reflejan en un aumento o disminución del capital de trabajo:

Efectivo	-5,600
+ Cuentas por Cobrar	50,800
+ Inventarios	120,800
= Subtotal	166,000
- Cuentas por Pagar	,600
- Documentos por Pagar	25,000
- Provisiones para Gastos	4,000
= Aumento en el Capital de Trabajo	N6 107,400

El resultado obtenido nos indica que se aplicaron N6 107,400 al capital de trabajo.

## 2. DETERMINACION DEL RESULTADO DE OPERACION 10

Esta presentación se debe a que en nuestra utilidad neta tenemos partidas que no incurrieron en movimientos de efectivo, como son las depreciaciones, crédito mercantil, etc. El resultado obtenido nos indica que si se requirió tanto de entradas como salidas de dinero:

Utilidad Neta	44,220
+ - Cargos o Créditos a Resultados que no implican salidas o entradas de efectivo:	
Depreciación	20,000
= Resultado de Operación	Nº 64,220

El importe obtenido indica que la empresa obtuvo Nº 64,220 de utilidad de operación; esto es la utilidad realmente generada por el movimiento de dinero ya que no se toman en cuenta salidas ni entradas que afecten el efectivo.

## 3. DETERMINACION DEL EFECTIVO GENERADO EN LA OPERACION 10

Con esta presentación conoceremos si con el capital de trabajo se está generando efectivo. Partimos del resultado obtenido en el punto anterior, a éste importe sumamos los pasivos a corto plazo (origenes) y restamos los activos a corto plazo excepto efectivo (aplicaciones).

El resultado que se obtenga indicará si la empresa, con su capital de trabajo, genera o no efectivo. Un importe negativo representará una aplicación de recursos.

Resultado de Operación	64,220
+ Orígenes:	
Cuentas por Pagar	29,600
Documentos por Pagar	25,000
Provisiones para Gastos	4,000
- Aplicaciones:	
Cuentas por Cobrar	50,800
Inventarios	120,800
= Efectivo Generado (Aplicado) en la Operación	Nº -48,780

#### 4. ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA 17

El estado separa la información en dos grupos que son: recursos generados (origen) y recursos utilizados (aplicación). El importe de estos grupos debe ser igual a:

Los recursos generados se muestran agrupados en:

- a) Recursos propios. Generados por las operaciones normales y reducciones de activos no circulantes.
- b) Recursos ajenos. Aumentos en pasivos no circulantes y capital.

Los recursos utilizados se presentan agrupados en:

- a) Aumentos en el capital de trabajo.
- b) Aumentos en activos no circulantes.
- c) Disminuciones de pasivos no circulantes.
- d) Disminuciones en el capital.

Disminuciones de Activo Fijo	
+ Aumentos de Pasivo a Largo Plazo	101,180
+ Aumentos de Capital	0
= Suma de los Orígenes	101,180
- Aumentos de Activo Fijo	36,000
+ Disminuciones de Pasivo a Largo Plazo	0
+ Disminución del Capital	22,000
= Suma de Aplicaciones	58,000
Resultado de Operación	64,200
+ Orígenes	101,180
- Aplicaciones	58,000
= Aumento de Capital de Trabajo	Nº 107,400

#### 5. DETERMINACION DEL CAMBIO EN CAJA Y BANCOS 17

Para lograr determinar el cambio, partireé del resultado que obtuvimos de la determinación del efectivo generado en la

operación más otros recursos obtenidos, menos la aplicación de los mismos. El resultado obtenido será igual a la variación que se tenga en caja y bancos.

Efectivo Generado en la Operación	-48,700
+ Generación de Recursos:	
Aumentos en Pasivos a Largo Plazo	101,180
- Aplicación de Recursos:	
Aumento de Activo Fijo	36,000
Disminución del Capital	22,000
= Disminución en Caja y Bancos	N\$ -5,600

En éste estado podemos apreciar claramente que la empresa se apasivo a largo plazo y que además se obtuvo un aumento en activo fijo y un reparto de dividendos por N\$ 22,000, el cual se está cubriendo con una deuda a largo plazo.

#### CONCLUSIONES DE ESTE PRIMER EJERCICIO

En el ejemplo anterior, en apariencia la empresa aumentó utilidades de un año a otro, contrajo deuda a largo plazo y su cartera aumento así como sus inventarios; sin embargo, todo esto es en apariencia ya que como se pudo observar, al analizar cada rubro nos percatamos de que la empresa está siendo mal administrada ya que aumentamos un capital de trabajo que no está generando un efectivo, es decir, que aplicamos recursos al capital de trabajo sin obtener "rendimientos".

Esta empresa también tiene malas políticas de pago de dividendos ya que como sabemos, los dividendos se pagan con los resultados generados en los ejercicios y no con un endeudamiento (ésto genera un costo financiero). Otro punto negativo es que la empresa, con la deuda contraída, compró activo fijo y como sabemos, invertir en activo fijo es invertir a largo plazo y la empresa necesitaba recursos, no aplicarlos.

En conclusión, la empresa se está endeudando y está haciendo mal uso de los recursos obtenidos, provocando con esto una falta de liquidez.

A continuación realizaré un ejercicio más, el cual incluye más variantes que el anterior, posteriormente elaboraremos las conclusiones necesarias y abordaremos algunas recomendaciones para una mejor administración del efectivo, finalmente, incluiremos algunos puntos relevantes a considerar para la elaboración del estado de cambios en la situación financiera.

SEGUNDO EJERCICIO

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 199X y 199X

	199X	199X	VARIACIONES	
			APLIC.	ORIGEN
<b>ACTIVO</b>				
Caja y Bancos	599,000	653,000	54,000	
Cuentas por Cobrar	38,000	45,000	7,000	
Inventarios	975,000	833,000		142,000
<b>Total Activo Circulante</b>	<b>1,612,000</b>	<b>1,531,000</b>		
Edificios y Terrenos	1,500,000	1,450,000		50,000
Depreciación	(1,500,000)	(180,000)		30,000
Maquinaria	800,000	950,000	50,000	
Depreciación	(240,000)	(280,000)		40,000
Mobiliario y Equipo	148,000	200,000	52,000	
Depreciación	(14,000)	(16,000)		2,000
<b>Total Activos Fijos</b>	<b>2,044,000</b>	<b>2,124,000</b>		
Crédito Mercantil	5,000	4,000		1,000
<b>Suma el Activo</b>	<b>3,661,000</b>	<b>3,659,000</b>		
<b>PASIVO</b>				
Proveedores	162,000	50,000	112,000	
Cuentas por Pagar	84,000	73,000	11,000	
<b>Total Pasivo Circulante</b>	<b>246,000</b>	<b>123,000</b>		
Obligaciones	100,000	200,000		100,000
<b>Suma el Pasivo</b>	<b>346,000</b>	<b>323,000</b>		
<b>CAPITAL</b>				
Capital Social	3,000,000	3,000,000		0
Utilidad Neta	315,000	336,000		21,000
<b>Total Capital Contable</b>	<b>3,315,000</b>	<b>3,336,000</b>		
<b>Suma el Capital</b>	<b>3,315,000</b>	<b>3,336,000</b>		
<b>Suma Pasivo y Capital</b>	<b>3,661,000</b>	<b>3,659,000</b>	<b>314,000</b>	<b>314,000</b>

**ESTADO DE RESULTADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 199X**

	<u>199X</u>
Ventas Netas	1,376,000
- Costo de Ventas	<u>900,000</u>
= Utilidad Bruta	476,000
- Gastos de Operación (Incluyen ISR/PTU)	<u>140,000</u>
= Utilidad Neta	<u>336,000</u>

Notas:

- Se dió de baja mobiliario inservible por un valor de N\$ 8,000, el cual tenía una depreciación acumulada por el mismo importe.
- Se compró mobiliario nuevo por N\$ 60,000
- La depreciación del mobiliario total fué de N\$ 10,000
- Se vendió un edificio en N\$ 40,000, cuyo valor de adquisición fué de N\$ 50,000 y tenía una depreciación de N\$ 10,000
- La reserva para la depreciación de los edificios fué de N\$ 10,000
- Se adquirió maquinaria por un valor de N\$ 200,000
- Se vendió maquinaria por N\$ 30,000, su valor de adquisición fué de N\$ 50,000 y cuya depreciación era de N\$ 20,000
- La depreciación de la maquinaria en el ejercicio fué de N\$ 60,000
- Se pagaron dividendos en efectivo por N\$ 315,000

1. DETALLE DE CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO

Efectivo	54,000
+ Cuentas por Cobrar	7,000
+ Inventarios	-142,000
= Subtotal	-81,000
- Proveedores	112,000
- Cuentas por Pagar	11,000
= Aplicaciones de Fondos	N\$ -42,000

Este resultado lo podemos comprobar de la siguiente manera:

	199X	199K
Total de Activo Circulante	1,612,000	1,531,000
- Pasivo a Corto Plazo	246,000	123,000
+ Aplicación de Fondos	42,000	0
=	1,408,000	1,408,000

## 2. DETERMINACION DEL RESULTADO DE OPERACION

Utilidad Neta	336,000
+ - Cargos o Créditos a Resultados que no implican salidas o entradas de efectivo:	
Depreciación	110,000
Crédito Mercantil	1,000
= Resultado de Operación	N\$ 447,000

## 3. DETERMINACION DEL EFECTIVO GENERADO EN LA OPERACION

Resultado de Operación	447,000
- Proveedores	112,000
Cuentas por Pagar	11,000
+ Cuentas por Cobrar	-7,000
+ Inventarios	142,000
= Generación de Recursos	N\$ 459,000

## 4. ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

Resultado de Operación	447,000
+ Ventas de Activo Fijo	70,000
+ Aumento de Deudas a Largo Plazo	100,000
= Suma de los Origenes	617,000
- Dividendos	315,000
- Inversiones en Activo Fijo	260,000
+ Aumento de Capital de Trabajo	42,000
Suma de Aplicaciones	N\$ 617,000

## 5. DETERMINACION DEL CAMBIO EN CAJA Y BANCOS

Efectivo Generado en la Operación	459,000
+ Disminuciones en Activo Fijo	70,000
- Aumentos en Pasivos a Largo Plazo	100,000
- Aumento de Activo Fijo	260,000
Disminución del Capital	315,000
= Aumento en Caja y Bancos	Nº 54,000

## CONCLUSIONES DEL SEGUNDO EJERCICIO

Como observamos en este ejemplo, la empresa se encuentra administrada de una manera eficiente ya que sus recursos han sido aplicados correctamente:

Se aplicaron N°42,000 al capital de trabajo. Sus cuentas por cobrar demuestran una consistencia en su recuperación porque realmente su cartera no tiene un incremento considerable, sino que tiene un periodo de recuperación óptima, además de que sus inventarios se reducen de un periodo a otro, lo cual ocasiona menos costos en su mantenimiento.

Consideremos también que la empresa en su operación está generando recursos por N° 459,000, lo cual indica que es rentable, que lo aplicado a capital de trabajo genera recursos.

En conclusión podemos mencionar que esta empresa se encuentra sana en sus finanzas y su administración es adecuada.

Debido a que el presente tema es demasiado extenso, se presenta a continuación un resumen de los puntos más importantes que se deben considerar al elaborar un estado de cambios en la situación financiera, aunque la mayoría de ellos no se ejemplifiquen en éste trabajo ni se analicen del todo, los mencionaré para continuar posteriormente con el análisis e interpretación del flujo de efectivo con el fin de llegar a situaciones que nos permitan administrar mejor el efectivo de una empresa, no olvidando que este estado financiero es sólo una herramienta para la determinación de un crédito, tema principal de ésta investigación.

## F) RESUMEN <sup>20</sup>

1. El estado de cambios en la situación financiera informa sobre los cambios ocurridos en la entidad entre dos fechas y constituye un reordenamiento de los cambios incluidos en los estados de situación financiera y de resultados, agregados de alguna información adicional.
2. El estado de cambios en la situación financiera complementa la información para los usuarios de los estados financieros sobre las fuentes u origen de los recursos de la entidad y su aplicación o empleo durante el periodo.
3. El estado de cambios en la situación financiera se ha denominado estado de origen o aplicación de recursos o fondos, estado de fondos, estado de cambios en la situación o posición financiera y análisis de los cambios en el capital de trabajo, denominaciones que dependen principalmente del enfoque que se le dé a su preparación y formas de presentación.
4. El estado de cambios en la situación financiera persigue dos objetivos principales: informar sobre los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad, mostrando la generación de recursos provenientes de las operaciones del periodo, y relevar información financiera complementaria sobre los cambios en la estructura financiera que no muestran el estado de situación financiera ni el de resultados.
5. Para formular el estado de cambios en la situación financiera se debe seleccionar, clasificar y resumir los cambios para que se muestre en forma clara el resultado de las actividades de financiamiento e inversión, así como los recursos provenientes de las operaciones y los cambios en la estructura financiera del periodo.
6. El estado de cambios en la situación financiera en los últimos tiempos se ha enfocado a presentar la generación y uso de efectivo.
7. El estado de cambios en la situación financiera da a conocer analíticamente lo que ocurrió en el pasado, y cuando se prepara como base para el futuro, representa una herramienta de análisis que da luz a las políticas financieras y de inversión de la empresa.

8. El estado de cambios en la situación financiera resulta esencial en los proyectos de expansión y programas de financiamiento, permitiendo anticipar las necesidades futuras de fondos.
9. Para preparar el estado de cambios en la situación financiera se requiera de un estado de situación financiera comparativo así como la relación existente con el estado de resultados.
10. Los orígenes de los recursos se generan por disminuciones de activo, aumento de pasivo y aumentos de capital contable.
11. Las aplicaciones de recursos se producen por aumentos de activo, disminuciones de pasivo y disminuciones de capital contable.
12. Los recursos por aumentos del capital contable provienen de utilidades y por aumentos del capital social.
13. Los aumentos de pasivo no circulantes provienen de recibir préstamos.
14. Los recursos provenientes de la disminución de activos no circulantes provienen de la depreciación y la amortización, así como ventas de activos no circulantes disminuidos en su caso por la depreciación y amortización.
15. La aplicación de recursos proceden de la disminución del capital contable por el aumento de activos no circulantes, por la disminución de pasivo no circulante y por aumento de capital de trabajo.
16. Las aplicaciones de recursos por disminución del capital contable provienen de pérdidas, de utilidades repartidas y de retiros de capital.
17. La aplicación de recursos por aumentos de activos no circulantes provienen por inversiones.
18. La aplicación de recursos por disminución de pasivo no circulante proviene por la reducción de pasivos.
19. Las transacciones entre capital de trabajo no modifican su monto y no tienen significación en los cambios de la estructura de la entidad. Tienen importancia en cuanto a la disponibilidad de los activos para hacer frente a las obligaciones futuras.
20. Los cambios y movimientos en el patrimonio de los accionistas

deben presentarse y analizarse claramente por cada grupo de concepto en el estado de cambios en la situación financiera.

21. El estado de cambios en la situación financiera con presentación de cambios en el capital de trabajo no dá importancia a los conceptos que integran el capital de trabajo en lo individual y, por lo tanto, no dá relevancia a la generación y uso de efectivo. Su concepto central es presentar los flujos del ciclo financiero a largo plazo que se reflejan en un aumento o disminución en el capital de trabajo.
22. Las operaciones de financiamiento en el estado de cambios en la situación financiera de presentación con base en efectivo incluyen la obtención o liquidación de préstamos, emisión de obligaciones, pago de dividendos, aumentos de capital, etc.
23. Las inversiones en el estado de cambios en la situación financiera de presentación con base en efectivo incluyen los recursos aplicados a inversiones de carácter permanente como inversiones en inmuebles, planta y equipo en compañías asociadas o subsidiarias, préstamos efectuados por la empresa a largo plazo, etc.

#### **G) RECOMENDACIONES**

Este estado es de gran utilidad para la administración de la entidad como una herramienta de control y planeación, tanto a corto como a largo plazo, ya que revela información muy valiosa como la capacidad de generar recursos y después de intereses e impuestos, y las necesidades futuras de financiamiento.

Cuando una empresa elabora su planeación financiera y resulta una posición deficitaria de recursos provenientes de las operaciones antes de efectivo, intereses, impuestos y financiamientos (considerando sólo el mantenimiento de su capacidad instalada), el negocio debe ser estudiado y analizado porque su vida futura estaría sujeta a endeudarse sistemáticamente, incluso a quedar fuera de solvencia y liquidez.

En tales condiciones deberá replantearse el negocio: revisar con cuidado su ciclo a corto plazo -entre otros factores, mejorar su rotación de cuentas por cobrar e inventarios; eliminar algunos productos o líneas de productos; cambiar la estrategia de comercialización de sus productos; revisar su

capacidad productiva, etc. Todo esto es con el propósito de generar recursos provenientes de las operaciones antes de intereses, impuestos, efectivo y financiamientos, que permitan a la empresa tener una vida futura. De no ser así, la empresa irremediablemente desaparecerá.

Además, el estado proporciona información para medir la calidad de las utilidades como se ha mencionado anteriormente.

Es conveniente señalar que para una mejor administración del efectivo, el financiamiento a corto plazo no debe cubrir las necesidades a largo plazo ya que es muy peligroso; también se debe realizar una proyección de ventas ya que los flujos de entrada provienen principalmente de los ingresos, además los préstamos y los flujos de salida están representados por los desembolsos de efectivo.

Lo anterior requiere que la empresa busque anticipar sus niveles de saldos en efectivo, por lo que es recomendable realizar éste estudio frecuentemente.

Finalmente diremos que existen razones por las cuales una empresa debe administrar eficientemente su efectivo: por sus operaciones (transacciones), por precauciones (un acontecimiento fortuito) y por sus necesidades futuras.

## 2.- PROYECCIONES FINANCIERAS

### A) CONCEPTO Y OBJETIVOS

El proceso de elaboración de proyecciones financieras permite al administrador financiero prever los acontecimientos antes de que ocurran, particularmente la necesidad de recabar fondos fuera de la empresa. Una consideración de importancia es que el crecimiento por sí sólo requiere de fuentes de financiamiento adicionales dado que las utilidades frecuentemente no son suficientes para poder financiar los incrementos habidos en cuentas por cobrar, inventarios, y demás cuentas de activos.

Además de proporcionar una estimación de la cantidad de financiamiento externo que se requiere, de ser éste el caso, los estados proforma constituyen una base para el análisis anticipado del nivel de rentabilidad y el desempeño financiero total de la empresa en el año venidero. Por medio de ellos, el gerente de finanzas, al igual que los prestamistas, pueden determinar los orígenes y utilidades de los fondos de la compañía, así como diversos aspectos relativos al desempeño: liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad. Aquellos -los orígenes y utilidades- pueden ser evaluados mediante un estado proforma de cambios en la posición financiera. En cuanto a los otros aspectos relacionados con el desempeño, pueden utilizarse el estado de resultados proforma y el balance general.

### B) ELABORACION DE ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA <sup>21</sup>

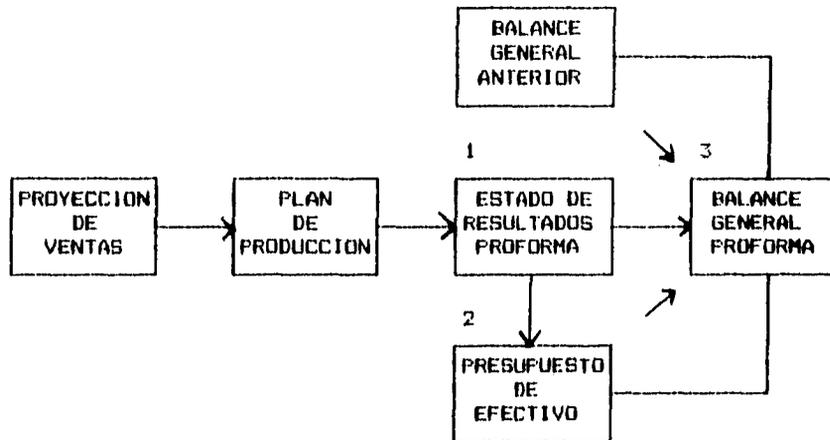
La forma más completa de realizar una proyección financiera consiste en llevar a cabo todo un proceso de desarrollo de una serie de estados financieros proyectados o proforma, como son: el presupuesto de efectivo, estado de resultados proyectado y el balance proforma. Con base en los estados proyectados, la empresa podrá evaluar sus niveles futuros de inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y demás saldos de las partidas de la

<sup>21</sup> FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA / STANLEY B. BLOCK

compañía, así como utilidades anticipadas y requerimientos o necesidades de fondos que tratarán de obtener en préstamo. Y así de esta manera, seguir muy de cerca los eventos o transacciones reales comparándolas con el plan y efectuar los ajustes necesarios. En primer término debemos elaborar un estado de resultados proforma el cual se basará en proyecciones de ventas y el plan de producción, para proseguir luego a la formulación de un presupuesto de efectivo, y concluir integrando toda la información previamente obtenida dentro de un balance general.

#### GRAFICA 7.

#### C) PROCESO PARA LA ELABORACION DE ESTADOS PROFORMA



#### D) ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA

El estado de resultados proforma habrá de proporcionar información respecto a cuanta utilidad espera obtener la empresa durante el periodo de tiempo. En la elaboración del estado de resultados proforma, habremos de seguir cuatro pasos importantes.

1. Formular una proyección de ventas.
2. Determinar un programa de producción.
3. Determinar los demás gastos de la empresa.

4. Calcular la utilidad completando el estado proforma.

#### **Formulación de un Proyecto de Ventas**

Las proyecciones de ventas son las condiciones económicas que afectan nuestra industria y compañía, en tanto que el análisis interno implica entrevistas con nuestros propios vendedores en cuanto a las ventas que esperan se realicen en sus territorios.

#### **Determinación de un Programa de Producción y de la Utilidad Bruta**

Con base en las ventas proyectadas, procedemos a determinar el plan de la producción necesaria, esto es: la cantidad de unidades que se espera vender en el período más el inventario final deseado, menos existencias de inventario inicial (todo esto en unidades); para así determinar nuestros requerimientos de producción.

Después se procede a determinar el costo para producir estas unidades, tomando en cuenta que dentro de una economía inflacionaria será válido el supuesto que los precios hayan de aumentar como los precios de los materiales, mano de obra y gastos de fabricación habrán de incorporarse en los productos.

Costo de ventas. Al elaborar un estado de resultados proforma es el costo de ventas, o sea el costo específicamente asociado con las unidades el que más interesa.

Al determinar el costo de las unidades vendidas durante el período actual, habremos de suponer que no todas las unidades vendidas habrán de representar productos manufacturados en este período, por ejemplo si se utilizara peps (primeras-entradas primeras-salidas) en la contabilización de los inventarios, significa que el costo del inventario inicial será el primero que se enfrente a las ventas del período, para luego proseguir con el costo de las unidades nuevas manufacturadas durante el período.

### Otras Partidas de Gastos

Una vez que hayamos determinado los ingresos totales, el costo de ventas y utilidades brutas, procederemos a restar las partidas de otros gastos para poder así calcular la cifra de utilidad neta. restaremos los gastos generales y de administración, así como los gastos por intereses a la utilidad bruta para así determinar las utilidades antes de impuestos; se procede a disminuir los impuestos para así calcular la utilidad neta después de impuestos, y finalmente se disminuyen los dividendos para obtener el incremento neto a las utilidades retenidas.

### Estado de Resultados Proforma Total

Si combinamos la información concerniente a la utilidad bruta que con nuestras suposiciones respecto a partidas de otros gastos, podemos llegar a formular el estado de resultado proforma.

### E) PRESUPUESTO DE EFECTIVO

La generación de ventas y utilidades no garantiza necesariamente que haya de existir suficiente efectivo para poder cubrir los compromisos financieros a medida que vanzan. Una venta rentable podrá generar cuentas por cobrar a corto plazo, pero no generar el efectivo necesario para poder cubrir los compromisos o pasivos que vayan venciendo. Es por esta razón que debemos convertir el estado de resultados proforma a flujos de efectivo. En este proceso dividimos el estado de resultado proforma que contempla un periodo de tiempo algo largo en periodos de tiempo bastante cortos para poder apreciar de esa manera los patrones estacionales y mensuales de flujos de entradas y salidas de efectivo. En algunos meses podrá ser característico el hecho de que existan volúmenes altos o bajos de ventas, o lo que será aún más problemático que se requieran efectuar pagos elevados por concepto de dividendos, impuestos, o inversiones de capital.

El objetivo principal del presupuesto de efectivo es permitir que la empresa pueda prever las necesidades de fondos externos al finalizar cada uno de los meses.

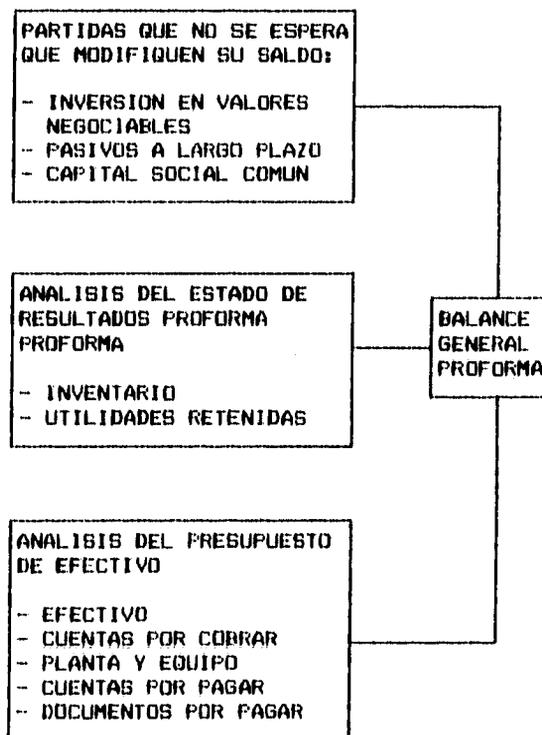
Este tema ya fue tratado ampliamente en el capítulo anterior, por lo que no abundamos ya sobre el.

#### F) BALANCE GENERAL PROFORMA

Después de que ya se haya elaborado un estado de resultados proforma y un presupuesto de efectivo, se considera relativamente sencillo integrar todas estas partidas en un balance general proforma; puesto que el balance general representa los cambios acumulativos en la empresa a través del tiempo.

Al elaborar nuestro balance general proforma observamos, que algunas de las cuentas del balance general anterior habrán de permanecer constantes, en tanto que otras habrán de tener nuevos saldos basados en lo indicado en el estado de resultados proforma y presupuesto de efectivo.

#### GRAFICA 8. PROCESO PARA LA ELABORACION DEL BALANCE GENERAL PROFORMA



Se dispone de varios métodos abreviados para elaborar el balance general proforma. Probablemente el mejor y de uso más generalizado es el método de cálculo estimación. De acuerdo con éste, los valores de ciertas cuentas del balance general son estimadas, en tanto que otras son calculadas.

#### **Método de Cálculo/Estimación <sup>22</sup>**

El método de cálculo-estimación es una versión mejorada del método porcentual de ventas, empleado asimismo en la elaboración del balance general proforma. Ya que el método de cálculo de estimación requiere una poca más de información y proporciona mejores estimaciones que el método porcentual.

Método de cálculo-estimación. Método para la elaboración del balance general proforma en el que los valores de ciertas cuentas son estimados, en tanto que otros son calculados. Se utiliza aquí el financiamiento externo de la compañía como cifra de equilibrio.

Fondos externos requeridos (cifra de equilibrio). De acuerdo con el método de cálculo-estimación para la elaboración del balance general proforma, son el monto de financiamiento externo que se necesita para alcanzar el balance en el estado financiero.

Al emplear este método puede surgir, en ciertas circunstancias, un requerimiento negativo de fondos externos. Esto significaría que el financiamiento de la compañía tiene un exceso el cual podría utilizarse para el pago de la deuda, la compra de acciones, o bien, para aumentar los dividendos de los accionistas. Los analistas emplean a veces el método de cálculo-estimación como una técnica para estimar las necesidades financieras de la empresa.

#### **Deficiencia de los Métodos Abreviados <sup>22</sup>**

Las principales deficiencias de los métodos simplificados para la elaboración de los estados proforma radican en (1) el supuesto de que el desempeño de la empresa en el pasado es un

<sup>22</sup> FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA / STANLEY B. BLOCK

indicador casi irrefutable de su desempeño futuro, y (2) el supuesto de que los valores de ciertas variables, como caja, cuentas por cobrar e inventarios, pueden ser conducidas a adoptar ciertos niveles "deseados". Todo lo anterior es sin duda cuestionable, pero debido a la sencillez de los cálculos que se requieren, el uso que se hace de ellos es muy generalizado.

Existen otros métodos simplificados. La mayoría de éstos suponen que ciertas relaciones entre el ingreso, los costos y gastos, activos, pasivos y capital social habrán de imperar en el futuro. Por ejemplo, en el balance general proforma, todos los activos, pasivos y capital social se ven a menudo incrementados por el aumento porcentual que se espera en el renglón de ventas. El análisis financiero debe, pues, tener un sólido conocimiento de las técnicas que se han empleado en la presentación de los estados proforma, de tal suerte que pueda juzgar la calidad de los valores estimados y determinar el grado de confianza que hay que depositar en ellos.

#### Métodos de porcentajes sobre ventas <sup>23</sup>

Una alternativa para seguir todo el proceso de determinación de flujos de efectivo y flujos de utilidades consiste en determinar las necesidades financieras partiendo del supuesto que las cuentas del balance general habrán de mantener una cierta relación porcentual con las ventas. Si podemos determinar el cambio en el nivel de ventas entonces podremos determinar nuestras necesidades correspondientes de financiamiento.

#### Ejemplos:

Tenemos Ventas	N\$ 100,000 = 100%
Cuentas por cobrar	40,000 = 40%

Las cuentas por cobrar representan el 40% de las ventas.

Cabe señalar que no se obtiene un porcentaje para los documentos por pagar, capital social común y utilidades retenidas ya que estas partidas no habrán de mantener una relación directa con el volumen de ventas.

<sup>23</sup> FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA / STANLEY D. BLOCK

## G) RESUMEN

1. Los dos aspectos clave del proceso de planeación financiera comprenden la planeación de efectivo -presupuesto o predicción de caja- y la planeación de las utilidades- estado de resultados proforma y balance general-.
2. Los planes financieros a largo plazo (estratégicos) sirven como base para la creación de los planes financieros a corto plazo (operativos). Aquellos tienden a cubrir periodos que van de dos a diez años, con actualizaciones periódicas.
3. Los insumos más importantes de los planes a corto plazo (operativos) son la predicción de ventas y diversos tipos de información relativos a las finanzas y las operaciones. Los resultados clave son los presupuestos de operaciones y de caja, así como los estados financieros proforma.
4. El presupuesto de caja comprende por lo general un periodo de un año dividido en doce meses. registra tanto las entradas de efectivo como los desembolsos de cada periodo a fin de obtener el flujo neto de caja o efectivo. El efectivo final se estima añadiendo el efectivo inicial al flujo neto de caja. El financiamiento requerido total o el saldo de efectivo en exceso se determinan sustrayendo el saldo mínimo de efectivo del efectivo final.
5. El estado de resultados proforma se elabora calculando los porcentajes de las relaciones entre ciertos costos y gastos de años anteriores y las ventas, utilizando luego los porcentajes resultantes en las predicciones.
6. El balance general proforma se estima por medio del método cálculo-estimación, en el que un renglón denominado "fondos externos requeridos" actúa como cifra de equilibrio o balance.
7. Aunque el uso de los métodos abreviados o simplificados en la elaboración de los estados financieros proforma es muy generalizado, pueden ser cuestionados en el sentido de que suponen que el desempeño pasado de la empresa es un indicador fiel del desempeño futuro; asimismo, por el supuesto de ciertas variables pueden adaptarse a los valores deseados.
8. Los administradores financieros y los prestamistas emplean los estados de resultados proforma para analizar por anticipado el nivel de rentabilidad y la condición financiera de la empresa. Con base en este análisis, el gerente de finanzas realiza ajustes en las operaciones con el fin de alcanzar las metas a corto plazo que la empresa se ha propuesto.

## CAPITULO V. ANALISIS FINANCIERO DEL CREDITO

---

### A) CONCEPTOS.

La palabra crédito proviene del latín "creditum" que significa asentamiento o sea consentimiento o aprobación.

De esto se infiere que el crédito es consentimiento, confianza entre dos partes en donde una entrega un bien o presta un servicio a otra persona, la cual en contraprestación realiza una promesa de pago a una fecha futura.

El crédito también puede definirse como "la confianza que se inspiran los hombres, en cuya virtud pueda obtenerse valores mediante la promesa de reembolso a futuro". 24

El crédito implica la existencia de un contrato ya sea verbal o escrito, esto es, un contrato que impondrá obligaciones cuya ejecución es diferida para una de las partes en lugar de exigirla a esta inmediatamente. Por eso en su acepción jurídica el crédito es una promesa de pago. Por otra parte, existe la obligación del deudor de pagar y por otra el derecho del acreedor de reclamar el pago.

### B) CLASIFICACION. 25

El crédito puede clasificarse en cuatro grupos:

1. Atendiendo al sujeto a quien se otorga
  - Crédito Privado
  - Crédito Público

24 SALVAT EDICIONES, S.A., DICCIONARIO ENCICLOPÉDICO.

25 BOND CUPON ZERO COMO ALTERNATIVA DE REESTRUCTURACION DE LA CARTERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL / ROSALBA BERNAL C.

2. Según el destino que se dá al crédito
  - Crédito a la Producción
  - Crédito al Consumo
3. De acuerdo con las garantías que aseguran su recuperación
  - Crédito Personal
  - Crédito con Garantía real
4. Por el plazo a que se conceda
  - Crédito a Corto Plazo
  - Crédito a Mediano Plazo
  - Crédito a Largo Plazo

#### **Crédito privado**

Es aquel que se otorga a los particulares, ya sea que se trate de personas físicas o morales.

#### **Crédito público**

Es aquel que los pueblos conceden u otorgan a sus gobiernos; en México, este se maneja como aquel que se otorga a personas de derecho público o sea aquellos casos de empréstitos que reciben los gobiernos a nivel federal, estatal o municipal, a través de emisión de valores.

#### **Crédito al consumo**

Es aquel que se destina a fomentar el comercio que vende directamente al consumidor.

#### **Crédito personal**

Es aquel que nace precisamente cuando los atributos de reputación de solvencia de un sujeto satisfacen las exigencias del acreedor para confiarle el usufructo de bienes o riquezas, durante un plazo predeterminado, al fin del cual podrá recuperarlos, inclusive con un premio o interés.

### **Crédito con garantía real**

Es aquel que se otorga con base en los bienes que el acreditado dá en garantía, pudiendo subdividirse en pignorativo, hipotecario y fiduciario.

**Pignorativo:** Es aquel cuyo cumplimiento se asegura mediante el otorgamiento de un contrato de prenda.

**Hipotecario:** Es aquel cuyo cumplimiento se asegura mediante la constitución de una hipoteca.

**Fiduciario:** Es aquel cuyo cumplimiento queda al amparo de un contrato de fideicomiso de garantía.

### **Crédito a corto plazo**

Depende en cierta forma del lugar y de la época en la que se otorgue el crédito, así como la cuantía y finalidad del mismo. En el medio bancario se ha venido aceptando como crédito a corto plazo aquellas operaciones que no excedan de un año.

### **Crédito a mediano plazo**

A este tipo de crédito se le ha considerado que tiene un intervalo entre uno y cinco años.

### **Crédito a largo plazo**

El crédito a largo plazo generalmente es el que por su cuantía requiere más tiempo para su liquidación. En el medio bancario se ha venido aceptando aquellas operaciones que van más allá de cinco años.

## **C) TIPOS DE CREDITO. 24**

### **EL DESCUENTO**

Operación que consiste en la adquisición en propiedad de letras de cambio o pagarés de cuyo valor nominal se descuenta una suma equivalente a los intereses que devengaría entre la fecha en la que se reciben y la de su vencimiento, así como comisiones y gastos.

El descuento de documentos se debe operar a clientes a quienes previamente se les haya fijado o autorizado una "línea de crédito" para sus operaciones.

#### **Plazo**

Estas operaciones no podrán exceder de 180 días, renovables una o más veces hasta un máximo de 360 días.

En el descuento deben considerarse dos factores importantes: la fecha de expedición del documento y la fecha en que se presente para su descuento.

Es recomendable para la banca no aceptar documentos expedidos a plazo superiores a 180 días, si provienen de compraventa de mercancías.

#### **Destino del crédito**

Así también, se considera el descuento no mercantil, aquellas celebradas entre particulares, no siendo recomendable la operación en estos casos.

24 SONO CUPON CERO COMO ALTERNATIVA DE REESTRUCTURACION DE LA CARTERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL / ROSALIA BERNAL S.

## **Quirografarios**

El préstamo quirografario es un financiamiento a corto plazo que se otorga sin ninguna garantía real o tangible.

## **Objetivo**

Que las personas físicas o morales cuenten con ayuda transitoria en efectivo, para la compra de mercancías, mismas que se integran de inmediato al ciclo de operación del negocio y se convierten ágilmente en efectivo.

También se otorgan dichos préstamos para realizar operaciones de rápida recuperación, atender necesidades de temporada y cubrir desequilibrios transitorios de tesorería.

Los préstamos quirográficos los otorga el banco apoyado en la solvencia moral, económica y la capacidad de pago de los acreditados, por lo que se deberá tener especial cuidado al autorizarlos.

El otorgamiento de este tipo de financiamiento debe hacerse al amparo de una línea de crédito previamente autorizada por los órganos facultados, cuya vigencia no podrá exceder a un año; al término de este tiempo serán revisadas y actualizadas antes por el gerente de la sucursal, los elementos de juicio, a fin de que el área de crédito correspondiente los analice y presente para su resolución a nivel facultado correspondiente.

En término de un año sólo será posible autorizar una operación eventual por cliente, y la siguiente deberá realizarse al amparo de una línea de crédito autorizada.

Excepcionalmente, y por una sola ocasión, en un plazo de doce meses se podrá autorizar una operación especial. Cuando se solicite una segunda operación, deberá contarse con todos los elementos necesarios para el estudio de ampliación de línea.

Puede exigirse una segunda firma, cuando el solicitante no reúna las cualidades necesarias (aval).

#### **Monto**

Para la determinación del monto, además de los elementos contables y legales, se deberá tomar en consideración el destino del financiamiento solicitado, la actividad del solicitante, su solvencia moral así como su situación financiera a efecto de medir la capacidad de crédito y de pago.

De una manera general se entiende por capacidad de pago los fondos generados en el curso de las operaciones de una empresa en un periodo determinado, los cuales pueden destinarse a cubrir sus obligaciones sin que ello afecte el desenvolvimiento normal de la misma.

#### **Plazo**

Se puede otorgar plazo hasta de 360 días para su pago.

Es importante resaltar que el préstamo quirografario es un complemento de financiamiento para una empresa, pero no debe ser el tipo de crédito principal.

#### **Tasa de interés**

De acuerdo a las condiciones del mercado.

#### **Forma de cobro de interés**

En operaciones nuevas y renovaciones, los intereses serán cobrados por anticipado y en caso de pagos previos, se realizarán las bonificaciones correspondientes.

### **Comisión**

En la disposición del crédito se aplicará la comisión correspondiente.

### **Tasa de interés moratoria**

Será la que resulte de adicionar 1.5 puntos a la tasa de interés normal vigente en cada periodo.

### **Garantías específicas**

Garantía personal que consiste en la solvencia moral y económica del acreditado; no debe olvidarse que en este tipo de crédito no existe garantía real o tangible.

### **Garantías adicionales**

En el caso necesario este financiamiento se debe reforzar con el aval o coobligado solidario de otra persona física o moral de reconocida solvencia moral y económica.

Cuando el aval coobligado sea una persona moral, se verificará que cuente con facultades para avalar u otorgar fianza.

### **Destino**

Generalmente se destinan los recursos para resolver problemas transitorios de caja. El banco no debe permitir su otorgamiento para el pago de pasivos del deudor con otras instituciones, ni para inversiones fijas o permanentes.

### **Prendarios**

El préstamo prendario es un instrumento crediticio por medio del cual se dá la liquidez a las empresas, y para ello se toman en prenda bienes depositados en almacenes generales de depósito, amparados por certificados de depósito y bonos de prenda.

Este financiamiento se opera tomando como base un determinado porcentaje al valor comercial de los bienes entregados en prenda.

#### **Objetivo**

Acelerar la conversión a efectivo de los renglones del activo circulante, especialmente materias primas y productos de venta estacional que requieren de producción y almacenaje para ser vendidos en periodos determinados, pero con mercado de venta seguro.

En virtud de que este tipo de financiamiento es altamente riesgoso para la institución, debido a la dificultad que existe para determinar la calidad de la prenda y su probable comercialización, únicamente se otorgará a clientes de amplia y reconocida solvencia moral y económica.

No se debe de conceder este tipo de financiamiento cuando se detecte que se solicita con fines especulativos, así como cuando la mercancía que se pretenda dejar en prenda, sea de difícil realización en el mercado, perecedera o de rápida obsolescencia.

De preferencia, el porcentaje a financiar no debe exceder del 70% del valor real de la prenda al momento de otorgarse el financiamiento y el plazo de los préstamos prendarios se determinara en función de las características y mercado de la prenda.

El funcionario facultado procurará que en el certificado de deposito y bono de prenda, la almacenadora certifique la calidad y estado de los productos a pignorar y, asimismo, haga una evaluación de los mismos.

### **Plazo**

Este tipo de financiamiento se concede un plazo máximo de 180 días, sin embargo, el verdadero plazo de la operación sin exceder del plazo indicado se determina en función al ciclo operativo del solicitante de crédito, considerando además el vencimiento de certificado de depósito y bono de prenda.

Una vez constituida la prenda con el certificado y bono de prenda, el pagaré institucional que suscriba el acreditado vencerá 5 días hábiles antes que el certificado respectivo.

### **Garantías específicas**

Existe una variedad de bienes que pueden formar la prenda para garantizar un préstamo prendario.

### **Garantías adicionales**

En el caso necesario este financiamiento se debe reforzar con el aval o coobligado solidario de otra persona física o moral de reconocida solvencia moral y económica.

Cuando el aval coobligado sea una persona moral, se verificará que cuente con facultades para avalar u otorgar fianza.

Por este tipo de préstamos no se debe dejar de tomar en cuenta la capacidad de pago del acreditado, pues no resulta conveniente para el banco, adjudicarse la prenda para recuperar el adeudo.

La constitución de la prenda esta determinada en el artículo 334 de la L.G.T.O.C (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito):

• Por la entrega al acreedor de los bienes o títulos de crédito, si estos son al portador.

• Por el endoso de los títulos de crédito en favor del acreedor, si se trata de títulos nominativos, y por este mismo endoso y

la correspondiente anotación en el registro, si los títulos llevan registro de emisor, se le deben dar aviso para que anote el endoso en el registro correspondiente.

\* Por la entrega al acreedor del título o del documento en que el crédito conste, cuando el título o crédito materia de la prenda no sean negociables con inscripción de gravamen en el registro de emisión de título o con la notificación hecha al deudor, según se trate de títulos o créditos respecto de los cuales exija o no tal registro.

\* Por el depósito de los bienes o títulos, si estos son al portador, en poder de un tercero que las partes hayan designado y a disposición del acreedor.

\* Por el depósito de los bienes, a disposición del acreedor en locales cuyas llaves queden en poder de este, aun cuando tales locales sean de la propiedad o se encuentren dentro del establecimiento del deudor.

\* Por la entrega o endoso del título representativo de los bienes objeto del contrato por la emisión o el endoso del bono de prenda relativo.

El deudor se considerará mandatario del acreedor para el cobro de los créditos, y tendrá las obligaciones y responsabilidades civiles y penales que el mandatario correspondan.

Debe tenerse cuidado de no aceptar como prenda mercancías o productos agrícolas con gravamen como consecuencia de algún préstamo de habilitación o avío, o refaccionario, a menos que el préstamo prendario sirva para liquidar tales créditos.

#### **Créditos simples o en cuenta corriente**

A estas operaciones se les denomina crédito condicionado, se llevan a cabo cuando es necesario introducir condiciones especiales en el crédito y requieren, por tal institución, de la existencia de un contrato.

**Objetivo**

Mediante este crédito la Institución pone a disposición del acreditado, una determinada cantidad de dinero, para disponer una sola vez para facilitar las operaciones de compraventa, capital de trabajo permanente o para la consolidación de pasivos.

Este apoyo financiero únicamente debe favorecer a personas o empresas de reconocida solvencia moral y económica con amplia capacidad de pago. Resuelve necesidades que no pueden ser cubiertas por medio de los diversos tipos de financiamiento a corto plazo.

**Plazo**

Podrá otorgarse a corto, mediano o largo plazo, según la capacidad de pago del solicitante y del objetivo del financiamiento.

**Monto**

Este se determinará de acuerdo con la capacidad de pago del solicitante, destino específico y del plazo, mediante el análisis del crédito.

**Tasa de interés normal**

De acuerdo a las condiciones del mercado.

**Forma del cobro de interés**

Deberá adecuarse al destino del crédito, tipo de negocio a financiar y a su ciclo operativo; generalmente se procurará que sea mensual vencido.

#### **Comisión por apertura de crédito**

Debe establecerse la comisión por apertura en favor de la Institución, la cual se cobra a la firma del contrato o de las disposiciones según se pacte, y no debe ser una cantidad menor al 1% del monto del crédito, salvo lo que estipulen las políticas en vigor.

#### **Préstamo con garantía de unidades industriales**

Se refiere a préstamos distintos a los de avío y refaccionarios, concedidos con garantías de la unidad industrial, incluyan o no bienes inmuebles, cuyo destino no sea el de la adquisición o construcción de inmuebles.

#### **Objetivo**

Se utiliza para cubrir servicio de caja, pago de pasivos o resolver algunos otros problemas de carácter financiero de la empresa.

Se formaliza mediante un contrato de apertura de crédito, aún cuando se documente con pagarés de forma semejante a un préstamo refaccionario.

#### **Crédito de habilitación o avío**

Este tipo de crédito es un financiamiento específico destinado a la inversión en el activo circulante, que robustece el ciclo productivo de las empresas.

#### **Objetivo**

Va dirigido a satisfacer las necesidades de financiamiento para la adquisición de materias primas, materiales y pago de jornales, salarios y gastos directos de operación y explotación.

Como el destino específico de este crédito es el financiamiento de inversiones en el activo circulante para reforzar el ciclo productivo de las empresas, tiene un plazo máximo de 3 años y su garantía específica siempre debe quedar constituida en primer lugar a favor de la Institución.

Deben quedar documentados el Contrato de apertura de Crédito de Habilidadación o Avío, en donde se estipulen las condiciones generales de la operación, tales como: monto, destino, plazo, forma de pago, plazo de disposición, intereses, garantías específicas y adicionales, condiciones de hacer y no hacer y todas las que se consideren necesarias.

No se podrá dar este tipo de financiamiento a empresas que ya tengan otorgado Préstamo de Habilidadación o Avío o que hayan hipotecado su unidad industrial por medio de otras instituciones de crédito, ya que lo único que se estaría haciendo es incrementar las garantías a la otra Institución.

#### **Plazo**

El plazo deberá determinarse con base en la capacidad de generación de recursos del solicitante, pero en ningún caso deberá exceder de 3 años.

#### **Monto**

El financiamiento que se conceda no deberá exceder del 80% de la inversión total a realizar.

Estos créditos quedarán garantizados por las materias primas o materiales adquiridos, y con los frutos, productos o artefactos que se obtengan del crédito, aunque éstos sean futuros o pendientes.

Tienen el carácter de crédito "supervisado", por lo cual los bancos deben ejercer una vigilancia estricta, a fin de que su importe se invierta precisamente en los objetivos determinados en el contrato, de lo contrario perderá el privilegio o acción legal sobre las garantías específicas.

Se conceden a personas físicas, agrupaciones o sociedades cuya actividad esté comprendida dentro de los sectores económicos relacionados directamente con la producción, es decir, sectores económicos productivos como la industria, la agricultura y la ganadería.

#### **Condiciones del contrato**

Independientemente de lo que sea señalado por la L.G.T.O.C., la legislación bancaria indica entre otras cosas:

- Se consignarán en póliza ante Contador Público.
- En escritura pública o en contrato privado, ratificando ante notario público, corredor público, juez de primera instancia en funciones de notario o ante el encargado del registro público correspondiente.
- Establecer garantías reales sobre bienes muebles o inmuebles.

#### **Crédito refaccionario**

Operación de crédito mediante la cual la Institución se obliga a poner una suma de dinero a disposición de una persona, física o moral, para que haga uso del crédito concedido en la forma y en los términos y condiciones convenidos en el contrato de apertura de crédito, que para tal efecto debe celebrarse, quedando obligado el acreditado a restituir al Banco las sumas de que disponga según el contrato y a pagar los intereses, prestaciones, gastos y comisiones que se pacten o estipulen en dicho contrato.

#### **Objetivo**

Robustecer o acrentar los activos fijos de las empresas de producción, de comercialización y servicio, tales como la adquisición y mejoras de edificios, locales, maquinaria y equipo,

ganado para pie de cría, plantaciones, construcción o realización de obras, materiales necesarios para el desarrollo de la empresa del acreditado.

Este tipo de créditos tienen destinos específicos y consiste en el financiamiento de inversiones en el activo fijo necesario para el fomento de la empresa acreditada. El plazo para estas operaciones estará en función a su capacidad de pago, no debiendo ser superior a la vida útil de los activos fijos financiados y debiendo quedar constituidas a favor de la Institución, en primer lugar las garantías específicas de estos créditos. El importe susceptible de financiar no debe exceder del 80% de los costos directos de la inversión total a realizar.

La Institución cuidará que su importe se invierta precisamente en los objetos determinados en el contrato; si se probare que se dio otra inversión al crédito, a sabiendas del Banco por su negligencia, perderá el privilegio de la acción legal directa sobre las garantías específicas.

Personas físicas, agrupaciones o sociedades cuya actividad se encuentre comprendida dentro de los sectores económicos relacionados con la producción, con exclusión de otros cualquiera. Dichos sectores son: la industria, la agricultura y la ganadería.

#### **Plazo**

Aún cuando se basa en la capacidad de pago específica del cliente, se recomienda con base en la práctica bancaria se realice en plazo de siete años, por excepción y cuando el caso lo justifique se pactarán plazos mayores, pues su límite legal es de 20 años.

#### **Garantías**

Se establecerán garantías reales sobre bienes muebles e inmuebles, además de los que constituyen la garantía propia de estos créditos o sobre la unidad industrial, agrícola, ganadera o de servicios con las características de los bienes sobre los cuales se constituyó la prenda.

## PRESTAMOS HIPOTECARIOS

Actualmente se les conoce como préstamos con garantía inmobiliaria y pueden ser destinados a:

- Empresas de producción de bienes o servicios.
- Préstamos para la vivienda.

Conforme a lo señalado en el artículo 67 de la ley de Instituciones de Crédito, las hipotecas constituidas en favor de las Instituciones de crédito, sobre la unidad completa de una empresa industrial, agrícola, ganadera o de servicios, comprenderá la concesión o autorización respectiva; y en su caso; todos los elementos materiales, muebles o inmuebles, afectos a la explotación, considerados en su unidad. Podrán comprender además, el dinero en caja de la explotación corriente y los créditos a favor de la empresa originados por sus operaciones, sin perjuicio de la posibilidad de disponer de ellas y de sustituirlos en el movimiento normal de las operaciones, sin necesidad del consentimiento del acreedor salvo pacto en contrario.

Las Instituciones de crédito acreedoras de hipotecas, permitirán la explotación de los bienes afectos a las mismas, conforme al destino que les corresponda; tratándose de bienes afectos a concesiones de Servicio Público, las alteraciones o modificaciones que sean necesarias para la mejor prestación del servicio público correspondiente.

Sin embargo, las instituciones acreedoras podrán oponerse a la venta o enajenación de parte de los bienes y a la fusión con otras empresas, si con ello se origina un peligro para la seguridad de los créditos hipotecarios.

Las hipotecas antes referidas se inscriben en el Registro Público de la Propiedad del lugar o lugares en que están ubicados los bienes.

Es aplicable para las hipotecas, el artículo 214 de la L.G.T.O.C.

### **Proporción de la garantía**

Del 50% del valor total del inmueble, en construcciones especializadas que no sean de fácil transformación o de mercado reducido. Se consideran así los inmuebles en donde la maquinaria u otros muebles inmovilizados, representen más de la mitad de su valor.

Del 70% del valor de los inmuebles, cuando se destine al crédito a la construcción o mejora de habitaciones de tipo mediano.

Del 80% del valor de los inmuebles, cuando se destine el crédito para construcción o mejora de viviendas de interés social.

### **CREDITOS PERSONALES AL CONSUMO**

Como su nombre lo señala, este tipo de créditos están destinados a satisfacer la demanda de los consumidores en nuestro país.

Por sus características se dividen en tres grupos:

- Préstamos personales.
- Adquisición de bienes de consumo duradero.
- Tarjetas de crédito.

### **PRESTAMOS PERSONALES**

Se conceden para cubrir necesidades del solicitante, basados en su solvencia, moral y económica, con o sin una segunda firma aval.

Se operan a plazo máximo de un año y se pueden documentar con pagarés o vencimientos mensuales sucesivos, descontando generalmente los intereses por anticipado.

Se exige reciprocidad al cliente, a través de una cuenta de cheques, ahorro, valores.

#### **ADQUISICION DE BIENES DE CONSUMO DURADERO**

Se conceden para la adquisición de artículos tales como línea blanca, en donde el acreditado endosa en garantía las facturas respectivas y la entrega al Banco. Pueden comprenderse aquí los automotores.

Se documentan mediante pagarés con vencimientos mensuales sucesivos, pudiendo descontarse los intereses por anticipado o cobrándose en adición a las amortizaciones mensuales.

En los préstamos para vehículos se puede prestar hasta el 80% sobre el valor de la unidad, en algunos casos hasta un 85%.

No deben incluirse préstamos destinados a la adquisición de equipos para servicios profesionales, los cuales corresponden a los prendarios.

#### **D) REQUISITOS PARA EL OTORGAMIENTO DE UN CREDITO. 27**

La experiencia bancaria ha establecido normas y requisitos para la concesión u otorgamiento de créditos:

- \* Solvencia moral y económica del solicitante de crédito.
- \* Capacidad de pago.
- \* Arraigo en la localidad.
- \* Experiencia en su negocio o actividad.
- \* Antecedentes de crédito.
- \* Conveniencia y productividad (reciprocidad).

\* Garantías.

\* Aspecto legal.

La legislación bancaria vigente en su título tercero, capítulo III, de las operaciones activas, artículo 65, señala los aspectos que deberán considerar las Instituciones de crédito para el otorgamiento de sus financiamientos:

- \* Estimular la viabilidad económica de los proyectos de inversión respectivos.
- \* Estimar los plazos de recuperación de éstos.
- \* Las relaciones que guarden entre sí los distintos conceptos de los Estados Financieros .
- \* Situación económica de los acreditados del solicitante de crédito, y la calificación administrativa y moral de los primeros.
- \* Considerar las garantías que en su caso, fuesen necesarias.
- \* Considerar los montos, plazos, regímenes de amortización y períodos de gracia.
- \* Que exista una relación adecuada con la naturaleza de los proyectos de inversión y con la situación presente y predecible de los acreditados.

#### E) ANALISIS DE CREDITO. >=

El esquema utilizado por el banquero comercial para estudiar los Estados Financieros y las cualidades de un cliente no debe ser difícil o misterioso. Lo que precisa es el ingenio y la experiencia para formular la recomendación crediticia. Sin embargo, dentro de este proceso es también importante una forma de pensamiento lógica y comprensiva para analizar la situación. Si esto falta, el proceso decisional puede ser incompleto y/o erróneo.

>= EL PROCESO DEL CREDITO / CORPORATE FINANCE ASSOCIATES

Un enfoque adecuado debe ser utilizado para explorar en una forma ordenada todos los elementos pertinentes al crédito. Con este esquema, los elementos importantes pueden ser identificados, clasificados según su importancia, y estudiados en secuencia correcta. Simultáneamente, los hechos no esenciales pueden ser descartados. Tal manera de analizar situaciones crediticias debe resultar en un análisis claro y sin complicaciones, que guíe automáticamente a las alternativas más lógicas para tomar.

Pero en este sentido, no hay una sola forma de enfocar las cosas. Pueden haber variaciones de método para producir buenos resultados. En muchos casos, dependiendo de la experiencia del individuo, los pasos pueden no parecer muy obvios, pero a la vez se consideran los puntos claves casi a nivel intuitivo. De una manera u otra, todos los puntos básicos tienen que ser tratados en un buen sistema de análisis.

#### Concepto

El fin principal del análisis de crédito es identificar riesgo en situaciones de préstamos, derivar conclusiones en cuanto a la probabilidad de pago, y hacer recomendaciones en cuanto al tipo y estructura adecuada de la facilidad de crédito a la luz de las necesidades y riesgos de financiamiento percibidos y con miras a maximizar el rendimiento para el banco.

A través de la experiencia, se ha desarrollado y utilizado una forma de análisis que se considera pragmática y completa. Este análisis contiene una secuencia de pasos, y se presta fácilmente a comunicación oral o escrita. Adopta una técnica que señala en secuencia las áreas generales mayores que son comunes a cualquier situación financiera que deben ser exploradas. También, a nivel particular, enfoca en los detalles de cada crédito, para así lograr una conclusión general acerca de la factibilidad del crédito.

El análisis tiene cinco partes integrantes:

1. El propósito del estudio.
2. Los antecedentes -cualitativos y cuantitativos-.
3. El presente.

4. La futura perspectiva financiera.

5. Conclusiones y recomendaciones.

Este esquema, utilizado con cuidado y consistencia, deben forzar al analista a cubrir explícitamente todos los datos relacionados a una situación crediticia específica, y a una revisión comprensiva y lógica.

Como en el caso de cualquier otra investigación "científica", el análisis financiero debe hacerse con una mente inquisitiva y abierta, combinada con una buena dosis de escepticismo. Este último es particularmente importante, dado que las apariencias no son siempre como parecen ser, ni como son representadas. El trabajo del analista es el de tomar los hechos conocidos, investigar, hacer observaciones; y llegar a sus propias conclusiones, basándose en su experiencia financiera.

#### 1. Propósito

Definir el problema es la parte más importante del análisis. Sin lograr esta definición, no se puede hacer un tratamiento lógico de los datos a ser estudiados, y el análisis no llegará a nada. En este sentido, a veces es necesario profundizar, y no tomar las palabras del cliente. Si el préstamo es a corto plazo, debe explicarse que activo se va a financiar, y por qué. Para préstamos a corto plazo, un propósito de "capital de trabajo" no es suficiente.

#### 2. Antecedentes

El analista debe usar toda la información necesaria acerca de la historia, antecedentes financieros, características especiales, etc., para así clarificar el problema y poner énfasis en los elementos de consideración financiera. El banco tiene grandes recursos para captar y almacenar información. Todas las fuentes disponibles se deben utilizar para completar este paso.

#### Información Cualitativa

Esta es frecuentemente la parte más importante del análisis. En esta fase se desarrolla la información para proporcionar el contexto necesario en que los datos financieros pueden ser

evaluados, y en que la gerencia - el ingrediente más importante de cualquier préstamo - pueda ser juzgada. Desafortunadamente, a menudo se ignora esta Área en el análisis, especialmente si existe un enfoque muy orientado hacia las cifras. La compilación de todo este tipo de datos depende no solamente de una evaluación de información por escrito, sino que también depende de visitas y de contacto continuo con el cliente.

Esta información cualitativa incluye:

- \* Fundación y carácter de la organización; historia hasta la fecha; relaciones con subsidiarias.
- \* Dueños; porcentajes de propiedad; concentraciones; relación con empresas hermanas; grado de integración vertical.
- \* Gerencia; administradores principales, edad, educación; habilidades e integridad; profundidad; balance; acceso a tecnología. La gerencia es el ingrediente clave para el éxito de una empresa. Si falta gente competente, no hay base para considerar otorgamiento de crédito.
- \* Línea de productos; desglose por porcentajes; posición dentro del mercado; competencia; demanda y el mercado; calidad del producto; términos de venta.
- \* Fuentes de abastecimiento; términos de compra; diversidad de fuentes.

#### Información Cuantitativa

Enfocando primero en el estado de ganancias y luego en el balance y el estado de cambios en la situación financiera. Esta sección debe mostrar que ha sucedido en el pasado, y más importante, por que. El objetivo es descubrir que implicaciones pueden derivarse de la historia, las cuales estarían relacionadas con el desempeño futuro de la empresa. La idea es meterse detrás de las cifras para medir causas, y no síntomas.

El éxito del análisis cualitativo depende mucho de la calidad y lo completo de los estados bajo revisión. Tal evaluación requiere que los ejecutivos bancarios tengan un conocimiento completo de las pautas y los principios contables

utilizados, y de la consistencia en la aplicación de estos. Además, es importante evaluar la competencia y la independencia del auditor empleado para elaborar estos estados.

#### **Estado de Pérdidas y Ganancias.**

Esta es la clave para el análisis de estados dado que muestra el éxito operativo mientras el balance es principalmente un resultado de éste. Las tendencias y trayectorias son de importancia absoluta, y deben medirse con relación a la competencia. Comparaciones con presupuestos y proyecciones previas son útiles. Los factores estacionales y/o cíclicos también se deben tomar en cuenta. Por otro lado, debe tenerse cuidado en determinar si los principios normales y conservadores han sido utilizados consistentemente para evitar sobrevaluación de ganancias.

##### **\* Ventas**

Analizar: valor monetario vs. volúmen físico; cambios en la mezcla de productos; transferencia de precios entre empresas de un grupo o afiliadas; subfacturación; sobrefacturación; otras políticas que afecten artificialmente a las ganancias.

##### **\* Ganancias**

Analizar: proporción con relación a la tendencia de las ventas; tendencia del costo de productos vendidos y de gastos de venta y administración con relación a ventas; política de depreciación; la necesidad de lograr "otros ingresos" para producir utilidades; gastos financieros; impuestos.

#### **Análisis del Estado de Cambios en la Situación Financiera:**

Basado en las tendencias de volúmen y las ganancias resultantes, se debe estudiar la generación de fondos. Esto mostrará si la generación interna de efectivo es suficiente para abastecer necesidades no operativas, y sino, que grado de confianza ha sido puesto en fuentes externas de efectivo. Enfocar en esta tendencia es imperativo. Se debe cuantificar:

- \* La generación neta operativa de caja
- \* Las necesidades no operativas de caja
- \* La generación no operativa de caja

#### **Análisis del Balance.**

El balance es un resultado directo de los esquemas históricos relacionados con las operaciones de la empresa (el cuadro de ganancias y pérdidas), modificado por cambios que resultan de decisiones no operativas (revaluación de activos, compra de bienes capitales, etc.). En contraste con el concepto de flujo de caja de un negocio en marcha que se usa para financiar gastos no operativos de efectivo y amortizaciones de deuda, el análisis del Balance utiliza el punto de vista de "liquidación". Si el flujo de fondos fracasara, hay suficiente valor que saldría de la liquidación de los activos para cubrir las deudas pendientes.

En este enfoque hay dos áreas principales de interés. Primero, ¿cuál es el tamaño de la deuda, especialmente relativo al patrimonio?. Un juicio tiene que hacerse acerca de si los pasivos totales son excesivos dado el flujo de caja que se puede esperar en el futuro de un determinado negocio. También influye aquí la "calidad del endeudamiento".

Hay que preguntarse si están sobrevaluados los activos en términos del valor realizable, con una consiguiente sobrevaluación del endeudamiento. También es de interés primario el valor real (la liquidez) de las cuentas por cobrar, los inventarios, la maquinaria y equipo.

Otra consideración de importancia es el factor de flexibilidad financiera. Dado el carácter de las necesidades financiadas en el pasado, y del perfil de mercado (local o de exportación), existe una mezcla apropiada entre deuda a corto y largo plazo y entre deuda en moneda local y en moneda extranjera. Las necesidades a largo plazo deben ser financiadas con deuda a largo plazo asegurando las fuentes necesarias de efectivo, mientras que las necesidades a corto plazo deben ser soportadas

por un plazo similar de deuda. Igualmente, deuda en moneda extranjera debe estar cubierta con un porcentaje suficiente de exportación.

- \* Endeudamiento Cuantitativo - pasivos totales / patrimonio neto tangible; riesgo de cambio.
- \* Endeudamiento Cualitativo - días de cobranza vs. volumen de venta, antigüedad de cuentas, adecuación de las reservas para cuentas malas; días de inventario vs. costo de ventas, bases de valuación, obsolescencia, movimiento lento de productos; activos fijos, bases de valuación, libros vs. "mercado".
- \* Flexibilidad Financiera - deuda a largo plazo contra capitalización total; posición corriente, capital de trabajo, índice de la prueba de ácido. ¿A quién se le adeuda?

### 3. El presente

Esta sección puede variar según la naturaleza de la situación, pero es casi siempre necesario discutir donde está la empresa en la actualidad. Los puntos esenciales a cubrir deben ser considerados a la luz de las condiciones financieras existentes.

#### A. Situaciones inmediatas a que se enfrenta la empresa:

- \* Deuda a vencer
- \* Planes de expansión - general
- \* Desarrollos dentro de la industria
- \* Perspectiva económica y/o política

#### B. La propuesta financiera:

En la primera sección (Propósito) se explicó la situación de préstamo en forma resumida. Ahora, en vista del análisis histórico, pero antes de explorar el futuro (el cual puede alterar el propósito manifestado), se puede discutir la propuesta específica en mayor detalle.

- \* Propósito
- \* Monto
- \* términos

#### C. Relación con el banco:

- \* Líneas totales

- Tipo
- Repartimiento: casa matriz vs. sucursales
- Uso

- \* Otras líneas bancarias

- Cantidad y tipo
- Posición del banco relativa a otros bancos

- \* Rentabilidad y deseabilidad de la relación

#### 4. El futuro

Esta es la parte más importante del proceso analítico. Basado en acontecimientos históricos, que han dado resultado a la posición financiera actual de la empresa, es lógica la propuesta en vista de lo que se puede esperar en el futuro. En un análisis concentrado de los datos que apoyan la solicitud dentro del contexto de los antecedentes históricos y las condiciones

actuales de la empresa, a veces resulta que la propuesta presenta demasiado riesgo, y es mejor rechazarla, o quizás reestructurar las condiciones para neutralizar este riesgo.

#### A. Proyecciones de la empresa

Las cifras que apoyan la solicitud deben ser analizadas usando la misma secuencia que los antecedentes históricos. El primer énfasis debe ser en cuanto al nivel netamente descriptivo que sucediera, y el segundo y más importante: ¿por qué?. Esta última pregunta implica un estudio cuidadoso de los supuestos detrás de cada renglón del estado de ganancias y pérdidas y de los balances generales. ¿Son lógicos en vista del conocimiento del banquero de la empresa, de su industria, o de su gerencia? ¿Son consistentes numéricamente en base individual a través del tiempo, así como en relación de uno a otro? ¿Incluyeron completamente todos los datos y todos los supuestos razonables?

#### B. Proyecciones de sensibilidad

La meta de una proyección no es de ser "conservadora" ni "optimista". Es demostrar el resultado más probable, siendo completamente realista, y tomando en cuenta las cosas como son, y no como quisiera que fueran.

Si la proyección de la gerencia se une a estos criterios, el analista puede sacar su conclusión. Si no, hay que hacer ajustes para producir uno o varios modelos de sensibilidad. Es en esta parte que el punto de vista del banquero puede cambiar respecto a como ha sido presentado el proyecto por la gerencia.

#### I. Cambios de supuestos

Cada supuesto del cliente debe ser evaluado y aceptado, o rechazado. Si es rechazado, un nuevo supuesto debe ser utilizado, y las cifras recalculadas. El reporte debe explicar los cambios más significativos. Debe haber una lista de todos los supuestos, línea por línea, adjunta a la proyección revisada, como anexo. Esto debe mostrar los supuestos del cliente, los que fueron revisados, los que se utilizaron, y por que.

## 2. Resultados de Supuestos Revisados

Se debe resumir en el reporte los resultados más importantes de la proyección revisada, y sus implicaciones.

## 5. Recomendaciones.

Después de establecer la magnitud y la naturaleza del crédito potencial, y los estimados de resultados futuros, se debe tratar de medir el riesgo, enfocar en los puntos positivos, hacer un balance entre estos, y llegar a una conclusión. Luego en base a esta conclusión se debe hacer una recomendación. Esta recomendación puede ser para tomar una acción (ejemplo: conceder el préstamo), o para esbozar posibles alternativas de acción (ejemplo: pensando alternativas en un préstamo problema). Cualquier solución debe tener una buena "primera" y "segunda" salida.

En forma de memorándum, las conclusiones deben ser lo más breves posibles. Se debe cubrir:

- \* Condición financiera actual
- \* Conclusión financiera basado en proyecciones
- \* Riesgos que enfrenta la empresa y el negocio en particular
- \* Puntos fuertes de la propuesta
- \* Relación del cliente con el banco (experiencia)
- \* Conclusión acerca de factibilidad/deseabilidad del negocio
- \* Recomendación para acción

## F) PUNTOS ADICIONALES EN CUANTO AL MEMORANDUM DE PRESENTACION. 29

### Uso de anexos

En la mayoría de las presentaciones es útil preparar anexos,

tablas, y cuadros para presentar los datos financieros importantes pertinentes al crédito.

Algunas guías generales que deben seguirse para preparar estos anexos, que son:

- \* Utilizar índices standard. Índices raros o excéntricos no son fácilmente comprensibles por el lector.
- \* Utilizar un formato standart siempre que sea posible.
- \* Utilizar títulos claros y concisos.
- \* Utilizar notas de pie de página cuando se necesite una explicación adicional.
- \* Si fuese necesario, preparar una lista de supuestos que corresponda a los anexos.
- \* No debe haber dudas en la mente del lector acerca de la fuente de los números en los anexos, ni como fueron derivados.

#### **Esquema**

Después de completar el análisis de los datos financieros disponibles y después de elaborar los anexos de apoyo, debe prepararse un esquema del memorándum. El esquema clarifica y define la lógica de la presentación, y evita numerosas revisiones. La regla fundamental es que el memorándum le debe dar al lector la esencia del problema sin tener que referirse a los anexos.

#### **Escritura**

El propósito del memorándum de crédito es presentar todos los hechos esenciales en tan pocas palabras y números como sea posible. Un memorándum que deje preguntas sin responder es igualmente pobre al memorándum que abrume al lector con detalles innecesarios. Una pobre presentación puede destruir el análisis más brillante. La mejor herramienta para asegurar la articulación efectiva de sus ideas es un esquema preparado en forma cuidadosa.

Quizás el factor más importante en la efectividad del memorándum de crédito es la presentación escrita. El estilo debe ser claro, conciso, y al caso. Evite la prosa florida a toda costa, en general, las frases deben ser cortas y no deben contener más de una idea.

#### **G) ANALISIS CREDITICIO DE GRUPOS EMPRESARIALES. 30**

Los bancos comerciales frecuentemente trabajan con una o más compañías que son parte de un grupo de empresas afiliadas. Esta afiliación existe cuando hay lazos fuertes administrativos y/o de propiedad laborando para un objetivo financiero común. El grupo puede ser un conglomerado, o sea, un grupo de empresas en varias líneas económicas no relacionadas; o puede ser un grupo congénérico, empresas dentro de una misma industria o en líneas relacionadas, integradas verticalmente u horizontalmente. En cualquiera de los casos, las unidades son entidades legales separadas unidas por una administración o control de accionistas común, o ambas cosas.

Además de los criterios y el análisis financiero normales para cualquier crédito, explicado anteriormente, el banquero que considera otorgar crédito a una o más empresas miembros de un grupo debe seguir algunas técnicas de análisis para poder apreciar los riesgos particulares en este tipo de préstamos. Este riesgo particular es el posible desvío de fondos y/o que la empresa deudora no tenga la capacidad de generar suficientes fondos de sus propias operaciones para poder cubrir el repago. El riesgo proviene de la separación legal que existe entre los distintos elementos del grupo. El préstamo le confiere un beneficio a la situación global del grupo, pero recibe la obligación legal de repago de un solo miembro.

El propósito de este memorándum es listar algunas de las técnicas analíticas y criterios de crédito que tengan por objetivo evitar o limitar dichos riesgos. Estos enfoques también son los puntos a ser cubiertos al elaborar un análisis de un crédito que involucra uno o más miembros de un grupo.

### **Identificación del grupo**

El banquero debe en primer lugar poder reconocer una situación de grupo cuando ésta existe. Una evaluación acerca de la administración del cliente, los accionistas, o las relaciones operativas deberán revelar hasta qué punto están afiliadas con una o varias compañías y si conjuntamente deben ser consideradas

como un grupo. Los factores que normalmente caracterizan a un grupo son: una oficina principal y su cadena de subsidiarias; propiedad y control comunes; estados financieros consolidados; y asistencia financiera entre compañías.

De vez en cuando las afiliadas pueden mantenerse bien escondidas, a menos que exista una investigación adecuada. Las compañías "holding", inversiones familiares, nombres comerciales comunes, lazos comerciales, etc., con frecuencia son claves para identificar la presencia de estos grupos. Las relaciones en un grupo pueden ser integradas verticalmente, o sea, empresas que realizan una actividad en sucesivas etapas de producción o distribución dirigidas hacia el servicio de un mercado; u horizontalmente, empresas paralelas que realizan una actividad al mismo nivel de la producción o distribución o que tienen procesos productivos relacionados, como por ejemplo una cadena de negocios minoristas. Algunos grupos son una combinación de ambas cosas.

### **Análisis de las relaciones de grupo**

Una vez que el grupo ha sido identificado, se deberían examinar las relaciones entre los miembros del grupo. Las principales áreas a analizar son: líneas de productos, ventas entre empresas, administración, flujos de fondos, y accionistas. El enfoque del estudio de una unidad deberá estar en la determinación de su autosuficiencia como entidad separada, o su interdependencia con otras unidades del grupo.

La relación del flujo de fondos del deudor con el flujo de fondos del resto del grupo deberá estar sujeto a un análisis cuidadoso. Se deben estudiar los flujos de fondos operativos, como también los no operativos.

#### **Flujo de fondos operativos.**

En una situación donde existen transacciones sustanciales entre empresas (por ejemplo, cuentas por pagar y a cobrar relacionadas) se vuelve una necesidad examinar:

- El acomodo de costos y la política de fijación de precios del grupo para estas transacciones, y
- Las condiciones de pago.

Muchas veces los precios establecidos para las transacciones entre compañías pueden ser tales que un segmento de un grupo aparezca como muchos más exitoso de lo que debería ser con precios determinados en un mercado libre. De la misma manera, asignaciones de costo entre varias unidades pueden ser hechas en tal forma que la información resultante podría ser directamente engañosa. En forma similar, las condiciones de pago de las ventas entre compañías deberán ser evaluadas como otro vehículo para transferir fondos o utilidades de un miembro del grupo a otro, particularmente si las condiciones se desvían de las normas comerciales.

Al examinar el propósito del préstamo de una empresa miembro de un grupo, su rentabilidad operativa y la generación de efectivo deberán ser juzgados tomando en cuenta que las utilidades reales y los flujos de fondos pueden estar disfrazados por una política de precios de grupo. Así hay que cuestionar hasta que punto el flujo de fondos es autosuficiente o interdependiente.

#### **Flujo de fondo no operativo.**

Los flujos no operativos también pueden fluir entre las empresas del grupo. Ejemplos de estos movimientos son: préstamos, inversiones, repagos, dividendos, etc. La historia de estos movimientos también deberá ser examinada para comprender las relaciones que existen entre las empresas.

Al evaluar una solicitud de préstamo de una empresa miembro de un grupo, la compañía particular deberá, si es posible, ser evaluada en relación a la competencia dentro de la misma industria además de determinar su contribución a la rentabilidad total y a la fortaleza financiera del grupo. El objetivo analítico primordial es determinar hasta qué punto una empresa particular es autosuficiente, qué fuerza independiente puede tener, y armar juicios individuales cuantitativos y cualitativos a base de la situación de la empresa en el mercado.

#### **Estados Financieros**

Quando se analiza el grupo, las cifras financieras del grupo total son esenciales. Al mirar las cifras, el banquero deberá buscar lo siguiente:

- \* Estados financieros consolidados, que cubran a todos los miembros del grupo
- \* Todos los estados, no solo los consolidados, deberán ser auditados, idealmente por un mismo auditor externo
- \* Los períodos y las fechas de los ejercicios contables deberán coincidir

Quando se trabaja con grupos de socios estrechamente ligados, o con empresas familiares, debe recordarse que sus estados financieros pueden no estar sujetos a ningún control o cuestionamiento legal externo, y por lo tanto preparados, hasta cierto punto, a conveniencia de los interesados. Estos estados, por lo tanto, deberán siempre ser usados con precaución.

#### **Propósito del Préstamo**

Como en todo caso de préstamo, es importante otorgar crédito con una mirada cuidadosa al propósito del préstamo y los requisitos específicos de la empresa deudora. De lo contrario, en una situación de grupo, la línea de crédito establecida para un

miembro podría ser usada también por otros miembros del grupo, sin el consentimiento del banco. Esto, a no dudarlo, es una situación indeseable.

Mientras es difícil de controlar tan efectivamente como se quisiera, algunos progresos pueden hacerse intentando establecer cada línea de crédito para un uso particular. Por ejemplo, si un préstamo tiene por objetivo financiar las cuentas por cobrar de una empresa, la línea y los saldos de deuda pendientes deberán limitarse a algún porcentaje de las cuentas por cobrar. También, se deberán excluir las ventas entre compañías del uso de esa línea. De modo similar, si la línea está garantizada con documentos, las cuentas por cobrar de empresas afiliadas deben excluirse. Un análisis cuidadoso de las necesidades de capital de trabajo o de los planes de aportes de capital del solicitante, y visitas y contactos frecuentes al deudor, son de mayor importancia en una situación de grupo para asegurarse que los fondos se apliquen a los propósitos establecidos.

#### **La Decisión del Préstamo**

Dado que la primera salida del préstamo debería ser la generación operativa de fondos respaldada por la sólida estabilidad financiera, los banqueros deberían idealmente prestar solamente a los miembros autosuficientes más fuertes del grupo. Cada préstamo debe ser consistente con las necesidades propias de cada deudor y deberá tener el respaldo de los principales activos y el poder de ganancia del grupo. Si esto no es factible o si la posición financiera de un miembro del grupo debe depender de otros, las condiciones del préstamo deben incluir a estos otros segmentos interdependientes, y en muchos casos, al grupo completo, dentro de estos arreglos.

Esto se puede hacer por medio de:

- \* Avales entre compañías.
- \* Estructuración de varios préstamos distribuidos entre los diferentes deudores de acuerdo con sus necesidades, activos y generación de fondos.

Cuando la empresa matriz es una empresa "holding" sin ganancias operativas propias y enteramente dependiente en los resultados de los dividendos de sus subsidiarias, su capacidad para respaldar el crédito, tanto de deudor como garante, debe revisarse cuidadosamente si su obligación ha de tener más de un valor moral. Al depender de la obligación de una empresa "holding" de este tipo, se debe considerar uno o más de una serie de factores: una sólida política histórica de dividendos, confianza en el control administrativo sobre todas las unidades en el grupo, avales de las subsidiarias, y una prenda sobre las acciones.

#### **Resumen**

El análisis y la presentación de créditos a empresas miembros de un grupo deberán cubrir la información esencial para analizar los riesgos particulares de situaciones del grupo. Estos puntos esenciales son: identificación y relaciones del grupo, autosuficiencia del flujo de fondos, estabilidad de la empresa y/o organización, información financiera detallada, y un claro propósito del préstamo. Ya que estos factores pueden variar de empresa a empresa en un grupo, los mismos deberán ser pesados para cada unidad para decidir como debe estructurarse al préstamo.

## CONCLUSIONES

---

Debido a la situación económica que vive el país, las empresas pequeñas y medianas se vieron afectadas seriamente en su estructura financiera, una estructura financiera ya de por sí frágil y con problemas a causa de las aperturas comerciales, las cuales requieren de las empresas mejor estructura organizacional, operacional y financiera.

En este marco se debe considerar que las empresas en México no cuentan con tales estructuras para poder competir internacionalmente; es por ello que algunas empresas, con el fin de prepararse para ingresar a los nuevos mercados, hicieron uso de algunos créditos que se volvieron impagables, con la situación económica surgida al inicio de 1995. Con estos problemas las empresas empezaron a sufrir de liquidez, causa principal del uso de los créditos.

Aunado a la falta de una cultura financiera provoca que las empresas se encuentran administradas de una manera empírica, lo cual ocasiona el mal uso de los recursos, con los que cuenta la misma, cometiendo errores como: la falta de políticas de crédito para su cartera, el mal uso de los créditos que se han obtenido y que son utilizados para otros fines, falta de planeaciones en su producción, ventas, falta de visión en los mercados para competir, etc.; lo cual a la larga produce problemas de liquidez y solvencia que traen como consecuencia, en el mejor de los casos, la inestabilidad de la empresa o la desaparición de la misma.

Es por ello que hace falta una mayor cultura financiera que nos permita hacer uso de las herramientas que ofrecen como son: razones financieras, que como ya vimos nos sirven para evaluar los resultados obtenidos en un lapso determinado, dando a conocer el desarrollo de la empresa, determinar puntos en conflicto, así como la práctica seguida por la administración.

También es recomendable la elaboración de un estado de cambios en la situación financiera que nos permita evaluar la capacidad de la empresa para generar efectivo, así como conocer diferencias entre la utilidad neta y los recursos utilizados en

la operación, así como los cambios experimentados en la empresa derivados de transacciones de inversión y financiamiento ocurridos durante el periodo.

Otra herramienta importante son las proyecciones financieras, que nos permiten realizar planeaciones en el corto y largo plazo, en ventas, efectivo y utilidades.

Ya que a causa de la situación económica que atraviesa el país, el otorgamiento de dichos créditos se volvió más restringido, los bancos realizan estudios a la empresa más profundos (que analicé en el capítulo V), para disminuir el riesgo de un otorgamiento, así como obtener cierta rentabilidad derivada de la transacción.

Las empresas deben evitar el uso de créditos cuando no se cuenta con la liquidez adecuada que permita cumplir con las obligaciones contraídas, ya que existen empresas que erróneamente manejan sus flujos de efectivo, y que posteriormente desencadenan en un problema de liquidez. Por lo que se recomienda realizar un estudio adecuado que permita a la empresa recopilar los elementos necesarios para emitir juicios y tomar decisiones que ayuden a mantener una empresa sana.

## GLOSARIO

**APALANCAMIENTO.** Proporción que guardan las deudas en relación con el capital de una empresa.

**BALANZA COMERCIAL.** Es la diferencia entre el valor de las importaciones y las exportaciones de un país incluyendo, en algunos casos, fletes y seguros.

**BALANZA DE PAGOS.** Es la diferencia entre el total de pagos hechos al o recibidos del extranjero durante cierto periodo.

**CAPITALIZACION (DE RESERVAS).** Es normal y un objetivo de las empresas generar utilidades a través del tiempo. Estas se van acumulando, dentro del capital de las mismas, bajo el concepto de utilidades del ejercicio o utilidades de ejercicios anteriores, según corresponda.

Por otra parte, en épocas de alta inflación, tal como la que el mundo contemporáneo ha estado experimentando se presenta el efecto de revaluación de activos.

**CAPITAL DE RIESGO.** Es el capital invertido en acciones o préstamos a nuevas compañías para ayudarlas a establecerse con gran potencial de ganancias (y de riesgo).

**CARTERA DE CREDITO (DE UN BANCO).** Es el conjunto de créditos vigentes que un banco posee en un determinado momento.

**COSTO PORCENTUAL PROMEDIO (C.P.P.).** Dentro del sistema bancario mexicano, en una buena parte de los créditos otorgados, y en especial de los de largo plazo, el correspondiente costo está regido en relación al C.P.P. Este último es el costo promedio ponderado de la captación de recursos de la banca nacional. La cifra correspondiente es calculada y publicada mensualmente alrededor del día veinte por el Banco de México.

**COTIZACION CRUZADA.** Es la cotización de cambio entre cada una de tres o más monedas.

**COTIZACION FLOTANTE.** Es la ausencia de cotizaciones fijas de cambio. La cotización de cada moneda se determina solamente por la oferta y la demanda.

**CREDITO.** Operación mediante la cual una institución de crédito proporciona recursos al solicitante para satisfacer sus necesidades de financiamiento a un plazo y costo determinado.

**DEVALUACION.** Es la pérdida de poder de compra de una moneda en relación de otra. Técnicamente, el término "devaluación" debería aplicarse exclusivamente a la baja de una moneda en relación al oro, reservando el término depreciación para la acepción más generalizada. Sin embargo, la costumbre hace la ley y el término devaluación ha reemplazado al de depreciación.

**INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.** Uno de los índices más generalizados para evaluar el comportamiento del nivel de precios en la economía, es este índice.

**INFLACION.** Alza generalizada en los precios de los distintos bienes y servicios de una economía. El alza en los precios es consecuencia de la descompensación entre el crecimiento en exceso de la base monetaria (cantidad de dinero en circulación en la economía en un momento determinado) en relación con el crecimiento del sector real de la economía (crecimiento en la producción de bienes y servicios). Es muy común considerar, equivocadamente, a la inflación como una causa en vez de un efecto.

**INTERES.** Es el dinero que se paga sobre los depósitos a plazo fijo, o por préstamos.

**LIQUIDEZ.** Capacidad de obtener dinero en efectivo para los usos requeridos. A nivel empresa, también se le denomina "liquidez" a la capacidad de algún activo de tener fácil convertibilidad a dinero en efectivo.

Finalmente, a nivel de la economía en general, se llama "liquidez" a la facilidad o dificultad existente para obtener créditos. Se dice que hay liquidez (o alta liquidez) en la economía cuando los recursos de crédito son abundantes. El caso contrario también es válido.

**PARIDAD.** El recíproco de una cotización, que se obtiene dividiendo entre 1 la cotización cuyo inverso se busca. Ejemplo: Si un franco vale 5.45 pesos; un peso valdrá 0.1835 francos ( $1 / 5.45 = 0.1835$ ).

**PRODUCTO NACIONAL BRUTO (TAMBIEN CONOCIDO COMO PRODUCTO INTERNO BRUTO, P.N.B. O P.I.B.).** Valuación de que es objeto, por periodos anuales, la producción de bienes y servicios en algún país o región económica. Es una medida fundamental en la economía de cualquier nación.

**RECESION.** Fase depresiva en el crecimiento de la producción de bienes y servicios de un país o área económica. La mayor parte de los economistas coinciden en aceptar una economía en recesión cuando el P.N.B. ha declinado durante tres trimestres consecutivos. De similar forma, una recesión se considerará superada una vez que durante tres trimestres consecutivos el P.N.B. se haya incrementado consistentemente.

**RECIPROCIDAD (O SALDOS COMPENSATORIOS).** Nombres con los que se designa, en la terminología bancaria, a los saldos que, como parte habitual del costo en el otorgamiento de un crédito, el usuario de este último mantiene con el banco otorgante.

**RESERVAS.** Fondo nacional constituido en oro y monedas extranjeras adquiridas para llenar futuras necesidades.

**RIESGO DE CREDITO.** Eventualidad de pérdida a la que se expone un banco al prestar dinero a un deudor en particular.

**SOBREVALUACION (DE UNA MONEDA).** Situación que se presenta cuando una moneda sube, en relación a otra (s).

**TASAS DE INFLACION (INDICE).** Tasa de inflación (porcentaje) experimentado por una muestra de bienes y servicios de la economía, utilizados consistentemente, durante un determinado periodo.

**TASA LIDER DE INTERES.** Se obtiene de considerar la tasa que resulte más alta entre las tasas de interés de los CETES a 28 días, el C.P.P. o T.I.I.P. (tasa de interés interbancaria promedio).

**TASA PREFERENTE.** La tasa mínima de interés sobre préstamos, de un banco que se carga a los clientes preferentes.

**TASA REAL DE INTERES.** Es la diferencia entre la tasa de interés que se paga, menos la inflación que se genere en un periodo.

**TIPO DE CAMBIO.** La relación de precio entre las monedas de dos países dada cualquiera de ellas.

**VALOR A LA PAR.** La cantidad que un país declara como tasa básica o tipo para el cambio de su moneda. Se expresa en oro o en dólares.

## **BIBLIOGRAFIA**

---

**ADMINISTRACION FINANCIERA BASICA**  
LAURENCE J. GITMAN.  
EDITORIAL HARLA.  
MEXICO, D.F.

**PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS**  
INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS.  
I.M.C.P.  
MEXICO, D.F.

**CONTABILIDAD SUPERIOR**  
JOAQUIN MORENO FERNANDEZ.  
I.M.C.P.  
MEXICO, D.F.

**ANALISIS FINANCIERO CON CIFRAS REEXPRESADAS PARA EFECTOS DE CREDITO**  
VALDES CASTILLO ELIAS.  
MEXICO, D.F.

**FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA**  
STANLEY B. BLOCK / GEOFFREY A. HIRT.  
EDITORIAL CECOSA.  
MEXICO, D.F., 1986.

**MANUAL DE ADMINISTRACION FINANCIERA**  
STEVEN E. BOLTEN.  
EDICIONES CIENCIA Y TECNICA. S.A.  
VOLUMEN I.

**BONO CUPON CERD COMO ALTERNATIVA DE REESTRUCTURACION DE LA CARTERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL**  
ROSALIA BERNAL DEL CASTILLO / LAURA CARRASCO MARTINEZ.  
MEXICO, D.F., 1995.

**LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO VIGENTE.**

**LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO  
VIGENTE.**

**PREVENCION Y ADMINISTRACION DE LA CARTERA VENCIDA  
M.A. DEMETRIOS LEFAKIS.  
CITIBANK N.A. (CURSO).  
MEXICO, D.F., 1993.**

**EL PROCESO DEL CREDITO  
DR. ALVARO QUIROS.  
CORPORATE FINANCE ASSOCIATES Y CONSULTORES ASOCIADOS. SA. DE CV.  
MEXICO, D.F., 1993.**

**CONFERENCIA MAGISTERIAL "REFORMA FISCAL Y PANORAMA LABORAL 1995"  
C.P. JAVIER BELMARES SANCHEZ / ARTURO DIAZ ALONSO  
FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION F.C.A.  
MEXICO, D.F., 1995.**

**APUNTES DE CONTRALORIA  
PROF. CARLOS FONCERRADA L.  
F.C.A.  
MEXICO, D.F., 1994.**

**EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO  
GRUPO FINANCIERO BANAMEX-ACCIVAL.  
MEXICO, D.F., 1995**

**ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES  
BANAMEX. MARZO 3, 1995.  
MEXICO, D.F.**

**REVISTA "HORIZONTE FISCAL"  
EDITORIAL CRONOGRAFICA, SA. DE CV.  
MEXICO, D.F. 1995.**