

10621
58
1



**UNIVERSIDA NACIONAL
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLÁN**

**"GENERALIDADES DE LAS FUENTES
DE FINANCIAMIENTO INTERNAS MÁS
COMUNES EN UNA EMPRESA PEQUEÑA"**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN CONTADURÍA

P R E S E N T A :

DANIEL ISRAEL GONZÁLEZ VALENCIA

ASESOR: C.P. RAFAEL CANO RAZO

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CUAUTITLÁN IZCALLI, EDO. DE MÉX. 2003



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
P R E S E N T E

ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

"Generalización de las Fuentes de Financiamiento Internas de
Comunidades en una Empresa Juvenil",

que presenta el pasante: Luis Fernando González Valencia
con número de cuenta: 510002-5 para obtener el título de:
Licenciado en Contaduría.

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

ATENTAMENTE
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 5 de Noviembre de 2002

PRESIDENTE C.F. Corra Irene Landín

VOCAL L.C. Alejandro Amador Zavala

SECRETARIO C.F. Rafael Carrero

PRIMER SUPLENTE L.C. Francisco Alcántara Salinas

SEGUNDO SUPLENTE C.F. Fausto Fermín González Carreras

A Dios.

Que me ha dado todo en la vida.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A mi Universidad, Veracruz, Autónoma de México.

Gracias por haberme brindado un lugar dentro de esta inmensa casa de estudios y permitirme partir con orgullo su nombre como profesional e impartirme a su vez cada día y en especial a la Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán así como a cada uno de los profesores que con su tiempo y dedicación contribuyeron en mi formación profesional.

A mis padres.

Felipe de Jesús y Tereasa por estar siempre presente, por los cuidados, por sus enseñanzas y sobre todo sus principios los cuales han sido fundamentales en lo que hasta ahora he logrado.

A mis hermanos.

Roberto Carlos y Omar, por su ejemplo y cariño, por brindarme tranquilidad, por creer en mí dándome su apoyo en todo momento, haciendo menos duro el camino a seguir, por estar siempre a mi lado, por todos sus detalles y por todo lo que nos une.

A mis abuelos, tíos y primas.

Por tantos momentos grates que hemos compartido, por tenerlos siempre presentes en mis pensamientos, y por compartirlo otro momento importante con ustedes.

A mi asesor.

C.P. Rafael Carrero Rizo y a su esposa la Lic. Magdalena Parra Peña, con respecto y admiración por su trayectoria, amorosidad y consejos, así como un agradecimiento especial por haber confiado en el presente trabajo y hacer posible la culminación de este momento.

A mis amigos.

Por una parte de mí.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A Dios Enrique.

Con especial afecto.

Daniel Israel

Gracias

**GENERALIDADES DE LAS FUENTES DE
FINANCIAMIENTO INTERNAS MÁS COMUNES EN UNA
EMPRESA PEQUEÑA**

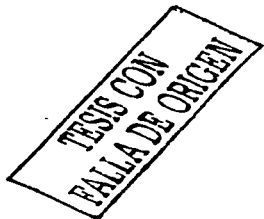
ÍNDICE

Pág.

Planteamiento del Problema
Objetivo
Introducción 2

CAPÍTULO 1: GENERALIDADES DE UNA EMPRESA

1.1 Concepto 5
1.2 Recursos que forman la Empresa 7
 1.2.1 Bienes Materiales 8
 1.2.2 Humanos 9
 1.2.3 Tecnológicos 10
1.3 Clasificación 11
 1.3.1 Actividad o Giro 11
 1.3.2 Origen del Capital 15
 1.3.3 Magnitud o Tamaño 17
 1.3.4 Otros Criterios 21



1.4	Objetivos Institucionales de la Empresa	23
1.4.1	Económicos	24
1.4.2	Sociales	24
1.4.3	Técnicos	25

CAPÍTULO 2: DIVERSOS FACTORES QUE AFECTAN A LA EMPRESA PEQUEÑA.

2.1	Factores Internos	27
2.1.1	Liquidez	27
2.1.2	Rentabilidad	30
2.1.3	Costo de Capital	34
2.1.4	Costo en Crédito Comercial	36
2.1.5	Préstamo Bancario	37
2.1.6	Costo de las Obligaciones	38
2.1.7	Costo de Capital Preferente	39
2.1.8	Costo de Capital Común	43
2.1.9	Costo de Utilidades Acumuladas	46
2.1.10	Costo Global o Ponderado de Capital...	47
2.1.11	Estructura Financiera de Capital	51
2.2	Factores Externos	54
2.2.1	Endeudamiento	54

2.2.2	Inflación	56
2.2.3	Devaluación	58
2.2.4	Fiscales	60

**CAPÍTULO 3: GENERALIDADES DE LAS FUENTES DE
FINANCIAMIENTO INTERNAS MÁS COMUNES EN
UNA EMPRESA PEQUEÑA.**

3.1	Cuenta por Cobrar	69
3.1.1	Cesión	70
3.1.2	Factoraje	75
3.2	Inventarios	113
3.2.1	Gravamen sobre el Inventario	114
3.2.2	Recibos de Fideicomiso	114
3.2.3	Recibos de Almacenaje	116
3.3	Pasivos Acumulados	123
3.3.1	Gastos Acumulados	125
3.3.2	Impuestos Retenidos	126
3.3.3	Utilidades Retenidas	127
3.4	Capital Social Común	130
3.5	Capital Social Preferente	132
3.6	Depreciación	135

3.7 Amortización	139
3.8 Anticipo a Clientes	140
CASO PRÁCTICO	144
CONCLUSIONES	162
BIBLIOGRAFÍA	165

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

9

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El financiamiento, es vital para las empresas y, también, su preocupación cotidiana. En el actual entorno competitivo, se debe disponer de un financiamiento rápido y en términos razonables para aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado.

Las grandes empresas tienen acceso a líneas de crédito con tasas de interés significativamente inferiores. Su presencia en los consejos de instituciones financieras y su capacidad para conseguir fondos mediante la emisión de acciones son activos adicionales, tienen una capacidad establecida de generación de utilidades; de tal manera que no tienen problema para obtener capital de crecimiento. Sin embargo, las pequeñas empresas, no cuentan con estas facilidades y el problema se agrava durante los periodos de crisis económica. Por ello surge la necesidad de aprovechar los recursos propios al máximo y la opción más viable es la utilización de las fuentes de financiamiento interna.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

OBJETIVO

Presentar de forma general y práctica las Fuentes de Financiamiento Internas más comunes para impulsar su desarrollo futuro, en una empresa pequeña.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

Las empresas mexicanas si desean crecer y tener un posicionamiento en el mercado será necesario que obtengan la maximización de sus recursos tecnológicos como financieros.

Muchas veces el hecho de recurrir a una fuente de financiamiento obedece a una causa específica de la empresa, como pueden ser la falta de liquidez, rentabilidad, etc. Como también pueden influir factores ajenos a la misma los cuales pueden ser la inflación, la devaluación, entre otras.

Para mantener en buena posición financiera a la empresa y con posibilidades de desarrollo se deben de considerar tanto los factores internos como los externos.

De ahí, el objetivo de esta tesis es presentar de forma clara, genérica y práctica las Fuentes de Financiamiento Internas más comunes en una empresa pequeña para impulsar su desarrollo futuro.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

El Capítulo 1 hace una breve reseña a lo que es una empresa, sus principales características, su clasificación y los objetivos institucionales.

Así mismo en el Capítulo 2, se explica de una forma breve y concisa algunos de los factores internos y externos que influyen en la toma de la decisión de utilizar alguna fuente de financiamiento.

En el Capítulo 3, trata de las Fuentes de Financiamiento Internas que una pequeña empresa puede utilizar para adquirir nuevos bienes de capital o bien, solventar su liquidez, o el de maximizar los recursos y minimizar los costos, teniendo la información financiera que nos sirva de base para la toma de decisiones.

Finalmente, se presenta para reafirmar este trabajo de investigación, el caso práctico del factoraje de las cuentas por cobrar; una de las varias Fuentes de Financiamiento Internas de las que podemos tener como opción.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO

1

GENERALIDADES DE UNA EMPRESA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

GENERALIDADES DE UNA EMPRESA

1.1 CONCEPTO.

Empresa es un término nada fácil de conceptualizar, ya que se le dan diversos enfoques (económico, jurídico, filosófico, social, etc.). En su más simple acepción significa la acción de emprender una cosa con un riesgo implícito.

Es necesario analizar algunos de los conceptos más trascendentes de empresa, con el propósito de emitir un concepto con un enfoque administrativo.

A continuación se presentan algunos conceptos:

Antony Jay:

Instituciones para el empleo eficaz de los recursos mediante un gobierno (Junta Directiva), para mantener y aumentar la riqueza de los accionistas y proporcionarle seguridad y prosperidad a los empleados.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Roland Caude:

Conjunto de actividades humanas colectivas, organizadas con el fin de producir bienes o rendir beneficios.

Diccionario de la Real Academia Española:

La entidad integrada por el capital y el trabajo, como factores de producción y dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios, con fines lucrativos y la consiguiente responsabilidad.

Isaac Guzmán Valdivia:

Es la unidad económico-social en la que el capital, el trabajo y la dirección se coordinan para lograr una producción que responda a los requerimientos del medio humano en que la propia empresa actúa.

José Antonio Fernández Arena:

Es la unidad productiva o de servicio que, constituida según aspectos prácticos o legales, se integra por recursos y se vale de la Administración para lograr sus objetivos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Petersen y Plowman:

Actividad en la cual varias personas cambian algo de valor, bien se trate de mercancías o de servicios, para obtener una ganancia o utilidad mutuas.

Con base en el análisis de los conceptos anteriores, es posible conceptualizar a la empresa como un:

Grupo social en el que, a través de la administración del capital y el trabajo, se producen bienes y/o servicios tendientes a la satisfacción de las necesidades de la comunidad.

1.2 RECURSOS QUE FORMAN LA EMPRESA.

Mostraré qué recursos son los que integran una empresa; ¿De qué está compuesta?, ¿Qué cosas puede abarcar?, etc.

La empresa está formada, esencialmente, por tres clases de recursos:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1.2.1 Bienes Materiales:

Ante todo integran la empresa sus edificios, las instalaciones que se adaptan para la labor productiva, la maquinaria que tiene por objeto multiplicar la capacidad productiva del trabajo humano, y los equipos, o sea todos aquellos instrumentos o herramientas que complementan y aplican más al detalle la acción de la maquinaria.

Las materias primas, o sea, aquellas que han de salir transformadas en los productos, (madera, hierro, etc.); las materias auxiliares, es decir, aquellas que, aunque no forman parte del producto son necesarias para la producción, (combustibles, lubricantes, abrasivos, etc.); los productos terminados, puesto que forman parte del capital, deben considerarse parte de la empresa.

Toda empresa necesita dineros, lo que se tiene como disponible para pagos diarios, urgentes, etc. Pero además, la empresa posee, como representación del valor de todos los bienes que antes he mencionado, un "capital", constituido por valores en acciones, obligaciones, etc.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1.2.2 Humanos.

Son el recurso eminentemente activo en la empresa y desde luego, el de máxima dignidad.

Existen ante todo obreros, o sea, aquellos cuyo trabajo es predominantemente manual, suelen clasificarse en calificados y no calificados, según que requieran tener conocimientos o pericias especiales antes de ingresar a su puesto. Los empleados, aquellos cuyo trabajo es de categoría más intelectual y de servicio, conocido más bien con el nombre de "oficinesco". Pueden ser también calificados o no calificados.

Existen además los supervisores, cuya misión fundamental es vigilar el cumplimiento exacto de los planes y órdenes señalados: su característica es quizá el predominio o igualdad de las funciones técnicas sobre las administrativas. Los técnicos son las personas que, con base en un conjunto de reglas o principios, buscan crear nuevos diseños de productos, sistemas administrativos, métodos, controles, etc.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Altos ejecutivos, aquellos en quienes predomina la función administrativa sobre la técnica.

Directores, cuya función básica es la de fijar los grandes objetivos y políticas, aprobar los planes más generales y revisar los resultados finales.

1.2.3 Tecnológicos.

Son las relaciones estables en que deben coordinarse las diversas cosas (instrumentos, procedimientos, métodos, etc.), las diversas personas, o éstas con aquéllas. Puede decirse que son los bienes inmateriales de la empresa.

Existen sistemas de producción tales como fórmulas, patentes, métodos, etc.; sistemas de ventas, como el autoservicio, la venta a domicilio, o a crédito, etc.; sistemas de finanzas, como por ejemplo, las distintas combinaciones de capital propio y prestado, etc. Además existen sistemas de organización y administración, consistentes en la forma como debe estar estructurada la empresa; es decir, su

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

separación de funciones, su número de niveles jerárquicos, el grado de centralización o descentralización, etc.

1.3 CLASIFICACIÓN.

El avance tecnológico y económico ha originado la existencia de una gran diversidad de empresas. Aplicar la administración más adecuada a la realidad y a las necesidades específicas de cada empresa es la función básica de todo administrador. Resulta pues imprescindible analizar las diferentes clases de empresas existentes en nuestro medio.

"A continuación se presentan algunos de los criterios de clasificación de la empresa más difundidos"¹:

1.3.1 Actividad o Giro.

Las empresas pueden clasificarse, de acuerdo con la actividad que desarrollen, en:

Industriales.

La actividad primordial de este tipo de empresas es la producción de

¹ García Martínez, Munch Galindo "Fundamentos de Administración".

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

bienes mediante la transformación y/o extracción de materias primas. Las industrias, a su vez, son susceptibles de clasificarse en:

Extractivas.

Cuando se dedican a la explotación de recursos naturales, ya sea renovables o no renovables entendiéndose por recursos naturales todas las cosas de la naturaleza que son indispensables para la subsistencia del hombre. Ejemplos de este tipo de empresas son las pesqueras, madereras, mineras, petroleras, etc.

Manufactureras.

Son empresas que transforman las materias primas en productos terminados, y pueden ser de dos tipos:

- Empresas que producen bienes de consumo final. Producen bienes que satisfacen directamente la necesidad del consumidor; éstos pueden ser: duraderos o no duraderos, suntuarios o de primera necesidad. Productos alimenticios, prendas de vestir, aparatos y accesorios eléctricos, etc.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- Empresas que producen bienes de producción Estas empresas satisfacen preferentemente la demanda de las industrias de bienes de consumo final. Algunos ejemplos de este tipo de industrias son las productoras de: papel, materiales de construcción, maquinaria pesada, maquinaria ligera, productos químicos, etc.

Agropecuarias.

Como su nombre lo indica, su función es la explotación de la agricultura y la ganadería.

Comerciales.

Son intermediarias entre productor y consumidor; su función primordial es la compraventa de productos terminados. Pueden clasificarse en:

Mayoristas.

Cuando efectúan ventas en gran escala a otras empresas (minoristas), que a su vez distribuyen el producto directamente al consumidor.

Minoristas o detallistas.

Las que venden productos al "menudeo", o en pequeñas cantidades, al consumidor.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Comisionistas.

Se dedican a vender mercancía que los productores les dan a consignación, percibiendo por esta función una ganancia o comisión.

Servicio.

Como su denominación lo indica, son aquellas que brindan un servicio a la comunidad y pueden tener o no fines lucrativos. Las empresas de servicio pueden clasificarse en:

➤ Transporte.

➤ Turismo.

➤ Instituciones financieras.

➤ Servicios públicos varios:

- Comunicaciones.
- Energía.
- Agua.

➤ Servicios privados varios:

- Asesoría.
- Diversos servicios contables, jurídicos, administrativos.

- Promoción y ventas.
- Agencias de publicidad.

➤ Educación.

➤ Salubridad (hospitales).

➤ Fianzas y seguros.

1.3.2 Origen del Capital

Dependiendo del origen de las aportaciones de su capital y del carácter a quienes dirijan sus actividades, las empresas pueden clasificarse en:

Públicas.

En este tipo de empresas el capital pertenece al Estado y, generalmente, su finalidad es satisfacer necesidades de carácter social; pueden ser subclasificadas en:

Centralizadas.

Cuando los organismos de la empresa se integran en una jerarquía que encabeza directamente el Presidente de la República, con el objeto de

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

unificar las decisiones, el mando y la ejecución. Las secretarías de Estado caen dentro de esta clasificación.

Desconcentradas.

Son aquéllas que tienen determinadas facultades de decisión imitadas, que manejan su autonomía y su presupuesto, pero sin que deje de existir el nexo de jerarquía. Ejemplos: Instituto Nacional de Bellas Artes, Comisión Nacional Bancaria.

Descentralizadas.

En las que se desarrollan actividades que competen al Estado y que son de interés general, pero que están dotadas de personalidad, patrimonio régimen jurídicos propios. Ejemplo. CONASUPO.

Estatales.

Pertencen íntegramente al Estado, no adoptan una forma-externa de sociedad privada, tienen personalidad jurídica propia, se dedican a una actividad económica y se someten alternativamente al Derecho Público y al Derecho privado. Ejemplo: Ferrocarriles Nacionales.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Mixtas o Paraestatales.

En éstas existen la coparticipación del Estado y los particulares para producir bienes o servicios. Su objetivo es que el Estado tienda a ser el único propietario tanto del capital como de los servicios de la empresa.

Privadas.

Los son cuando el capital es propiedad de inversionistas privados y la finalidad es eminentemente lucrativa.

Pueden ser nacionales, cuando los inversionistas son nacionales o nacionales y extranjeros, y transnacionales, cuando el capital es preponderadamente de origen extranjero y las utilidades se revierten en los países de origen.

1.3.3 Magnitud o Tamaño.

Uno de los criterios más utilizados para la clasificación de las empresas es éste, en el que, de acuerdo con el tamaño de la empresa se establece que puede ser pequeña, mediana o grande. Existen múltiples

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

criterios para hacerlo y encontré dificultades para determinar límites, pero sólo analizare los más usuales:

Financiero.

El tamaño de la empresa se determina con base en el monto de su capital; no se mencionan cantidades por que estas cambian continuamente de acuerdo con la situación económica del país.

Personal Ocupado.

Este criterio establece que una empresa pequeña es aquella en la que laboran menos de 250 empleados; una mediana, aquélla que tiene entre 250 y 1000 trabajadores; y una Grande es aquélla que se compone de más de 1000 empleados.

Producción.

Este critero clasifica a la empresa de acuerdo con el grado de maquinización que existe en el proceso de producción; así, una empresa es aquella en la que el trabajo del hombre es decisivo, o sea

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

que su producción es artesanal aunque puede estar mecanizada; pero si es así, generalmente la maquinaria es obsoleta y requiere de mucha mano de obra. Una empresa mediana puede estar mecanizada como en el caso anterior, pero cuenta con más maquinaria y menos mano de obra; y la gran empresa es aquella que esta altamente mecanizada y/o sistematizada.

Ventas.

Establece el tamaño de la empresa en relación con el mercado que la empresa abastece y con el monto de sus ventas. Según este criterio, una empresa es pequeña cuando sus ventas son locales, mediana cuando sus ventas son nacionales, y grande cuando cubre mercados internacionales.

Criterio de Nacional Financiera.

Posee uno de los criterios más razonables para determinar el tamaño de la empresa. Para esta Institución, una empresa grande es la más importante dentro del grupo correspondiente a su mismo giro.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La empresa chica es la de menor importancia dentro de su ramo, y la mediana es aquella en la que existe una interpolación entre la grande y la pequeña.

Otro Criterio.

“El área empresarial está constituida por cuatro sectores de actividad económica: Manufactura, construcción, comercio y servicio, definidos de acuerdo con las recomendaciones internacionales de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), en la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) y la actual Clasificación Mexicana de Actividades y Productos (CMAP) de los censos económicos nacionales de 1989. Así mismo de tres tamaños: Microempresa, pequeña, y mediana empresa, definidos de acuerdo con la clasificación de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI), tomando como base el volumen anual de ventas y el número total de personal ocupado, dicha clasificación es la siguiente”².

Microempresa:

Son los pequeños negocios (en cualquiera de los cuatro giros) que

² Carmona Rivera, Alfredo. “La Administración Financiera Ante el Reto Actual de la Crisis en la Micro, Pequeña y Mediana Empresa.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

maneja un máximo de 110 salarios mínimos anuales (Zona A) con nivel de ventas anual y que tiene de 1 a 15 empleados como máximo.

Pequeña empresa:

Son las empresas que manejan de 110 salarios mínimos anuales (Zona A) a 1115 salarios por ventas anuales y de 16 a 100 empleados.

Mediana empresa:

Son las empresas que manejan un volumen anual de ventas de 116 salarios mínimos anuales a 2010 y de 101 a 200 empleados.

1.3.4 Otros Criterios.

"Existen otros criterios para clasificar la empresa atendiendo a otras características"³.

Criterio Económico.

De acuerdo con **Diego López Rosado**, eminente economista mexicano, las empresas puede ser:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Nuevas.

Se dedican a la manufactura o fabricación de mercancías que no se producen en el país, siempre que no se trate de meros sustitutos de otros que ya se produzcan en éste, y que contribuyen en forma importante al desarrollo económico del mismo.

Necesarias.

Tienen por objeto la manufactura o fabricación de mercancías que se producen en el país en cantidades insuficientes para satisfacer las necesidades del consumo nacional, siempre y cuando el mencionado déficit sea considerable y no tenga su origen en causas transitorias.

Básicas.

Aquellas industrias consideradas primordiales para una o más actividades de importancia para el desarrollo agrícola o industrial del país.

Semibásicas.

Producen mercancías destinadas a satisfacer directamente las necesidades vitales de la población.

³ Reyes Ponce, Agustín "Administración de Empresas".

Secundarias.

Fabrican artículos no comprendidos en los grupos anteriores.

Criterio de constitución legal.

De acuerdo con el régimen jurídico en que se constituya la empresa, ésta puede ser:

- Sociedad Anónima.
- Sociedad Anónima de Capital Variable.
- Sociedad de Responsabilidad Limitada.
- Sociedad Cooperativa.
- Sociedad en Comandita Simple.
- Sociedad en Comandita por Acciones.
- Sociedad en Nombre Colectivo.

1.4 OBJETIVOS INSTITUCIONALES DE LA EMPRESA.

La empresa, al actuar dentro de un marco social e influir directamente en la vida del ser humano, necesita un patrón o sistema de valores

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

deseables que le permita satisfacer las necesidades del medio en el que actúa, y operar con ética.

"Toda empresa progresista debe perseguir objetivos institucionales, ya que el conseguirlos incide directamente en su progreso. Los objetivos institucionales de la empresa son"⁴:

1.4.1 Económicos.

Tendientes a lograr beneficios monetarios:

- Cumplir con los intereses de los inversionistas al retribuirlos con dividendos justos sobre la inversión colocada.
- Cubrir los pagos a acreedores por intereses sobre préstamos concedidos.

1.4.2 Sociales.

Aquellos que contribuyen al bienestar de la comunidad:

- Satisfacer las necesidades de los consumidores con bienes o servicios de calidad, en las mejores condiciones de venta.
- Incrementar el bienestar socioeconómico de una región al consumir materias primas y servicios, y al crear fuentes de trabajo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- Contribuir al sostenimiento de los servicios públicos mediante el pago de cargas tributarias.
- Mejorar y conservar la ecología de la región, evitando la contaminación ambiental.
- Producir productos y bienes que no sean nocivos al bienestar de la comunidad.

1.4.3 Técnicos.

Dirigidos a la optimización de la tecnología:

- Utilizar los conocimientos más recientes y las aplicaciones tecnológicas más modernas en las diversas áreas de la empresa, para contribuir al logro de sus objetivos.
- Propiciar la investigación y el mejoramiento de técnicas actuales para la creación de tecnología nacional.

⁴ Reyes Ponce, Agustín. Ob. Cit.

CAPÍTULO

2

DIVERSOS FACTORES QUE AFECTAN
A LA EMPRESA PEQUEÑA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

DIVERSOS FACTORES QUE AFECTAN A LA EMPRESA PEQUEÑA

2.1 FACTORES INTERNOS.

Uno de los factores financieros de tipo interno al que se enfrenta un ejecutivo dentro de la pequeña empresa son:

2.1.1 Liquidez.

"Es la capacidad de obtener dinero en efectivo para los usos requeridos en el ámbito empresarial, también es la capacidad de algún activo de ser fácilmente convertido a dinero en efectivo"⁵.

Lo cual significa la capacidad que tiene la empresa de pagar sus obligaciones a corto plazo, por lo tanto, los activos circulantes serán los relevantes cuando se trate de la liquidez de la empresa. Fundamentalmente, una empresa cuenta con los siguientes activos circulantes:

⁵ Carmona Rivera, Alfredo Ob Cit

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- a) Efectivo en caja y bancos e inversiones líquidas (del activo circulante, este renglón es el más líquido de todos, dado que es ya efectivo).
- b) Cuentas por cobrar a clientes.
- c) Otras cuentas por cobrar.
- d) Inventarios.

Estos activos circulantes servirán para enfrentar las obligaciones a corto plazo, las cuales se pueden resumir en las siguientes más importantes:

- a) Cuentas por pagar a proveedores.
- b) Impuestos.
- c) Otras cuentas por pagar.
- d) Financiamiento bancario a corto plazo.

La liquidez variará de empresa a empresa, ya que no se puede generalizar el que todos los negocios, sin importar su giro, tengan siempre la misma estructura financiera y las mismas necesidades de liquidez. Así mismo, aun cuando al análisis de liquidez, se incorporan todos los activos circulantes, no todos ellos tienen la misma capacidad contributiva para el pago inmediato de las obligaciones de la empresa.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Una organización con muchos inventarios, bajo efectivo y cuentas por cobrar, tendrá más dificultades de pago que aquellas que tengan más efectivo y cuentas por cobrar que mercancías.

Es obvio entender que para mejorar la liquidez en su conjunto, es necesario analizar la calidad y problemática de cada uno de sus componentes en particular.

La liquidez en la empresa se da cuando la empresa logra un desplazamiento de su producto en el mercado, lo cual sobre la base de una gestión eficiente, será la fuente generadora de flujos operativos, que representará una capacidad de liquidez suficiente para cubrir las necesidades operativas y de servicio de la deuda.

De acuerdo con esto la palanca financiera será el complemento para mantener este nivel de liquidez a fin de garantizar una operación eficiente de la empresa.

"Razones de Liquidez"⁶:

Son aquellas que estudian la capacidad de pago en efectivo de una

⁶ Perdomo Moreno, Abraham "Administración Financiera del Capital de Trabajo".

empresa.

Capital de Trabajo.

- a) Medir la habilidad para cubrir compromisos inmediatos.
- b) Activo circulante ÷ Pasivo circulante.
- c) Esta razón muestra el número de pesos que tenemos para hacer frente a un compromiso. Esto es cuántos pesos de activo por cuántos pesos de pasivo. Un resultado conservador sería de uno a uno.

Disponibilidad Inmediata.

- a) Medir el índice de solvencia inmediata.
- b) Activo circulante - Inventarios ÷ Pasivo circulante.
- c) Esta razón se ha denominado prueba de ácido, ya que limita la capacidad de pago exclusivamente a la convertibilidad de efectivo y de cuentas por cobrar. Un resultado de 0.50 a 1, es adecuado. Significa que por cada \$ 0.50 de activo tenemos \$ 1 de deuda.

2.1.2 Rentabilidad.

"Es la cualidad de una inversión o negocio de proporcionar un

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

rendimiento atractivo"⁷. Este vocablo cuando se usa en forma específica, se identifica con rendimiento. Rendimiento: ganancia o utilidad que produce una inversión o negocio. Usualmente se expresa en términos de porcentajes anuales sobre la inversión.

Aspectos de Rentabilidad:

La obtención de una rentabilidad justa al capital invertido, es condición necesaria para la supervivencia de la entidad, así como la base para su desarrollo futuro. De hecho la eficiencia y competitividad están íntimamente ligadas a la rentabilidad, en otras palabras una institución es competitiva si tiene la capacidad de ofrecer un artículo o servicio en igualdad de condiciones que sus competidores y obtiene en la operación una utilidad igual o mayor al costo de oportunidad de los recursos invertidos.

En un contexto de amplia competencia y reducción de márgenes, los ingresos se toman inciertos y es necesario compensarlos a través de una serie de medidas orientadas a la diversificación de ingresos y la excelencia en costos y gastos.

⁷ Carmona Rivera, Alfredo Ob Cit

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La diversificación de ingresos señala la necesidad, a que la reducción en los márgenes de los productos y servicios tradicionales, de insistir en la innovación y en la diferenciación y mayor valor agregado de productos y servicios.

Por su parte, la excelencia en costos y gastos es, a fin de cuentas la expresión cuantitativa de la eficiencia operativa y la definición de una estructura adecuada. Un dato significativo es que la banca mexicana muestra un mayor margen financiero en relación con la banca internacional, pero también y casi en la misma proporción sus gastos de operación son mayores.

Las fuentes de la diferenciación son de lo más diversas, abarcan desde una mayor calidad en el servicio y un trato personalizado, hasta una mayor velocidad de respuesta.

La excelencia en costos y gastos es el resultado de diversas medidas, tanto de carácter operativo como estructural. Entre las primeras se puede mencionar la necesidad de analizar y rediseñar los procesos operativos, de instalar procesos ágiles de análisis de riesgos, de bajo

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

costo y alta calidad y de contar con estructuras administrativas eficientes. Entre las segundas, se cuentan los avances en la automatización, el fortalecimiento cualitativo, de los recursos humanos y el redimensionamiento de la red de sucursales.

"Razones de Rentabilidad"⁶:

Son aquellas que miden la utilidad, dividendos, etcétera, de una empresa.

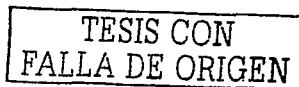
Inversión de los accionistas.

- a) Medir rentabilidad de la inversión de los accionistas.
- b) Utilidad neta ÷ Capital contable inicial.
- c) Esta razón nos muestra como se han aprovechado los recursos propios, por tanto, mientras más alto sea el resultado, mejor indicador será.

Margen neto de utilidad.

- a) Medir la facilidad para convertir las ventas en utilidad.
- b) Utilidad neta ÷ Ventas netas.

⁶ Perdomo Moreno, Abraham Ob. Cit



- c) Nos indicará el margen neto de utilidad, o sea cuánto ganamos por cada peso de venta que realizamos.

Inversión total.

- a) Medir la rentabilidad de los activos totales.
b) Utilidad de operación ÷ Activos totales.
c) Significa cómo se han utilizado los activos para poder obtener utilidades, entre mayor sea el resultado representará una mejor utilización de los mismos.

2.1.3 Costo de Capital.

El capital cuesta, porque es un recurso escaso, y la empresa debe compensar a quienes lo proporcionan por el hecho de cedérselo, aunque sólo sea temporalmente, una cifra negociada entre las dos partes representa el precio que la empresa paga a los proveedores de capital. Por lo general el precio se expresa como una tasa de interés.

El rendimiento que exige el acreedor o inversionista a la empresa se considera, en parte, una compensación por el uso del dinero y en parte una compensación por el riesgo que implica prestar a la empresa o

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

invertir en ella. Tradicionalmente la primera se conoce como tasa libor de riesgo, y la segunda como ajuste por riesgos. Entre las dos constituyen el costo del capital. Es el pago total que se tiene que hacer por allegarse de recursos vía deuda y capital. Es por supuesto un cálculo con suposiciones varias que no necesariamente son ciertas.

El costo de los pasivos, o costo del dinero vía deuda, tiene una mecánica fácil y cierta de cálculo. En cambio, el pago a los accionistas sólo puede calcularse suponiendo que los accionistas esperan utilidades después de impuestos a determinado porcentaje de capital.

El costo de capital, expresado en porcentaje, suele ser la base para determinar la bondad de los nuevos proyectos. Con la tasa de costo de capital se suelen descontar los ingresos por proyectos posibles, con la finalidad de determinar si conviene invertir o no.

Para que quede más claro; el costo de capital, como su nombre lo indica, es lo que cuesta la utilización del dinero prestado.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Respecto al costo de financiamiento, éste es medido a través del interés o rendimiento que se paga por la obtención del dinero

Si pretende realizar una inversión de capital, esta se hará con el fin de obtener un rendimiento, con la expectativa de que éste sea superior al costo por adquirir un financiamiento. Por lo tanto el rendimiento de una inversión será comparado con el costo de capital para determinar si, realmente, el proyecto es rentable.

Si se quiere obtener el costo de capital de una empresa, debe considerarse el costo de las diferentes fuentes de financiamiento, las cuales se ponderarán en relación con la proporción que tienen con el total de obligaciones. Al financiarse externamente una empresa, por medio del crédito, tendrá que pagar un interés que será la utilidad del anterior por permitir que se utilice su dinero.

2.1.4 Costo en Crédito Comercial.

El costo en crédito comercial, no tiene un costo explícito, y su costo se representa por la diferencia porcentual entre el precio fijado a un plazo

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

máximo autorizado por el proveedor y el que se pagaría en un plazo menor (descuento por pronto pago). En este caso se debe evaluar el diferencial del precio durante el periodo real por el que se está obteniendo el descuento, en lugar de considerar, erróneamente, la tasa nominal de descuento.

Un costo explícito existirá cuando no pagamos a tiempo, desaprovechando nuestro descuento por pronto pago.

2.1.5 Préstamo Bancario.

"Este es otorgado tanto a personas físicas como morales, los requisitos y garantías que se solicitan dependen del tipo de préstamo que se otorgue, dentro de los cuales podemos encontrar"⁹:

Préstamo Personal.

Otorgado a personas físicas con un interés global y una comisión de apertura; se documenta mediante un pagaré y requiere de aval.

⁹ Carmona Rivera, Alfredo. Ob. Cit

Préstamo Quirografario.

Que es un préstamo directo, cuya única garantía requerida es la solvencia y modalidad del solicitante.

Descuento de Documentos.

Al cual se le llama así, cuando el banco recibe de la empresa documentos a favor de la propia institución bancaria, los cuales son aceptados a cambio del cobro de una comisión y los intereses que devengaría entre la fecha de recibo y su vencimiento.

Préstamo con garantía colateral.

El cual se pide a cambio una garantía real, como inventarios, bienes muebles, etc.

2.1.6 Costo de las Obligaciones.

Como es un documento que es vendido a través de la bolsa de valores, su precio de venta puede ser inferior (bajo la par), igual (a la par) o superior (sobre la par) de su valor nominal, esto significa que el

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

rendimiento establecido en la obligación no es el costo real por el cual se emitieron, ya que si se vende bajo la par, el costo será superior por el contrario si se vende sobre la par el costo será menor.

Cuando la empresa las vende, recibe una cantidad superior a la que pagan cuando se venza el plazo.

Es importante conocer el costo exacto en la emisión, ya que en ocasiones este resulta muy alto y caro, para la empresa, llegando a ser superior al beneficio que se tendrá por la utilización del dinero prestado.

2.1.7 Costo de Capital Preferente.

Dado que el capital preferente esta conceptuado por la ley del impuesto sobre la renta igual que el capital social común, los dividendos pagados tanto por el preferente como por el común no son deducibles de impuestos razón, por la que no es necesario hacer el ajuste del costo de estas fuentes de recursos después de impuestos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Así mismo, es necesario resaltar que el capital preferente es emitido generalmente sin fecha de vencimiento, aun sin que se pueda estipular dentro del contrato de emisión, las características y elementos necesarios para su futura amortización (re-pago de las acciones), paralelamente es indispensable acotar que de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, artículo 113, se estipula que las empresas que emiten acciones de voto limitado, tienen la obligación de garantizar un dividendo mínimo anual de 5%, sobre el valor de las acciones, a sus tenedores. El hecho de no pagar el dividendo preferente, obliga a las empresas a no pagar dividendos comunes, además de que puede dificultar la consecución futura de nuevo capital preferente.

"Para el caso de México, el capital preferente se diferencia del común en los siguientes aspectos"¹⁰:

- El capital preferente tiene derecho a un dividendo mínimo garantizado anual. Acumulativo para aquellos ejercicios que arrojen pérdidas. Este dividendo puede ser fijo o variable, pero nunca inferior al 5% del valor de las acciones.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- El capital preferente no tiene derecho a voz ni voto en las asambleas ordinarias de accionistas y sólo podrá votar en determinados acuerdos de las asambleas extraordinarias, según lo estipulado en el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

- El capital preferente no tiene derecho a formar parte del Consejo de Administración.

- El capital preferente no puede obtener el control de la empresa como resultado de su participación accionaria.

- El capital preferente tiene derecho de liquidación en caso de disolución de la sociedad, por encima de los accionistas comunes e inmediatamente después de los acreedores de la empresa.

En muchas ocasiones el valor nominal de la acción, no es igual a su precio de colocación ya que se puede colocar una acción con cuatro valores diferentes:

¹⁰ Carmona Rivera, Alfredo Ob. Cit

A LA PAR. Significa que puede vender a los futuros adquirentes al mismo precio que el reflejado en el valor nominal de la acción. Se refiere a empresas de nivel medio en cuanto a tradición empresarial riesgo y beneficios.

SOBRE LA PAR. Es cuando se cobra una prima por encima del valor nominal de la acción, para compensar el beneficio que los nuevos adquirentes obtendrán por la inversión que han realizado las acciones que se colocan sobre la par, son las de empresas sumamente redituables cuyos accionistas actuales, o la empresa misma, buscan obtener algún beneficio adicional para compensar el beneficio que obtendrán los nuevos inversionistas por su ingreso a la sociedad.

BAJO LA PAR. El precio de colocación de la acción es inferior a su valor nominal. Las empresas que proceden de esta forma, generalmente son empresas con una situación no muy sólida y de alto riesgo. Venden las nuevas acciones a un precio menor para compensar a los nuevos accionistas, el

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

elevado riesgo en que incurren por el ingreso a la sociedad.

SIN VALOR NOMINAL. Son acciones que en su cuerpo no se menciona el valor nominal al cual se están emitiendo, y corresponde a empresas de gran tradición y confianza en el medio. El precio de colocación es el de mercado existente al momento de la colocación.

2.1.8 Costo de Capital Común.

La emisión de acciones comunes para aumentar el capital social de la empresa generalmente se realiza cuando se tiene un proyecto de expansión y los recursos propios (incluyendo las utilidades retenidas) no son suficientes para financiar la totalidad del proyecto o, bien, cuando no se desea incrementar la razón de endeudamiento por la adquisición de nuevos pasivos que financien el proyecto a desarrollar.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Es necesario considerar que hay dos procedimientos para la venta de acciones comunes:

Oferta Pública de Acciones.

Se lleva a cabo en la Bolsa Mexicana de Valores, por medio de un agente colocador, que es una casa de bolsa autorizada, para tal efecto, para la colocación de las acciones entre el gran público inversionista, que será quien pague el precio de las acciones a la empresa emisora.

Oferta Privada de Acciones.

Los accionistas actuales de la empresa emiten nuevas acciones que son vendidas entre otros inversionistas que pueden tener relaciones de amistad de familia o de negocios con los primeros. Este tipo de colocación de acciones no pasa por la Bolsa Mexicana de Valores, pueden o no ser promovidas por una casa de bolsa.

El resultado de ambos procedimientos en la colocación de acciones es el mismo, la empresa emisora recibe los recursos que requiere por la venta de nuevas acciones, entre los nuevos accionistas, siempre que se trate de una oferta primaria de acciones.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La colocación de nuevo capital social conlleva, además del costo directo del capital por concepto de dividendos, a decretar en el futuro costos flotantes de colocación que pueden ser importantes. Estos costos de flotación incluyen probables presiones del mercado hacia el precio de las acciones, lo que puede hacer que el costo de colocación se eleve, pues al presionar hacia la baja, directamente al precio de venta de las acciones, se recibirán menos pesos por acción vendida. Por tal motivo, al evaluar la emisión de acciones nuevas, desde el punto de vista cuantitativo, es indispensable tomar en consideración una estimación de los costos de flotación en que se puede incurrir por la emisión.

Los costos de flotación incluyen por lo general, gastos tales como:

- Gastos de impresión de acciones.
- Comisiones para el agente colocador.
- Honorarios de los analistas del agente colocador.
- Variaciones en el precio de las acciones respecto del valor nominal de las misma.
- Otros gastos de los agentes colocadores o de organismos gubernamentales, tales como "Instituto para el Deposito de Valores, S. A. " (INDEVAL) etc.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Cuando la colocación de las acciones es a través de oferta pública, es importante tomar en consideración dos factores relevantes:

- Los costos directos de la emisión de acciones.
- El anuncio de la nueva emisión de acciones puede provocar una disminución en el precio de las acciones, cuando menos hasta que el nuevo capital haya sido pagado.

2.1.9 Costo de Utilidades Acumuladas.

Los accionistas o socios de la empresa, por la aportación de su capital o por su participación, tienen derecho a la distribución de las utilidades de la empresa, después de considerar los impuestos (utilidad neta). Los accionistas pueden decidir que no se les reparta la parte que les corresponde. Al no desembolsar el dinero del reparto, la empresa se estará financiando.

Las empresas que presentan salud financiera o una gran estructura de capital, sana y sólida, son aquellas que generan montos importantes de utilidades respecto de su nivel de ventas y respecto de sus aportaciones de capital.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Las utilidades son a las empresas, lo que la sangre arterial es al cuerpo humano, vida y salud.

El costo de las utilidades retenidas se basa en el costo de oportunidad, es decir, el rendimiento que se hubiera obtenido si se utilizan los recursos en cualquier otra alternativa.

Es fundamental la obtención del costo de capital promedio, ya que es la base para determinar si conviene la utilización o no de las fuentes de financiamiento en la inversión deseada.

Al retener ganancias, la compañía tendrá oportunidad de invertir esas utilidades en beneficio de ella misma, en las diferentes oportunidades o fines que mejor parezcan a la empresa, otorgándole de esta manera oportunidad, ya sea para expandirse o solventar pasivos.

2.1.10 Costo Global o Ponderado de Capital.

El costo ponderado de capital (*CPC*) se calcula con base en el costo real después de impuestos de las distintas fuentes de recursos con que

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

cuenta la empresa. Por costo ponderado de capital se entiende el costo relativo de cada fuente, de recursos, respecto de la participación de cada fuente en el total de los recursos incorporados en la empresa. Dependiendo de la estructura de capital con que cuenta cada firma, así como del costo individual de cada una de sus fuentes, será el por ciento determinado como costos de capital de la empresa en un momento dado.

La aplicación del *CPC*, es fundamentalmente para calcular el costo financiero de los servicios que se presentan a los clientes y que por alguna causa (financiamientos especiales o extraordinarios) se requiere, es decir, su aplicación es básicamente en la operación misma de la empresa, no para tomar decisiones de inversión en proyectos que serán ejecutados. Por el contrario, el *CPC* marginal es aquel que se calcula por los nuevos recursos que se piensa involucrar en un futuro cercano a la empresa o para financiar un proyecto de inversión específico. Se debe utilizar el costo ponderado del nuevo capital en los proyectos recientes. La razón de lo anterior, se basa en el hecho de que no se debe medir a un nuevo proyecto de inversión sobre la base del capital que ya está utilizado a un gasto específico, cuando los recursos que se

utilizaran pueden tener un costo ponderado distinto al costo histórico del capital.

Además, en aquellas empresas en donde la planeación financieras es efectiva, se trata de cumplir siempre con la política establecida para mantener una determinada estructura de capital, lo que significa que cada peso incorporado a la empresa deberá provenir de las fuentes que logren el objetivo de estructura de capital planteado en los presupuestos y objetivos financieros de la firma.

El costo así determinado, servirá para obtener el costo ponderado de capital del presupuesto de este, es decir, se requiere del costo ponderado de capital marginal para poder utilizarlo en el presupuesto de capital de la empresa.

En teoría, cada peso que se contrate durante el ejercicio, deberá provenir de pasivos del capital preferente, de utilidades retenidas y del Capital común, en la proporción en que se haya determinado dentro del presupuesto de capital y que cumpla con la estructura de capital óptima, planteada en dichos presupuestos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La forma de calcular el punto en el que el costo del pasivo y del capital incrementa, podría afectar la estructura del capital y a su vez incrementar el riesgo de la empresa o, desde otro punto de vista, el momento en que la incorporación de los nuevos recursos no modifica la estructura de capital ni el costo ponderado de capital, es por medio de la siguiente fórmula.

Punto de equilibrio = $\frac{\text{utilidades retenidas}}{\text{Proporción total}}$.

Por punto de equilibrio (pe) se entiende el monto total de capital nuevo que se puede involucrar dentro de la empresa, sin modificar el CPC.

Las utilidades retenidas son, precisamente la parte de las utilidades de la empresa que no se pagarán por la vía de los dividendos a sus accionistas, la proporción del total se obtiene del presupuesto de capital.

Es el por ciento (peso relativo) que representan las utilidades retenidas respecto del total de la estructura de capital definida en el presupuesto de capital de la empresa y representada en por ciento.

El resultado así obtenido, será el total de capital marginal que se pueda involucrar a la empresa. Este monto deberá ser multiplicado por el por ciento o peso relativo que tenga cada fuente de financiamiento dentro de la estructura de capital óptima y obtener así la inversión requerida de cada una de las fuentes de financiamiento obtenidos.

2.1.11 Estructura Financiera de Capital.

Resulta con mucho, la teoría desarrollada por Modigliani y Miller en 1958, en relación con la estructura de capital, la cual originalmente, contemplaba cuatro supuestos teóricos básicos, sobre los que se fundamentaba su teoría.

A partir de entonces, todos los autores e investigadores de la estructura de capital han desarrollado distintas variaciones y adecuaciones sobre la teoría básica estructurada por Modigliani y Miller (*MM*).

"Las cuatro posiciones básicas son las siguientes"¹¹:

1. Los mercados de capital son perfectos. La información es gratuita y se encuentra disponible para todos los inversionistas. No existen

¹¹ Carmona Rivera, Alfredo. Ob. Cit.

costos de operación y todos los valores son divisibles al infinito. Se supone que los inversionistas son sensatos y que actúan con sensatez.

2. Las futuras utilidades promedio de operación de una empresa son representadas por variables subjetivas aleatorias. Se supone que los valores esperados de las distribuciones de probabilidades de todos los inversionistas son las mismas.
3. Las empresas pueden ser clasificadas de acuerdo con las clases de rendimientos. Todas las empresas dentro de una clase tienen el mismo grado de riesgo del *negocio*.
4. Se supone, que no existen impuestos sobre las utilidades de las corporaciones. *MM* retiran posteriormente esta suposición.

La posición *MM* se basa, en la idea de que no importa cómo se divida la estructura de capital entre pasivo, capital y otros derechos, se conserva el valor de la inversión. Esto se debe a que el valor total de la inversión de una empresa depende de su rentabilidad riesgo implícito y es

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

invariable con relación a los cambios relativos en la capitalización financiera de la empresa. Por tanto, el valor total no cambia cuando se divide en deuda capital y otros valores.

La suma de las partes tiene que ser igual al total, así que con independencia de la mezcla financiera, el valor total de la empresa es el mismo, con base en la teoría de *MM*.

Esta es una suposición incorrecta, pues una empresa apalancada no puede tener el mismo valor que una empresa no apalancada, aun cuando ambas tengan incorporados los mismos recursos.

Otra incongruencia de este modelo, es la suposición de que las corporaciones no tener una carga fiscal, cuando en realidad, la empresa más apalancada tendrá una mayor cobertura fiscal en su costo de capital, con respecto de aquella empresa sin apalancamiento. *MM* concluyen con esto en modificar su posición y considerar como estrategia óptima el aprovechamiento del máximo apalancamiento factible y sano para la empresa.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

En la actualidad no hay empresa que no utilice los apalancamientos que mejor le convengan y que mejor beneficio se obtenga con ellos, por tal, debemos de planear estratégicamente como allegarnos de los diversos apalancamientos que existen en el mercado.

2.2 FACTORES EXTERNOS.

2.2.1 Endeudamiento.

Cuando un deudor presenta problemas de pago, una de las formas de resolver su situación crediticia, es concertar con el acreedor una reestructuración de sus préstamos o un intercambio de activos. Desde el punto de vista de la contabilidad financiera los bancos tienen varias opciones. Una de ellas es reestructurar su portafolio de deuda problemática.

En este caso, los bancos deben de obedecer lineamientos contables en cuanto al registro de los activos que surjan de la reestructuración. En la actualidad existen diversos mecanismos ubicados bajo la categoría

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

de reestructuración de deuda, a través de los cuales el acreedor puede otorgar concesiones al deudor entre ellas se encuentran las siguientes:

- a) Transferencia del deudor al acreedor de "partidas por cobrar" de terceras partes, bienes raíces u otros activos que satisfagan total o parcialmente una deuda.

- b) Emisión o algún otro otorgamiento de capital social de parte del deudor al acreedor, para satisfacer total o parcialmente una deuda a menos que las acciones se otorguen de acuerdo con condiciones ya convenidas de conversión de deuda por capital.

- c) Modificación de los términos de una deuda, ya sea como uno o como una combinación de los siguientes:
 - Reducción (absoluta o contingente) de la tasa de interés establecida por el resto de la vida original de la deuda.

 - Extensión del plazo o plazos a una tasa de interés menor que la de mercado para una deuda con riesgo similar.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- Reducción (absoluta o contingente) del valor nominal o valor a vencimiento de la deuda de acuerdo con lo establecido en el contrato o instrumento respectivo.

- Reducción (absoluta o contingente) del interés acumulado o devengado (no pagado).

2.2.2 Inflación.

"Aquel periodo en el que suben sistemáticamente los precios de los bienes de capital y productos de consumo"¹². La inflación puede venir por múltiples causas aunque tradicionalmente se agrupan en dos.

Por exceso de dinero circulante, emitido por un gobierno que gasta sin medida y con una burocracia e infraestructura no productiva (incrementa medios de compra sin aumentar la producción), o por una falta de balance entre la oferta y la demanda, de forma tal que la producción marginal es ineficiente y provoca incremento en costos que a su vez repercute en aumentos de precios.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Existen tres tipos de inflación, una de ellas se genera cuando los agentes económicos compran en exceso, se llama *inflación de demanda*. El segundo tipo es el resultado de presiones sobre los costos de producción y por esto se llama *inflación de oferta*. El tercer tipo resulta de estos dos y es simplemente la dinámica propia del proceso, es la *inflación inercial*. Producir este ultimo tipo de inflación requiere de la concertación, pero el cambio nos permite seguir creciendo mientras podamos con ella.

Los otros dos tipos de inflación son muy difíciles de reducir. El primero inflación de demanda, puede reducirse si la gente deja de comprar. Por esto el gobierno reduce su gasto para reducir la inflación, pero también reduce el dinero en circulación, porque si la gente no tiene dinero nunca podrá comprar y, con esto, también se reduce la inflación de demanda.

La forma más fácil de controlar el alza de precios, es con precios oficiales. Si alguien quiere vender más alto del precio oficial, se le mete a la cárcel. Con esta disposición los vendedores mantendrán sus precios fijos, sin embargo hay un pequeño problema con los precios oficiales, los vendedores ganan poco por lo que venderán menos.

¹² Anzola Rojas, Servulo "Administracion de Pequeñas Empresas"

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Por eso, cuando hay precios oficiales aparece el desabasto, simplemente los vendedores venden menos y los compradores quisieran comprar más, hay un déficit en la oferta del producto.

2.2.3 Devaluación.

La devaluación es otra causa de la inflación, porque la moneda nacional va perdiendo valor al compararla con otra moneda extranjera, en cuyo país la inflación es menor, es decir, la devaluación es una causa y una consecuencia de la inflación.

Al desencadenarse la inflación, la gente siente temor por la pérdida de valor del peso y demanda moneda extranjera, sobre todo dólares, que van subiendo de valor porque la oferta es menor que la demanda, lo que provoca mayor devaluación e inflación.

La devaluación a su vez, tiene en primera instancia su origen en la presión sobre el tipo de cambio a raíz de un diferencial de tasas de inflación interna y externa mayor que la devaluación empírica. En otras palabras, el precio del dólar sube menos que los precios de los bienes y

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

servicios internos. Pero una vez que estalla la devaluación, se añade otra causa, es decir, un ambiente de desconfianza y pánico que significa que la demanda de dólares rebasa la oferta, al grado de inflar el precio del dólar mucho más de lo que es debido a raíz de la anterior sobrevaluación del peso. La brusca devaluación sexenal, transforma la sobrevaluación en subvaluación.

Esta macrodevaluación sexenal provoca inevitablemente un alza en la tasa de inflación, precisamente porque cambiamos de sobre a subvaluación del peso. La subvaluación significa que los precios importados van a jalar a los precios nacionales hacia arriba. La interacción entre inflación y devaluación es compleja, pero las últimas investigaciones, apuntan hacia la conclusión de que a largo plazo serán equivalentes.

Por lo tanto, se acumula una presión sobre el tipo de cambio que luego estalla en una devaluación brusca, generalmente, a fines del sexenio. Esta devaluación rebasa con mucho la sobrevaluación acumulada y lleva, por lo tanto, a una fuerte subvaluación del peso. Esta misma

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

subvaluación provoca mayor inflación a partir de los altos precios de bienes Importados.

En el siguiente ciclo, otra vez durante algunos años, la inflación interna y el diferencial de las tasas de inflación, rebasa la de la devaluación, hasta que la nueva presión sobre el peso hace estallar una nueva devaluación, que otra vez produce un alza de la tasa de inflación, etc. Este proceso, en México esta unido al proceso político de la sucesión sexenal.

2.2.4 Fiscales.

En el presente la política fiscal, enfatiza las cargas en el ingreso, por ello es predecible esperar que en la reforma fiscal, se busque que en los gravámenes sobre el ingreso de las empresas se promueva la reinversión de utilidades. Y en el de los individuos, se establezca una mayor progresividad de las tarifas, reduciendo las cargas de los contribuyentes de menores ingresos relativos y, quizás amplíe la base de deducciones que pueden hacer las personas, como por ejemplo la intereses por pago de préstamos hipotecarios.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Paralelamente la reforma fiscal ha sido considerada como un útil expediente para el abatimiento de los déficits gubernamentales más que las reducciones presupuestales que, políticamente son más difíciles de instrumentar. En México dada la magnitud de la actual crisis se utilizan ambos mecanismos.

En este entorno es importante recalcar que en materia fiscal todavía hay un largo trecho por caminar, quizá es conveniente empezar por crear una verdadera conciencia fiscal entre la población, para ampliar la base de causantes y a la vez integrar a la economía personas y empresas que desempeñan sus actividades de manera informal.

Así mismo, la reforma fiscal debe buscar ampliar la participación del sector agropecuario en el sistema fiscal y considerar cada vez más los conceptos ligados a la tributación ecológica, que adicionalmente al ingreso que pueda aportar el fisco ayude a preservar el ambiente.

La mayor equidad en la distribución de los ingresos federales hacia los estados y municipios, debe ser también materia de la reforma fiscal.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Los planes fiscales realizados en el presente, requieren de fondos tendientes a ser eficientes, transparentes, equitativos y competitivos a nivel internacional al sistema tributario esto es fundamental para estimular el ahorro y la inversión nacional y atraer la inversión extranjera directa, de manera que se pueda iniciar un nuevo ciclo de crecimiento económico en el país.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CAPÍTULO

3

***GENERALIDADES DE LAS FUENTES
DE FINANCIAMIENTO INTERNAS MÁS
COMUNES EN UNA EMPRESA
PEQUEÑA***

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

GENERALIDADES DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS MÁS COMUNES EN UNA EMPRESA PEQUEÑA

El financiamiento, es vital para las empresas y, también, su preocupación cotidiana. En el entorno competitivo internacional y nacional, se debe disponer de un financiamiento rápido y en términos razonables para aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado.

Las grandes empresas tienen acceso a líneas de crédito con tasas de interés significativamente inferiores. Su presencia en los consejos de instituciones financieras y su capacidad para conseguir fondos mediante la emisión de acciones son activos adicionales. Las pequeñas empresas, no tienen esta facilidad y el problema se agrava durante los períodos de contracción económica. Algunos instrumentos financieros pueden ayudar a nivelar el campo de juego y con políticas adecuadas, los gobiernos podrían crear un entorno de apoyo en esta materia.

El financiamiento es una herramienta necesaria e indispensable para el fortalecimiento de las empresas, en la búsqueda y obtención de los

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

fines y objetivos institucionales.

Dependiendo del tipo de empresa, de su giro y tamaño, será la gama de fuentes de financiamiento que se tengan disponibles. De igual forma, dependerá del proyecto o de las necesidades específicas de la empresa, si la gama de fuentes de financiamiento se amplía o reduce, pues lo más conveniente es utilizar la fuente de recursos que se adecuen a las necesidades específicas de la aplicación.

Hay normas que deben ser inquebrantables en cuanto a la utilización de financiamientos. Algunas de ellas se plantean a continuación:

Una inversión a largo plazo debe ser financiada con recursos provenientes de crédito a largo plazo o de capital propio; nunca debe ser financiado un proyecto a largo plazo con recursos circulantes.

La carga financiera que genera la fuente de financiamiento (amortización de capital más intereses) siempre debe ser menor a los recursos productivos del proyecto. Dichos recursos adicionales deberán generarse por un plazo superior al del crédito, y cuando menos con la misma periodicidad que éste mientras este vigente.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Todo proyecto de inversión, así como el costo de las distintas fuentes de recursos, deben ser analizados por medio de técnicas de análisis que incorporen el valor presente del dinero, en sus diferentes aplicaciones y con sus variadas metodologías.

Cuando se obtengan créditos, deben tener las siguientes características:

- ◆ Que sean suficientes.
- ◆ Que sean oportunos.
- ◆ Que tengan el menor costo posible dentro de la gama de crédito disponibles.
- ◆ Que cubran cultivamente las necesidades del proyecto.
- ◆ Crear y mantener una estructura financiera sana, respetando los siguientes principios:

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

- El capital de trabajo inicial debe ser aportado por los accionistas de la empresa.
- El capital de trabajo permanente, así como el que requiere en proyectos de expansión o crecimiento, también debe ser dotado por los accionistas. El capital de trabajo permanente es el que se

necesita para la operación de la empresa en forma constante, sin tomar en cuenta la necesidad adicional y temporal del mismo.

- Las necesidades de recursos temporales se pueden financiar por medio de crédito a corto plazo, tomados con vencimientos similares a la obtención de los recursos adicionales que se obtendrán como consecuencia del crédito obtenido. Como por ejemplo se cita a las empresas con ventas estacionales.

- Las inversiones permanentes iniciales (todo tipo de activos fijos) deben también ser aportados por los accionistas de la empresa.

No importa la fuente de esos recursos ni el objetivo en su aplicación, el simple hecho de conseguir recursos nuevos o generarlos en forma adicional, proporciona un financiamiento.

El financiamiento se refiere a la consecución de recursos para la operación o para proyectos de la organización. Por consecución de recursos se entienda la incorporación de estos al flujo de efectivo operacional de la empresa, adicionalmente a aquellos recursos

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

generados por la operación normal de la misma. Al hablar de recursos, sé esta hablando de los elementos monetarios necesarios para la adquisición de bienes materiales y satisfactores que logren un objetivo previamente planeado. Así al mencionar las fuentes de financiamiento de la empresa se hace referencia a todas las instituciones, personas y empresas de las que se puede obtener nuevos recursos, los cuales apoyarán a la organización en el logro de los mencionados objetivos concretos.

No importa si los recursos incorporados a la operación de la empresa provienen de fuentes externas a la misma (pasivos) o son aportados por los mismos accionistas o nuevos inversionistas (capital social), su simple incorporación a la empresa para su posterior aplicación en un proyecto particular, es considerada como una fuente de financiamiento de la empresa.

Después de dar una breve reseña del financiamiento, las empresas deben escoger la fuente de financiamiento que se adapte al proyecto en particular que será financiado; es decir, que se debe seleccionar la fuente de financiamiento que satisfaga las necesidades y cubra los

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

requerimientos de la empresa tomando en cuenta monto, plazo y costo del crédito.

Cubriendo el objetivo de la tesis las Fuentes de Financiamiento Internas son aquellas que provienen de los accionistas de la empresa, son las nuevas aportaciones que los socios dan a la organización o bien, son las utilidades generadas por la empresa no retenidas por los accionistas y que quedan dentro del renglón de utilidades y que en algún momento futuro pueden ser susceptibles de capitalización; también son conocidas como autofinanciamiento.

3.1 CUENTAS POR COBRAR.

Las Cuentas por Cobrar son los activos de una empresa que presentan derechos para exigir de un deudor el pago de una prestación en dinero. Dichas cuentas pueden ser utilizadas como fuente de financiamiento interna. El financiamiento por medio de las cuentas por cobrar implica ya sea la cesión de las cuentas por cobrar en garantía (pignoración) o la venta de las cuentas por cobrar (factoraje).

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

3.1.1 Cesión.

La cesión de las cuentas por cobrar en garantía se caracterizan por el hecho de que el prestamista no solamente tiene derechos sobre las cuentas por cobrar sino que también tiene un recurso legal hacia el prestatario: si la persona o la empresa que compró los bienes no hace el pago correspondiente, la empresa vendedora deberá absorber la pérdida. Por lo tanto, el riesgo de incumplimiento sobre las cuentas por cobrar cedidas en garantía permanece con el prestatario. De ordinario, el comprador de los bienes no es notificado acerca de la cesión en garantía de las cuentas por cobra, y la institución financiera que realiza el préstamo tomando como base la garantía de las cuentas por cobrar es por lo general un banco comercial o una de las grandes compañías financieras de tipo industrial.

La cesión en garantía de las cuentas por cobrar es especialmente útil en el caso de aquellas empresas pequeñas que tienen clientes cuyas historias de crédito son mejores que las de la empresa misma, ya que ello permite a la empresa aprovechar la recuperación y la fuerza de sus clientes básicos.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

"Procedimiento para ceder en garantía las cuentas por cobrar"¹³:

El financiamiento de las cuentas por cobrar se inicia por un convenio legalmente obligatorio entre el vendedor de los bienes y la institución de financiamiento. El convenio explica con detalle el procedimiento y las obligaciones legales de ambas partes. Una vez establecida la relación de trabajo el vendedor periódicamente lleva un juego de facturas a la institución de financiamiento. El prestamista revisa las facturas y hace una evaluación de los compradores. Las facturas de compañías que no satisfacen los estándares de crédito del prestamista no se aceptan como garantía.

La institución financiera busca protegerse a sí misma en cada fase de la operación. La selección de buenas facturas es el primer paso. Si el comprador de los bienes no paga la factura, el prestamista todavía puede recurrir al vendedor de los bienes. Sin embargo, si muchos compradores incurren en incumplimiento el vendedor puede quedar incapacitado para satisfacer la obligación ante la institución financiera. Una protección adicional otorgada al prestamista es que el préstamo es

¹³ Weston, J. Fred y Copeland, Thomas E. "Finanzas en Administración"

por menos del 100% de las cuentas por cobrar cedidas en garantía; por ejemplo; cuando el prestamista anticipa a la empresa vendedora el 75% del monto de las cuentas por cobrar cedidas en garantía.

Un ejemplo ilustrará la forma en que el costo real del financiamiento de las cuentas por cobrar es una función de la rotación de las cuentas por cobrar y de la tasa nominal de interés: La Commerce Electronics Company tiene ventas anuales a crédito por \$1 000,000 y su saldo promedio de cuentas por cobrar es de \$200 000. De este modo; sus cuentas por cobrar rotan cinco veces por año. Commerce considera usar el financiamiento por cuentas por cobrar para proporcionar los fondos establecidos. El convenio de cesión especifica que una reserva de 15% se deduzca de los fondos anticipado para protegerse contra devoluciones sobre artículos disputados. La tasa anual de interés es de 16% (una prima del 2% sobre la tasa preferencial) cargada sobre el monto de las cuentas por cobrar menos el requerimiento de reserva; el interés se deduce por anticipado. La fórmula para calcular la tasa de interés compuesto, r_c , es:

$$r_c = \frac{1}{(1/r) - (1/n)}$$

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

donde:

r_c = tasa de interés calculada

r = tasa nominal de interés = 16%

n = rotación anual de las cuentas por cobrar = 5 veces

Por tanto,

$$r_c = \frac{1}{(1/.16) - (1/5)}$$

$$= \frac{1}{6.25 - 0.2}$$

$$= \frac{1}{6.05}$$

$$= 16.53 \%$$

Podemos verificar esta tasa calculada usando una metodología de hoja de trabajo

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Duración promedio del anticipo	$360/5 = 72$ días
Tasa de interés periódica	$16\%/5 = 3.2\%$
Reserva	$(.15)\$200,000 = \$30,000$
Cargo periódico de intereses	$.032(\$200,000 - \$30,000) = \$5,440$
Cargo anual de intereses	$(5)\$5,440 = \$27,200$
Monto neto recibido	$\$200,000 - \$30,000 - \$5,440 = \$164,560$
Tasa de interés calculada	$\$27,200/\$164,560 = 16.53\%$.

De este modo, la tasa de interés anual calculada es del 16.53%, el mismo resultado que se obtuvo al basarnos en la tasa nominal de interés y en la rotación. El requerimiento de reserva no modifica la tasa de interés calculada puesto que el interés se calcula después de deducir la reserva. Ni tampoco el nivel de ventas afecta a la tasa de interés calculada, en tanto que la rotación de las cuentas por cobrar permanezca constante. Sin embargo, dada la tasa nominal de interés, una rotación más alta dará como resultado una tasa de interés calculada más baja y viceversa. Por ejemplo, con una rotación de cuentas por pagar de 3, la tasa calculada para Commerce sería:

$$r_c = \frac{1}{(1/.16) - (1/3)}$$

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

$$= \frac{1}{6.25 - 0.33}$$

$$= 16.90 \%$$

Y con una rotación de 7, el costo calculado sería

$$r_c = \frac{1}{6.25 - 0.143}$$

$$= 16.37 \%$$

3.1.2 Factoraje (factoring).

Etimológicamente, Factoring es un termino anglosajón, que se refiere a la palabra " Factor ", cuya principal acepción se define como " el que hace por cuenta de otro ", o en otras palabras una persona o agente que, por cuenta o por autorización de un tercero, realiza un acto determinado. Es un sistema integral de apoyo financiero mediante el cual una empresa proveedora o cédente, otorga sus cuentas por cobrar

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

al factor, obteniendo a cambio fondos suficientes para cubrir sus necesidades de liquidez.

O bien Factoring comermex defina el factoraje como una operación de compra de cartera vigente para financiar el capital de trabajo de las empresas.

En si, el factoraje, o la venta de las cuentas por cobrar, implica que el prestamista compre las cuentas por cobrar, generalmente sin recurso legal hacia el prestatario, lo cual significa que si el comprador de los bienes no paga por ellos, será el prestamista quien absorba la pérdida en lugar del vendedor de los bienes. Bajo el Factoraje, el comprador de los bienes es típicamente notificado de la transferencia y se le solicita que haga el pago directamente a la institución financiera. Toda vez que la empresa de factoraje asume el riesgo de incumplimiento sobre las cuentas malas, debe elaborar la verificación e investigación de crédito correspondientes.

En consecuencia, los factores no solamente proporcionan dinero sino también un departamento de crédito para el prestatario. De manera

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

incidental, las mismas instituciones financieras que hacen préstamos contra las cuentas por cobrar cedidas en garantía también operan como factores. De tal forma, dependiendo de las circunstancias y de los deseos del prestatario, una institución financiera proporcionará cualquiera de ambas formas de financiamiento por cuentas por cobrar.

En el caso de las empresas pequeñas que tienen recursos administrativos limitados y una experiencia muy reducida en cuanto al control y la cobranza de las cuentas a crédito, el factoraje bien puede tener un valor superior a su costo. La ventaja comparativa de las empresas pequeñas es su capacidad para entregar un producto; la ventaja del factor consiste en su capacidad para proporcionar servicios financieros y servicios de crédito.

Como se dijo el Factoraje consiste en la venta de los derechos de crédito, de la cartera no vencida de clientes (total o parcial) de la empresa a otra especialmente constituida para el efecto.

La empresa de factoraje (*FACTOR*), compra los derechos de dicha cartera con un descuento que fluctúa entre el 5 y 30%, importe que

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

queda en garantía de la operación que se reintegra al vendedor una vez cobrada la cuenta cedida.

"Sus principales características y objetivos son los siguientes"¹⁴:

- a) El factoraje financiero ofrece un financiamiento ágil, inmediato y oportuno.
- b) Esta disponible en cualquier momento que se requiera y es la forma más sana de obtener capital de trabajo.
- c) Es un instrumento que opera fundamentalmente a corto plazo.
- d) La cartera total de las empresas de factoraje esta integrada principalmente por operaciones realizadas de factoraje con recurso.
- e) Para la mayoría de las empresas es la no adquisición de pasivos.
- f) Realiza operaciones mercantiles de compraventa de cuentas por cobrar y, al mismo tiempo, es una alternativa a corto plazo que cubre necesidades económicas y de liquidez.

¹⁴ Gitman, Lawrence J "Fundamentos de Administración Financiera".

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- g) El sistema de factoraje ofrece a las empresas diversificar sus productos a diferentes clientes en forma periódica y a corto plazo, originando con esto mayores rendimientos de utilidad.
- h) Es más rápido su aprobación para el otorgamiento de crédito en comparación de otros créditos.
- i) Su objetivo es permitir a la empresa que requiere de financiamiento, satisfacer sus necesidades de liquidez utilizando los servicios profesionales que ofrece el factoraje de manera que se adapte a su forma y requerimiento de operación, logrando optimizar los recursos administrativos y financieros que intervienen en el capital de trabajo de la empresa.

Reglamentación:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Las reglas básicas de operación contienen las normas operativas que deberán observar los intermediarios financieros en el desarrollo de sus actividades, son disponibles complementarias a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito. La revisión y

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

vigilancia a dichas reglas estarán a cargo del Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que son quienes las emiten, a través de la información financiera mensual y anual que los factores financieros están obligados a presentar de acuerdo a disposiciones de la LGOAAC en el:

CAPITULO III BIS:

De las empresas de factoraje financiero.

Artículo 45-A

Las sociedades que disfruten de autorización para operar como empresa de factoraje financiero, sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

- I. Celebrar contratos de factoraje financiero, entendiéndose como tal, para efectos de esta Ley, aquella actividad en la que mediante contrato que celebre la empresa de factoraje financiero con sus clientes, personas morales o personas físicas que realicen actividades empresariales, la primera adquiera de los segundos derechos de crédito relacionados a proveeduría de bienes, de

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

servicios o de ambos, con recursos provenientes de las operaciones pasivas a que se refiere este Artículo:

- II. Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras del exterior, destinados a la realización de las operaciones autorizadas en este capítulo o para cubrir necesidades de liquidez relacionadas con su objeto social;
- III. Emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre el gran público inversionista;
- IV. Descontar, dar en garantía o negociar en cualquier forma los títulos de crédito o derechos de crédito provenientes de los contratos de factoraje, con las personas de las que reciban los financiamientos a que se refiere la fracción II anterior, así como afectar en fideicomiso irrevocable los títulos de crédito y los derechos provenientes de los contratos de factoraje financiero a

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

efecto de garantizar el pago de las emisiones a que se refiere la fracción III de este Artículo;

- V. Constituir depósitos, a la vista y a plazo, en instituciones de crédito del país o en entidades financieras del exterior, así como adquirir valores aprobados para el efecto por la Comisión Nacional de Valores;
- VI. Adquirir bienes muebles o inmuebles destinados a sus oficinas o necesarios para su operación;
- VII. Adquirir acciones de sociedades que se organicen exclusivamente para prestarles servicios, así como para adquirir el dominio y administrar inmuebles en los cuales las empresas de factoraje financiero, tengan establecidas o establezcan su oficina principal, alguna sucursal o una agencia;
- VIII. Prestar servicios de administración y cobranza de derechos de crédito;

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- IX. Las demás que ésta u otras leyes les autoricen; y
- X. Las demás operaciones análogas y conexas que, mediante reglas de carácter general, autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México.

Artículo 45-B

Por virtud del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero conviene con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado o determinable, en moneda nacional o extranjera, independientemente de la fecha y la forma en que se pague, siendo posible pactar cualquiera de las modalidades siguientes:

- I. Que el cliente no quede obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero; o
- II. Que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor, a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

transmitidos a la empresa de factoraje financiero. Los contratos de factoraje en moneda extranjera se sujetarán a las disposiciones y limitaciones previstas en esta Ley y a las que emita el Banco de México. La administración y cobranza de los derechos de crédito, objeto de los contratos de factoraje, deberá ser realizada por la propia empresa de factoraje financiero. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante reglas de carácter general, determinará los requisitos, condiciones y límites que las empresas de factoraje deberán cumplir para que la citada administración y cobranza se realice por terceros.

Artículo 45-C

Previamente a la celebración de los contratos de factoraje, las empresas de factoraje financiero podrán:

- I. Celebrar contratos de promesa de factoraje;
- II. Celebrar contratos con los deudores de derechos de crédito, constituidos a favor de sus proveedores de bienes o servicios, comprometiéndose la empresa de factoraje financiero a adquirir

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

dichos derechos de crédito para el caso de aceptación de los propios proveedores.

Artículo 45-D

Sólo podrán ser objeto del contrato de factoraje, aquellos derechos de crédito no vencidos que se encuentren documentados en facturas, contrarrecibos, títulos de crédito o cualquier otro documento, denominado en moneda nacional o extranjera, que acredite la existencia de dichos derechos de crédito y que los mismos sean el resultado de la proveeduría de bienes, de servicios o de ambos, proporcionados por personas nacionales o extranjeras.

Artículo 45-E

Los clientes estarán obligados a garantizar la existencia y legitimidad de los derechos de crédito al tiempo de celebrarse el contrato de factoraje financiero, independientemente de la obligación que, en su caso, contraigan conforme a la fracción II del Artículo 45-B de esta Ley.

Artículo 45-F

Los clientes responderán del detrimento en el valor de los derechos de crédito objeto de los contratos, que sean consecuencia del acto jurídico

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

que les dió origen, salvo los que estén documentados en títulos de crédito aún cuando el contrato de factoraje se haya celebrado en términos de la fracción I del Artículo 45-B. Si del acto jurídico que dió origen a los derechos de crédito se derivan devoluciones, los bienes correspondientes se entregarán al cliente, salvo pacto en contrario.

Artículo 45-G

Los clientes que celebren contratos de factoraje a los que se refiere la fracción II del Artículo 45-B, podrán suscribir a la orden de la empresa de factoraje, pagarés por el importe total de las obligaciones asumidas por ellos, haciéndose constar en dichos títulos de crédito su procedencia, de manera que queden suficientemente identificados. Estos pagarés deberán ser no negociables, en los términos del Artículo 25 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. La suscripción y entrega de dichos pagarés, no se considerará como pago o dación en pago de las obligaciones que documenten.

Artículo 45-H

La transmisión de los derechos de crédito a la empresa de factoraje financiero, comprende la de todos los derechos accesorios a ellos, salvo pacto en contrario.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Artículo 45-I

La transmisión de derechos de crédito a la empresa de factoraje surtirá efectos frente a terceros, desde la fecha en que haya sido notificada al deudor, en los términos del Artículo 45-k, sin necesidad de que sea inscrita en registro alguno u otorgada ante fedatario público.

Artículo 45-J

El deudor de los derechos de crédito transmitidos a una empresa de factoraje financiero, libera su obligación pagando al acreedor original o al último titular, según corresponda, mientras no se le haya notificado la transmisión. Dicha notificación se hará por la empresa de factoraje financiero en los términos previstos en el siguiente Artículo.

Artículo 45-K

La transmisión de los derechos de crédito deberá ser notificada al deudor por la empresa de factoraje financiero, en términos de las disposiciones fiscales, a través de cualquiera de las formas siguientes:

- I. Entrega del documento o documentos comprobatorios del derecho de crédito en los que conste el sello o leyenda relativa a

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

la transmisión y acuse de recibo por el deudor mediante contraseña, contrarecibo o cualquier otro signo inequívoco de recepción;

- II. Comunicación por correo certificado con acuse de recibo, telegrama, télex, contraseñados o cualquier otro medio donde se tenga evidencia de su recepción por parte del deudor; y
- III. Notificación realizada por fedatario público.

En los casos señalados, la notificación deberá ser realizada en el domicilio de los deudores, pudiendo efectuarse con su representante legal o cualquiera de sus dependientes o empleados. Para los efectos de la notificación a que alude el párrafo anterior, se tendrá por domicilio de los deudores el que se señale en los documentos en que consten los derechos de crédito objeto de los contratos de factoraje. El pago que realicen los deudores al acreedor original o al último titular después de recibir la notificación a que este precepto se refiere, no los libera ante la empresa de factoraje financiero. La notificación se tendrá por realizada al expedir los deudores contraseña, sello o cualquier signo inequívoco

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

de haberla recibido por alguno de los medios señalados en el presente Artículo.

Artículo 45-L

Cuando las empresas de factoraje financiero den en prenda los derechos de crédito que hayan adquirido, dicha garantía se constituirá y formalizará mediante contrato que deberá constar por escrito, pudiendo quedar como depositario de los documentos correspondientes, el director general o gerente general de la empresa de factoraje.

Artículo 45-M

Las operaciones a que se refiere la fracción II del Artículo 45-A de esta Ley que celebren las empresas de factoraje financiero, se someterán en cuenta a sus límites y condiciones a las reglas de carácter general que expida, en su caso, el Banco de México.

Artículo 45-N (Se deroga).

Las clasificaciones y porcentajes mencionados podrán ser determinados para diferentes tipos de pasivos o para distintas empresas de factoraje financiero clasificadas según su ubicación, magnitud, composición de sus pasivos u otros criterios.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Artículo 45-O

Las empresas de factoraje financiero, sin perjuicio de mantener el capital mínimo previsto por esta Ley, deberán tener un capital contable por monto no menor a la cantidad que resulte de aplicar un porcentaje que no será inferior al seis por ciento, a la suma de sus activos y en su caso, de sus operaciones causantes de pasivo contingente, expuestos a riesgo significativo. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México, determinará cuáles activos y pasivos contingentes deberán considerarse dentro de la mencionada suma así como el porcentaje aplicable en los términos del presente Artículo. Para efectos de este Artículo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente a la Comisión Nacional Bancaria y al Banco de México, señalará los conceptos que se considerarán para determinar el capital contable de las empresas de factoraje financiero.

Artículo 45-P

El importe del capital pagado y reservas de capital de las empresas de factoraje financiero, deberá estar invertido en operaciones propias del objeto de estas sociedades. No excederá del sesenta por ciento del

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

capital pagado y reservas de capital, el importe de las inversiones en mobiliario, equipo e inmuebles destinados a sus oficinas, más el importe de la inversión en acciones de sociedades a que se refieren los Artículos 68 y 69 de esta Ley y de aquéllas que se organicen exclusivamente para adquirir el dominio y administrar inmuebles, siempre que en alguno de éstos, propiedad de la sociedad, la empresa de factoraje financiero tenga establecida o establezca su oficina principal o alguna sucursal u oficina de representación. La inversión en dichas acciones y los requisitos que deban satisfacer las sociedades a que se hace referencia, se sujetarán a las reglas generales que dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El importe de los gastos de instalación no podrá exceder del diez por ciento del capital pagado y reservas de capital. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público determinará mediante disposiciones de carácter general, las reservas de capital computables para efectos de este Artículo.

Artículo 45-Q

El importe máximo de las responsabilidades a favor de una empresa de factoraje financiero y a cargo de una sola persona o grupo de personas que, por nexos patrimoniales o de responsabilidad, constituyen riesgos

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

comunes, no excederá de los límites que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional Bancaria.

Artículo 45-R

Las empresas de factoraje financiero deberán obtener información sobre la solvencia moral y económica de los deudores en los contratos de factoraje. En sus decisiones, deberán tener en cuenta preferentemente la seguridad, liquidez y rentabilidad de las operaciones que realicen y deberán hacer el análisis de los derechos de crédito que vayan a adquirir. Las operaciones a que se refiere la fracción II del Artículo 45-B, deberán ser congruentes con la capacidad económica real de los clientes y con la naturaleza y clase de los derechos de crédito que se hayan transmitido.

Artículo 45-S (Se deroga).

Artículo 45-T

A las empresas de factoraje financiero les está prohibido:

- I. Operar con sus propias acciones, salvo en los casos previstos en la Ley del Mercado de Valores;

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- II. (Se deroga).

- III. Celebrar operaciones, en virtud de las cuales resulten o puedan resultar deudores de la empresa de factoraje financiero, los directores generales o gerentes generales, salvo que correspondan a préstamos de carácter laboral; los comisarios propietarios o suplentes, estén o no en funciones; los auditores externos de la empresa de factoraje financiero; o los ascendientes o descendientes en primer grado o cónyuges de las personas anteriores. La violación a lo previsto en esta fracción se sancionará conforme a lo dispuesto en el Artículo 96 de esta Ley;

- IV. Recibir depósitos bancarios de dinero;

- V. Otorgar fianzas o cauciones;

- VI. Enajenar los derechos de crédito objeto de un contrato de factoraje financiero al mismo cliente del que los adquirió, o a empresas vinculadas con éste o integradas a él en un mismo grupo;

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- VII. Adquirir bienes, mobiliario o equipo no destinados a sus oficinas. Si por adjudicación o cualquier otra causa adquiriesen tales bienes, deberán proceder a su venta, la que se realizará, en el plazo de un año, si se trata de bienes muebles, o de dos años, si son inmuebles;
- VIII. Realizar operaciones con oro, plata y divisas. Se exceptúan las operaciones de divisas relacionadas con financiamientos o contratos que celebren en moneda extranjera, o cuando se trate de operaciones en el extranjero vinculadas a su objeto social, las cuales se ajustarán en todo momento a las disposiciones de carácter general que, en su caso, expida el Banco de México;
- IX. Adquirir derechos de crédito a cargo de subsidiarias, filiales, controladoras o accionistas de las propias empresas de factoraje financiero, a excepción de la adquisición de instrumentos financieros emitidos por las instituciones de crédito;
- X. (Se deroga).
- XI. Descontar, garantizar y en general, otorgar créditos distintos de los expresamente autorizados en esta Ley;

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

XII. Realizar las demás operaciones que no les estén expresamente autorizadas.

"La operación de factoraje tiene muchas ventajas, pero también desventajas" ¹⁵:

Ventajas del factoraje:

1. Se obtiene liquidez al convertir en efectivo inmediato una cuenta por cobrar a 30, 60 o más días de plazo.
2. No se eleva el endeudamiento de la empresa, dado que se está vendiendo un activo (la cartera), en lugar de contratar un nuevo crédito.
3. Dependiendo de la empresa, se pueden obtener beneficios financieros superiores al costo del factoraje, al contar con mayor liquidez en la empresa.
4. Al vender activos, no se congelan otras fuentes de financiamiento, ya que con esta operación no se contratan nuevos pasivos, quedando abierta la posibilidad para hacerlo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Desventajas del factoraje.

1. El costo financiero es elevado, por la conjunción de los siguientes costos:

- Intereses sobre el monto neto cedido, los cuales son contratados a (tantas) tasas similares a las beneficiarias.
- Comisión por administración sobre el total de las carteras cedidas, la cual se puede calcular proporcionalmente al plazo de la cartera o como por ciento fijo sobre la misma Intereses moratorios que fluctúan entre 1.5 y 2 veces la tasa originalmente contratada, cuando la cartera no es liquidada exactamente en la fecha de vencimiento.

2. Se puede crear una dependencia casi infinita de la casa de factoraje, ya que al ceder la cartera, aun cuando sea en forma parcial, se reciben hoy los medios programados para un futuro cercano, pero cuando llegue ese momento dichos recursos no se obtendrán creando la necesidad de volver a ceder cartera futura para cubrir los

¹³ Gitman, Lawrence J. Ob. Cit.

requerimientos de hoy y así, sucesivamente, en lo que puede ser una cadena interminable, sobre todo si se toma en cuenta la situación económica imperante en el presente, en el que la liquidez de las empresas pequeñas y medianas fundamentalmente esta muy afectada.

3. El factor selecciona la cartera que esta dispuesto a descontar, en la que generalmente están incluidos los clientes de pago puntual y a menores plazos, lo cual crea una doble problemática. Cobrar la cartera difícil cuando se pueda cobrar y no contar con los recursos seguros de los clientes puntuales.
4. Se llega a perder control sobre la puntualidad de los clientes cedidos, así como la información inmediata y oportuna de los clientes que no pagaron en tiempo, dado que la empresa de factoraje por su carga administrativa conjunta, no informa con oportunidad a su cliente de las cuentas con problemas.

Dentro del esquema de factoraje se pueden estructurar dos tipos de operaciones:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Factoraje con recursos.

Es el tradicional en el que se cede parte de la cartera de clientes a una empresa de factoraje. Por cesión de cartera se entiende el Vender los derechos que amparan los documentos expedidos por sus clientes (Facturas, contrarrecibos, títulos de crédito, etcétera). Se le llama con recurso, porque el documento cedido se convierte en el recurso de cobro de dicha cartera al poder ir en vía de regreso de cobro contra el Vendedor de la cartera, en caso de que el cliente no pague el documento descontado, pues la empresa de factoraje tiene el derecho de recurrir a su cliente y le cobra dicho importe devolviéndole el documento en tramite. Es decir, el factor, bajo esta alternativa tiene el recurso de volver a su cliente (la empresa vendedora de la cartera), para cobrar los documentos adquiridos no liquidados por su deudor inicial. El riesgo del factor estriba en no cobrar el documento a su emisor y que su cliente no tenga recursos económicos para liquidarlo. Es por esta razón, que las casas de factoraje hacen, al igual que las instituciones bancarias, análisis de crédito de sus clientes para conocer su liquidez y solvencia.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

El Factoraje sin recurso.

Es otorgado a los clientes y proveedores de la empresa, o a la compañía misma por cuenta y riesgo de la sociedad de factoraje. La empresa por sus propias necesidades y planeación, decide liquidar sus cuentas de proveedores o cobrar anticipadamente la de sus clientes a través de la casa de factoraje, la cual abre una línea de descuento a los proveedores y clientes designados por cuenta de su cliente. Este tipo de contratos tiene dos acepciones:

1. El costo corre por cuenta del emisor, es decir el cliente de la casa de factoraje es el que pagara el costo financiero, gastos de cobranza y el principal a dicho factor, tratándose de pagos hechos a sus proveedores.
2. El costo corre por cuenta del proveedor, ya que éste último cobra anticipadamente la cuenta de su cliente y endosa los documentos pendientes de cobro al factor.

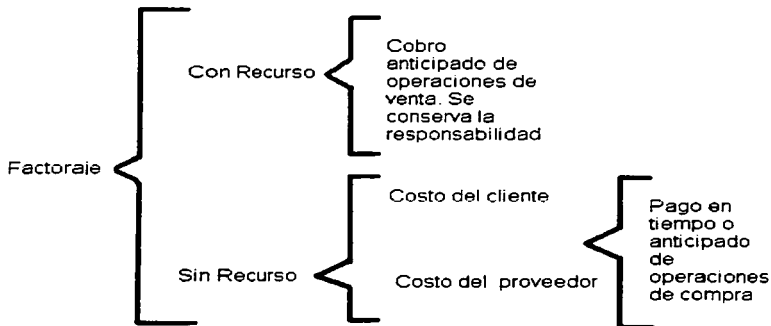
El factoraje sin recurso, consiste en que el factor al comprar la cartera de su cliente o al pagar las cuentas de sus proveedores, esta

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

obteniendo un derecho de cobro de los mismos pero, simultáneamente, corre con todo el riesgo de la operación pues no puede ir en vía de regreso, con su cliente, para la recuperación de la cartera adquirida. A esta operación se le conoce como factoraje puro.

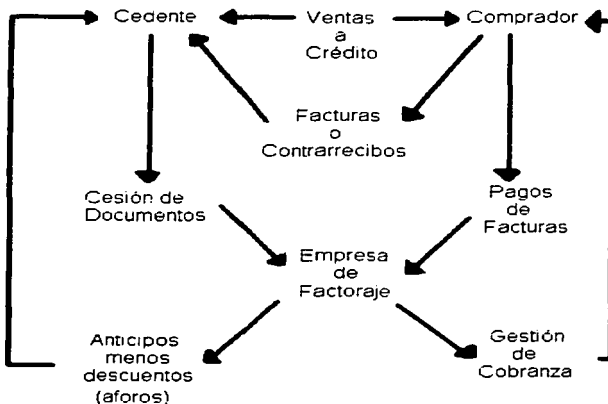
Como refuerzo de esta explicación, ver los cuadros siguientes:

Formas más Usuales de Factoraje



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Esquematzación de una Operación de Factoraje



Por virtud del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero conviene, con el cliente, adquirir derechos de crédito que éste a su favor, por un precio determinado determinable en moneda nacional o extranjera, independiente de la fecha y la forma en que pacte siendo posible pagar en cualquiera de las modalidades siguientes:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1. Que el cliente no quede obligado a responder por el pago de los derechos de crédito, transmitidos a la empresa de factoraje financiero (factoraje puro).
2. Que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito, transmitidos a la empresa de factoraje financiero (factoraje con recurso).

Tipos de factoraje:

Los principales productos que se ofrecen son los servicios de:

Factoraje de cuentas por cobrar

Se refiere a la cesión de derechos de crédito que el cliente tiene en su haber derivadas de su operación habitual. Este tipo de factoraje podrá ser puro (sin responsabilidad), como cobranza directa (realizada por factor) o, también, delegada (realizada por el cliente). Cuando la cobranza vaya a ser directa la cesión de derechos de créditos, deberá ser notificada al deudor en cualquiera de las formas siguientes:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1. Entrega del documento comprobatorio de la cesión de derechos de crédito y acuse de recibo del deudor mediante contraseña, contrarrecibo o cualquier otro signo inequívoco de recepción.
2. Comunicación por correo certificado con acuse de recibo, telex, telefax contraseñado o cualquier otro medio donde se tenga evidencia de su recepción.
3. Notificación realizada por fedatario público.

El pago que reciben los deudores al acreedor original o al último titular después de recibir la notificación de la cesión de derechos no los libera de responsabilidad ante la empresa del factoraje.

Gracias a la moderna legislación con que contamos en el campo del factoraje financiero, adecuadamente, se pueden ceder derechos de cobro mediante facturas, contrarrecibos, letras de cambio, pagares contratos mercantiles etcétera, siempre y cuando no estén vencidos y que estos sean el resultado de la proveeduría de bienes y servicios.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

De una manera más clara el procedimiento del factoraje de las cuentas por cobrar es un tanto diferente del que se usa para ceder las cuentas por cobrar como garantía colateral de un préstamo. Aquí también se establece un convenio entre el vendedor y el factor, en el cual se especifican las obligaciones legales y los convenios de procedimientos. Cuando el vendedor recibe una orden de un comprador, se redacta una tarjeta de aprobación de crédito y se envía a la compañía de Factoring para verificar el crédito. Si el factor no aprueba la venta, el vendedor se rehusa a llenar la orden. Este procedimiento proporciona informes al vendedor, antes de la venta, acerca de la dignidad de crédito del comprador y de la aceptación del factor. Si la venta se aprueba, se hace el embarque y se estampa la factura para notificar al comprador que debe hacer el pago directamente a la compañía de Factoring.

El factor ejecuta tres funciones al llevar a cabo el procedimiento descrito: 1) una verificación de crédito; 2) la ejecución del préstamo, y 3) la toma del riesgo. El vendedor puede seleccionar varias combinaciones de estas funciones cambiando las cláusulas en el convenio de Factoring. Por ejemplo, una empresa de tamaño pequeño o mediano evitará el establecimiento de un departamento de crédito. El servicio del

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

factor bien puede ser menos costoso que un departamento que tenga una capacidad en exceso del volumen de crédito de la empresa. Además, si la empresa usa un especialista de crédito incompetente a medio tiempo a fin de verificar el crédito, la falta de educación de la persona, de entrenamiento y experiencia puede dar origen a pérdidas excesivas. En algunas situaciones, el vendedor hará que el factor ejecute la verificación del crédito y la función de toma de riesgo pero no la función de préstamo.

Factoraje a Proveedores

El factoraje a proveedores se ofrece a empresas de gran arraigo y solvencia, con el objeto de apoyar a sus proveedores, para adquirir, la empresa de factoraje, los pagares emitidos por el cliente antes del plazo contratado para su pago.

La operación se realiza por el 100% del valor del pagare, descontando el cargo financiero, de esta forma el proveedor recibe su pago de contado y el cliente no altera sus políticas de crédito.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Beneficios cliente:

- a) Permite continuar obteniendo crédito de sus proveedores en épocas de baja liquidez.
- b) Facilita la negociación y aplicación de plazos ante los proveedores.
- c) Ayuda a proteger los costos de sus productos, al obtener oportunamente los insumos necesarios.
- d) Permite una mejor planeación de su tesorería, programando en forma mas fácil el pago de sus insumos.

Beneficios proveedor:

- a) Continúa vendiendo a crédito y cobra de contado.
- b) Mejor planeación en el flujo de caja.
- c) Cuenta con liquidez para la operación normal del negocio.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

Factoraje internacional

El factoraje internacional, se refiere al financiamiento de cuentas por cobrar proveniente de ventas de exportación.

Participante

- a) Exportador o cedente. Es la parte que factura los bienes suministrados o la prestación de servicios a un deudor en el extranjero.

- b) Importador o deudor. Es la parte obligada a pagar la factura emitida por el exportador y denominada en divisas.

Contratación

- a) Llevar una solicitud de línea de factoraje a factor, anexando una relación de los clientes a ceder.

- b) Recabar los poderes, para actos de dominio de la persona que se vaya a obligar por el cliente, ya que es una operación de compraventa de derechos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- c) Firma de contrato normativo que regula las relaciones del cliente con factor.
- d) Firma de contratos de cesión por cada operación, que es donde se cede los derechos de cobro del cliente.

Costo de factoraje

El costo financiero de la operación de factoraje, debe incluir tres elementos a saber:

- a) Los honorarios por apertura de línea.
- b) El valor de descuento.
- c) Comisión por custodia, administración y cobranza.

Por el pago de honorario, el cedente recibe del factor la garantía de que al momento que lo solicite habrá a su disposición fondos suficientes para cubrir sus necesidades de efectivo. Dicho de otra manera, el cliente cuenta con una fuente automática de liquidez que, bien utilizada, lo llevará a convertir ese gasto en una inversión.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

El valor del descuento estará en relación directa al costo del dinero en el mercado financiero mexicano.

La comisión por custodia, administración y cobranza, oscila entre un límite mínimo y un máximo, la diferencia entre ambos límites se encuentra condicionada al importe de las metas, el número de facturas, la concentración y la rotación de la cartera, la calidad del producto, la distribución geográfica de los contadores, etc.

Todo lo cual supone un detallado estudio, teniendo en cuenta las circunstancias que concurren en el cedente y principalmente en su cartera de compradores base del factoraje.

La forma de cobro de los costos, depende de cada empresa de factoraje existiendo algunos que los cobran, tal como se señala, quienes, sólo cobran alguno de ellos y otros más se engloban a uno sólo.

Evaluación del financiamiento por cuentas por cobrar.

Este financiamiento se debe esencialmente a que el vendedor necesita pedir prestado, pero su posición de crédito no es lo suficientemente

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

fuerte para pedir prestado sobre una base no garantizada. La cesión de las cuentas por cobrar introduce este aspecto del financiamiento sólo, con las cuentas por cobrar tratadas como garantía colateral para el préstamo. La cesión sería apropiada cuando los compradores de una empresa tienden a ser compañías de muy alta calidad. Por otra parte el Factoring añade el aspecto del financiamiento, el de la evaluación de crédito y el supuesto del riesgo de crédito por parte del factor. Por tanto en cierto sentido, es engañoso incluir la comisión de Factoring al calcular su costo real. El aspecto clave para este elemento de seguro del costo es que las funciones de verificación de crédito y de toma de riesgo puedan llevarlas a cabo en una forma más económica el factor o la empresa misma. Un factor eficiente tiene la ventaja de que al haber hecho una evaluación de crédito de una empresa compradora puede "vender" su evaluación, por ejemplo a diez diferentes empresas vendedoras por una cantidad tan pequeña como 1/10 del costo de la evaluación. En cambio, cada vendedor individual tendría que llevar la totalidad del costo de la evaluación sola, y la evaluación tendría que ser duplicada tantas veces como sean los vendedores, (No es sorprendente que encontremos compañías de Factoring especializadas en grupos particulares de la industria vendedora).

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Esto da lugar a la pregunta de ¿ por qué una compañía haría alguna vez una evaluación de crédito por ella misma?. La respuesta puede ser: cuando se hace en forma deficiente, la evaluación de crédito implica una interacción continua entre los departamentos de crédito y de ventas de la empresa vendedora con los compradores, los cuales pueden beneficiarse de ventas continuas. Además, la diferencia de costos puede no ser grande de modo que el aspecto que debe discutirse se reduce a la eficacia relativa de la compañía vendedora en oposición a la compañía de Factoring. Por ejemplo, cuando es grande el número de compradores pero el monto en pesos de ventas de cada uno es relativamente pequeño, el factor de eficacia puede depender de la mecánica del manejo del papeleo.

El financiamiento mediante cuentas por cobrar también tiene desventajas; Primero, cuando las facturas son numerosas y bastante pequeñas en cuanto a su monto, los costos administrativos pueden hacer de este método de financiamiento algo inconveniente y costoso.

Segundo, la empresa usa como garantía colateral un activo altamente líquido. Durante mucho tiempo, el financiamiento mediante cuentas por

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

cobrar fue visto con recelo por muchos acreedores, fue considerado como una confesión de la posición poco sólida de la empresa. Sin embargo, ya no se considera así, y muchas empresas sólidas practican la cesión o el factoring de las cuentas por cobrar. Sin embargo, la actitud tradicional hace que algunos acreedores comerciales se rehúsen a vender a crédito a una empresa que usa el factoring o cede sus cuentas por cobrar, porque esta práctica elimina uno de los activos más líquidos de la empresa y, en consecuencia, debilita la posición de otros acreedores.

En el futuro, el financiamiento mediante cuentas por cobrar tiene probabilidades de aumentar su importancia. La tecnología de computación avanza rápidamente hacia el punto en el que los registros de crédito de los individuos y de las empresas pueden mantenerse en unidades de memoria. Ya se han diseñado sistemas mediante los cuales un comerciante al menudeo puede insertar la tarjeta magnética de crédito de un individuo dentro una caja y recibir una señal que muestre si el crédito de la persona es bueno y si un banco está dispuesto a comprar la cuenta por cobrar creada cuando la tienda hace la venta. El costo del manejo de las facturas se reducirá en relación con

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

los costos del presente día debido a que los nuevos sistemas serán altamente automatizados. Esto hará posible usar financiamiento mediante cuentas por cobrar en ventas muy pequeñas, y ello, a su vez reducirá el costo del financiamiento de todas las cuentas por cobrar. Esto indica una continua expansión del financiamiento por medio de cuentas por cobrar.

3.2 INVENTARIOS.

"El inventario es la relación de los bienes debidamente contados, pesados o medidos, presentado en forma analítica, incluyendo su valuación en dinero"¹⁶. Una cantidad sustancial de crédito se encuentra garantizada por los inventarios de los negocios. Si una empresa representa un riesgo de crédito más o menos bueno, la mera existencia del inventario puede dar base suficiente para recibir un préstamo no garantizado. Si la empresa representa un riesgo de crédito relativamente deficiente, la institución de préstamo insistirá en la garantía la cual suele tomar la forma de un gravamen contra el inventario. De igual manera, los recibos de fideicomiso, el

¹⁶ Weston, J Fred. "Fundamentos de Administración Financiera".

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

financiamiento a través de almacenadoras o los certificados colaterales pueden usarse con el fin de garantizar los préstamos.

3.2.1 Gravamen sobre el Inventario.

Este gravamen da a la institución de préstamo un gravamen contra todos los inventarios del prestatario. Sin embargo, el prestatario tiene libertad de vender los inventarios; así, el valor de la garantía colateral puede verse reducido. Este hecho hace que el gravamen del inventario sea un arreglo menos deseable para el banco.

3.2.2 Recibos de Fideicomiso.

Debido a las desventajas del gravamen sobre el inventario para el financiamiento, con frecuencia se usa otro tipo de garantía el recibo de fideicomiso. Este recibo es un instrumento en el que se afirman que el prestatario mantiene los bienes en fideicomiso para el prestamista. Al recibir los fondos del prestamista, la empresa prestataria expide un recibo de fideicomiso por los bienes. Los bienes pueden almacenarse en un almacén público o mantenerse en los locales del prestatario. El

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

recibo de fideicomiso establece que los bienes se mantengan en fideicomiso para el prestamista o que se depositen en los locales del prestatario por parte del prestamista, y que los fondos procedentes de la venta de tales bienes se transmitan al prestamista al final de cada día. El financiamiento de los negociantes de automóviles es el mejor ejemplo del financiamiento por recibos de fideicomiso.

Un defecto de esta forma de financiamiento es el requerimiento de que un recibo de fideicomiso debe emitirse sobre bienes específicos. Por ejemplo si la garantía colateral está dada por bolsas de granos de café, los recibos de fideicomiso deben indicar las bolsas por número. A fin de validar su recibos de fideicomiso, la institución prestamista envía a alguien a los locales del prestatario para ver que los números de las bolsas estén correctamente listados. Además, los complejos requerimientos legales de los recibos de fideicomiso requieren la atención de un funcionario bancario. Los problemas se complican si los prestatarios se encuentran muy separados geográficamente del prestamista. Para evitar estos inconvenientes, se ha recurrido a las almacenadoras como un método para garantizar los préstamos con los inventarios.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.2.3 Recibos de Almacenaje.

Al igual que los recibos de fideicomiso, en este financiamiento se usa el inventario como garantía colateral. Un almacenaje público representa una tercera parte independiente dedicada al negocio de almacenaje de bienes. Algunas veces no resulta práctico por las dimensiones de los bienes y el gasto de transportarlos hacia o desde los locales del prestatario. El financiamiento mediante almacenadoras es un método económico para el financiamiento de los inventarios en el cual el "almacén" se establece en los locales del prestatario. Para proporcionar supervisión del inventario, la institución prestamista emplea una tercera parte en el arreglo, la compañía almacenadora. Esta compañía actúa como agente de control (o de supervisión) para la institución prestamista.

Ilustraremos este tipo de almacenaje mediante un ejemplo sencillo. Supóngase que un prestatario potencial coloca alambre de acero en un campo abierto. Un almacenaje rural puede establecerse si, digamos, una empresa coloca una barda temporal y le pone un letrero que diga: "Este es un almacén rural supervisado y dirigido por la Almacenadora

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

del Norte S.A. de C.V. " Este ejemplo ilustra los dos requisitos del establecimiento de un almacén: 1) la notificación pública del convenio de almacenaje de campo, y 2) la supervisión del almacén por un vigilante de la almacenadora rural. Cuando la operación de almacenaje rural es relativamente pequeña, la segunda condición a veces se viola y se contrata un empleado del prestamista para que supervise el inventario. Esta práctica no es deseable para la institución prestamista porque la garantía colateral no la controla una persona que sea independiente al asunto del préstamo.

La operación de financiamiento a través de almacenadoras se describe mejor con un ejemplo. Supongamos que a una empacadora de tomates le interesa financiar sus operaciones mediante un préstamo bancario. La empacadora tiene fondos suficientes para financiar del 15 al 20% de las operaciones durante la época de enlatado. Estos fondos son adecuados para comprar y procesar una cantidad inicial de tomates. A medida que las latas se ponen en cajas y se envían al almacén, el empacador necesita fondos adicionales para la materia prima y para la mano de obra.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Debido a la baja calificación de crédito del empacador, el banco decide que necesita efectuar una operación de almacenaje para garantizar sus préstamos. Se establece la almacenadora y el vigilante comunica a la institución de préstamo la descripción, por número, de las cajas de tomates enlatados existentes en almacenaje y bajo su control.

A partir de ese momento, la institución de préstamo autoriza un depósito sobre el cual la empacadora puede girar. En adelante, el banco financia las operaciones. La empacadora necesita tan sólo suficiente efectivo para iniciar el ciclo. Los granjeros traen más tomates; la empacadora los procesa; las latas se ponen en cajas y las cajas se envían al almacén rural; se expiden los recibos de almacenaje y se envían al banco; el banco autoriza mayores depósitos para la empacadora sobre la base de los recibos y ésta puede hacer giros sobre los depósitos para continuar el ciclo.

Desde luego, el objetivo final de la empacadora es vender tomates enlatados. A medida que recibe órdenes de compra, las transmite al banco, y el banco da instrucciones al vigilante para que libere los inventarios. Se conviene en que, a medida que la empacadora reciba

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

las remesas serán enviadas al banco. Estas remesas liquidan los préstamos hechos por el banco.

Típicamente, existe un patrón estacional. Al inicio de la estación de cosecha y de enlatado de tomates, las necesidades de efectivo de la empacadora y los requerimientos de préstamo empiezan a aumentar, y alcanzan un punto máximo a finales de la época de enlatado. Se espera que, exactamente antes de que empiece la nueva estación de enlatado, la empacadora haya vendido un volumen suficiente para haber liquidado el préstamo en forma completa. Si por alguna razón ha tenido un mal año, el banco puede seguir a la compañía durante otro año para ayudarla a vender su inventario.

Productos aceptables.

Además de los alimentos enlatados, los cuales alcanzan aproximadamente el 17% de los préstamos por almacenadoras, muchos otros inventarios de productos proporcionan una base para el financiamiento a través de almacenadoras. Algunos son abarrotés diversos, los cuales representan aproximadamente el 13%, los productos de madera, con casi 10%, y el carbón y el coque, con cerca del 6%.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Estos productos son relativamente no perecederos y se venden en mercados bien desarrollados y organizados. La no caducidad protege al prestamista que tiene que tomar la garantía. Por esta razón, un banco no dará un préstamo a través de almacenadoras sobre bienes perecederos como el pescado fresco; sin embargo, el pescado fresco, el cual puede almacenarse durante mucho tiempo, puede ser objeto de financiamiento a través de almacenadoras. Un mercado organizado también ayuda al prestamista al disponer del inventario que toma. Los bancos no están interesados en participar en el negocio de enlatado o de pescado. Quieren disponer de un inventario rápidamente y de un gasto mínimo de su tiempo.

Costo del financiamiento.

Los costos fijos de una almacenadora son relativamente altos; tal financiamiento, por tanto, no es conveniente para una empresa pequeña. Si una compañía almacenadora organiza el almacén ella misma, establece un cargo fijo mínimo, más aproximadamente 1 ó 2% del monto del crédito extendido al prestatario. Además, la institución de financiamiento carga intereses a una tasa por arriba de la tasa preferencial prevaleciente.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Evaluación.

Tiene muchas ventajas el financiamiento a través de almacenadoras como una fuente de fondos para las empresas. Primero, el monto de los fondos disponibles es flexible porque el financiamiento está vinculado con el crecimiento de los inventarios, los cuales, a su vez, están relacionados directamente con las necesidades de financiamiento.

Segundo, el arreglo aumenta la aceptación de los inventarios como garantía colateral de préstamos. Algunos inventarios no los acepta un banco como garantía colateral sin un convenio de financiamiento mediante almacenadoras. Tercero, la necesidad para el control del inventario, para la salvaguarda y el uso de especialistas en el almacenaje ha dado como resultado un mejoramiento en las prácticas de almacenaje.

Los servicios de las almacenadoras ahorran dinero a la empresa, a pesar de los costos de financiamiento que se mencionaron arriba. La compañía puede sugerir prácticas de inventarios que reduzcan el número de gentes que la empresa tiene que emplear, y el daño y las pérdidas por inventarios.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La principal desventaja de una operación de almacenaje rural es el elemento del costo fijo, el cual reduce la factibilidad de esta forma de financiamiento para las pequeñas empresas.

Certificados de garantía colateral.

Este certificado garantiza la existencia del monto del inventario cedido como colateral para un préstamo. Es un documento emitido periódicamente para el prestamista por un tercero, quien certifica que el inventario existe y que estará disponible si se necesita.

Este método de financiamiento bancario está tomando cada vez mayor popularidad, principalmente debido a su flexibilidad.

Primero, no existe necesidad de una separación física o posesión de los inventarios. Por tanto, los certificados de garantía colateral pueden usarse para cubrir los inventarios de producción en proceso, dando así más libertad en el movimiento de los bienes.

Segundo, el certificado de garantía colateral proporciona un plan de financiamiento por cuentas por cobrar, permitiendo que el

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

financiamiento continúe en una forma suavizada a medida que los inventarios se convierten en cuentas por cobrar.

Tercero, el emisor del certificado, proporciona ciertos servicios para simplificar la administración de los préstamos tanto al prestatario como al prestamista.

3.3 PASIVOS ACUMULADOS.

Las empresas generalmente liquidan a los empleados sobre una base semanal, quincenal o mensual, por lo tanto, el balance general mostrará típicamente algunos gastos acumulados. De manera similar, los impuestos sobre ingresos estimados por la empresa, los pagos del seguro social, los impuestos sobre ingresos retenidos a partir de las nóminas de los empleados y los impuestos sobre ventas cobradas, por tal razón, el balance general mostrará típicamente algunos impuestos acumulados junto con los gastos acumulados.

Con esto, "los pasivos acumulados, son pasivos por servicios recibidos cuyo pago aún no se ha efectuado. Los renglones más comunes que

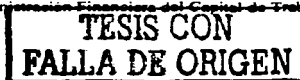
TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

acumula una empresa son impuestos y salarios. Como los impuestos son pagos al gobierno la empresa no puede manipular su acumulación. Sin embargo hasta cierto punto puede manipular la acumulación de salarios"¹⁷.

Los pasivos acumulados aumentan automáticamente, o espontáneamente, a medida que se expanden las operaciones de una empresa.

Aunque no hay un costo explícito o implícito relacionado con los pasivos acumulados, una empresa puede ahorrar dinero acumulando los salarios al máximo posible. Los pasivos acumulados son una fuente virtualmente libre de financiamiento. Los empleados prestan servicios por los cuales normalmente no se les paga hasta que haya pasado un periodo específico de tiempo, normalmente una semana, dos semanas o un mes. El periodo de pago para empleados por horas se rige a menudo por regulaciones sindicales o una ley estatal o federal. Sin embargo, en otros casos la frecuencia del pago está a discreción del Gerente de la Compañía.

¹⁷ Moreno Fernández, Joaquín y Rivas Merino, Sergio. "La Administración Financiera del Capital de Trabajo".



La aplicación de los pasivos acumulados como fuente de financiamiento libre de impuestos esta de acuerdo con la filosofía general de pagar cuentas con la mayor dilación posible mientras la empresa no deteriore su posición crediticia. En el caso de salarios acumulados la empresa debe tener cuidado de no lesionar la moral de sus empleados dilatando demasiado el pago de los salarios. Como el gobierno exige pagos trimestrales de impuestos a las corporaciones, puede considerarse que las acumulaciones de impuestos tengan un valor correspondiente a la mitad de la obligación fiscal trimestral. Algunas veces las empresas pagan alquiler o arrendamiento al finalizar un periodo de arrendamiento; en este caso se acumulan estos gastos. La empresa debe utilizar las acumulaciones con la mayor frecuencia posible teniendo en cuenta cualquier clase de costos subjetivos relacionados con la utilización de acumulaciones.

3.3.1 Gastos Acumulados.

Por el hecho de disfrutar de bienes y servicios durante un lapso determinado después del cual se deberá pagar por ellos, sé esta obteniendo una fuente de financiamiento. Como ejemplo de lo anterior,

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

se tienen los gastos por mano de obra y sueldos, consumo de energía eléctrica y servicio telefónico, arrendamiento de equipo e inmuebles entre otros. El común denominador de esta fuente de recursos, es su utilización previa a la fecha de exigibilidad del pago respectivo. Primero se utiliza o goza del bien o del servicio en cuestión y posteriormente se hace su pago. Muy diferente sería la situación, si primero se tuviera que pagar por ellos y después se hiciera su utilización. La contrapartida de este concepto que nulifica parcialmente su efecto de financiamiento, es la exigibilidad de depósitos y pagos anticipados como garantía del servicio que se utilizara. Esta fuente de financiamiento proporciona recursos por lapsos sumamente breves, con promedios de 15 a 30 días de forma revolvente.

3.3.2 Impuestos Retenidos.

La practica fiscal obliga a las empresas a retener impuestos a sus prestadores de servicios, para que días después (en ocasiones varias semanas) se enteren dichas cantidades al fisco. Por el simple hecho de no liquidar el 100% del valor de un servicio al momento de recibirlo y conservar el importe de los impuestos retenidos dentro de la tesorería

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

de la empresa, sé esta obteniendo una fuente de financiamiento de muy corto plazo.

3.3.3 Utilidades Retenidas.

Es esta base de financiamiento, la fuente de recursos más importante con que cuenta una compañía. Las empresas que presentan salud financiera o una gran estructura de capital sana y sólida, son aquellas que generan montos importantes de utilidades respecto de su nivel de ventas y conforme a sus aportaciones de capital. Las utilidades generadas, por la administración, le dan a la organización una gran estabilidad financiera, garantizando su larga permanencia en el medio en que se desenvuelva.

En este rubro de utilidades sobresalen dos grandes tipos:

- Utilidades de operación
- Reservas de capital

Las utilidades de operación, son las que genera la compañía como resultado de su operación normal. Estas son la fuente de recursos más importante con la que cuenta una empresa, pues su nivel de generación tiene relación directa con la eficiencia de su operación y calidad de su

administración, así como el reflejo de la salud presente y futura de la organización. Por utilidades de operación se debe entender la diferencia existente entre el valor de venta realmente obtenido de los bienes o servicios ofrecidos, menos los costos y gastos efectivamente pagados que le son relativos, adicionada por el importe de las depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados durante el ejercicio.

Financieramente hablando la utilidad o rendimiento de una sociedad se mide por el efectivo adicional generado durante la operación de la empresa, contrario al concepto contable de utilidad, el cual es el resultado de restarle a los ingresos los costos y gastos, incluyendo las depreciaciones, sin tomar en cuenta la obtención de recursos materiales durante el periodo analizado, es decir, la utilidad financiera utiliza el efectivo neto realmente generado durante un periodo dado, sin tomar en consideración lo devengado, mientras que el concepto contable sustituye efectivamente lo generado por lo devengado en dicho periodo.

En cuanto a las reservas de capital, son separaciones contables de las utilidades de operación que garantizan casi todo a perpetuidad, la estadia de las mismas dentro del caudal de la empresa. En su origen,

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

las utilidades de operación y las reservas de capital son lo mismo, con la diferencia de que las primeras pueden ser susceptibles de retiro por parte de los accionistas, por la vía del pago de dividendos y las segundas permanecerán inamovibles, dentro del capital contable de la empresa, en tanto no se decreten reducciones del capital social por medio de una asamblea general extraordinaria de accionistas.

La razón que existe para la generación e incremento de las reservas de capital, es precisamente su carácter de fuentes de financiamiento que garanticen, aunque sea en la proporción en que se creen e incrementen, el financiamiento y recapitalización de la empresa, pues si el 100% de las utilidades generadas fueran retiradas por los accionistas, la empresa no tendría ninguna posibilidad de crecimiento y se le condenaría a muerte. A las empresas que tienen la política de retirar una gran porción de sus utilidades por la vía del pago de dividendos se les conoce como "empresas pobres y empresarios ricos", con la consecuente problemática que representa la carencia de recursos para la operación y crecimiento.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

3.4 CAPITAL SOCIAL COMÚN.

Es aquel que es aportado por los accionistas fundadores y por los que pueden intervenir en el manejo de la compañía, se le llama común porque la mayoría de los inversionistas (o de la parte de capital que representan) participa en el mismo y tienen la prerrogativa de participar en la administración de la empresa, ya sea en forma directa, (direcciones y gerencias) o, bien, por medio de voz y voto en las asambleas generales de accionistas, por sí mismos o por medio de representantes individuales o colectivos.

Las principales características de este capital, son las siguientes:

- a) Tienen derecho a voz y voto en las asambleas generales de accionistas.
- b) El rendimiento de su inversión está supeditado a la generación de utilidades.
- c) En caso de disolución de la sociedad recuperará su inversión, luego de los acreedores (todos los pasivos) y después de los accionistas

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

preferentes hasta donde alcance el capital contable en relación directa a la aportación de cada accionista.

- d) Participa de las utilidades de la empresa en proporción directa a su aportación de capital.
- e) Es responsable por lo que suceda en la empresa, hasta por el monto de su aportación accionaria.
- f) Recibirá el rendimiento de su inversión (dividendos) solo si la asamblea general de accionistas decreta el pago de dividendos.
- g) Casi nunca recibe el 100% del rendimiento de la inversión por la vía de los dividendos sino que parte de ellos sé reinvierten en la empresa.
- h) Pueden participar directamente en la administración de la empresa.

Existen dos formas de aportar este tipo de capital:

1. *Por medio de aportaciones;* sea al inicio de la empresa o posteriormente a su creación. Esta forma es la más efectiva para el crecimiento y solidificación de la empresa, pues otorga, a la misma,

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

recursos frescos adicionales para la búsqueda y consecución de sus objetivos, sin afectar el flujo de efectivo por los pagos periódicos que trae consigo un pasivo. Por contra, esta fuente de financiamiento es la menos redituable para los accionistas, en términos generales, pues las utilidades que genere la empresa, serán distribuidas entre mayor número de opciones, situación que no se presentaría en caso de incorporar los pasivos.

2. *Por medio de la capitalización de las utilidades de operación retenidas.* Aún cuando las utilidades son fuentes autogeneradoras de recursos y pertenecen en su totalidad a los accionistas comunes no se considerara capital común hasta que se formaliza la empresa. En este momento, la dirección de la empresa estará segura de que las utilidades se quedaran dentro de la operación convirtiéndose en fuente interna de recursos.

3.5 CAPITAL SOCIAL PREFERENTE.

Es el aportado por aquellos accionistas que no se desea participen en la administración y decisiones de la empresa, sino que se les invita para

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

que proporcionen recursos a largo plazo que no impacten el flujo de efectivo en el corto plazo.

Dada su permanencia a largo plazo y su falta de participación en la administración de la empresa, el capital preferente es asimilable a un pasivo a largo plazo, pero guardando ciertas diferencias entre ellos.

Las principales similitudes entre ambos son:

- Participan en la empresa a largo plazo.
- Se aplican en el financiamiento de proyectos de inversión productivos básicamente.
- No afectan gravemente la liquidez de la empresa, dado el diferimiento en la amortización del principal.
- No participan en la administración de la empresa.
- No participan en las pérdidas de la empresa.
- En caso de terminación de operaciones, se liquidan antes que el capital común.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Dentro de las diferencias entre ambos conceptos sobresalen:

- Por el pasivo se hacen pagos periódicos de capital e intereses. Por el capital preferente solo el pago garantizado de dividendos anuales.
- El pasivo se liquida antes que el capital preferente.
- El costo del financiamiento en el pasivo se llama interés, el cual es deducible de impuestos. Para el caso, el capital preferente se llama dividendo y no es deducible de impuestos.
- El pasivo es, otorgado por instituciones de crédito, el capital preferente es aportado, generalmente, por personas físicas u otras personas al sistema financiero.
- El pasivo aumenta la palanca financiera de la empresa, en tanto que el capital preferente mejora su estructura financiera.

En resumen, el capital preferente puede asimilarse a un pasivo a largo plazo encubierto con el nombre de capital, que ayuda a la empresa a la consecución de sus objetivos, sin intervenir en su administración y mejorando la estructura financiera de la misma.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

3.6 DEPRECIACIÓN.

Una parte de las entradas de efectivo la constituye el reembolso de la inversión original, a través de la depreciación. Puesto que en todo proyecto de inversión de capital se invierte la mayor parte, si no la totalidad del capital (los recursos obtenidos) en el desembolso original, se espera recuperar esa cantidad en el curso de ejecución del proyecto (junto con alguna utilidad). Esto se logra mediante un mecanismo formal de contabilidad conocido con el nombre de depreciación, categoría a la cual corresponde ciertos gastos que no se hacen efectivo.

El valor del proyecto sometido a depreciación (que es normalmente la inversión original en maquinaria, equipo y edificios, pero no el terreno ni la inversión en capital de trabajo) disminuye con el tiempo debido al uso. Esa disminución se carga a las ganancias del proyecto mediante algún método de prorrateo mientras dura el proyecto. Puesto que el efectivo que demanda el proyecto se pagó al adquirirse el activo, estos cargos por depreciación que distribuyen el precio de compra entre su vida útil, no implica gasto en efectivo. Son gastos no en efectivo que compensan las ganancias reportadas del proyecto pero no disminuyen

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

la generación de efectivo. Por lo tanto, la depreciación es parte de los ingresos atribuirle al proyecto.

Como la depreciación es un gasto que se disminuye del ingreso, afecta a las obligaciones fiscales de la empresa. A medida que el gasto por depreciación aumenta por un ingreso dado, el ingreso gravable de la empresa disminuye juntamente con su obligación fiscal, impuesto que ésta en un porcentaje de aquel. Si el gasto por depreciación no estuviera regulado por el gobierno federal, las empresas que quisieran eludir los impuestos aumentarían su gasto por concepto de depreciación hasta un punto en que no reportarían ingreso gravable y por lo tanto no pagarían impuesto alguno. Al mismo tiempos recibiría todo el ingreso generado por la depreciación, puesto que el gasto no es en efectivo.

"Hay cuatro métodos básicos aprobados"¹⁸:

Línea recta.

El método de línea recta deprecia el valor original de compra del activo, menos el valor de desecho estimado (excluyendo el capital de trabajo liberado), en partidas anuales iguales distribuidas en su vida útil.

¹⁸ Bolten, Steven E. "Administración Financiera":

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Doble cuota sobre valor en libros.

Acelera la tasa de la depreciación de cualquier activo particular (proyecto), trayendo el total del gasto por depreciación a los primeros años de vida del activo y disminuyendo los porcentajes los últimos. El método no cambia materialmente la depreciación total que se carga por el uso del activo, sino que adelanta su ocurrencia. El propósito admitido de la depreciación acelerada es que las empresas dispongan de mayores ingresos en un tiempo más corto, a fin de que puedan incrementar sus desembolsos de capital. Por otra parte los gastos de mantenimiento y reparación de cualquier clase de equipo aumentan a medida que la maquinaria envejece, la doble cuota sobre el valor en libros, que disminuye con la edad de la maquinaria, funciona como un factor de equilibrio haciendo que el gasto total asociado con la maquinaria será más uniforme en el transcurso de su vida útil.

Suma de números dígitos.

No aumenta el importe total de la depreciación; solo adelanta gran parte de la que corresponde a los últimos años. Igual que el método de la

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

doble cuota, el método de la suma de números dígitos reduce el ingreso gravable reportado y con el los impuestos que se pagan, a la vez que aumentan el flujo de efectivo del proyecto en los primeros años. Siguiendo este método se suman los años de vida útil del activo y los años que faltan se dividen por el total. La fracción resultante se multiplica por el costo original menos el valor de desecho (con exclusión del capital de trabajo liberado). El producto de la multiplicación es la depreciación del año.

Unidades de producción.

El método de las unidades de producción o método de la vida útil, como también se le llama, se basa en determinar la vida útil al activo estimada en términos de las unidades de producción que pueda y no en el tiempo que pueda durar. Este método se usa con frecuencia cuando la depreciación del activo se puede relacionar directamente con la producción.

Aplicando este método, el número total estimado de unidades que el activo puede producir sirve como divisor del costo original menos el valor de desecho (con exclusión del capital de trabajo liberado). El

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

resultado es la depreciación por unidad de producción. El gasto aumenta junto con el número de unidades que se produzcan.

Aunque el método relaciona directamente la depreciación con la producción, no acelera aquella ni da lugar a un ahorro intencional en los impuestos. Además puede resultar muy costoso llevar los registros adicionales de producción que requiere este sistema.

Como se menciono anteriormente la depreciación es un proceso contable por el cual los activos fijos se convierten a capital de trabajo a través de su aplicación a costos y gastos.

Su transformación a capital de trabajo surge el financiamiento, el cual no paga intereses y ni siquiera paga el capital ya que lo absorbe como un recurso propio del capital de trabajo.

3.7 AMORTIZACIÓN.

"Se le llama amortización a cada uno de los pagos que se realizan para saldar la deuda hasta el fin del plazo acordado, incluyendo el capital e interés correspondiente. Usualmente se habla de amortización de

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

capital y en este caso se refiere al pago de la parte del capital que compone la cuota"¹⁹.

Al igual que las ganancias retenidas, los fondos generados por las amortizaciones tienen un costo de oportunidad. Infortunadamente, tales recursos son considerados a menudo como gratuitos, por que no aparecen en el lado derecho del estado patrimonial. La amortización representa la transformación de activo fijo en activo disponibles; tales fondos no habrán de ser reinvertidos en nuevos activos fijos hasta que los existentes lleguen a su mínimo rendimiento aceptable. Este mínimo rendimiento sería el costo del capital, debido a que ese es el costo de oportunidad de su empleo.

3.8 ANTICIPO A CLIENTES.

Una empresa puede reunir fondos a corto plazo sin garantía mediante anticipos de los clientes. Esto es, que éstos puede pagar todo o una parte de lo que desean adquirir antes de recibir los bienes.

¹⁹ Gitman, Lawrence J. "Administración Básica Financiera"

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

En muchos casos, cuando se fabrica sobre pedido un artículo grande, el cliente estará más que dispuesto a entregar un anticipo sobre la mercancía para financiar una parte de su costo de producción. En otros casos, si un cliente puede depender del proveedor para una pieza indispensable, le conviene asegurar de la producción financiándola mediante un anticipo. En la mayoría de los casos, el proveedor exige el anticipo al cliente.

Los anticipos a clientes no es una practica usual en todos los negocios; sin embargo, en algunos giros de negocios es práctica común pedir a los clientes anticipos a cuenta de los servicios que se presentarán o por la adquisición de bienes como maquinaria y equipo bajo el diseño especial o en construcciones. Casi siempre existen contratos escritos que fijan los montos de los anticipos, la fecha de entrega y la forma de amortizarlos.

Al recibirse los anticipos se controlan y registra como una obligación o pasivo de la empresa, que será liquidado a través de la presentación de servicios o entregas de mercancía o bienes.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Este concepto puede llegar a ser importante dentro del capital de trabajo de empresas constructoras o en las que venda maquinaria y equipos sobre pedidos especiales.

Su administración puede ser importante. Cuando los bienes o servicios están terminados o prestados, disminuye el flujo de fondos por recibir.

Cuando se reciben los anticipos deben administrarse con cautela y los fondos deben ser empleados para cubrir el destino para lo que fueron solicitados. Por ejemplo: la adquisición de materias primas, materiales, compra de equipo, pago de nóminas, etc. Con frecuencia estos fondos son desviados para otros fines dando como resultado en muchas ocasiones que la empresa tenga un desequilibrio financiero y la empresa no puede hacer frente a sus obligaciones contractuales.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

CASO PRÁCTICO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

A efecto de estimular el crecimiento, las empresas pequeñas encuentran frecuentemente que deben ofrecer crédito a sus clientes. Cuando el resultado es un rápido crecimiento en ventas, entonces las cuentas por cobrar crecen a la misma velocidad o tal vez aun más rápido.

A la vez, esto trae consigo la necesidad de disponer de un financiamiento adicional. Las empresas más grandes, que tienen una capacidad establecida de generación de utilidades, generalmente no tienen problemas para obtener capital de crecimiento. Sin embargo, una empresa pequeña, sin ningún récord ni antecedentes, podría tener que enfrentarse a un problema real.

Las cuentas por cobrar son altamente líquidas; por lo tanto, son muy atractivas para los prestamistas como garantía colateral. La empresa pequeña puede ceder en garantía sus cuentas por cobrar o factorizarlas para conseguir capital.

A continuación se presenta la mecánica para llevar a cabo un financiamiento por medio de las cuentas y para ello se dará el

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

nacimiento de dos empresas; La empresa "Comercializadora Harry S.A. de C.V.", y la segunda denominada como Factor y cuya razón social es "Factor S.A. de C.V., la cual a su vez pertenece a un Grupo Financiero.

La comercializadora solicita a su Departamento de Contabilidad un estudio sobre la situación financiera que presenta la organización y el cual permita encontrar una solución a sus necesidades específicas, incluyendo los esquemas del factoraje financiero como una alternativa de financiamiento.

La empresa denominada "Comercializadora Harry S.A. de C.V.", se encuentra ubicada en la Calle Nogal # 1143, Colonia Valle de las Pinos Santa Mónica, Municipio de Tlalnepantla Estado de México; se dedica a comercializar productos no perecederos. En relación con sus recursos humanos cuenta con 89 empleados y 4 funcionarios. Los servicios que ofrece son prestados tanto a empresas privadas como al mismo gobierno federal.

La empresa "Comercializadora Harry S.A. de C.V. se fundo en 1990 en el Estado de México, con la misma razón social que aun maneja.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Los mercados más importantes para esta empresa son todas aquellas empresas privadas e instituciones gubernamentales a las cuales les presta sus servicios en el área metropolitana.

Los servicios que presta se encuentran distribuidos de la siguiente forma:

Gobierno Federal:	29%
Empresas Privadas:	71%
<hr/>	
TOTAL	100%

Como se puede observar la mayor parte de los ingresos que obtienen esta empresa, proviene de las empresas privadas.

Sus periodos de prestación de servicios son variados ya que dependen en gran parte del momento financiero que rijan el país.

Para tomar las decisiones en cuanto a la forma de financiamiento que sea idónea para la empresa, Comercializadora Harry S.A. de C.V. se hace un análisis de la situación financiera, considerando que dicha

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

alternativa tenga las características de que en costo sea menor y en beneficios mayor; para lo cual el Departamento de Contabilidad aplica las razones financieras (solvencia, estabilidad y rentabilidad) a los estados financieros del 1999, 2000 y 2001

Los resultados de los estudios presentan una buena situación financiera, por lo que se considera dentro un riesgo normal para el factoraje y considerándose a su vez como una buena candidata para la contratación del sistema de factoraje.

Conforme al análisis financiero y al estudio de las distintas alternativas que la empresa "Comercializadora Harry S.A. de C.V." pudo haber tomado; ésta ha decidido que la mejor alternativa a tomar para darle solución a sus problemas, es la de solicitar la contratación de los servicios de factoraje con recurso de sus cuentas por cobrar dirigido a la iniciativa privada. A continuación se presenta dicho proceso.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

(1)

La "Comercializadora Harry S. A. de C.V." tiene ventas a crédito con plazo de 60 días por:

Ventas por \$ 1,000 MP,

15% de Impuesto al Valor Agregado, que es igual \$ 150 MP

Total de Cuentas por Cobrar \$ 1,150 MP

(2)

Según contrato de cesión de derechos realizados con "Factor S.A. de C.V." (Factor con recurso) le vendemos las cuentas por cobrar (entregándole las facturas), tomando como base el 80% del total de ventas a crédito más el Impuesto al Valor Agregado, es decir:

$\$ 1,150 \text{ MP} \times 0.80 = \$ 920 \text{ MP},$

Quedando el 20% como Aforo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

(3)

"Factor S.A. de C.V." nos cobra honorarios (comisión) para efectuar la operación de factoraje, a una tasa del 1% más el Impuesto al Valor Agregado, calculados sobre el total de cuentas por cobrar, como sigue:

$$\text{HCF} = (\text{CCA} \times \text{TDF})$$

Donde:

HCF = X (Honorarios (comisión) del factoraje)

CCA = \$ 1,150 MP (Cuentas por cobrar aprobadas)

TDF = 30% (Tasa de descuento del factoraje)

Sustituye:

$$\text{HCF} = (1,150 \times 0.01)$$

$$\text{HCF} = (11.5 \text{ MP})$$

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

HFC = 11.5 MP

Por tanto, el importe de honorarios (comisión) del factoraje será de \$ 11.5 MP mismos que cobrará por anticipado la empresa "Factor S. A. de C.V."

(4)

El Impuesto al Valor Agregado por los honorarios (comisión) del factoraje, se calcula como sigue:

$$\text{IVA} = \text{HCF} \times \text{TIVA}$$

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Donde:

IVA = X

(Impuesto al Valor Agregado)

HCF = \$ 11.5

(Honorarios (comisión) del factoraje)

TIVA = 15%

(Tasa del Impuesto al Valor Agregado)

Sustituye:

$$\text{IVA} = \$ 11.5 \text{ MP} \times 0.15$$

$$\text{IVA} = \$ 1,725 \text{ MP}$$

Por tanto el Impuesto al Valor Agregado de los honorarios (comisión) del factoraje será de un millón setecientos veinticinco mil pesos, mismos que cobrará por anticipado la empresa "Factor S.A. de C.V."

(5)

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

"Factor S.A. de C.V." nos descuenta el interés o carga financiera, como sigue:

Cuentas por cobrar total	=	CCT	\$ 1,150. MP
Cuentas aprobadas = (1,150 MP) 0.80	=	CCA	\$ 920. MP
Tasa de descuento = Cetes + 5 puntos	=	TDF	30%

Plazo o fecha de cobro de facturas = PCF 60 días

Importe del descuento del factoraje = IDF X

$$DIF = \frac{(CCA \times TDF \times PCF)}{360}$$

360

Sustituye:

$$DIF = \frac{(920 \times 0.30 \times 60)}{360}$$

360

DIF = \$ 46 MP

Luego entonces, el importe del descuento del factoraje, interés o carga financiera será de \$ 46 MP, mismos que cobrará anticipadamente "Factor S.A. de C.V." (por este concepto no se paga IVA).

(6)

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

El efectivo neto a recibir se calcula como sigue:

CCA = \$ 920. MP (Cuentas por cobrar aprobadas)

HCF = \$ 11.5 MP (Honorarios (comisión) del factoraje)

IVAH = \$ 1,725 MP (Impuestos al Valor Agregado de Honorarios)

DIF = \$ 46. MP (Descuento o interés del factoraje)

ENR = X (Efectivo neto a recibir)

$$\text{ENR} = \text{CCA} - \text{HCF} - \text{IVAH} - \text{DIF}$$

Sustituye:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

$$\text{ENR} = 920. - 11.5 - 1,725 - 46$$

ENR = \$ 860.775 MP

Por tanto, "Comercializadora Harry S.A. de C.V." a la fecha de entrega de las facturas o la documentación que corresponda (ya sean contrarecibos de las facturas, títulos de crédito, pagarés, etc.) recibirá de "Factor S.A. de C.V.:" un cheque por \$ 860.775 MP (ochocientos sesenta millones setecientos setenta y cinco mil pesos).

Resumen:

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Total de facturas de cuentas por cobrar		\$ 1,150	MP
Menos:			
Aforo 20% sg/contrato	<u>230</u>		
Cuentas por cobrar aprobadas		\$ 920.	MP
Menos:			
Honorarios (comisión) de factoraje		11.5	MP
Impuesto al Valor Agregado de honorarios 15%		1.725	MP
Importe del descuento del factoraje	<u>46.</u>		MP
Efectivo neto a recibir		<u><u>\$860.775</u></u>	<u>MP</u>

Ahora bien, al finalizar el plazo de 60 días y, suponiendo que todos los clientes pagan, es decir, "Factor S.A. de C.V." cobra el total de los \$ 1,150 MP, lo que ocasiona que "Factor S.A. de C.V." nos envíe un cheque por el aforo del 20% del total, o sean \$ 230 MP.

Si algún cliente no paga a su vencimiento, "Factor S.A. de C.V." lo descontara del Aforo, enviándonos el neto, la cobranza de esta factura vencida corresponderá a "Factor S.A. de C.V.", o bien, a "Comercializadora Harry S.A. de C.V." según lo estipulado en el contrato.

(7)

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Para determinar la tasa efectiva del factoraje, procedemos como sigue:

$$TEF = \frac{360 (HCF + DIF + FRF)}{ENR \times PCF} 100$$

ENR x PCF

Donde:

TEF	=	X	(Tasa efectiva del factoraje)
HCF	=	\$ 11.5 MP	(Honorarios (comisión) del factoraje)
IDF	=	\$ 46. MP	(Importe del descuento del factoraje)
FRF	=	\$ 0	(Fondo de reserva del factoraje)
ENR	=	\$ 860.775 MP	(Efectivo neto a recibir)
PCF	=	60 días	(Plazo de cobro de facturas)

Sustituye:

$$\text{TEF} = \frac{(360 (11.5 + 46 + 0))}{860.775 \times 60} 100$$

$$\text{TEF} = \frac{(20.700)}{51,646.5}$$

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

$$\text{TEF} = 40.08 \%$$

Luego entonces, la tasa efectiva del factoraje será del 40.08%, es decir, la tasa nominal del factoraje es del 30%, sin embargo, al descontar anticipadamente tanto los honorarios (comisión) del factoraje, como el descuento, interés o carga financiera del factoraje, ocasiona que la tasa efectiva del factoraje sea del 40.5 %.

(8)

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Evaluación:

Para determinar si es conveniente o no financiarse mediante el factoraje, tendremos que comparar la tasa efectiva de un crédito bancario que incluirá el costo de cobranza proporcional, contra la tasa efectiva del factoraje; por ejemplo si optáramos por un crédito bancario de \$ 920 MP a una tasa de interés anticipado del 32% a 60 días de plazo y considerando u costo de cobranza proporcional en los 60 días de \$ 15 MP tendremos:

a) El efectivo neto a recibir del banco, lo determinamos como sigue:

$$X = 920 - \frac{(920 \times 0.32 \times 60)}{360}$$

$$X = 920 - 49.067$$

$$X = \$ 870.933 \text{ MP}$$

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Es decir, el banco nos cobra \$ 49.067 MP de interés anticipado, por lo que el efectivo neto a recibir será de \$ 870.933 MP.

b) La tasa efectiva del crédito bancario, que para efectos de comparación se considera el costo de cobranza proporcional, se determina como sigue:

$$X = (360 (15 + 49.067)) 100$$
$$870.933 \times 60 \text{ días}$$

$$X = (0.441368) 100$$

$$X = 44.14 \%$$

Por lo tanto, la tasa efectiva del crédito bancario para efectos de comparación será del 44%.

Evaluación:

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

$$X = \text{TEB} - \text{TEF}$$

$$X = 44.14 \% - 40.08 \%$$

$$X = 4.06 \%$$

Luego entonces, la tasa efectiva del crédito bancario 44.14 % es mayor a la tasa efectiva del factoraje 44.08 %, por lo que la decisión acertada será optar por el financiamiento mediante el factoraje.

En el caso de las empresas pequeñas que tienen recursos administrativos limitados y una experiencia limitada en cuanto al control y la cobranza de las cuentas a crédito, los factores bien pueden valer mucho más que su costo. La ventaja comparativa de la empresa pequeña radica en su capacidad para entregar un producto; la ventaja del factor radica en su capacidad para proporcionar servicios financieros y servicios de crédito. Por consiguiente, puede ser más conveniente que la empresa haga lo que puede hacer mejor y permitir que el factor proporcione el financiamiento y los servicios de crédito.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CONCLUSIONES

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Es de vital importancia que las pequeñas empresas tengan acceso a dichas fuentes de financiamiento interno antes de proceder a la utilización de un financiamiento externo, el cual puede solucionar el problema o agravarlo más ya que depende de varios factores los cuales ya se mencionaron algunos en el trabajo de investigación. Con ello poder crecer y crear nuevas fuentes de empleo, que son muy importantes para el desarrollo de la economía mexicana.

Las empresas de factoraje financiero seguirán siendo una opción más a que tiene acceso las empresas y sobre todo las pequeñas, para allegarse de recursos externos para suplir necesidades temporales de capital, por ello el empresario mexicano debe buscar mecanismos eficientes que reduzcan costos. De las otras fuentes de financiamiento se podrán utilizar de acuerdo con una previa evaluación y sobre todo el estado en que se encuentran para poder utilizarlas para financiarnos y no se vuelvan objeto de obstrucción en la realización de nuestros proyectos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Cumpliendo con el objetivo que se planteo al inicio de este trabajo, se pudo observar a través de los capítulos, que las fuentes de

financiamiento internas son una buena opción ya que cubren la necesidad de efectivo en la empresa, de manera eficaz sin recurrir a solicitar crédito alguno y con ello incrementar el pasivo.

Tal situación se pudo comprobar en la aplicación del caso práctico, en el cual se realizó la venta de las cuentas por cobrar por medio del " Factoring ", donde nos permite observar de una manera clara como nos es muy redituable utilizar las cuentas por cobrar como una fuente generadora de liquidez sin tener que buscar a terceros para la obtención de recursos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

BIBLIOGRAFÍA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Anzola Rojas, Sérvulo. "Administración De Pequeñas Empresas", McGraw-Hill (México, 1993).

Baena Paz, Guillermina María Eugenia. "Instrumentos de Investigación", Editores Mexicanos Unidos (México, 1999).

Baena Paz, Guillermina María Eugenia y Montero Olivares, Sergio. "Tesis en 30 Días", Editores Mexicanos Unidos (México, 1995).

Bolten Steven, E. "Administración Financiera", Limusa (México, 1986).

Carmona Rivera, Alfredo. "La Administración Financiera Ante el Reto Actual de la Crisis en la Micro, Pequeña y Mediana Empresa", PAC (México, 1997).

García Martínez, Münch Galindo. "Fundamentos de Administración", Trillas (México, 1986).

Gitman Lawrence, J. "Administración Básica Financiera", Oxford University Press (1994).

Gitman Lawrence, J. "Fundamentos de Administración Financiera", Harla (México, 1980).

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Moreno Fernández, Joaquín A. y Rivas Merino, Sergio. "La Administración Financiera del Capital de Trabajo", IMEF (México, 1996).

Perdomo Moreno, Abraham. "Administración Financiera del Capital de Trabajo", ECASA (México, 1993).

Reyes Ponce, Agustín. "Administración de Empresas", Limusa (México, 1980).

Weston J., Fred. "Fundamentos de Administración Financiera", McGraw-Hill (México, 1993).

Weston J., Fred y Copeland Thomas, E. "Finanzas en Administración", McGraw-Hill (México, 1982).

Página de Internet: Ley, Códigos y Reglamentos

www.cddhcu.gob.mx

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Tesis:

Zea Vázquez, Edna Karina. "El Factoraje y sus Diferentes Modalidades como una Alternativa más de Financiamiento para las Pequeñas y Medianas Empresas Mexicanas", Cuautitlan Izcalli, Edo. Méx. , 1998.