

872708



UNIVERSIDAD
DON VASCO, A.C.

UNIVERSIDAD DON VASCO, A. C.

INCORPORACIÓN No. 8727-08

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN Y CONTADURÍA

**Las fuentes de financiamiento, para el
aumento de la liquidez, en las grandes
empresas del sector comercio en la
ciudad de Uruapan, Michoacán.**

Tesis

Que para obtener el título de:

Licenciada en Contaduría

Presenta:

CECILIA GUADALUPE AYALA GOMEZ

Uruapan, Michoacán. FEBRERO de 2005.



m348936



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.

AGRADECIMIENTOS

Doy gracias a dios por brindarme la gran oportunidad de vivir y hacer posible estos momentos en mi vida que son el comienzo del resto de mi vida.

Agradezco en lo mas profundo de mi corazón a mi papa, MARIO AYALA ARTEAGA, por ser un ejemplo vivo de la perseverancia, la constancia, el amor y la dedicación, al trabajo, por apoyarme en todos los momentos de mi vida y ser junto con mi mamá TERESA GOMEZ GODOY las personas mas importantes en mi vida, asi como a mis hermanos CHRISTIAN y PALOMA por estar junto a mí siempre.

A mi asesor de tesis, LAE. TERESA RODRIGUEZ CORONA por ser una excelente persona y enseñarme el camino a la superación, por que la admiro en todos los aspectos.

Y a mis amigos que estuvieron junto a mi a lo largo de esta maravillosa experiencia.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

CAPITULO I. CONCEPTOS GENERALES

1.1 CONCEPTOS GENERALES

1.1.1 CONCEPTOS COMERCIALES

1.1.2 CONCEPTOS CONTABLES

1.1.3 CONCEPTOS FINANCIEROS

CAPITULO II. TIPOS DE FINANCIAMIENTO Y SUS CARACTERÍSTICAS

2.1 NECESIDADES DE RECURSOS LÍQUIDOS

2.2 NECESIDADES DE RECURSOS LÍQUIDOS

2.3 ADMINISTRACIÓN DE EFECTIVO

2.4 CONSIDERACIONES QUE SE DEBEN TOMAR ANTES DE OBTENER UN FINANCIAMIENTO.

2.5 CLASIFICACIÓN DEL FINANCIAMIENTO

2.6 FUENTES DE FINANCIAMIENTO

2.6 FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

2.7 TIPOS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

2.8 CLASES DE FINANCIAMIENTO ESPONTÁNEO

2.9 FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

2.10 INSTITUCIONES QUE BRINDAN FINANCIAMIENTO

CAPITULO III. COSTOS DE LOS FINANCIAMIENTOS

3.1 COSTO DE CAPITAL

3.2 CONCEPTO DE ESTRUCTURA FINANCIERA Y SU RELACIÓN CON EL COSTO DE CAPITAL

3.3 COSTO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

3.3.1 COSTO DE CAPITAL DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS

3.3.2 COSTO DE CAPITAL DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS

3.3.3 COSTO PONDERADO DE CAPITAL

3.4 USO DEL COSTO DE CAPITAL

CAPITULO IV. PROPUESTA DE DISEÑO PARA EL ANÁLISIS Y SELECCIÓN DE FINANCIAMIENTO PARA OBTENER MAYOR LIQUIDES EN LAS GRANDES EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO

4.1 ANÁLISIS DEL RESULTADOS DE LA ENCUESTA REALIZADA

4.2 GRAFICACIÓN DE RESULTADOS

4.3 INTERPRETACIÓN DE LA INFORMACIÓN

4.3.1 INVERSIÓN SIN UTILIZACIÓN DE FINANCIAMIENTO

4.3.2 INVERSIÓN CON LA UTILIZACIÓN DE FINANCIAMIENTO

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFÍA

INTRODUCCIÓN

En la actualidad todas las empresas esperan contar con los recursos suficientes para responder a sus necesidades y compromisos, siendo este uno de los principales problemas sin duda.

Una alternativa para ello han sido los financiamientos que han venido a proporcionar una ayuda a las entidades para resolver este problema, por tal motivo es importante que se investigue este recurso que en los últimos años se ha abierto nuevamente a el publico, trayendo consigo el beneficio que varias empresas necesitan, el cual en gran parte es el contar con mayor liquidez para resolver dichos compromisos.

Por lo tanto es importante que se den a conocer como funcionan los financiamientos y sus beneficios en las empresas, en este caso enfocándonos directamente en las empresas del sector comercio ya que de acuerdo a su naturaleza necesitan grandes cantidades de efectivo para realizar sus compras y pagar a empleados, pagar a los proveedores, solventar finiquitos, comprar nuevas instalaciones, poner alguna sucursal, entre otras.

Esta es la razón por cual es importante que las empresas de esta rama y sus dirigentes conozcan que existen fuentes de financiamiento que pueden ayudarlos en ciertos casos para resolver problemas de liquidez, expansión, nuevos proyectos, analizar si esta opción es conveniente, realizando un

estudio previo de la situación financiera del ente económico, y saber si en realidad resolverá el problema o dificultada a la que se enfrente.

Siendo el objetivo principal el analizar cuales son las mejores fuentes de financiamiento en la ciudad de Uruapan, que ayuden a resolver los problemas de liquidez de las grandes empresas del sector comercio, ya que no se posee esta información en las entidades, para que sirva como un auxiliar en la toma de decisiones.

Y en lo específico lo que se busca es promover a las empresas a que soliciten financiamientos como una medida auxiliar en sus problemas de liquidez.

Proponer la utilización de los financiamientos en las grandes empresas del sector comercio de Uruapan.

Los cual comprobará la hipótesis planteada dentro de esta investigación que indica que mediante la utilización de algún financiamiento en específico de acuerdo a la necesidad de la entidad, se puede dar un incremento en la liquidez de las grandes empresas comerciales de Uruapan, para solucionar posibles problemas a corto plazo de efectivo.

Lo cual se desarrollara a lo largo de los capítulos de esta investigación en el siguiente orden

En el primer capítulo se describen los conceptos generales, como lo son empresa, comercio, gran empresa, financiamiento, finanzas, etc. con la

finalidad de familiarizar al lector con ciertas palabras que se desarrollaran durante el transcurso de la investigación.

Durante es capitulo se pretende que todo lector comprenda el significado y las distintas acepciones de los conceptos comúnmente utilizados, durante una investigación sobre los financiamientos y la liquidez.

En el segundo capitulo se enuncian los tipos de financiamientos que existen a corto plazo, así como las características del corto plazo, cual es la aplicación a las empresas grandes del sector comercial, también se desarrollarán los tipos de financiamiento existentes, sus características, y limitaciones. Se señalarán cuales son las empresas que pueden proporcionar financiamientos, cuales son sus formalidades y que tipo de financiamiento ofrecen.

En este el tercer capitulo se analizarán los costos en que se incurren al contratar un financiamientos por parte de las empresas y de que manera se determinan dichos costos en cada una de las distintas opciones existentes de financiamientos, así como un valuación de los resultados que se obtienen al calcular el costo ponderado de capital y lo que representan.

En el cuarto capitulo se desarrollara la investigación en las empresas ya señaladas , dicha investigación se desarrollara a través de cuestionarios, los cuales desarrollaran preguntas concretas a cerca de la liquidez, la utilización de las fuentes de financiamientos, así como otras posibles opciones que se

utilicen. Todo se realizara con la finalidad de comprobar la hipótesis, acerca de el incremento de la liquidez a través del uso de las fuentes de financiamiento, la información que arrojen dichas encuesta se valuará y analizara tomando en cuenta todas las teorías ya referidas en capitulos anteriores con la finalidad de emitir una opinión acerca de las acciones que desarrollan las empresas en el manejo de su efectivo.

Con base en lo anterior se pretende que el asesor financiero de la empresa deba estudiar las opciones de financiamiento existentes en el mercado para brindar a la empresas, en base a diversas situaciones, expectativas y alternativas una opinión, precisa, oportuna y veraz sobre los financiamientos, el costo, plazos y como lo utilizará, en este caso para resolver sus problemas de pronta exigibilidad en la empresa.

Siendo esta misión del licenciado en contaduría, al cual el le es importante conocer y brindar opciones a sus clientes, cuando nos le soliciten asesoría a cerca de algún financiamiento, ya que como consejeros tienen que conocer y brindar la mejor opción a sus clientes, ya que de esta información dependerán las decisiones que tomen.

También se debe fomentar la reactivación de los financiamientos en la sociedad para aumentar las expectativas de crecimiento y que se emprendan nuevas opciones de empresas con base en información clara y precisa que proporcionemos a instituciones, clientes, y para nosotros mismos.

Con base en lo anterior se propone que el asesor financiero deba estudiar las opciones de financiamiento existentes en el mercado para brindar a la empresas, en base a diversas situaciones, expectativas y alternativas si es conveniente que solicite algún financiamientos, así como cuanto le costara, en cuánto tiempo lo pagar y como lo utilizará, en este caso para resolver sus problemas de pronta exigibilidad en la empresa.

Dada esta razón es importante que los contadores estén a la vanguardia en lo que se refiere a ofrecer la mejor opción a las empresa para resolver un problema tan elemental en la empresa como lo es la liquidez, conociendo de antemano que los financiamientos son una opción con la que se puede contar, así mismo que puedan proporcionar toda la información necesaria tanto al interior como al exterior de la empresa.

Debiendo recordar que la carrera de contador debe estar siempre en evolución para brindar en todo momento la mejor alternativa a los clientes, en este caso en especial al asesorar a una gran empresa dentro del ramo del sector comercio.

CAPITULO I

CONCEPTOS GENERALES

El presente capítulo explica los conceptos generales que debemos conocer durante el desarrollo de la presente investigación, con la finalidad de estar al tanto de la relación que exista con estos conceptos, los financiamientos y la liquidez de las empresas, en sus distintos preceptos, es decir la clasificación que se les ha dado de acuerdo a su utilización y ámbito de actuación.

Cabe señalar que la esta investigación tiene como base las finanzas, por lo que sus enfoque en la mayoría de los casos serán dirigidos a esta rama de la contaduría.

Comenzaremos con los conceptos generales.

1.1 CONCEPTOS GENERALES.

En este apartado conoceremos cuales son los elementos más elementales que se deben de conocer antes de comenzar con la investigación, ya que son de vital importancia.

A continuación presentamos el siguiente concepto de finanzas:

FINANZAS. "Son aquellas funciones enfocadas a planear y controlar el flujo de fondos de una empresa, es decir, lograr que los fondos de ésta se apliquen lo mejor posible. Asimismo, tiene como objetivo la administración óptima de los recursos económicos y públicos como en el privado. "(BARANDIARÁN, 1988:46).

En base a este concepto podemos obtener nuestro propio concepto, el cual es: las *FINANZAS*: Son las técnicas y funciones cuyo objetivo principal es la optimización de

los recursos monetarios de una empresa, a través de la planeación y adecuada aplicación de los mismos, en un periodo determinado, con la finalidad de alcanzar lo resultados esperados con anterioridad.

1.1.1 **CONCEPTOS COMERCIALES.** Son aquellos que utilizados en los actos de comercio y que nos proporcionan las bases de las cuales toda empresa parte para considerarse como tal.

EMPRESA: "Es la unidad identificable que realiza actividades económicas, constituida por combinaciones de recursos humanos, naturales y capital, coordinados por una autoridad que toma decisiones encaminados a la consecución de los fines para los que fue creada." (IMCP, 2002:1).

EMPRESA: "La empresa es una unidad productiva o de servicio que constituido según aspectos legales por recursos y se vale de la administración, para lograr sus objetivos". (REYES, 1994:151)

EMPRESA: "Una empresa desde el punto de vista financiero es la integración de recursos humanos, económicos, naturales, tecnológicos, que se manejan en busca de lograr el objetivo por el cual fue creada." (MORENO, 1990:8)

EMPRESA: "La empresa es una entidad, integrada por el capital y el trabajo como factores de la producción se dedica a actividades industriales, mercantiles o de presentación de servicios" (MÉNDEZ, 1992:56)

EMPRESA: "Dentro de esto conceptos comerciales encontramos el básico que se refiere a que es la empresa lo cual lo describen como: "Institución caracterizada por la organización

de los factores económicos de la producción. A diferencia del concepto de sociedad la empresa no tiene personalidad jurídica propia" (ROSEMBER, 1999,: 160)

Una definición mas completa nos las da Oropeza (1993) que dice: "la empresas es una entidad económica en donde se concentran los bienes encaminados a la industrialización, o comercialización, al servicio, y otros procesos más; el dinero o bienes aportados por el dueño o dueños y terceras personas; el trabajo proporcionado pro el personal contratado; el mobiliario, equipo local, y demás bienes para su funcionamiento; las mercancías o materia prima, compradas a los proveedores todo esto para lograr riqueza o beneficios de tipo lucrativo, social y económico ".

En base a esta definición podemos concluir analizando que la *empresa* es una unidad que integra los elementos económicos, humanos y materiales, en una sola institución con la finalidad de obtener un beneficio de lucro, en base a lo cual se busca la satisfacción de necesidades sociales.

Este concepto sin duda encierra los elementos esenciales de la empresa, pero como lo señalan las anteriores definiciones la empresa esta destinada a un fin, es decir se desarrolla en una rama de la economía de un país, en este caso no referiremos al sector comercio que al igual que nos preguntamos sobre el concepto de empresa deberemos conocer el de comercio que se define como:

COMERCIO "transporte de bienes desde un lugar a otro con el fin de intercambiarlos." El economista británico Adam Smith decía en *La riqueza de las*

naciones (1776) que “la propensión al trueque y al intercambio de una cosa por otra” es una característica intrínseca a la naturaleza humana.” (BARANDIARAN, 1986:24)

Como observamos, si duda el comercio lo podemos puntualizar como el canje de mercancías, bienes, tangibles e intangibles, a cambio de otro bien o de dinero.

Este concepto sin duda es la finalidad principal que persiguen las empresas a través de la cual obtiene recursos para su desarrollo, subsistencia y crecimiento dentro de una sociedad.

Una vez que se tiene definido los dos grandes conceptos de los que partiremos nuestra investigación, es conveniente conocer a que se dedican las empresas comerciales.

EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO: “Área de la economía que se dedica a la compra venta de bienes” (KREPS, 1989:45)

En base a este concepto podemos observar la combinación de los dos conceptos anteriores lo cual no lleva a concluir que las empresas que se desarrollan en el sector comercial, desarrollan la actividad de compra y venta de bienes entre empresas o particulares, a cambio de lo cual obtienen los recursos necesarios para satisfacer las necesidades de la empresa, las cuales como ya señalamos son los recursos materiales y humano.

En base a lo anterior, es conveniente señalar a que tipo de empresas comerciales se pretende investigar, por lo cual se ha decidido investigar a las grandes empresas las cuales reúnen ciertos requisitos para serlo dentro de las cuales encontramos, el

numero de empleados principalmente, ya son consideradas grandes empresas “ aquellas empresas que cuentan con mas de 100 empleados dentro de su planta de trabajo y que son fijos” (NAFIN 1992).

También las empresas se clasifican en base a sus recursos como lo señala Oropeza (1993) “por sus recursos o capitales invertidos, así como por sus recursos técnicos y humanos las empresas se clasifican en: grandes, medianas y pequeñas

Como podemos observar esta clasificación señala el elemento principal, para la división de las empresas en grandes, por lo que nos enfocaremos al estudio de estas empresas, principalmente en sus necesidades de liquidez y la forma en que los resuelven.

1.1.2 CONCEPTOS CONTABLES

Como se mencionó, analizaremos la liquidez de las grandes empresas comerciales, pero es necesario que definamos cuales son estos recursos, sus características específicas, para en base a ello poder comprender en que caso se tienen necesidad de ello y en cual no, pero lo principal es que se comprenda la naturaleza de este recurso.

La pregunta obligada en este caso es sin duda que es la liquidez la cual se define como: *LIQUIDEZ*: “Grado de disponibilidad con la que los diferentes activos pueden convertirse en dinero (el medio de pago más líquido de todos los existentes”.

Pero antes de su definición es necesario que comprendamos que esta se refiere al efectivo y que es esta la parte esencial de la liquidez, así pues definiremos el *EFFECTIVO* como: "cualquier medio de cambio generalmente aceptado para el pago de bienes y servicios y la amortización de deudas". (TAMES, 1994:185)

Este concepto sin duda está altamente ligado a los conceptos comerciales, anteriormente mencionados ya que como se señaló para el intercambio de bienes se recibe a cambio otro bien o dinero, siendo este como ya lo dijimos parte esencial de la liquidez.

Así pues dentro de una empresa comercial el efectivo se encuentra representado como los *ACTIVOS LÍQUIDOS* que posee, lo cuales se especifican como "los que se encuentran generalmente constituidos por el efectivo y los valores negociables, siendo los activos más líquidos, pueden funcionar también como una reserva de fondos para cubrir desembolsos, reduciendo la falta de liquidez". (GITMAN, 1986: 269).

Este concepto sin duda es muy similar a dado al efectivo, pero el efectivo se encuentra dentro de el concepto de activos líquidos de una empresa, si como los valores negociables los cuales se definirán más adelante, pero al igual que el efectivo los activos líquidos están destinados a cubrir erogaciones normales e imprevistas de la empresa, dependiendo de estos la liquidez de la mismas.

Es importante señalar que los activos líquidos son considerados como si por la rápida convertibilidad en dinero, a diferencia de otras propiedades con las que cuenta la empresa.

Como se vio las inversiones en valores son también de rápida disponibilidad, por que los podemos describir como:

VALORES NEGOCIABLES. "Son instrumentos de inversión a corto plazo que las empresas utilizan para obtener rendimientos sobre fondos temporalmente ociosos."
(GITMAN, 1986,: 269)

Lo que podemos concluir que las inversiones temporales son el sobrante de efectivo que tiene las empresas después de cubrir sus necesidades, el cual es invertido en una institución con la finalidad de recuperarlo en el corto plazo.

Como se menciona en el concepto anterior el corto plazo, este punto nos indica cual es la duración de las inversiones o de las obligaciones de la empresa por lo cual entendemos que corto plazo es el que transcurre en un lapso de tiempo menor a un año.

Sin duda esta serie de conceptos no ayudan a comprender no solo la localización del dinero dentro de una empresa, que también que otros elementos los contienen, su clasificación y su características, así como el uso que se les da, pero sobre todo la afectación a la liquidez o la repercusión que estos tienen en ella.

1.1.2 CONCEPTOS FINANCIEROS. En esta parte de la investigación concluiremos con los conceptos que son necesarios conocer para poder desarrollar la

indagación de las necesidades de liquidez de las grandes empresas comerciales en la ciudad de Uruapan, en base a los conceptos ya referidos con anterioridad. Dentro de los cuales pudimos observar que son muy similar al el concepto de efectivo y de activos líquidos, con el de liquidez.

Sin duda alguna es importante señalar que el estudio de la liquidez en las grandes empresas, ya que es parte fundamental de nuestra investigación y sobre la cual se toman grandes decisiones como lo son la obtención de un financiamiento.

Como ya definimos que es la liquidez, llevamos la mitad de los conceptos necesarios para realización de la investigación la otra parte es la referente a la de los financiamientos, es decir cuando no hay liquidez es necesario allegarse de recurso. Esta es una simple definición de el financiamiento ya que reúne el objetivo principal que es el tener recursos, pero otros autores lo definen como: *FINANCIAMIENTO*: "Es la acción de allegarse de fondos monetarios necesarios para el desarrollo de actividades económicas, por el cual hay que erogar también el principal más los intereses." (BARANDIARÁN, 1988:46)

Mientras que una definición más completa acerca de este concepto es la siguiente:

FINANCIAMIENTO. "Cantidades de efectivos que las empresas pueden obtener prestadas de los bancos comerciales y de otros proveedores de fondos. En este caso nos referiremos al mejoramiento de la liquidez, por lo que el financiamiento será a corto plazo. Este tipo de financiamiento se ve relacionado, con las razones de circulante, liquidez, y otras." (JONSON, 1986: 140)

Como podemos observar los autores nos indican que el principal objetivo de un financiamiento es sin duda el tener recursos monetarios que solventen las necesidades inmediatas de la empresas, este tipo de prestamos estarán sujetos a ciertas características, como son el tipo de empresa, los análisis de sus estados financieros, y su reputación entre otras, las cuales se analizarán en el siguiente capítulo.

Como pudimos observar es indispensable conocer cuales son los elementos que componen nuestra investigación, y sin duda a que objetivo van orientados.

Pero el principal objetivo que tiene este capítulo es el dar a conocer al lector los componentes de las empresas comerciales, así como los elementos que integran la liquidez, para su estudio y cuales son los medios a través de los cuales se pueden obtener los recursos, en este caso el financiamiento, el cual deberá adaptarse a las necesidades y características comunes de las grandes empresas del sector comercio en esta ciudad.

Por este motivo podemos concluir diciendo que se ha comprendido el significado primordial para las grandes empresas del sector comercio, de los problemas que sin duda son de mayor importancia como lo es la liquidez, no será de gran ayuda en el desarrollo de la investigación, ya que al conocerlos nos facilitará la rápida y clara comprensión de las características de los tipos de financiamientos, a los que las empresas pueden recurrir, para cubrir sus necesidades de liquidez, dichas opciones las analizaremos en el capítulo siguiente, en el que se desarrollaran los requisitos y

características de los financiamientos existentes y las características de cada uno de ellos, para la empresas comerciales.

CAPITULO II

TIPOS DE FINANCIAMIENTO Y SUS CARACTERÍSTICAS

Como se menciona anteriormente el presente capítulo nos señalará cuáles son los financiamientos existentes, básicamente los más conocidos, así mismo señalaremos cuáles son sus particularidades, ya que estas son específicas a ciertos sectores o empresas.

Por tal motivo deberemos señalar primero cuál es la base para solicitar un financiamiento y partiendo de ello desmembrar la distintas opciones.

2.1 NECESIDADES DE RECURSOS LÍQUIDOS. Como ya se menciona las empresas en especial las del sector comercial necesitan dinero, es decir un flujo constante de este, lo cual se define como recursos líquidos con la finalidad de sustentar sus operaciones, los cuales se puntualizan de la siguiente forma.

2.2 NECESIDAD DE RECURSOS LÍQUIDOS: De acuerdo con GIL, Mendoza, José. (1986, 124) "La demanda de activos líquidos por parte de personas y empresas normalmente se atribuye a tres motivos del comportamiento:

- La demanda de transacciones. Se deriva de la periodicidad normal de los pagos en la compra de bienes y servicios.

- ☑ La demanda por precaución. Por activos líquidos se deriva de la incertidumbre en el origen y periodicidad de los flujos de entrada y salida de efectivo, una reserva mínima de efectivo y otros activos altamente líquidos deben siempre tenerse a la mano para satisfacer pagos inesperados u otras contingencias, que surjan en el desarrollo de las actividades de las empresas.
- ☑ Demanda por especulación. Se deriva del deseo de tomar ventaja ante cambios inesperados en precios de activos, normalmente de activos financieros.”

Es claro que es una necesidad obvia y de fundamental importancia ya que como se menciona, esta necesidad surge en el instante en el que se inician las operaciones de una empresa, por tal motivo siempre se deberá tener en cuenta que la demanda de liquidez será constante y necesaria.

De esta manera es importante mencionar que se debe conocer las formas en las cuales se debe administrar dichos recursos, puesto que si se solicitase un financiamiento será, de vital importancia que la empresa sepa como disponer de dichos ingresos, es por esto que existe la administración del efectivo que se precisará como.

2.3 ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO. “Las estrategias básicas que deberán seguir las empresas en lo referente a la administración del efectivo son las siguientes:

- a) Cubrir las cuentas por pagar lo más tarde posible sin dañar la posición crediticia de la empresa, pero aprovechando cualquier descuento en efectivo que resulte favorable.

b) Utilizar el inventario lo más rápido posible, a fin de evitar existencias que podrían resultar en el cierre de la línea de producción o en una pérdida de ventas.

Cobrar las cuentas pendiente lo más rápido posible, sin perder ventas futura debido a procedimientos de cobranza demasiado apremiante (GITMAN, 1986,: 269)”

Como se puede observar estas reglas son muy sencillas y comunes por lo cual debemos subestimarlas, lo que indica que la síntesis que podemos extraer acerca de esta teoría es que la administración del efectivo persigue la salvaguarda de los activos de pronta convertibilidad en dinero, siendo indistinto el origen de estos.

Ya que se conocen la necesidades y la forma de cuidar los recursos es conveniente que se tomen en cuenta ciertas consideraciones antes de solicitar un financiamiento, ya que no todas la empresa son sujetas a obtenerlos, sin mencionar los requisitos que se deben de cumplir, pero ante todo la empresa deberá autoevaluarse acerca de sus futuros ingresos y situación ya que este financiamiento afectara sus flujos de efectivo y en consecuencia su posibilidad de pago. Por tal motivo deben tomarse en cuenta lo siguiente:

2.4 CONSIDERACIONES QUE SE DEBEN TOMAR ANTES DE DECIDIR OBTENER UN FINANCIAMIENTO. “Es muy importante conocer el ciclo de cada empresa en particular para definir el plazo que corresponderá al financiamiento; en ocasiones por falta de conocimiento del ciclo de un negocio se otorgan préstamos a menor plazo del requerido, lo cual da la impresión de falta de liquidez de la empresa al tener que hacerse una renovación, siendo que el plazo se determinó arbitrariamente, incluso

por una política inadecuada de algunas instituciones de crédito de no otorgar préstamos.” (CELIS 1992: 68-69):

Para definir la liquidez de una empresa es muy importante que se tenga una idea muy clara del tipo de negocio que se pretende financiar, ya que cada rama tiene características muy particulares, que son únicas. Es primordial mencionar que en muchas ocasiones se otorgan créditos a menor plazo del requerido, porque es más fácil su trámite tanto para quien solicita, como para quien concede el crédito, por que tanto el estudio como la documentación que se utilizan para su análisis y autorización son más sencillos y requiere menor tiempo para su trámite y sobre todo para que el solicitante lo pueda disponer.

Reconocer el monto del financiamiento que necesitan algunos negocios por parte de sus dueños o administradores, es un tanto difícil, porque la misma operación hace que se pierda la proporción del volumen de crédito respecto del capital invertido, sobre todo cuando el crecimiento de las ventas es mayor al esperado y por lo tanto se requiere de mayor capital de trabajo, además de otros apoyos de tipo físico para respaldar esa demanda no esperada. Esto no quiere decir que sea malo, si no por el contrario, consideramos que es una oportunidad que no hay que dejar de aprovechar, pero que por esos mismo es conveniente prever dentro de las nuevas perspectivas la situación financiera de la empresa y no poner en peligro al negocio por apalancamiento excesivo que no pudiera manejarse en el corto plazo.

Existen ramas en que por sus características no es conveniente financiar con préstamos quirografarios a corto plazo, aunque su destino sea para cubrir necesidades de dinero, como puede ser la construcción, los bienes raíces.

En vista de lo anterior se insiste en que el conocimiento de los negocios, tanto en lo general como en lo particular, es importante para conceder crédito en forma adecuada, o por qué no decirlo, para su negación.

Los financiamientos a corto plazo, que viene a constituir un complemento del capital de trabajo para financiar el ciclo comercial, de las empresas, son de muy diversa índole y los elementos que determinan el tipo de crédito que deberá requerirse, se producen en forma natural al estarse realizando la actividad propia del negocio.

Con base en lo anterior mencionaremos a continuación los tipos de financiamiento mas comunes, mismos que al aplicarse se observara que pueden aumentar la liquidez en algunos de los casos, si esto sucede en la práctica se puede decir que se eligió el financiamiento adecuado, si la finalidad, como lo es en este caso es aumentar la liquidez.

2.5 CLASIFICACIÓN DEL FINANCIAMIENTO. El financiamiento se puede clasificar de acuerdo a su origen es decir la fuente de donde provienen en base a esto se encuentra la siguiente clasificación.

- a. Financiamiento interno
- b. Financiamiento externo

- c. Financiamiento a corto plazo
- d. Financiamiento a mediano plazo
- e. Financiamiento a largo plazo
- f. Financiamiento gratuito
- g. Financiamiento oneroso

El financiamiento interno, es aquel que proviene de la empresa, tal es el caso de la aportación de accionistas, la creación de reservas de pasivo y capital, es decir, retención de utilidades; la diferencia en tiempo entre la recepción de materiales y mercancías compradas y la fecha de pago de las mismas.

El financiamiento externo es aquel que surge cuando los fondos generados por operaciones normales más las aportaciones de los propietarios de la empresa, son insuficientes para hacer frente a desembolsos exigidos para mantener el curso normal de la empresa, o bien es aquel que surge para llevar a efectos planes o proyectos de inversión prescritos.

El financiamiento a corto plazo, es aquel que se contrata para pagarse dentro de un año, es decir, 12 meses o los 360 días comerciales para cubrir la falta temporal de numerario.

El financiamiento a mediano plazo. Es aquel que se contrata para pagarse dentro del plazo que exceda de un año hasta cinco. El financiamiento a mediano plazo, de hecho constituye un anticipo de beneficios, por lo que debe planearse su pago o su amortización, con las utilidades de la empresa.

Este tipo de financiamiento contribuye al sostenimiento del activo fijo y del capital de trabajo de la empresa.

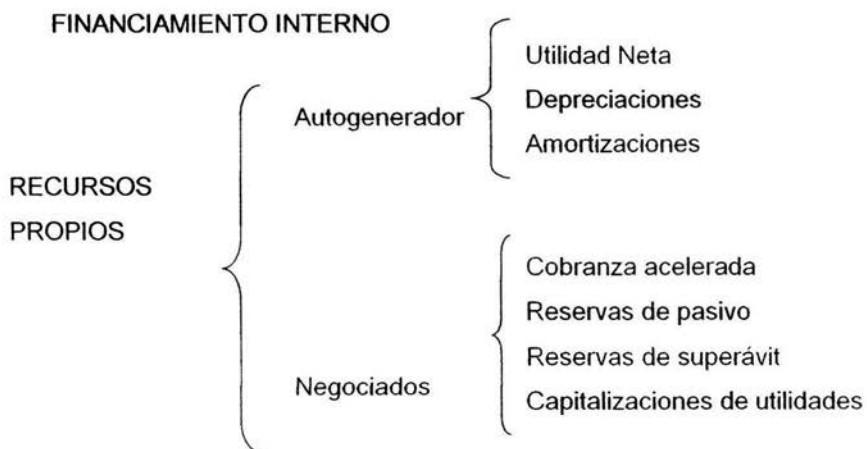
El financiamiento a largo plazo, es aquel que se contrata para pagarse después de cinco años, de tal manera que es posible concentrar financiamientos de 8, 10, 15, 20 o más años.

El financiamiento a largo plazo, debe destinarse incuestionablemente a soportar el activo fijo tangible e intangible. Así como también soportar el capital de trabajo de la empresa.

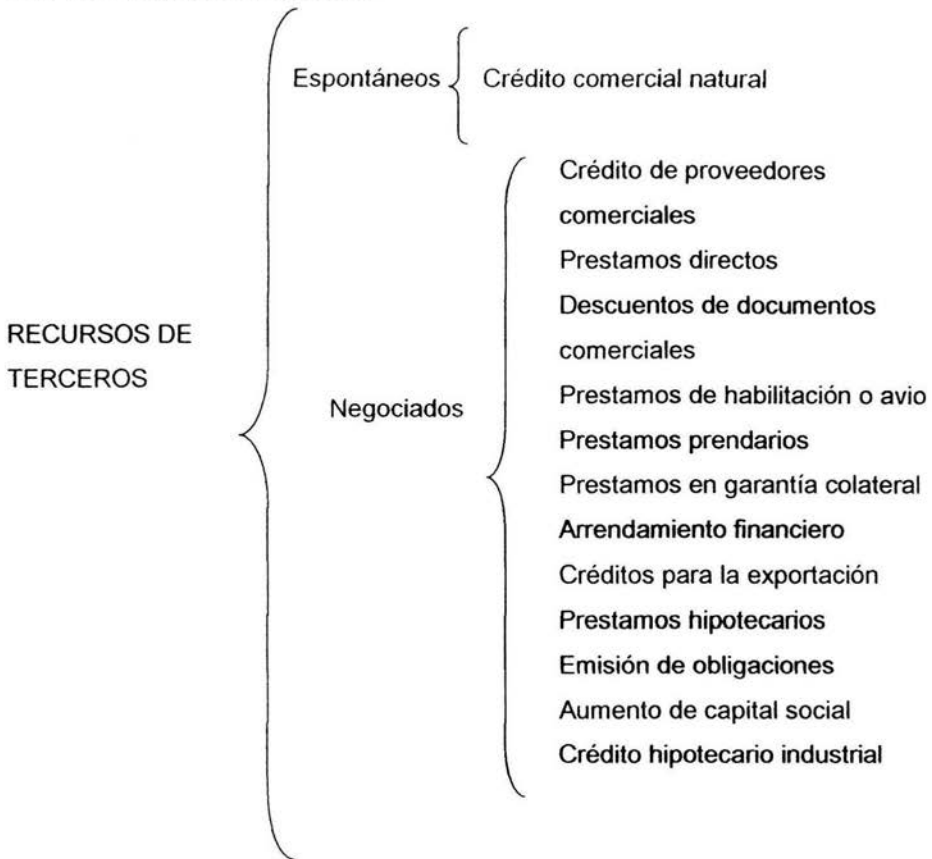
El financiamiento gratuito, es aquel que no tiene costo, es decir, en teoría no se cobran intereses, comisiones, gastos, etc. por el financiamiento.

El financiamiento oneroso es aquel que tiene costos, es decir, se pagará intereses, comisiones, impuestos, garantías etc. (PERDOMO; 1990; 208:210)

2.6 FUENTES DE FINANCIAMIENTO (PERDOMO; 1190:210)



FINANCIAMIENTOS EXTERNO



CRÉDITOS COMERCIALES O DOCUMENTARIOS. "estos créditos se producen como consecuencia de operaciones de compra venta de mercancía. Así pues tenemos, por otra parte, que para garantizar el pago a los proveedores de maquinaria, de materia prima e incluso de servicios que desea adquirir una empresa de otro país, y por otra parte de que los compradores al efectuar el reembolso, tengan la certeza del envío y calidad de los bienes contratados, basta con que

intervenga un banco que garantice al exportador que si se recibe la documentación de embarque." (CELIS; 1992:116)

CRÉDITO DE PROVEEDORES COMERCIALES. "Se define como un crédito comercial a corto plazo concedido por un proveedor a su cliente, relacionado con la compra de artículos para su venta final." (JOHNSON; 1986; 332)

PRÉSTAMO DIRECTO O QUIROGRAFARIO. "Otorgamiento de dinero a una persona física o moral, mediante su firma en un pagaré, por parte de una institución nacional de crédito y que o se requieren garantías prendarias.

DESCUENTO DE DOCUMENTOS COMERCIALES. Operación mediante la cual una institución nacional de crédito anticipa al tenedor un título de crédito su importe o valor, descontando los intereses calculados por los días que median entre la fecha de su vencimiento y la fecha anticipada en que se lleva a efecto la operación.

PRESTAMOS DE HABILITACIÓN O AVIO. Es una operación de crédito, mediante la cual un banco denominado acreditante se obliga a poner una cantidad de dinero a disposición de una persona física o moral llamada acreditado, con el fin de incrementar el activo circulante de una empresa debiendo hacer uso del crédito concedido en forma, términos y condiciones establecidos en el contrato de apertura de crédito que para tal efecto se celebra, quedando obligado el acreditante a restituir la suma de que disponga y en todo caso, a pagar los intereses, prestaciones, gastos y comisiones que se estipulen en el mismo. Quedando obligado el acreditado a invertir el importe del crédito en cualquiera de los siguientes conceptos: adquisición

de materia prima, materiales, pago de jornales y salarios, así como gastos directos de exportación. Indispensables para los fines de la empresa.” (PERDOMO; 1190:103)

PRESTAMOS PRENDARIOS. Es una operación de crédito por medio de la cual el banco entrega a una persona llamada prestatario cierta cantidad de dinero equivalente a un tanto por ciento del valor de la prenda, misma que cede el propio prestatario en garantía, firmando además un pagaré en el que se obliga a devolver en una fecha determinada la cantidad recibida y a pagar los correspondientes intereses, debiendo quedar descrita en el mismo la garantía de que se trate”

PRESTAMOS HIPOTECARIOS. “Es aquel que se concede a los propietarios de bienes inmuebles hasta por un porcentaje determinado del importe del avalúo del bien que se otorga en garantía, a un plazo generalmente de 5. 10 15, 20 años, etc. En estas operaciones, el deudor entrega a la institución nacional de crédito cierta cantidad mensual que incluye tanto el capital, como intereses, con el objeto de que , mediante esos pagos que se denominan *amortizaciones* quede redimida totalmente la hipoteca al final del plazo fijado de antemano (PERDOMO; 1190: 272)

ARRENDAMIENTO FINANCIERO “Convenio por el cual una persona física o moral, denominada arrendadora, se obliga a dar en uso, con o sin opción a compra, bienes muebles a otra persona denominada arrendataria, en un plazo previamente pactado, a cambio de un precio por renta y venta en su caso, o bien, el acuerdo de venderla a una tercera persona y partir el precio entre ambas partes, estipulando, en su caso,

quien cubrirá los costos de mantenimiento, reparación, impuestos etc.” (PERDOMO; 1990: 103)

2.7 TIPOS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO. “El financiamiento a corto plazo se puede clasificar de acuerdo así la fuente es o no espontánea. Las cuentas por pagar y las acumulaciones se clasifican como espontáneas debido a que son en base a las operaciones de las empresas. En base a esta relación el pasivo aumenta, el cual financia a parte de activo. Y las que no son espontáneas requieren de un convenio sobre una base formal.” (VAN 1989: 288-289).

En base a esta definición podemos decir que los financiamientos se dividen de acuerdo a la formalidad y la operación de la empresa, y que las no espontáneas son aquellas que no van ligadas directamente con las operaciones de el ente.

Pero como ya se vio las cuentas por pagar son espontáneas, pero no solo ellas lo son; a continuación veremos cuales son otras fuentes espontáneas:

2.8 CLASE DE FINANCIAMIENTO ESPONTÁNEO:(VAN 1989: 291-295)

- ☑ **CRÉDITO COMERCIAL:** Se refiere a la venta de bienes en términos que no son de contados. Existen 3 tipos de crédito comercial: *cuenta abierta, documentos por pagar, y aceptaciones comerciales*, el mas común es el de cuenta abierta, este deriva su nombre del hecho de que el comprador no firma un instrumento formal de deuda que sirva de evidencia, sino que el vendedor

concede el crédito sobre la base de una investigación del crédito del comprador. Los documentos por pagar: esta modalidad de crédito ocurre cuando se exige un reconocimiento formal de la deuda. Los documentos como el pagare implican un mayor poder de coercibilidad que las cuentas por cobrar debido a su carácter legal. Las aceptaciones comerciales: es el sistema de crédito que comprende también un reconocimiento formal de la deuda. La entrega de los bienes no se realiza hasta que el comprador acepte un giro expedido por el vendedor. Siendo el comprador el que señale el banco para tramitar el reembolso de la deuda y confiere de esta manera algún grado de comerciabilidad de la aceptación.

- CUENTAS DE RETENCIONES (ACUMULACIONES).** Las retenciones (cuentas de acumulación) más comunes son las de salarios e impuestos. Para las dos se incurre en el costo o se acumula, pero no se paga. Por lo común estas tienen una fecha definida con anterioridad de pago. Estas cuentas por lo general aumentan en proporción a las ventas, por esta razón representan un financiamiento sin costo. Se puede decir que durante el realizar las operaciones los empleados reciben su salario al final de las operaciones y mientras tanto las acumulaciones pueden ser utilizadas hasta su fecha de pago. Por lo contrario los impuestos pueden ser un financiamiento espontáneo, ya que se puede retrasar el pago y utilizar la acumulación para

otros fines, pero el gobierno exigirá el pago, al no realizarse la empresa causara, multas, recargos y actualizaciones que pueden afectar su liquidez.

2.9 FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO. “Son las cantidades que una empresa puede obtener prestadas por bancos comerciales o de otros proveedores, siendo considerado como corto plazo la deuda adquirida por un lapso menor a un año.”

(JONSON, 1986,: 140)

FINANCIAMIENTOS CON PRESTAMOS A CORTO PLAZO. Como lo señala VAN 1989: 301-319, GIL, 1986: 135-141 “Las fuentes de financiamiento a corto plazo son la que las grandes empresas con buena reputación toman, préstamos a corto plazo, los cuales pueden ser el PAPEL COMERCIAL y otros del mercado de dinero”.

1. CRÉDITO EN EL MERCADO DE DINERO

- MERCADO PARA EL PAPEL COMERCIAL.** Se encuentra compuesto de dos partes, el mercado de los intermediarios y el mercado de la colocación directa. Las empresas industriales, servicios y las financieras medianas utilizan la primera opción. En cambio las grandes empresas no utilizan los intermediarios, por lo que realizan la venta directa de su papel a los inversionistas, estos emisores adaptan tanto el vencimiento como el importe del documento a las necesidades de los inversionistas, en su mayor parte grandes empresas con sobrantes de efectivo. La ventaja del papel comercial como una fuente de financiamiento a corto plazo es, por lo general, más barato que un préstamo comercial a corto plazo de un banco comercial.

ACEPTACIONES BANCARIAS. Es principalmente para el comercio internacional

2. **CRÉDITO BANCARIO NO GARANTIZADO.** Son convenios que se denominan como “autoliquidantes” en el sentido de que los activos adquiridos con el importe del préstamo producen flujos de efectivo suficiente para pagar el préstamo en menos de un año. Los cuales se pueden conceder bajo las siguientes alternativas:

LÍNEA DE CRÉDITO. Es un convenio informal entre un banco y sus clientes, que especifica el importe máximo del crédito no garantizado que el banco permitirá que la empresa le deba en cualquier momento. Por lo general, las líneas de crédito se establecen por un periodo de un año y quedan sujetas a renovaciones por un año. Con frecuencia las líneas de crédito están listas para la renovación después de revisar el progreso del prestatario. A pesar de sus muchas ventajas para el prestatario, la línea de crédito no constituye un compromiso legal por parte del banco de conceder crédito, casi siempre el prestatario es informado a través de una carta del banco el crédito que le ha sido otorgado y el límite correspondiente, no siendo esta una obligación legal para otorgar el crédito. Cabe señalar que el otorgamiento es en base a la reputación crediticia.

- ☑ **CONVENIO DE CRÉDITO REVOLVENTE.** Es el compromiso o convenio legal entre el banco y el cliente, de que se le otorgue crédito hasta un importe máximo, mientras el compromiso este vigente, el banco tiene la obligación de conceder crédito cada vez que la empresa lo solicite, sin que se exceda el límite concedido por el banco. La empresa tiene la obligación de pagar honorarios sobre el excedente del crédito que no se utilice del crédito revolvente que se le concedió.
- ☑ **PRESTAMOS POR OPERACIÓN.** Este tipo de préstamos se otorga cuando una empresa necesita recursos para un proyecto e específico.
- ☑ **TASA DE INTERÉS.** Las aceptaciones bancarias y el papel comercial, en la mayor parte de los préstamos mercantiles se determina a través de la negociación personal entre el prestatario y el prestamista. En cierto grado los bancos tratan de variar la tasa de interés que cargan de acuerdo con el valor de crédito del prestatario. Mientras menor sea este valor de crédito mayor será la tasa de interés, estas también varían en base a las condiciones del mercado de dinero.
- ☑ **SALDOS COMPENSATORIOS.** Además de las tasas de interés, lo bancos exigen un fondo de un saldo mínimo en depósitos a la vista por un importe igual al que se les presto, a esto se le conoce como saldos compensatorios.

- DOCUMENTOS COMERCIALES.** Son pagares no garantizados de grandes empresas, que se venden principalmente a importantes compañías e instituciones financieras. Como estos pagares no tienen garantía y se venden en un tercer mercado, solo las empresas con una muy alta solvencia pueden tomar ventaja de esta fuente de recursos, el documento comercial resulta casi siempre más económico que los préstamos bancario no garantizados, siendo una fuente importante para empresas que necesiten grandes financiamientos.
3. **CONVENIOS DE PRÉSTAMOS GARANTIZADOS.** Muchas empresa no pueden obtener préstamos sin una garantía, por esta razón los bancos exigen garantías que reduzcan el riesgo de una pérdida, por el préstamo, siendo la capacidad del flujo de efectivo y el valor colateral su garantía. La primera opción no será aceptada a menos de que excedan en una gran proporción la posibilidad del pago de la deuda, y la segunda es la opción de vender la obligación en el mercado por un valor mucho mayor al pactado, si es así el excedente se devuelve al prestatario, de lo contrario se convertirá en un acreedor general del banco sin garantía.
4. **PRESTAMOS SOBRE CUENTAS POR COBRAR.** Siendo uno de los activos mas líquidos de las empresas, una gran garantía de préstamos.
- CESIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR.** La mayoría de los financiamientos de las cuentas por cobrar los respaldan bancos

comerciales o compañías financieras y pueden facilitarse la cesión, u otorgamiento en garantía de las cuentas por cobrar o un crédito industrial. El prestamista se interesa en la calidad de las cuentas por cobrar y las estudia cuidadosamente par determinar su categoría crediticia. También se ocupa de la magnitud promedio de las cuentas y de los altos costos de procesamiento, y sobre la base de la categoría y cantidad promedio determina el porcentaje de valor nominal que otorgará a la empresa solicitante del préstamo.

- FACTORAJE.** Otra opción para las cuentas por cobrar es el factoraje, aun y que se considera como la venta del un activo circulante, el cual esta representado por los derechos de crédito que se han establecido a favor de una empresa, incluyendo la confianza, ya que la empresa se allega de recursos sin descuidar su ciclo comercial.
5. **PRÉSTAMO SOBRE INVENTARIOS.** Siendo un activo considerado como líquido es objeto también de garantía para el otorgamiento de financiamiento, al igual que las cuentas por cobrar se otorga el financiamiento en base a un porcentaje, existen diferentes tipos los cuales son:
- GRAVAMEN FLOTANTE.** Bajo el Uniforme Comercial el prestatario puede entregar como garantía inventarios “en general” si especificación. Con base a esto el prestamista obtiene un gravamen flotante sobre todas las existencias del prestatario, este gravamen, por su propia cuenta, es un intermediario, que

puede ser difícil de identificar para el prestamista, siendo el gravamen flotante solo una auxilio adicional y no como principal comprobante. Este tipo de gravamen se puede utilizar tanto para inventarios como para cuentas por cobrar.

GARANTÍA PRENDARÍA SOBRE BIENES INMUEBLES. En el caso de una garantía prendaria los inventarios se identifican específicamente mediante números de serie o cualquier otro medio. Aunque el prestatario conserva la propiedad de los bienes, el prestamista tiene un gravamen sobre los inventarios. Este inventario no se puede vender a menos que el prestamista dé su consentimiento. Debido a las rigurosas exigencias de identificación, las garantías prendarias no resultan apropiadas para inventarios con rotaciones rápidas o inventarios que no se puedan identificar con facilidad debido a su tamaño u otros motivos. Las garantías prendarias se adaptan bien para ciertos activos del capital como es el caso de maquinas herramienta.

PRESTAMOS SOBRE CONTRATOS DE FIDEICOMISO. En el caso de un convenio de financiamiento mediante contratos de fideicomiso, el prestatario conserva el fideicomiso, por cuenta del prestamista, el inventario y los ingresos provenientes de su venta. Este tipo de convenio de préstamo, conocido como certificado de depósito, has sido utilizado ampliamente por los distribuidores de automóviles, de equipos y de bienes de consumo duraderos. Generalmente, los productos en garantía se identifican con todo detalle en el contrato y, de modo

práctico se los separa en el almacén. Esto permite un mejor control por parte del prestador que en el caso del gravamen flotante y proporciona un medio definido de acceso a la garantía colateral. Sin embargo, es difícil establecer un control efectivo sobre esta última. Para compensar estos inconvenientes se recurre con frecuencia a otro método.

- ☑ PRESTAMOS SOBRE CERTIFICADOS EN ALMACENES DE DEPOSITO FINALES. Un prestatario obtiene un préstamo sobre certificado en almacén de depósito final guardando las existencias de una compañía almacenadora, pública o final. la compañía almacenadora emite un certificado de depósito de almacenaje que representa el título de propiedad de los bienes específicos que están ubicados en el almacén. El recibo del almacén da al prestamista un interés garantizado en las mercancías, contra las cuales se puede realizar un préstamo al prestatario. Bajo este tipo de convenio el almacén sólo puede entregar el colateral al prestatario cuando sea autorizado por el prestamista para hacerlo. Por tanto, el prestamista mantiene un control estricto sobre el colateral y sólo lo liberará cuando el prestatario pague una parte del préstamo. Como protección, por lo general el prestamista exige que el prestatario tome una póliza de seguro con una cláusula estipulando que en caso de pérdidas se le pagará al prestamista. Los certificados en almacén de depósito pueden ser no negociables o negociables, este último se emite a favor de una parte específica, el negociable se puede transferir por medio del endoso.

- PRESTAMOS SOBRE CERTIFICADOS EN ALMACÉN DE DEPÓSITO EN LA LOCALIDAD.** En un préstamo con garantía de certificado de depósito en almacén final las mercancías están ubicadas en un almacén de depósito público. Otro convenio conocido como almacenaje en la localidad, permite que se hagan préstamos contra existencias que estén ubicadas en las instalaciones del prestatario. Bajo este convenio una compañía almacenador en la localidad establece un área de almacenamiento específica en las instalaciones del prestatario para las existencias entregadas como colateral. La compañía almacenadora en la localidad tiene acceso exclusivo a esta área y se supone que mantiene un control sobre ella, la tenedora emite un certificado en almacén.
- ALMACENAMIENTO TERMINAL.** En este convenio, el prestatario guarda sus existencias en un almacén público, que emite un recibo para el prestador conocido como recibo terminal de almacenamiento el almacén cede los inventarios al prestatario sólo bajo la explícita autorización del prestador el cual obtiene de esta manera un estricto control sobre la garantía colateral. Sin embargo, los medios de control inherente al método lo hacen también inflexible y altamente costos.
- ALMACENAMIENTO DE CAMPO.** Algunos de los problemas del almacenamiento terminal los soluciona el almacenamiento de campo, que permite otorgar los préstamos contra los inventarios que permanecen bajo

custodia del prestatario. En este sistema el prestador ejerce cierta vigilancia mediante los servicios de una tercer parte que actúa como un agente de control. El convenio presenta dos rasgos distintivos: notificación pública y supervisión de los inventarios por una tercera parte. Además, proporciona mayor libertad al prestatario respecto al porcentaje de recursos disponibles; se interrelaciona con el volumen de los inventarios y con las necesidades de financiamiento del prestatario, finalmente, las modernas técnicas de almacenamiento reducen costos por pérdidas y costos por mano de obra. Pero al igual que los recursos anteriores, el almacenamiento de campo es todavía una costosa fuente de recursos a corto plazo.

FUENTES DE CRÉDITO CORRIENTE. Las fuentes usuales de crédito corrientes son: (GERSTENBERG, 1974: 400-409)

☒ **ACREEDORES COMERCIALES.** La fuente más común y más frecuente mente usada del crédito comercial corriente la forma los acreedores comerciales. Aquellos que venden mercancías o servicios a empresas acostumbran, voluntariamente, conceder condiciones razonables de pago a corto plazo, ya sea como cosa de rutina o comodidad, o como una inducción a la venta. Debido al margen de utilidad involucrado en cada transacción y debido a las perspectivas subsecuentes de transacciones de la misma clase, los acreedores comerciales pueden querer tomar voluntariamente un riesgo moderadamente mayor en la concesión de crédito que un banco u otra dependencia prestadora.

Pero un acreedor comercial, también debe tener seguridades razonables de la integridad y capacidad de la administración comercial, y de la condición financiera y perspectivas del negocio, antes de que pueda esperarse que se separe de su mercancía o servicios sobre la fuerza de comprensión de que el pago de tales compras se hará en una fecha posterior.

❧ BANCOS COMERCIALES. Ayuda a hacer frente a las demandas de variaciones en las necesidades de caja. Algunas veces se usan varios bancos especialmente cuando se mantienen plantas y se realizan importantes operaciones de venta en diferentes localidades. Las clases de préstamos que un negocio puede buscar de su banco para financiar las operaciones corrientes se discuten bajo métodos de financiamiento corriente que ya mencionamos.

❧ COMPAÑÍAS FINANCIERAS. Cuando un negocio es incapaz de calificar para un crédito bancario no garantizado, o por un periodo aceptable para ella y su banco, debe explorar la posibilidad de preparar arreglos financieros con una compañía financiera que otorgan crédito colateral auto liquidable por medio de conocimientos especializados y técnicas y la voluntad de tomar riesgos, pueden proporcionar fondos que a menudo no pueden obtener a través de otros canales y que se dividen en:

1. COMERCIALES. Los arreglos financieros con una compañía financiera comercial, generalmente involucra la venta o asignación de cuentas por cobrar a la pignora de inventarios o ambos. Generalmente no se requiere la

liquidación periódica y los préstamos pendientes pueden continuarse regularmente durante largos periodos contra valores revolventes, hasta que el solicitante de préstamos ha constituido suficientemente sus fondos de capital pro medio de las ganancias, o de algún otro modo, para permitir calificar para la financiación bancaria de temporada sobre una base no garantizada.

2. VENTAS. Las compañías financiadoras de ventas se especializan en descontar ventas condicionadas o en abonos a los consumidores. Generalmente se dedican también al financiamiento de recibos y fideicomisos que algunas veces se llama "planeación de piso" o "financiamiento de mayoreo".

☞ CASA DE PAPEL COMERCIAL. Las grandes empresas mercantiles nacionales pueden reunir capital de trabajo solicitando de bancos en todas partes del país por medio de las casas de papel comercial. la casa del papel comercial actúa ya sea como corredor entre la compañía emitiendo pagarés y como comprador de los pagarés o compra el papel de la compañía emisora como comerciante y luego lo vende, a través del mercado abierto, los bancos pueden invertir sus fondo excedentes en temporadas cuando la solicitud de préstamos está floja en su localidad.

☞ "SMALL BUSINESS ADMINISTRATION" (ADMINISTRACIÓN DE PEQUEÑOS NEGOCIOS) la primera dependencia gubernamental independiente de tiempos de paz creada únicamente para asesorar, auxiliar y proteger a los negocios pequeños, sus funciones son la facultad de proporcionar crédito ya sea como

otorgante de un préstamo directo a una empresa mercantil, o como una aval, en parte de un préstamo hecho por un banco a una empresa mercantil.

2.10 INSTITUCIONES QUE BRINDAN FINANCIAMIENTO

Ya que se conocen cuales son los tipos de financiamientos existentes, debemos mencionar que no solo las instituciones bancarias los proporcionan.

Existen instituciones que otorgan créditos como lo son las que se mencionaran a continuación, observando los financiamientos que otorgan y sus características principales, beneficios y requisitos.

NACIONAL FINANCIERA. Otorgar financiamiento para proyectos productivos en general, a través de la red de intermediarios de Nacional Financiera en beneficio de las empresas. Estos e encuentran dirigidos a:

- Personas físicas con actividad empresarial
- Micro, pequeñas, medianas y grandes empresas, de los sectores industrial, comercial y de servicios

Brindando ciertas ventajas como:

- Acceso a recursos a tasas preferenciales
- El plazo del financiamiento es de acuerdo a las necesidades del proyecto

Las características principales que presentan estos créditos son las siguientes:

- Operaciones de carácter genérico para capital de trabajo, activo fijo, reestructuración de pasivos y otras inversiones
- Crédito otorgado por los intermediarios financieros bancarios y no bancarios
- Los plazos y montos se ajustan a las características de la operación
- Créditos en pesos a tasa fija, protegida o variable; y en dólares a tasa variable

Algunos de los créditos que ofrece esta institución son los siguientes:

- CADENAS PRODUCTIVAS. Cadenas Productivas es una solución de negocios creada por Nafinsa para ofrecer en forma electrónica financiamiento, capacitación, asistencia técnica e información. De la misma manera, promover el desarrollo de las grandes cadenas de valor de México. La cadena de valor se integra entre grandes empresas e instituciones gubernamentales y todas aquellas empresas con las que mantiene una relación comercial o de negocio.

Las Cadenas Productivas Nafinsa tienen como objetivo acercar a la gran empresa a sus proveedores e intermediarios financieros para ofrecer productos y servicios que permitan fortalecer el desarrollo de proveedores y distribuidores. Son además una herramienta de comunicación en línea entre los participantes.

EQUIPAMIENTO. Son financiamientos para invertir en la infraestructura de tu negocio. Los créditos son en moneda nacional o en dólares los plazos son de hasta 10 años y tu eliges la tasa que se ajuste a tus necesidades. Financiado hasta el 85% del valor del bien hasta por un monto máximo del equivalente de 3.26 millones de udis. Con las siguientes opciones.

- Adquisición de Maquinaria de EU
- Modernización y Equipamiento Empresarial

FINANCIAMIENTO PARA EL TRANSPORTE

A través de este programa, los empresarios dedicados a la actividad del auto transporte de carga y pasaje, pueden obtener financiamiento para adquirir y renovar su parque vehicular.

LIQUIDEZ ELECTRÓNICA

Otorga liquidez al desarrollador de vivienda de interés social, a través del cobro anticipado de los créditos individualizados al trabajador por parte del Infonavit, de manera inmediata vía electrónica.

LÍNEAS GLOBALES Y DE COMERCIO EXTERIOR

Apoya a la empresa mexicana con financiamiento de corto plazo para la preexportación, exportación e importación de insumos, refacciones y/o bienes y servicios.

OTRAS INSTITUCIONES. Obtener financiamiento no es una labor fácil, sin embargo, pueden tener diferente fuentes y utilizar cada una de ellas de acuerdo con las ventajas y desventajas de estas.

Como resultado de la dinámica de la economía en el ámbito internacional, México se encuentra inmerso en un proceso de transformación que persigue un mayor nivel de bienestar social que se vea reflejado en un crecimiento económico impulsando para ello la integración de las actividades industriales, comercial y financiera. Entre las acciones emprendidas para tal efecto se han implementado dos programas fundamentales en los que participan instituciones y organismos públicos y privados.

Dichos programas son los siguientes:

1. Plan Nacional de Desarrollo
2. Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo.

Ambos programas involucran a instituciones y organismos públicos y privados, con objeto de generar las condiciones que impulsen un desarrollo económico sustentable, basado en la generación de empleos bien remunerados, entre otras cosas.

Dentro de este proceso de transformación y de acuerdo con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo, el gobierno federal, por medio de dos instituciones y de la Secretaría de Economía, otorga apoyos mediante los siguientes programas:

Programas de De financiamiento

{ Nacional Financiera (Nafin)
Banco de Comercio Exterior (Bancomext)

Programas de Financiamiento y Asesoría y Asistencia

{ Secretaría de Economía

Estos financiamientos se presentan tanto en la banca de desarrollo (Nafinsa y Bancomext) la banca comercial (HSBC Y Banamex) han establecido programas específicos de apoyo, como se observa en los cuadros sobre ellos.

FINANCIAMIENTO EN LA BANCA DE DESARROLLO

Cuadro 1

INSTITUCIÓN	BANCOMEXT	BANCOMEXT	BANCOMEXT
PROGRAMA	PYME digital 250 para equipamiento	PYME digital 250 para capital de trabajo	PYIME digital 50
ENFOCADO	Exportadores directos, indirectos o empresas que sustituyan importaciones, con requerimientos de maquinaria y equipo que permita incrementar y mejorara su capacidad de producción existente y competitividad en los mercados	Exportadores directos, indirectos o empresas que sustituyan importaciones, que requieran capital de trabajo	Exportadores directos, indirectos de bienes manufactureros , así como empresas que provean servicios turísticos en los corredores de Cancu-Tulum y los cabos
OBJETIVO	Producción y comercialización de pequeñas y medianas empresas.	Financiamiento que permite cubrir necesidades de capital de trabajo	Financiamiento que permite incrementar la producción de bienes de exportación y servicios turísticos
CONTACTO Y LIGA	WWW. Bancomext.com.mx	WWW. Bancomext.com.mx	WWW. Bancomex.tcomr.mx

Cuadro 2

INSTITUCIÓN	FIFOM	FIRA	FACOMI
PROGRAMA	Fideicomiso de fomento minero	Fideicomisos instituidos en relación con la agricultura	Fondo de consolidación de la microempresa del DF
ENFOCADO	Sector minero	Productores primarios y agroindustriales, comercializadores proveedores del sector agroindustrial	Dirigido a grupos sociales en estado de pobreza
OBJETIVO	Producción y comercialización de pequeñas y medianas empresas	Agroindustria y ecología	Proyectos productivos y de autoempleo y empleo en unidades productivas del sector comercio, servicios y manufacturero en zonas con altos índices de pobreza
CONTACTO	www.fomentominero.Gob.mx	www.fira.gob.mx	www.contactopyime.gob.mx

Cuadro 3

INSTITUCIÓN	FONAES	NAFIN	NAFIN
PROGRAMA	Fondo nacional de apoyo a empresas sociales. Programa de capital de riesgo para empresas sociales	Créditos a Tasa fija	Créditos a Tasa protegida
ENFOCADO	Grupos organizados d e campesinos, ejidatarios, indígenas y grupos populares urbanos en situación de pobreza.	Dirigidos a micros y pequeñas y medianas empresas	Dirigidos a micros y pequeñas y medianas empresas
OBJETIVO	Agroindustria y ecología. Grupos sociales en estado de pobreza	Financiamiento que permite obtener certidumbre sobre los pagos para así planear los proyectos de inversión.	Financiamiento que permite asegurara una tasa tope durante el plazo y en caso de baja de interés pueden aprovecharse los beneficios
CONTACTO,	www.fonaes.gob.mx www.contactoyme.gob.mx	Bancos comerciales www.nafin.com	Bancos comerciales www.nafin.com

Cuadro 4

INSTITUCIÓN	NAFIN	NAFIN	NAFIN
PROGRAMA	Modernización y equipamiento empresarial	Crédito pequeño transportista	Crédito en moneda extranjera
ENFOCADO	Micros, pequeñas y medianas empresas proveedores de grandes empresas	Micro, pequeñas y medianas empresas	Dirigidos a pequeñas y medianas empresas con actividad de comercio exterior
OBJETIVO	Financiamiento para renovar maquinaria y equipo	Financiamiento para adquirir vehículos nuevos de carga o pasaje	Financiamiento para operaciones de importación y pre-exportación.
CONTACTO,	Solicitudes en HSBC, Banregio, Bansi, Banco del Bajío y Arrendadora Banorte www.nafi.com	www.nafi.com	Bancos comerciales o cualquiera arrendadora financiera. www.nafi.com

Cuadro 5

NAFIN	NAFIN	NAFIN	NAFIN
Crédito Pyme	Programa de manejo ambiental	Cadenas productivas (descuentos electrónicos)	Cadenas productivas (financiamiento de pedidos)
Dirigidos a micros, pequeñas y medianas empresas en operación o que quieran establecerse	Dirigidos a micros, pequeñas y medianas empresas	Dirigido a micros, pequeños y medianos empresario, proveedores de bienes o servicios de una gran empresa	Dirigidos a micros, pequeñas y medianas empresas
Producción y comercialización de pequeñas y medianas empresas	Financiamiento para proyectos de mejoramiento ambiental.	Otorga liquidez a los proveedores, garantizando el pago de los documentos antes de la fecha de vencimiento	Otorgar liquidez
Solicite este crédito a través de Banco Santander-Serfin o a través de www.nafin.com	Solicite este crédito pro medio de los bancos comerciales o con cualquier arrendadora financiera o a través de www.nafin.com	www.nafin.com	www.nafin.com

LA BANCA COMERCIAL

Cuadro 1

INSTITUCIÓN	BANAMEX	BANAMEX	BANORTE	BBVA
PROGRAMA	Impulso empresarial arrendamiento financiero para equipo de transporte	Impulso empresarial apertura de crédito con garantía hipotecaria	Credi-activo Agro-activo	Cridipyme clásico
ENFOCADO	Micros, pequeñas y medianas empresas	Micros, pequeñas y medianas empresas	Micros, pequeñas y medianas empresas industrial, comercial o de servicios	Pequeñas persas y personas físicas con actividad empresarial
CONTACTO, LIGA	www.bnamex.com.mx impulso@bnamex.com	www.bnamex.com.mx impulso@bnamex.com	www.banorte.com.mx	www.banorte.com.mx

Cuadro 2

INSTITUCIÓN	BBVA	BITAL	BITAL	SANTANDER SERFIN
PROGRA	Crédito productivo	Multicredito	Crédito para equipamiento industrial	Crédito pyme Santander
ENFOCADO	Pequeñas empresas y personas físicas con actividad empresarial	Empresa que tengan ingresos mínimos mensuales de \$25,00.00	Pequeñas y medianas empresas (para créditos en dólares en necesario que las empresas generen ingresos en esa divisa)	Empresa de todo tipo
CONTACTO, LIGA	www.bancomer.com. mx	www.bital.com.mx	www.bital.com.mx	www.snatander .com.mx

La secretaria de economía tiene como opciones de apoyo también financiamientos, asesoría y asistencia, cuya finalidad es promover la competitividad y el crecimiento económico tanto en el mercado nacional como en el internacional de todas las empresas del país.

Dentro de los apoyos económicos que la Secretaría de Economía proporciona a las empresas destaca el Programa Nacional de Financiamiento a Microempresarios

(Pronafim) con el objetivo de incentivar el autoempleo y de esta manera, lograr que los microempresarios ingresen a la cadena productiva del país.

Cabe señalar que el gobierno no otorga directamente a los interesados el crédito, sino que este se da por medio de las micro financieras, las cuales actúan como canales para la distribución y ejecución del crédito en todas las regiones del país, con especial énfasis en aquellas que registren mayores índices de pobreza.

El Pronafim otorga líneas de crédito a las micro financieras que ya funcionan para que estas a su vez otorguen crédito a los más necesitados. Estos créditos se realizan en forma evolutiva.

La secretaria por medio de intermediarios financieros (banca comercial) apoya a las empresas que están en proceso de crecimiento mediante financiamientos de diversos tipos entre los que tenemos: créditos para adquisición de equipo, insumos, materia prima, ampliación y modernización de instalaciones, capitalización, cartas de crédito, etc. entre las que se distinguen las siguientes opciones que brinda la secretaria:

- DE NEGOCIOS. Dentro de estos, es posible ser proveedor de grandes empresas, anunciar su producto, registrar su demanda, contemplar sus procesos de producción, promover su producto artesanal, buscar alternativas de venta para sus productos en el extranjero, conseguir información de centros de vinculación empresarial y participar en el fondo sectorial y tecnología para el desarrollo económico.

DE VENTA DE GOBIERNO. Este tipo de oportunidades se les permite conocer al empresario en mercado de este sector de los bienes, servicios y obras públicas que demanda el mismo y como resultado ser un proveedor competitivo.

INTEGRACIÓN DE EMPRESAS. Le permite conocer el lugar idóneo para la industria, además de cómo asociarse y fortalecer su empresa formando parte de proyectos de grupos empresariales.

De esta forma podemos observar los distintos tipos de financiamiento que existen en nuestro país, sus principales características y las variaciones que hay entre ellos.

También se puede conocer las distintas personas o instituciones que nos los pueden otorgar, siendo punto trascendental el conocimiento del costo de la adquisición de un financiamiento, el cual analizaremos en el siguiente capítulo, ya que después de tomar en cuenta todos los elementos necesarios ya mencionados para la elección de un financiamiento, las cuales pueden ser a que área los destinaremos, con que finalidad y cual será su plazo, sus condiciones, etc. debemos agregar sin duda la duda principal de todo empresario que será cual es el costo y ponderar si no es demasiado caro.

Por tal motivo en el siguiente capítulo analizaremos a fondo las condiciones y formalidades de cada uno de los créditos que en esta sección observamos.

CAPITULO III

COSTOS DE LOS FINANCIAMIENTOS

Como pregunta obligatoria dentro del proceso de financiamiento es obvio preguntar y cual será el beneficio que obtendré, y el costo de este crédito.

Por tal motivo debemos conocer cuales son los financiamientos mas convenientes para las empresa grandes del sector comercial en nuestra ciudad de Uruapan, pero deberemos también conocer como se calculara el costo de estos, ya que será la principal pregunta de los empresarios, esto entonces en conocido como el costo del capital, el cual variará de acuerdo a opción que se elija.

También es necesario contar con el conocimiento necesario para asesorar a las empresas sobre cual es el financiamiento mas conveniente, por tal motivo en el presente capitulo analizaremos todas estas características que se adentran en mayor medida a las empresas de esta ciudad.

3.1 COSTO DE CAPITAL. El conocimiento del costo de capital que debe tener una empresa es muy importante, puesto que en toda evaluación económica y financiera se requiere tener una idea aproximada de los costos de las diferentes fuentes de financiamiento que la empresa utiliza para emprender sus proyectos de inversión. Además, el conocimiento del costo de capital y como esta influenciado por el apalancamiento financiero, permite tomara mejores decisiones en cuanto a la

estructura financiera de la empresa, para que los resultados obtenidos con tales decisiones sean acordes a las metas y objetivos que la organización ha establecido (COSS, 1996:171).

Otras definiciones que se encuentran son las siguientes:

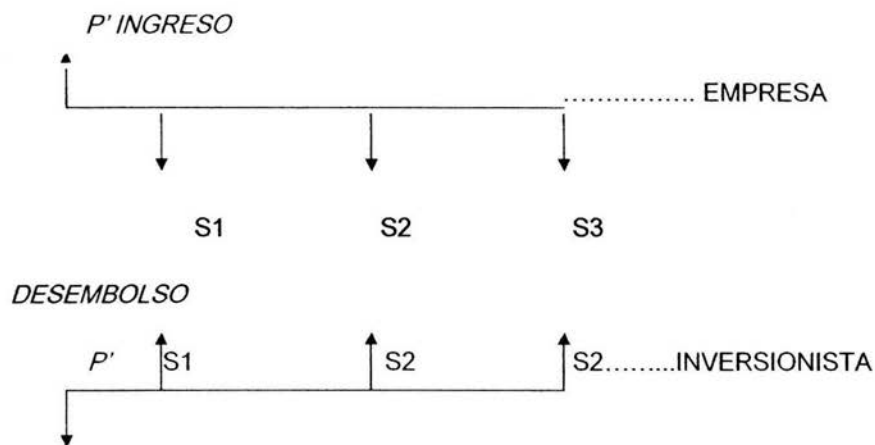
1. la tasa de interés, que los inversionistas tanto acreedores como propietario, desean le sea pagada para conservar e incrementa sus inversiones
2. la tasa de interés, que iguala el valor presente de los flujos netos recibidos por la empresa, con el valor presten de los desembolsos esperados.
3. el límite inferior de TIR que un proyecto debe rendir para que se justifique el empleo del capital para adoptarlo.

Podemos concluir diciendo que el concepto neto del COSTO DE CAPITAL se define como el porcentaje que se desembolsa por concepto de utilización de una fuente de financiamiento dentro de una empresa, para un proyecto específico.

El cual también es conocido técnicamente como "COSTO COMPONENTE DE CAPITAL".

En base a la definición anterior podemos identificar que cada una de las opciones será diferente, por lo cual su cálculo será particular, por tal motivo deberemos previamente analizar una forma general para el cálculo del costo de capital, es decir el procedimiento a seguir en cada una de las fuentes.

Toda fuente de financiamiento implica un desembolso inicial para el inversionista (bancos, accionista, obligaciones, etc.) y un ingreso para la empresa. También, dicha fuente de financiamiento implica recepciones periódicas para el inversionista y desembolsos para la empresa. Como se puede observar en la grafica. (COSS, 1996:172)



Como se puede observar en la grafica la empresa al inicio del financiamiento obtiene un ingreso y los periodos se realiza un desembolso y viceversa en el inversionista ya que el va recuperando su capital con el tiempo.

El costo de capital también se puede definir como “la tasa de rendimiento que debe obtener una empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca sin alteración (IMCP: 1991:43)

Con las definiciones anteriores podemos concluir que el costo de capital es el precio que se debe pagar por la utilización de recursos de terceros en la aplicación de las operaciones de una empresa.

Debido a gran diversidad de financiamientos es necesario conocer cual es la formula o manera de obtener el costo de capital de cada una de las diferentes opciones de financiamiento.

3.2 CONCEPTO DE ESTRUCTURA FINANCIERA Y SU RELACIÓN CON EL COSTO DE CAPITAL. Al definir el costo de capital se mencionó que los recursos monetarios de debían ponderar en base a las estructura financiera.

La estructura financiera se refiere a la forma de financiamiento empleada en la empresa, estando representada por el lado derecho del balance, donde los pasivos representan las fuentes de financiamiento externa y el capital contable se refiere a el interno.

La proporción entre el financiamiento externo e interno es conocido como apalancamiento financiero, el cual tiene como fin ultimo el incrementar el tamaño de la empresa, a través de aumentar el volumen de las transacciones y el beneficio que ello provoca.

El incremento de las operaciones no necesariamente genera un mayor rendimiento a los accionistas, ya que si se mejoran los beneficios de la operación, también se modifican los costos de financiamiento, siendo la diferencia entre ambos la que define realmente el rendimiento para los accionistas.

Debido a que el fin de la administración financiera es optimizar y reducir costos, esto se logra a través de una buena estructura financiera.

Es la compatibilidad entre la obtención de fondos y la naturaleza de la inversión que se van a emplear. (CONTADURÍA PÚBLICA, 1991:44)

De esta forma podemos comprender que una adecuada estructura financiera ayudara a la determinación de un costo de capital bajo que logre sus objetivos, que son optimizar recursos y disminuir costos, en base a su clasificación que refiere que las inversiones a corto plazo se deben financiar con créditos a corto plazo, las inversiones fijas con créditos a largo plazo.

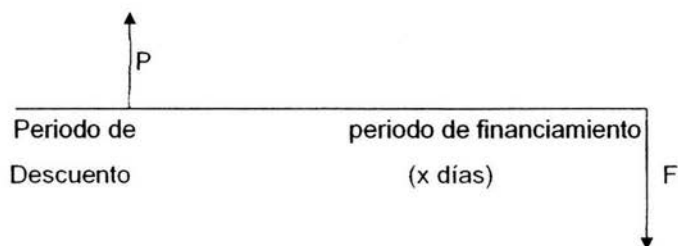
Es de fundamental importancia ya que se conoce el concepto de costo de capital y las bases para su implantación que contamos como se determina este, en especial en las fuentes de financiamiento que mas utilizamos, por tal motivo a continuación describiremos su obtención.

3.3 COSTO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

3.3.1 FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS.

PROVEEDORES. Esta es la fuente mas común utilizada por las empresas ya que consiste en el tiempo que transcurre entre la entrega de la mercancía y el tiempo de pago.

Los proveedores se clasifican en proveedores que conceden descuentos por pronto pago y los que no, si el caso es este ultimo no existe costo, pero por el contrario si se cobren intereses se debe calcular el costo en el que se incurre, también es importante mencionar si se otorgan descuentos por pronto pago y el costo de no aprovecharlos, si estos no se aprovechan este financiamiento se encarece. Esto se observa en la grafica



La grafica se expresa matemáticamente de la siguiente forma:

COSTO SI NO SE APROVECHA EL DESCUENTO POR DÍAS

$$K_{pr} = \left(\frac{F-P}{P} \right) = \left(\frac{F}{P} \right) - (1)$$

COSTO SI NO SE APROVECHA EL DESCUENTO POR AÑO

$$I_{EA} = \left(\left(\frac{F}{P} \right)^{365/X} \right) - 1$$

Podemos concluir diciendo que el no aprovechar el descuento representa la fuente de financiamiento mas cara que podemos encontrar. Ante esta situación debemos ponderar si un préstamo costaría menos y lo mas seguro es que la respuesta sea que si, sin embargo es conveniente que se financié con los proveedores siempre y cuando su costo no sea mayor al costo de un prestamos, es decir cuando se detecta un costo de proveedores excesivamente alto, conviene solicita un préstamo por la cantidad que nuestra capacidad de crédito y liquides lo permita.

Por lo anterior podeos concluir con la siguiente expresión que nos muestra cual es el costo anual efectivo después de impuesto de no aprovecha los descuentos. (COSS; 1996:172)

$$\left(\frac{F - (F-P) t}{P} \right)^{365/X} - 1$$

PRESTAMOS BANCARIOS A CORTO PLAZO. Esta es otra de las formas más comunes de obtener financiamiento, que por lo regular se obtiene en forma directa. El costo principal de este recurso es el interés que la empresa habrá de pagar a la institución de crédito por utilizar sus fondos. Normalmente, estos interese son cobros por anticipado por el otorgante del crédito. Además de este costo, es frecuente que las instituciones soliciten un nivel promedio en cuentas de cheques. Además de incurrirse en gastos, como lo son comisiones por apertura de crédito y otros. Esto se resuelve con la siguiente ecuación:

$$P-I-GB-RE = \frac{P-RE}{(1 + K_{pcp})^x}$$

(COSS; 1996:175)

En donde: P = Cantidad solicitada

I = Intereses que genera la cantidad solicitada

GB = Gastos bancarios de apertura de crédito

RE = Nivel promedio en cuentas de cheques como reciprocidad o compensación

PASIVO A LARGO PLAZO.

OBLIGACIONES. Son alternativas de financiamiento a largo plazo por medio de las cuales se captan fondos del público inversionista al cual se le granizan a cambio, un rendimiento. Estas obligaciones representan para la empresa emisora una deuda a largo plazo, la cual pagaría en varía amortizaciones periódicas.

El costo principal de esta alternativa de financiamiento son los interese que pagaran las obligaciones a sus tenedores. Sin embargo, toda emisión de obligaciones lleva implícitos una serie de gastos entre los cuales resaltan:

1. Honorarios de un profesionalista independiente por la elaboración del estudio técnico económico-financiero que por ley requiere la CNV.
2. impresión del prospecto de la emisión.
3. honorarios al notario por la protocolización del acta de la emisión.
4. registro del acta en el registro publico.
5. comisión del colocador primario

6. inscripción en bolsa de valores y registro de valores.
7. impresión de certificados provisionales en papel seguridad.
8. impresión de los títulos definitivos y sus cupones.

(COSS; 1996; 176:178)

En base a lo anterior el costo se obtiene mediante la siguiente ecuación:

$$\{P - GTE (1 - t)\} - \left[\sum_{j=1}^n \frac{I (1 - T) / (1 + i / j)}{(1 + k_{o})} + \frac{P / (1 + i / n)}{(1 + k_{o})} \right] = 0$$

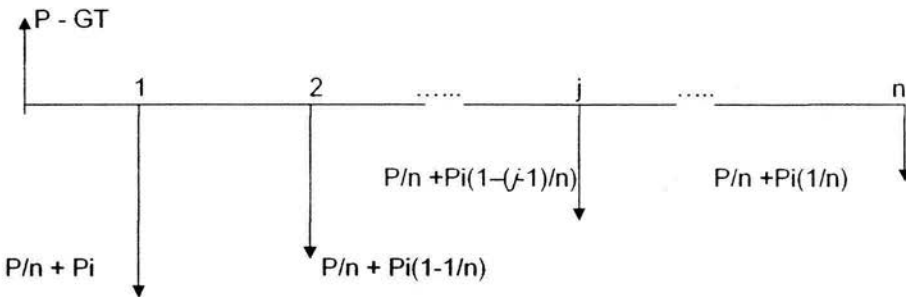
CRÉDITO HIPOTECARIO INDUSTRIAL

Los créditos hipotecarios son créditos que las instituciones bancarias otorgan a un plazo mayor de un año (3 a 10) y en los cuales los activos de la empresa son utilizados para garantizar la devolución del préstamo.

En la evaluación de esta alternativa de financiamiento se van a considerar diferentes situaciones tales como; tasas flotantes, ambientes inflacionarios y cambios de paridad, la cuales afectan significativamente el costo de este pasivo. (COSS; 1996:179)

CRÉDITO HIPOTECARIO NORMAL

Este se evalúa el costo de un crédito hipotecaria sin considera la situaciones ya mencionadas. En tales circunstancias, el flujo de efectivo para la empresa que origina un crédito hipotecario es así:



Donde : P = Magnitud del préstamo solicitado

GT = Gastos totales que origina el préstamo.

n = Plazo concedido para pagar el préstamo.

i = Tasa nominal de interés sobre saldos insolutos

Y dado que los gasto e interese que origina el préstamo son deducibles, el costo después de impuesto de esta alternativa de financiamiento, sea la tasa de interés (k_h) que satisface la ecuación: (COSS;1996:180)

$$\{P - GT (1 - t)\} - \left[\sum_{j=1}^n \frac{P(i)(j-1)/n(1-t) + P/r}{(1 + k_h)^j} \right] = 0$$

CRÉDITO HIPOTECARIO CON INFLACIÓN

Si se obtiene el crédito en tiempos de inflación, es obvio e el costo disminuye, además cuando una inflación (i) es introducida, y el costo después de impuesto de esta fuente, sería la tasa (K_{hi}) da la ecuación (COSS;1996: 181)

$$\{P - GT (1 - t)\} \left[\sum_{j=1}^n \frac{\{P(i) (j - 1) / n (1 - t) + P / n\} / (1 + i)^j}{(1 + kh)} \right] = 0$$

CRÉDITO HIPOTECARIO CON TASAS FLOTANTES E INFLACIÓN.

Si el costo o interés del crédito hipotecario pactado en el contrato, e a base de tasas variables con ajustes periódicos dependiendo del entorno económico n el cual se desenvuelve la empresa, entonces, el costo después de impuestos de esta alternativa sería la tasas de interés (K_{hfi}) (COSS;1996:182)

$$\{P - GT (1 - t)\} \left[\sum_{j=1}^n \frac{\{P(i) (j - 1) / n (1 - t) + P / n\} / \pi (1 + i)^j}{(1 + kh)} \right] = 0$$

donde: i_j = Tasa de interés que se cobra en le periodo j

i_{ij} = tasa de inflación promedio del periodo j

Es importante señalar que la evaluación del costo de un crédito hipotecario con tasas flotantes e inflación, es solo una aproximación, ya que se están usando estimaciones de las tasas de interés que se pagaran en le futuro y de las tasa de inflación en los años siguientes.

CRÉDITO HIPOTECARIO CON CAMBIOS DE PARIDAD E INFLACIÓN

En ambientes crónicos inflacionarios, al de evaluación es algo habitual y necesario. Es por esto que conviene analizar cambio en la paridad cambiaria en moneda extranjera, afectan e costo del financiamiento, para esto TC_j es el tipo de cambio en el periodo J Y P la magnitud del préstamo en monda extranjera.

Los cambios de paridad originan perdidas considerables para la empresa, las cuales son deducibles, el costo después de impuestos cuando hay cambios de paridad, se obtendría al encontrar la tasa ($Khpi$) (COSS;1996: 184)

$$\{P(TC_0) - GT(1-t)\} - \left\{ \frac{\sum_{j=1}^n \left[\frac{P(TC_j)(1-(J-1)/n)(1-t) + P(TC_j + (TC_j - TC_0)t)/n}{(1+ii_j)^j} \right]}{(1+khpi)^j} \right\} = 0$$

Es importante señalar que esta formula es aplicable a cualquier financiamiento en moneda extranjera, y que es mera suposición las tasa de inflación y el tipo de cambio.

CRÉDITO HIPOTECARIO CON DESLIZAMIENTO E INFLACIÓN.

La opción anterior analiza la devaluación repentina, en este caso se analizara la devaluación es por medio de un deslizamiento diario “d”. por lo que la ecuación anterior será aplicable con ciertas variaciones que son $TC_j = TC_0 + j(365 d)$. (COSS;1996:185)

CRÉDITO HIPOTECARIO CON TASAS FLOTANTES, INFLACIÓN Y CAMBIOS DE PARIDAD

Para terminar con los créditos hipotecarios se muestra esta variante, el financiamiento es en moneda extranjera, las tasa son variables y los pagos e realizan en un ambiente económico inflacionario. Y el costo se expresa en la tasa de interés ($khfp$) que satisface la siguiente ecuación:

$$TC_0 - GT(1-t) - \sum_{j=1}^n \left[\frac{P(TC_j)(1-(J-1/n)(1-t))i_j + P(TC_j - (TC_j - TC_0)t)/n}{(1 + khfp)^j} \right] \left(\frac{P}{(1+ii)^j} \right) = 0$$

ARRENDAMIENTO FINANCIERO. Otra forma de financiarse a largo plazo, es lo que se conoce como arrendamiento financiero. Es cuando la empresa adquiere los servicios de un chivo a cambio de una renta, la cual es pagada al arrendador durante un periodo previamente estableció en el contrato. Al término de este la empresa tiene las siguientes opciones:

- prorrogar el contrato por un plazo cierto , con pagos inferiores a los del contrato inicial
- adquirir el equipo por una cantidad inferior al valor del mercado
- enajenan el equipo a un tercero
- otra opción autorizada por la SHCP

Dado lo anterior el costo antes de impuesto de esta alternativa de financiamiento es la tasa de interés (Kaf) que satisface la siguiente ecuación:

$$P - \left(\sum_{j=1}^n \frac{R}{(1 + Kaf)^j} + \frac{VR}{(1 + Kaf)^n} \right) = 0$$

donde:

P= Costo inicial del activo

R* = Renta anual

VR= Valor de rescate del activo al final del periodo n. esta cantidad es percibida por el arrendado puesto que es el dueño del activo

N = plazo del contrato en años

Por otra parte si se quisiera evaluar el costo después de impuestos de esta fuente el flujo de efectivo que resulta para la empresa. Como es de esperarse la diferencia radica en que el arrendador recibe además de la renta (R) el beneficio fiscal de la depreciación (Dt) puesto que es el dueño del activo.

A pesar que el ahorro en impuestos de la depreciación (Dt) no es un gasto desembolsable sino un costo de oportunidad para el arrendatario, es necesario tomarlo en cuenta en la evaluación del costo real de esta fuente. Lo anterior significa

que el arrendatario, además de la renta que pagar al arrendador, le proporciona un beneficio indirecto la depreciación.

La evaluación del costo después de impuestos de un arrendamiento financiero, implica conocer la forma en que la renta deberá ser amortizada. Como lo señalan los artículos 18, 44,45 de la LISR, así como el 14 IV, 15 del CFF. En base a lo anterior, el costo después de impuestos cuando el plazo del contrato es igual al periodo de depreciación del activo, vendría dado por la siguiente expresión:

$$\{ P + AC (1 - t) \} - \left(\sum_{j=1}^n \frac{Dt + R (1-t)}{(1 + Kaf)^j} + \frac{VR (1-t)}{(1 + Kaf)^n} \right) = 0$$

Donde:

AC = Gastos de apertura de crédito

t = Tasa de impuestos

D = Depreciación anual del activo

Por otra parte, el costo después de impuesto de un arrendamiento financiero cuando una tasa de inflación (i_f) es introducida y el plazo del contrato es igual al periodo de depreciación del activo, vendría dado por la siguiente expresión:

$$\{ P + AC (1-t) \} - \left(\sum_{j=1}^n \frac{ \{ Dt + R (1-t) \} / (1+i)^j }{ (1+Kaf)^j } + \frac{ VR (1-t) / (1+i)^n }{ (1+Kaf)^n } \right) = 0$$

Pero otra variable es cuando el plazo del arrendamiento es menor a la vida fiscal del activo. Para este caso, puesto que al concluir el contrato, no existe ningún desembolso del arrendatario, ni beneficio fiscal de la depreciación por parte del arrendador, y puesto que parte de la renta y el desembolso que hace el arrendatario si ejerce la opción de compra, se amortizan en el tiempo que falta para que el bien se termine de depreciar conforme a la tasa que indica la ley, entonces, el flujo de efectivo después de impuestos en los últimos periodos será positivo. Lo anterior significa que el flujo de efectivo después de impuestos que resulta en este tipo de arrendamiento, es no simple y pro consiguiente existe el fenómeno de "múltiples costos de arrendamiento", para esto es necesario realizar las siguientes modificaciones:

1. Multiplicar por -1 el flujo de efectiva después de impuestos
2. calcular los saldos no recuperados de la siguiente manera:

$$F_t (Kaf ' TREMA) = F_{t-1} (1 +Kaf) + St \quad \text{si } F_{t-1} < 0$$

$$F_t (Kaf ' TREMA) = F_{t-1} (1 +TREMA) + St \quad \text{si } F_{t-1} > 0$$

3. Determinar el valor de Kaf que satisface:

$$F_n (Kaf ' TREMA) = 0$$

Si $Kaf < TREMA$ el arrendamiento es atractivo, puesto que su costo es menor que la tasa de recuperación mínima atractiva que ofrece el proyecto que va a ser financiado a través de esta fuente.

3.3.2 FUENTES INTERNAS

ACCIONES PREFERENTES. Son aquellas que representan una parte del capital social de una compañía pero que, a diferencia de las acciones comunes, tiene su rendimiento o dividendo garantizado y a cambio de este tiene limitación en la participación de la administración. La garantía del rendimiento permanece aun cuando en algún ejercicio la empresa no haya tenido utilidades, ya que en cuanto esta vuelva a generarlas se aplicaran preferentemente al pago de dividendos de estas acciones.

Esta forma de financiamiento es utilizada en los casos en que no se desee o no se pueda aumentar los pasivos de la empresa y los cuales accionistas no quieran perder o compartir su control sobre la misma.

Por lo tanto el costo de esta alternativa es la tasa de interés (Kap) en la siguiente ecuación:

$$P - \sum_{j=1}^{\infty} \frac{D_j}{(1 + Kap)^j} = 0$$

Donde:

P = Cantidad neta recibida

IB = Ingresos brutos recibido de la emisión

GT = Gastos de colocación, emisión, descuentos etc.

D = Dividendo percibido por el poseedor de la acción.

Y resolviendo la ecuación anterior encontramos que $Kap = D / P$

En esta ecuación se considera que siempre se reparten los dividendos. Pero en el caso contrario el costo disminuye y se expresa así:

$$P - \sum_{j=1}^{\infty} \frac{D_j}{(1 + Kap)^j} = 0$$

en donde D_j es el dividendo que se reparte en el periodo j el cual puede ser cero o un múltiplo de D . cabe señalar que los dividendos no son deducibles, pero los gastos que originan la emisión, entonces, el costo después de impuesto de esta fuente se obtiene:

$$K'ap = D / (IB - GT (1-t))$$

Por ultimo con la emisión de acciones preferentes en ambientes inflacionarios, afectan el costo de la misma. Por lo que se considere que ii es la tasa promedio de inflación por periodo. (COSS; 196:188,194)

$$K'ap = \frac{D}{(1 + ii)} - ii$$

$$(IB - GT (1-t)) \quad (1 + i)$$

ACCIONES COMUNES. Los accionistas esperan también al igual que en la opción anterior un redimiendo y que sea libre de riesgo. El costo de las acciones comunes es uno de los más difíciles de evaluar. Lo cual se debe al hecho de no poder pronosticar con exactitud los dividendos que en el futuro la empresa pagaría a sus accionistas. Sin embargo se ha desarrollado algunos métodos para evaluar el costo de esta alternativa de financiamiento. De los cuales podemos mencionar aquel que considera que los dividendos futuros son conocidos y crecen a una razón constante "g". Como se menciona en la expresión:

$$K_{ac} = D/P + g$$

Por otra parte, como los gastos totales que origina la emisión son deducibles, el costo es la tasa de interés (K'ac) en la ecuación:

$$K'_{as} = D / (IB-GT (1-T)) + g$$

Como esta fuente es de largo, costo después de impuestos considerando una tasa de inflación promedio por periodo de ii' se obtendría: (COSS; 1996:195.196)

$$K'_{ac} = \frac{D / (1 + i)}{(IB - GT (1-t))} - \frac{g - ii}{(1 + i)}$$

UTILIDADES RETENIDAS Son recursos generados internamente por la empresa. Las cuales se obtiene mediante la aplicación de la siguiente expresión. (COSS; 1996; 197)

$$K_{ur} = R (1-t)(1-c)$$

3.3.3 COSTO PONDERADO DE CAPITAL. Analizadas en lo individual las diferentes fuentes de financiamiento internas y externas que forman el capital de la empresa, podemos continuar con el cálculo del costo ponderado de capital. Este se puede realizar en bases históricas, pero como el pasivo y el capital ya se encuentran invertidos, esto no sería congruentes. Lo importante es determinar el costo ponderado de las diferentes fuentes que se van a captar en el futuro y compararlo con el rendimiento esperado de los proyectos de inversión que se tiene en cartera. Si estos generan un rendimiento mayor al costo promedio ponderado del capital, el precio de mercado de la acción aumenta.

Esto se calcula en base a lo siguiente: (COSS; 1996; 197.198)

$$\bar{K} = \sum_{i=1}^n k_i X_i$$

Donde \bar{K} = Costo promedio ponderado de capital

K_i = Costo después de impuesto de la fuente i

X_i = Porcentaje de la fuente i representa del total de fondos próximos a recabarse.

n = numero de alternativas de financiamiento próximas a obtenerse

Otro concepto acerca del costo ponderado de capital nos dice: "debido a la diversidad que puede existieren cuanto a las tasas de cada uno de los componentes de capital y que las empresas deberán mantener una estructura de capital de acuerdo a lo que la administración e la compañía cosedera razonable es conveniente utilizar un costo de capital promediando las diversas tasa obtenidas en relación al impacto de cada fuente de financiamiento de la estructura preestablecida.

La fórmula para determinar el costo promedio de capital ponderado es:

$$K = K_b (B/V) + K_p (P/V) + K_e (E/P)$$

Donde:

K = costo de capital

K_b, K_p, K_e = Costos componentes de la deuda, de las acciones y del capital social

B, P, E = montos actuales de la deuda, acciones preferentes y capital social.

V = Valor de mercado de la empresa (CONTADURÍA PÚBLICA, 1991:48)

3.4 USO DEL COSTO DE CAPITAL El costo de capital como ya se mencionó, sirve para, aumenta el valor de la empresa la forma de lograrlo es que fuerza o la

administración a obtener un rendimiento en sus inversiones superior a la tasa de costo de las fuentes de financiamiento de la empresa. Su aplicación se enfoca principalmente a la evolución de proyectos de inversión a largo plazo y a la valuación de acciones.

Entre los métodos que consideran el valor del dinero en el tiempo podemos mencionar:

1. Valor actual neto. Consiste en traer a valor actual tanto flujos de salida como los de entrada de un proyecto utilizando el costo de capital, de manera que si los ingresos son mayores a las erogaciones el proyecto es aceptado.
2. TIR. Que es la tasa de interés que iguala el valor presente de los flujos de efectivo esperados para el futuro o ingreso, con el costo inicial del desembolso. Cuando esa tasa es mayor al costo de capital el proyecto se debe aceptar debido a que el interés generado por la inversión solventará el costo de financiamiento de la misma y la diferencia mostrará el porcentaje del beneficio neto de la inversión.
3. valor terminal. En su estructura es idéntico al valor actual neto, con la característica de que los flujos se llevan a su valor final y es ahí donde se hace la comparación tanto de las entradas como de las erogaciones del proyecto.
4. índice del valor actual .consiste en traer a valor actual los flujos de entradas y salida, del proyecto para después dividir la sumatoria de los flujos de entrada entre la sumatoria de los flujos de salida, posteriormente se les resta la unidad de

tal forma que el resultado no muestra un índice de rentabilidad del proyecto, si este es positivo se debe aceptar y viceversa.

5. **Periodo de recuperación a valor actual.** Consiste en traer los flujos a valor actual, e irle restando a la suma acumulada de los ingresos al final de cada año el valor de las erogaciones hasta llegar a cero o una cantidad menor a cero. En ese año habrá sido recuperada la inversión. Este método es útil cuando hay limite en cuanto a los recursos disponible y existen varios proyectos sujetos a estudio.
6. **Vida optima del proyecto.** Consiste en obtener el valor actual neto para cada uno de los años del proyecto poniendo como flujo final el valor de desecho estimado para ese año, el resultado que resulte mayor de todos nos indicará en que año se debe desprender a la empresa de esa inversión, dándonos la vida optima del proyecto.
7. **Auditoria del proyecto de inversión.** El hecho de anticipar al futuro conlleva la posibilidad de que lo estimado no coincida con la realidad por lo cual, como mediad de control, es conveniente hacer un seguimiento, repitiendo los cálculos al final de cada periodo de la ida de la inversión y verificando si conviene continuar o es mejor cancelar el proyecto, esto se pude hacer por los mismos métodos enunciados.

Además, el costo de capital se pude utilizar para valuar acciones a través del método de valor según flujo de fondos que consisten en lo siguiente:

- A. Se parte de las utilidades generadas en la empresa en los últimos años (mínimo 5)
- B. Se ajustan las cantidades determinadas en el punto anterior al quitar el efecto que sobre ellas tiene los cargos y créditos virtuales que van a resultados pero no representan salidas de efectivo.
- C. Las cantidades ajustadas se actualizan con los índices inflacionarios para llevarlas a cifras actuales.
- D. A los valores actualizados se les aplican factores de ponderación de acuerdo a su importancia relativa, y se obtiene la suma de esos valores.
- E. Se obtiene un flujo de fondos promedio anual al dividir el resultado anterior entre la suma de los factores de ponderación que se usaron.
- F. Se trae a valor actual utilizando el costo de capital durante la vida útil de la empresa.
- G. Al valor presente de los flujos, se le adiciona el valor actual del valor de desecho estimado de los activos, así como el Impr. Del capital de trabajo y se disminuye los pasivo de compañías afiliadas.(CONTADURÍA PUBLICA;1991: 48.50)

De esta manera podemos concluir el presente capítulo señalando que el costo de capital juega un papel fundamental dentro de la determinación del costo de las fuentes de financiamiento que ya analizamos en el capítulo anterior y que es necesario que obtengamos el costo de capital de cada una para evaluarlas y tomar

decisiones y optar por uno de los métodos que ya analizamos, con la finalidad que al integrar el costo ponderado de capital tengamos una cartera de inversión que nos ayude a resolver las necesidades que surjan.

Por tal motivo el conocimiento de las distintas fuentes, las características de las empresas grandes del sector comercio, y la obtención de los costos conjuntadas nos darán la base para la realización de la investigación practica que realizaremos en el siguiente capitulo en el cual analizaremos en especifico cuales son las fuentes de financiamiento utilizadas en la ciudad de Uruapan, y determinaremos su costo de capital de cada una de ellas tomando en cuentas las características de dichas empresas, del entorno económico y de las variaciones que sufran .

CAPITULO IV

PROPUESTA DE DISEÑO PARA EL ANÁLISIS Y SELECCIÓN DE FINANCIAMIENTO PARA OBTENER MAYOR LIQUIDEZ EN LAS GRANDES EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO

Como se ha podido observar a lo largo de la presente investigación, la liquidez de las empresas se puede ver afectada por diversas circunstancias, por tal motivo en ocasiones para solucionar este problema, las personas que toman decisiones en las empresas optan por solicitar un financiamiento.

Dicha alternativa implica ciertos costos y repercusiones en la empresa, entre las principales citaciones que hay que analizar esta el costo de capital del financiamiento como se analizo en el capitulo III, por tal motivo, es necesario corroborar dicha hipótesis.

Para tal efecto se llevo a cabo una encuesta entre las 10 principales empresas del sector comercio de esta ciudad las cuales son:

EMPRESA	NO. EMPLEADOS
ALAMACEN DE ROPA LA NACIONAL	125
COMERCIAL BAVI, S.A DE C.V.	135
POLLOS BAKITY	230
LOPEZ IMPRESORES, S.A DE C.V.	145
CONTROL TECNICO DE FLUIDOS ARFI, S.A DE C.V.	110
FERRETERIAS EL FUERTE DEL PALMAR	200
PURIFICADORA DEL CUPATITZIO	100
EMPACADORA DE AGUACATES SAN LORENZO	370
HOSPITAL FRY JUAN DE SAN MIGUEL	
COMERCIAL MEXICANA, S.A DE C.V.	150

4.1 ANÁLISIS DE RESULTADOS DE LA ENCUESTA REALIZADA

El cuestionario que se aplico a las empresas antes mencionadas, para conocer cuales son las alternativas que toman ante los problemas de liquidez que enfrentan, y la manera de solucionarlos es el siguiente:

UNIVERSIDAD DON VASCO AC.

INCORPORADA A LA UNAM

OBJETIVO: El presente cuestionario tiene la finalidad de obtener información relacionada con los financiamientos y su utilización para el incremento de la liquidez en las grandes empresas del sector comercio en la ciudad de URUAPAN, MICH.

INSTRUCCIONES: Favor de **marcar solo una opción** que se utilice o realice dentro de la empresa

NOMBRE DE LA EMPRESA: _____

RESPONSABLE: _____ PUESTO: _____

1. ¿QUE CLASE DE FINANCIAMIENTOS CONOCE?

INTERNAS _____ EXTERNAS _____

2. ¿A CUALES RECORRE CON MAYOR FRECUENCIA?

INTERNAS _____ EXTERNAS _____

3. ¿CON QUE PERIODICIDAD RECORRE A UN FINANCIAMIENTO?

CADA 6 MESES _____ 1 VEZ AL AÑO _____ CADA 2 O 3 AÑOS _____

CADA 4 O 5 AÑOS _____ MENOS DE 6 MESES _____ OTROS _____

4. ¿QUE TIPO DE FINANCIAMIENTO REQUIERE?

CORTÓ PLAZO _____ MEDIANO PLAZO _____ LARGO PLAZO _____

5. ¿A QUE ÁREA O ACTIVIDAD ES APLICADO EL FINANCIAMIENTO?

PROBLEMAS DE LIQUIDEZ _____ COMPRA DE ACTIVOS _____

EXPANSIÓN Y CRECIMIENTO _____ OTROS _____

6. ¿SE CONOCE CUAL ES EL COSTO DEL FINANCIAMIENTO?

SI _____ NO _____

7. ¿A QUE INSTITUCIONES O PERSONAS SE LES SOLICITA
FINANCIAMIENTO?

PROVEEDORES _____ INSTITUCIONES BANCARIAS _____

SECTOR GOBIERNO _____ OTROS _____

8. ¿CUALES SON LOS MONTOS SOLICITADOS PARA UN
FINANCIAMIENTO?

\$50,000.00 A 100,000.00 _____ \$100,000.00 A 500,000.00 _____

\$500,000.00 EN ADELANTE _____ OTROS _____

9. ¿SE ANALIZAN LAS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO ANTES DE
TOMAR UNA DECISIÓN?

SI _____ NO _____

10. ¿SE TOMAN EN CUENTA LAS NECESIDADES, PROBLEMÁTICAS Y PERSPECTIVAS FINANCIERAS DE LA EMPRESA, PARA DETERMINAR SI ES NECESARIO UN FINANCIAMIENTO?

SI _____ NO _____

11. ¿SE REALIZAN ANÁLISIS SOBRE LA CAPACIDAD DE PAGO?

SI _____ NO _____

12. ¿QUÉ ASPECTOS CONSIDERA PARA SOLICITAR UN FINANCIAMIENTO?

PLAZO _____ TASA _____ GARANTÍAS _____

APOYOS GUBERNAMENTALES _____

13. ¿CUÁLES SON LOS REQUISITOS QUE LE PIDEN CUANDO SOLICITA UN FINANCIAMIENTO?

EDOS. FINANCIEROS _____ GARANTÍAS HIPOTECARIAS _____

ESTUDIO FINANCIERO O PROYECTO _____

14. ¿CUÁLES SON LOS PRINCIPALES PROBLEMAS QUE ENFRENTAN AL SOLICITAR UN FINANCIAMIENTO?

FALTA DE GARANTÍAS _____

ESTADOS FINANCIEROS NO ADECUADOS _____

ENDEUDAMIENTO Y FALTA DE LIQUIDEZ _____

15. ¿CONOCE QUE OPCIONES DE FINANCIAMIENTO EXISTEN EN LA CIUDAD?

SI _____ ALGUNOS _____ NO _____

16. ¿RECIBE ASESORÍA DEL BANCO, CUANDO SE SOLICITA UN FINANCIAMIENTO Y EN QUE ASPECTO?

SI _____ NO _____

17. ¿CUÁLES SON LAS CAUSAS PRINCIPALES PARA SOLICITAR UN FINANCIAMIENTO?

FALTA DE LIQUIDEZ _____ FUTURAS INVERSIONES _____

OTRAS _____

18. ¿LOS FINANCIAMIENTOS QUE HA SOLICITADO, LE HAN SOLUCIONADO PROBLEMAS DE LIQUIDEZ?

SI _____ NO _____

19. ¿REALIZA ANÁLISIS FINANCIEROS CON FRECUENCIA PARA MONITOREAR LOS BENEFICIOS Y COSTOS DE LOS BENEFICIOS?

SI _____ NO _____

20. CONSIDERA QUÉ DEBE EXISTIR MÁS APOYO E INFORMACIÓN EN FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS?

SI _____ NO _____

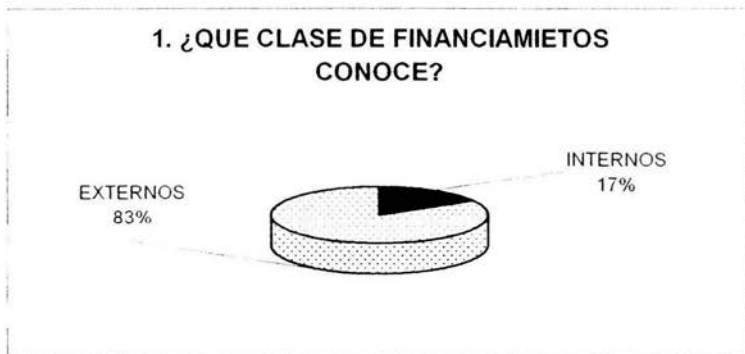
21. ¿CONOCE ALGÚN PROGRAMA DEL GOBIERNO QUE LE BRINDE AYUDA FINANCIERA PARA LAS EMPRESAS?

SI _____ NO _____

¡POR SU COOPERACIÓN GRACIAS!

4.2. GRAFICACIÓN DE RESULTADOS

Los resultados obtenidos en la aplicación de dicho cuestionario fueron codificadas y graficadas, arrojando lo siguiente:



Como se puede observar en esta grafica la mayoría de las empresas conocen en mayor medida los financiamiento de fuentes externas, cabe señalar que solo dos empresa, expresaron conocer ambas fuentes, lo que habla de un desconocimientos de oportunidades dentro de la empresa y sus operaciones.



En igual proporción la fuente mas recurridas son las externas y las dos mismas empresas señalaron usar ambas opciones para su financiamiento



En esta pregunta las respuesta fueron muy variadas y dependieron de los montos de dinero que manejan las empresas y su ciclo de efectivo, siendo la opción de una vez por año la mas frecuente, cabe señalar que la opción de menos de 6 meses cuenta con un porcentaje considerable, lo que indica que con frecuencia se presenta dificultades que los obligan a solicitar ayuda.

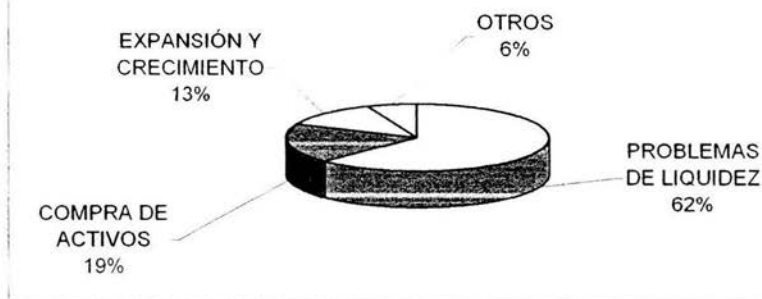
**ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA**

4. ¿QUE TIPO DE FINANCIAMIENTO REQUIERE?



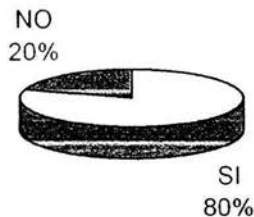
En cuanto al plazo de los financiamientos, la mayoría respondió que utilizan los de mediano plazo, pero en referencia con la grafica anterior, las respuestas no son congruentes ya que, el 25% indicó que utilizaban financiamientos en plazos menores a 6 meses.

5. ¿A QUE AREA O ACTIVIDAD ES APLICADO EL FINANCIAMIENTO



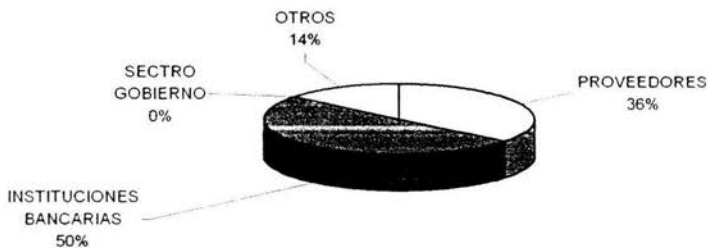
Este es uno de los principales puntos a analizar, lo cual indica que la mayoría de las empresas entrevistadas solicitan financiamientos para solucionar problemas de liquidez, lo cual da pauta a esta investigación.

6. ¿SE CONCE CUAL ES EL COSTO DEL FINANCIAMIENTO?



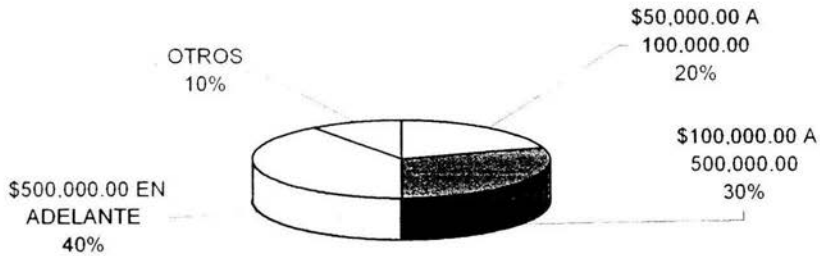
En esta grafica podemos observar que la mayoría de las empresas señalo conocer cual es el costo de contraer un financiamiento, pero en realidad, al preguntárseles sobre el análisis que se realizaba señalaron desconocer el proceso para valuar si es conveniente o no solicitar un financiamiento.

7. ¿A QUE INSTITUCIONES O PERSONAS SE LES SOLICITA FINANCIAMIENTO?



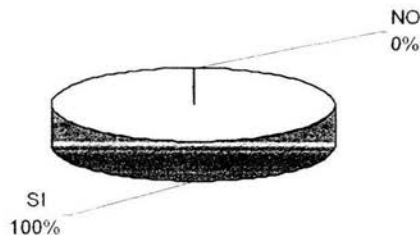
Como es de esperar al señalar que se conocen en mayor proporción las fuentes externas de financiamiento, las mas conocidas son las instituciones bancarias, un y cuando una proporción importante señalo a los proveedores.

8. ¿CUALES SON LOS MONTOS SOLICITADOS PARA UN FINANCIAMIENTO?



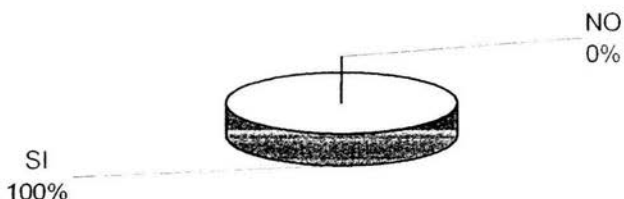
Los montos de los financiamientos, la mayoría son de 500,000 pesos en adelante, lo cual es significativo ya que se recurre a ellos en plazos de una vez por año y algunos casos en menos de seis meses.

9. ¿SE ANALIZAN LAS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO ANTES DE TOMAR UNA DECISIÓN?



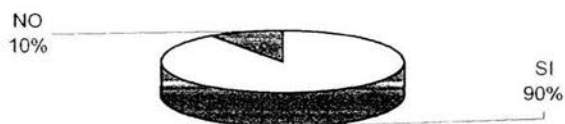
En este punto todas las empresas señalaron que comparan las distintas opciones antes de elegir alguna, tomando en cuenta distintos requisitos.

10. ¿SE TOMA EN CUENTA LAS NECESIDADES, PROBLEMATICAS Y PRESPECTIVAS FINANCIERAS DE LA EMPRESA, PARA DETERMINAR SI ES NECESARIO UN FINANCIAMIENTO?



La respuesta que todas las empresas proporcionaron es que si, pero como en preguntas anteriores al preguntarles cuales eran su forma de valorar dichas circunstancias, la mayoría no pudo explicar que parámetros tomaban en cuenta para dicha decisión.

11. ¿SE REALIZAN ANALISIS SOBRE LA CAPACIDAD DE PAGO?



Todas las empresas que respondieron que si, señalaron que para monitorear se basaban en sus flujos de efectivo y en su capacidad de cobranza, la otra empresa señaló no realizar nada.

12. ¿QUE ASPECTOS CONSIDERA PARA SOLICITAR UN FINANCIAMIENTO?



La mayoría de las empresas cuando solicitan un financiamiento, según las respuestas obtenidas fijan su atención en los plazos de pago y las tasas de interés, principalmente, después en las garantías y solo una empresa menciona los apoyos que brinda el gobierno.

13. ¿CUALES SON LOS REQUISITOS QUE LE PIDEN CUANDO SOLICITA UN FINANCIAMIENTO?

ESTUDIO FINANCIERO

O

PROYECTO
13%

GARANTIAS HIPOTECARIA
47%



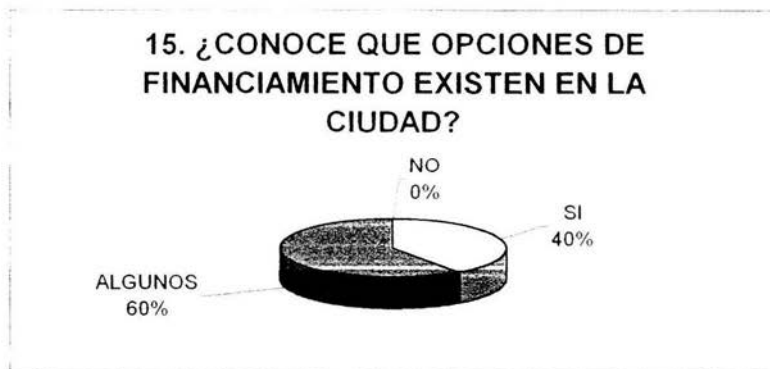
EDOS.
FINANCIERO
S
40%

Esta es una de las principales problemáticas a las que se enfrentan las empresas al solicitar financiamiento, ya que la mayoría de las instituciones les solicitan, en mayor parte garantías hipotecarias altas, y estados financieros dictaminados, lo cual es

ocasiones no se cuenta con ello en las empresas, en menor grado se solicita el estudio del proyecto.



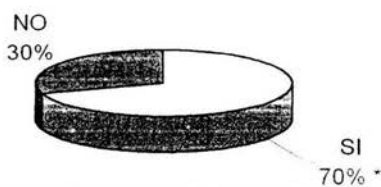
Al presentar la documentación para solicitar un financiamiento, las principales dificultades que se enfrentan las empresas son la falta de liquidez y el endeudamiento, enseguida y en igual proporción la falta de granitas, los estados financieros inadecuados.



La mayoría de las empresas solo conocen algunas de las opciones de financiamiento que hay en la ciudad, se refieren principalmente a los créditos bancarios, no conocen

las opciones gubernamentales, apoyos, etc. y solo cuatro empresas conocen todos o al menos una gran parte de los que se ofrecen en la ciudad.

16. ¿RECIBE ASESORIA DEL BANCO CUAN SOLICITA UN FINANCIAMIENTO Y EN QUE ASPECTO?

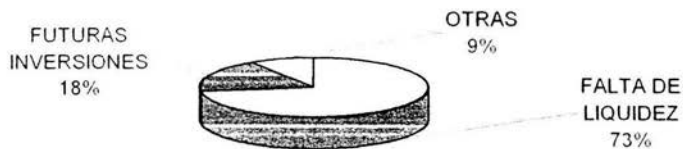


*SI SOBRE TASAS, PLAZOS, VENCIMIENTOS, REQUISITOS Y PENALIZACIONES

Este es uno de los puntos mas delicados en la toma de decisiones, respecto a la solicitud de financiamientos, ya que como se puede observar la mayoría respondió que si recibe accesoria, pero que esta solo se limita a dar información sobre las tasas, plazos, vencimientos, etc. y no sobre las opciones que se pueden adaptara a las necesidades de la empresa, analizando las opciones que en este caso se enfocan principalmente a instituciones bancarias.

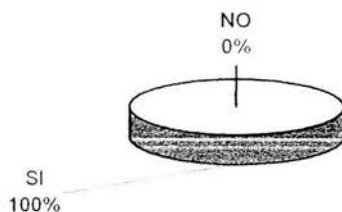
Por tal motivo esta accesoria no es más que una somera explicación de las condiciones de pago del financiamiento, cargos, multas, penalizaciones y en general cláusulas que debe conocer la empresa par o caer en mora.

17. ¿CUALES SON LAS CAUSAS PRINCIPALES PARA SOLICITAR UN FINANCIAMIENTO?



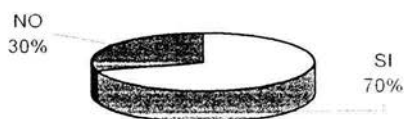
Este es el punto principal de nuestra investigación ya que como se expone, la gran parte de las empresas solicita financiamientos para solucionar problemas de liquidez, lo cual no lleva a realizar ciertas comprobaciones que mas adelante analizaremos para comprobar que, un financiamientos puede logra aumentar la liquidez de las empresas. Siendo esta razón la primordial en las empresa, y debido a la gran necesidad de financiamientos que se solicitan por parte de esta empresas.

18. ¿LOS FINANCIAMIENTOS QUE HA SOLICITADO, LE HAN SOLUCIONADO PROBLEMAS DE LIQUIDEZ?



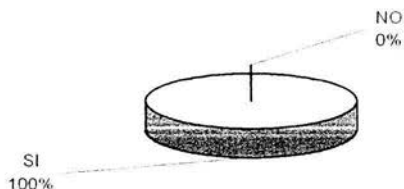
En consecuencia los financiamientos les han resuelto problemas de liquidez a todos.

19. ¿REALIZA ANALISIS FINANCIEROS CON FRECUENCIA PARA MONITOREAR LOS BENEFICIOS, COSTOS DE LOS BENEFICIOS?



El 70% respondió que si, a lo cual se le cuestiono que tipo de monitoreo se realiza, a lo que se respondió que solo se revisaba el pago, y en que forma se afectaba el flujo de efectivo de la empresa, no analizando en que forma afectaban los costos a la empresa y en momentos anteriores realizar un proyección de la empresa con y sin el financiamiento, el 30% restante respondió que solo se limitaba a realizar los pagos.

20. CONSIDERA QUE DEBE EXISTIR MAS APOYO E INFORMACIÓN EN CUANTO A FINANCIAMIENTOS A EMPRESAS



Todas las empresas respondieron que si ya que al cuestionárseles en los puntos anteriores sobre análisis que deben realizar e información que le debe proporcionar las instituciones, ya que las empresas desconocen cuales son los puntos que deben

tomar a consideración para poder tomar la decisión, por tal motivo todas la empresas señalaron que es difícil que el contador de la empresa o el área realice ciertos análisis ya que no cuentan con la información necesaria o no saben como realizarlos.



La gran parte señala conocer programas que ofrece el gobierno, para el apoyo de recursos, pero al preguntárseles sobre alguno, no mencionaron ninguno, ya que los desconocen.

Los principales programas son los mencionados en el capítulo II, que en la ciudad no son solicitados por muy pocas empresas, las cuales se enfrentan a los problemas antes mencionados.

En base a la información recabada mediante las encuestas a las empresas, se analizo un flujo de efectivo y sus estado de situación financiera, obteniendo indicadores financieros que reflejan los resultados de acerca de la situación financiera.

CUADRO 3					
COMERCIALIZADORA DE ORIENTE S.A.D E C.V.					
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA					
POR LOS PERIODOS DEL 2004 AL 2008					
SIN FINANCIAMIENTO					
	2004	2005	2006	2007	2008
ACTIVO					
<i>CIRCULANTE</i>					
BANCOS	3,918,724.35	11,429,806.86	14,328,347.81	17,351,766.28	20,491,838.83
IVA PEN. DE ACRED.	9,126.21				
IVA A FAVOR	3,637,784.30				
CREDITO AL SALARIO	39,947.56	41,944.96	44,042.98	46,245.08	48,557.31
TOTAL CIRCULANTE	7,605,582.42	11,471,751.82	14,372,390.79	17,398,011.36	20,540,396.14
<i>NO CIRCULANTE</i>					
TERRENO	35,848,000.00	35,848,000.00	35,848,000.00	35,848,000.00	35,848,000.00
EDIFICIO	28,806,521.74	28,806,521.74	28,806,521.74	28,806,521.74	28,806,521.74
DEP. EDIFICIO	1,440,326.09	2,880,652.18	4,320,978.27	5,761,304.36	7,201,630.45
MOB. Y EQ.	657,078.26	657,078.26	657,078.26	657,078.26	657,078.26
DEP. MOB Y EQ.	65,707.83	131,415.65	197,123.48	262,831.30	328,539.13
EQ. OFICINA	105,907.73	105,907.73	105,907.73	105,907.73	105,907.73
DEP. EQ. OFICINA	10,590.77	21,181.55	31,772.32	42,363.09	52,953.87
EQ. COMPUTO	28,134.78	28,134.78	28,134.78	28,134.78	28,134.78
DEP. EQ. COMPUTO	8,440.43	16,880.87	25,321.30	28,133.78	28,133.78
GASTOS DE INST.	61,057.83	61,057.83	61,057.83	61,057.83	61,057.83
AMOT. GTO. INST.	6,105.78	12,211.57	18,317.35	24,423.13	30,528.92
TOTAL NO CIRCULANTE	63,975,529.44	62,444,358.52	60,913,187.62	59,387,644.68	57,864,914.19
TOTAL ACTIVO	71,581,111.86	73,916,110.34	75,285,578.41	76,785,656.04	78,405,310.33
PASIVO					
<i>CORTO PLAZO</i>					
PROVEEDORES	69,967.60				
IMPTO X PAGAR	513,789.05	1,741,418.33	1,808,591.02	1,893,590.91	1,981,540.98
ISR	513,789.05	641,668.48	636,615.30	654,797.86	672,899.21
PTU		206,550.32	224,533.69	243,978.92	264,086.93
IVA X PAGAR		893,199.53	947,442.03	994,814.13	1,044,554.84
CREEDORES DIVERSOS					
TOTAL PASIVO	583,756.65	1,741,418.33	1,808,591.02	1,893,590.91	1,981,540.98
CAPITAL CONTABLE					
CAPITAL SOCIAL	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00
UTILIDADES DE EJE. ANT.		997,355.21	2,174,692.01	3,476,987.39	4,892,065.13
UTILIDAD DEL EJE.	997,355.21	1,177,336.80	1,302,295.38	1,415,077.74	1,531,704.22
TOTAL CAPITAL C.	70,997,355.21	72,174,692.01	73,476,987.39	74,892,065.13	76,423,769.35
PASIVO + CAPITAL	71,581,111.86	73,916,110.34	75,285,578.41	76,785,656.04	78,405,310.33

CUADRO 1

COMERCIALIZADORA DE ORIENTE S.A.D E C.V.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

SIN FINANCIAMIENTO

POR LOS PERIODOS DEL 2004 AL 2008

	2004	2005	2006	2007	2008
SALDO INICIAL	70,000,000.00	3,918,724.35	11,429,806.86	14,328,347.81	17,351,766.28
INGRESOS					
I. POR SERVICIOS	5,740,973.91	6,345,286.96	6,662,551.30	7,043,049.97	7,395,193.52
I. POR BAR	120,862.61	126,905.74	133,251.03	139,913.58	146,909.26
OTROS INGRESOS	371,280.00	389,844.00	409,336.20	429,803.01	451,293.16
IVA A FAVOR	-	3,637,784.30			
IVA POR PAGAR	-	1,029,305.50	1,080,770.00	1,134,809.32	1,191,549.78
INGRESOS TOTALES	76,233,116.52	15,447,850.85	19,715,715.39	23,075,923.69	26,536,712.00
EGRESOS					
TERRENOS	35,848,000.00				
EDIFICIO	28,806,521.74				
ALMACEN	385,546.27	76,433.50	80,255.17	84,267.93	88,481.32
MOBILIARIO Y EQ.	657,078.26				
EQUIPO DE OFICINA	105,907.73				
EQUIPO DE COMPUTO	28,134.78				
GASTOS DE INSTALACIÓN	61,057.83				
PROVEEDORES	-	69,967.60			
GASTOS DE OPERACIÓN	671,251.42	774,234.51	812,946.23	853,593.55	896,273.22
SUELDOS Y SALARIOS	2,022,054.48	2,123,157.20	2,229,315.06	2,340,780.82	2,457,819.86
DESCUENTOS SOBRE ING.	-	364,854.00	383,096.70	402,251.54	422,364.11
CREDITO AL SALARIO	-				
SALDO A FAVOR DE IVA	3,637,784.30				
IVA POR PAGAR	-		893,199.53	994,814.13	1,044,544.84
PAGO DE IMPTO. RET.	91,055.36	95,608.13	100,388.53	105,407.96	110,678.36
ISR	-	513,789.05	681,616.04	718,507.79	780,732.54
PTU.	-		206,550.32	224,533.69	243,978.92
EGRESOS TOTALES	72,314,392.17	4,018,043.99	5,387,367.58	5,724,157.41	6,044,873.17
SALDO FINAL	3,918,724.35	11,429,806.86	14,328,347.81	17,351,766.28	20,491,838.83

CUADRO 2

RAZONES FINANCIERAS

POR LOS PERIODOS DEL 2004 AL 2008

COSTO DE CAPITAL	2003	0.0139			
	2004	0.0159			
COSTO PONDERADO	2005	0.0173			
	2006	0.0184			
0.017	2007	0.0195			
1.70%					
	2003	2004	2005	2005	2007
ROI	1.4248%	1.6353%	1.7516%	1.8389%	1.9198%
ROE	1.3933%	1.5928%	1.7298%	1.8429%	1.9536%
APALANCAMIENTO	121.62	41.45	40.63	39.55	38.57
ENDEUDAMIENTO	0.816%	2.356%	2.402%	2.466%	2.527%
LIQUIDEZ	13.03	6.59	7.95	9.19	10.37

4.3. INTERPRETACIÓN DE LA INFORMACIÓN

Como se puede observar en el cuadro 1 se encuentra los recursos líquidos que se utilizan en el inicio del proyecto, a través del cual se determina la capacidad de liquidez que a través de las operaciones realizadas por la empresa en sus saldos generados.

4.3.1. INVERSIÓN SIN UTILIZACIÓN DE FINANCIAMIENTO

La inversión inicial es de \$70, 000,000.00, de los cuales parten todas las operaciones de la empresa al inicio lo cual es una limitante ya que pudiese darse la situación de no ser suficientes.

Como se observa en el cuadro 1 la liquidez en el primer año es de 3,918,724.35, 11,429,809.86 , 14,328,347.81 , 17,351,766.28 , 20,491,838.83, sucesivamente, lo cual indica un incremento en la liquidez de la empresa, el inconveniente es que al inicio del proyecto se invierte más del 50% en la compra del terreno y el edificio, disminuyendo en gran medida, la utilización de la inversión inicial.

Los indicadores financieros que arroja que la liquidez del primer año es del 13.03% el siguiente del 6.59%, 7.95%, 9.19%, y 10.37% demostrando que existe una

tendencia a la baja y después aumenta muy lentamente, y la disminución fue en mas del 50% en comparación del primer ejercicio al segundo.

Lo cual nos indica, que de no ser por la inversión inicial que es grande y a falta de otra fuente de recursos no se tendrían los recursos necesario, siquiera para el inicio del proyecto.

En cuanto al estado de situación financiera podemos observar que la utilidad del ejercicio inicial es de \$997,355.21, el segundo 1,177,336.8 ,1,302,295.38 , 1,415,077.74 , 1,513,704.22 en lo años subsiguientes, la cual no es utilizada para ningún fin, la que en dado caso se podría disminuir y con ella y el importe de los impuestos se podrían pagar un financiamiento aumentando la liquidez, y disminuyendo los impuestos.

CUADRO 8

COMERCIALIZADORA DE ORIENTE S.A. D E C.V.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

POR LOS PERIODOS DEL 2004 AL 2008

CON FINANCIAMIENTO

	2004	2005	2006	2007	2008
ACTIVO					
<i>CIRCULANTE</i>					
BANCOS	17,918,724.35	20,566,019.24	19,510,003.44	19,499,828.50	20,638,105.43
IVA PEN. DE ACRED.	9,126.21				
IVA A FAVOR	3,637,784.30				
CREDITO AL SALARIO	39,947.56	41,944.96	44,042.98	46,245.08	48,557.31
TOTAL CIRCULANTE	21,605,582.42	20,607,964.20	19,554,046.42	19,546,073.58	20,686,662.74
<i>NO CIRCULANTE</i>					
TERRENO	35,848,000.00	35,848,000.00	35,848,000.00	35,848,000.00	35,848,000.00
EDIFICIO	28,806,521.74	28,806,521.74	28,806,521.74	28,806,521.74	28,806,521.74
DEP. EDIFICIO	1,440,326.09	2,880,652.18	4,320,978.27	5,761,304.36	7,201,630.45
MOB. Y EQ.	657,078.26	657,078.26	657,078.26	657,078.26	657,078.26
DEP. MOB Y EQ.	65,707.83	131,415.65	197,123.48	262,831.30	328,539.13
EQ. OFICINA	105,907.73	105,907.73	105,907.73	105,907.73	105,907.73
DEP. EQ. OFICINA	10,590.77	21,181.55	31,772.32	42,363.09	52,953.87
EQ. COMPUTO	28,134.78	28,134.78	28,134.78	28,134.78	28,134.78
DEP. EQ. COMPUTO	8,440.43	16,880.87	25,321.30	28,133.78	28,133.78
GASTOS DE INST.	61,057.83	61,057.83	61,057.83	61,057.83	61,057.83
AMOT. GTO. INST.	6,105.78	12,211.57	18,317.35	24,423.13	30,528.92
TOTAL NO CIRCULANTE	63,975,529.44	62,444,358.52	60,913,187.62	59,387,644.68	57,864,914.19
TOTAL ACTIVO	85,581,111.86	83,052,322.72	80,467,234.04	78,933,718.26	78,551,576.93
PASIVO					
<i>CORTO PLAZO</i>					
PROVEEDORES	69,967.60				
IMPPTO. X PAGAR	513,789.05	1,741,418.33	1,808,591.02	1,893,590.91	1,981,540.98
TOTAL CORTO PLAZO	583,756.65	1,741,418.33	1,808,591.02	1,893,590.91	1,981,540.98
<i>LARGO PLAZO</i>					
PRESTAMO BANCARIO	16,000,000.00	12,000,000.00	8,000,000.00	4,000,000.00	
TOTAL PASIVO	16,583,756.65	13,741,418.33	9,808,591.02	5,893,590.91	1,981,540.98
CAPITAL CONTABLE					
CAPITAL SOCIAL	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00
UTILIDADES DE EJE. ANT.		1,002,644.79	689,095.61	658,643.02	3,040,127.35
UTILIDAD DEL EJE.	1,002,644.79	313,549.18	1,347,738.63	2,381,484.33	3,529,908.60
TOTAL CAPITAL C.	68,997,355.21	69,310,904.39	70,658,643.02	73,040,127.35	76,570,035.95
PASIVO + CAPITAL	85,581,111.86	83,052,322.72	80,467,234.04	78,933,718.26	78,551,576.93

CUADRO 4
**COMERCIALIZADORA DE ORIENTE S.A.D E C.V.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
POR LOS PERIODOS DEL 2004 AL 2008**
CON FINANCIAMIENTO

	2004	2005	2006	2007	2008
SALDO INICIAL	70,000,000.00	17,918,724.35	20,566,019.24	19,510,003.44	19,499,828.50
INGRESOS					
I. POR SERVICIOS	5,740,973.91	6,315,071.30	6,946,578.43	7,641,236.27	8,405,359.90
I. POR BAR	1,120,862.61	1,213,333.78	1,334,667.15	1,468,133.87	1,614,947.25
OTROS INGRESOS	371,280.00	389,844.00	409,336.20	429,803.01	451,293.16
IVA A FAVOR	-	3,637,784.30	-	-	-
IVA POR PAGAR	-	1,029,305.50	1,080,770.00	1,134,809.32	1,191,549.78
PRESTAMO BANCARIO	20,000,000.00	-	-	-	-
INGRESOS TOTALES	97,233,116.52	30,504,063.23	30,337,371.02	30,183,985.91	31,162,978.60
EGRESOS					
TERRENOS	35,848,000.00	-	-	-	-
EDIFICIO	28,806,521.74	-	-	-	-
ALMACEN	385,546.27	76,433.50	80,255.17	84,267.93	88,481.32
MOBILIARIO Y EQ.	657,078.26	-	-	-	-
EQUIPO DE OFICINA	105,907.73	-	-	-	-
EQUIPO DE COMPUTO	28,134.78	-	-	-	-
GASTOS DE INSTALACIÓN	61,057.83	-	-	-	-
PROVEEDORES	-	69,967.60	-	-	-
GASTOS DE OPERACIÓN	671,251.42	774,234.51	812,946.23	853,593.55	896,273.22
SUELDOS Y SALARIOS	2,022,054.48	2,123,157.20	2,229,315.06	2,340,780.82	2,457,819.86
DESCUENTOS SOBRE ING.	-	364,854.00	383,096.70	402,251.54	422,364.11
CREDITO AL SALARIO	-	-	-	-	-
SALDO A FAVOR DE IVA	3,637,784.30	-	-	-	-
IVA POR PAGAR	-	-	893,199.53	994,814.13	1,044,544.84
PAGO DE IMPTO. RET.	91,055.36	95,608.13	100,388.53	105,407.96	110,678.36
ISR	-	513,789.05	681,616.04	718,507.79	780,732.54
PTU.	-	-	206,550.32	224,533.69	243,978.92
PAGO PTMO. E INT.	7,000,000.00	5,920,000.00	5,440,000.00	4,960,000.00	4,480,000.00
EGRESOS TOTALES	79,314,392.17	9,938,043.99	10,827,367.58	10,684,157.41	10,524,873.17
SALDO FINAL	17,918,724.35	20,566,019.24	19,510,003.44	19,499,828.50	20,638,105.43

CUADRO 4
**RAZONES FINANCIERAS
POR LOS PERIODOS DEL 2004 AL 2008**

ROI	-1.43%	0.46%	1.96%	3.34%	4.64%
ROE	-1.17%	0.38%	1.67%	3.02%	4.49%
APALANCAMIENTO	4.16	5.04	7.20	12.39	38.64
ENDEUDAMIENTO	19.378%	16.545%	12.190%	7.467%	2.523%
LIQUIDEZ	37.01	11.83	10.81	10.32	10.44

CUADRO 5
COSTO PONDERADO DE CAPITAL POR LOS PERIODOS DEL 2004 AL 2008

FUENTE	MONTO	PROPORCION	COSTO C/U FUEN.	PROP. DEL COSTO	COSTO PONDERADO
CREDITO BANCARIO	20,000,000.00	22%	0.09870	0.0219	3.274%
ACCIONES COMUNES	70,000,000.00	78%	0.0139	0.0108	
	90,000,000.00	100%			

4.3.2. INVERSIÓN CON LA UTILIZACIÓN DE FINANCIAMIENTO

En el cuadro 3 se muestran los flujos de efectivo proyectados de la empresa, la cual cuenta con una inversión inicial de \$70,000,000.00 y un financiamiento a 5 años de 20,000,000.00 con una tasa de interés del 12% anual fija y una comisión por apertura del 3%.

o

Como se observa la liquidez del primer ejercicio es mucho mas gran que la de la opción sin financiamiento, la cual es de 17,918,724.35, el segundo año, de 20,566,019.24 , 19,510,003.44 , 19,499,828.50 y 20,638,105.43, lo cual muestra un incremento en el segundo ejercicio y un disminución en el tercero, la cual es mínima, ya que no supera el 10%, en el cuarto ejercicio, existe una disminución aproximada del 1% y a partir del quinto vuelve a aumentar, lo cual en gran medida demuestra la hipótesis planteada en esta investigación, la cual señalaba que mediante la utilización de un financiamiento la liquidez aumentaría, y si comparamos los 3,918,724.35 de la opción que no se tiene financiamiento y la que aplica la opción existe una diferencia de 14,000,000.00 lo cual representa un incremento de mas del 210%, lo cual demuestra lo ya estipulado.

Es en el flujo de efectivo es donde en gran medida se demuestra la hipótesis planteada, ya que el principal objetivo que se perseguía era el de analizar que el financiamiento si aumento en este caso la liquidez de la empresa.

En el estado de situación financiera (cuadro 8) en el primer ejercicio se generan una pérdida la cual se ve reflejada en el ROI y ROE, pero a partir del segundo ejercicio esto ya no se genera, cabe señalar que la pérdida es generada por la amortización del financiamiento y la comisión que va directamente reflejada a la utilidad, pero la liquidez como se puede observar en el cuadro 4 es mucho mayor , el endeudamiento no es muy significativo y disminuye en los años siguientes, así como el apalancamiento, lo cual indica que el financiamiento cumple con las expectativas por la cuales fue contratado, que fueron para contar con una mayor liquidez y solventar la construcción del edificio, que merma en gran medida.

En el balance también se puede observar que existe un pasivo a largo plazo que es el financiamiento, pero que en comparación con la gran inversión que se realizo no es muy significativa.

En cuanto a las razones que arroja esta segunda opción encontramos, que existe ciertas razones negativas que como ya lo señalamos es debido a la pérdida generada en el primer ejercicio, fuera de ello, las demás razones son buenas,

presentando un ROI del -1.43%, ROE -1.17%, APALANCAMIENTO del 4.16%, que indica que por cada peso invertido de terceras personas en la empresa, esta invierte 4.16, la cual es un razón muy buena, si consideramos la gran inversión, en cuanto al endeudamiento de la empresa se cuenta con un 19.378% en el primer ejercicio esto debido al que aun se debe mas del 50% del financiamiento pero conforme se realizan los pagos en los años siguiente esta baja considerablemente dejando a la empresa en una situación muy conveniente y sana, y por ultimo encontramos la liquidez que es excelente puesto que en el primer año es del 37.01 a 1 es decir que por cada peso de deuda contamos con 37 veces para responder, solo contándolos recursos líquidos de la empresa, ya que en este ejercicio se contrajo el crédito en los siguientes se presenta una situación una situación que se pondera en un promedio de 10.85 en los siguientes cuatro ejercicio, lo cual es muy real y objetivo ya que la empresa disminuye un poco su liquidez en el tercer año y a partir del quinto empieza a repuntarla nueva mente.

En el cuadro 5 observamos cual es el costo ponderado de capital de la empresa al contar con un financiamiento, el cual es muy bajo durante el primer ejercicio ya que es del 3.274% sobre la estructura de la empresa, por lo cual se permite que exista holgura en sus operaciones, para la determinación del costo de capital del financiamientos y sus pagos se encuentran en los cuadros 6 y 7 que como podemos observar, arrojan cuales son los beneficios fiscales que trae consigo y como se realizan anual mente los pagos.

Como se observa es el financiamiento cumple su objetivo que fue el de incrementar la liquidez y a un bajo costo por lo cual se recomienda que se opte por la opción del financiamiento ya que de lo contrario se puede no contar con los recursos monetario para afrontar las necesidades de la empresa en lo futuro y es una mejor opción ya que con ello se adquiere el edificio y puedes destinar el sobrante para invertirlo en algún instrumento y en base a ello se podrá pagar por si solo el financiamiento, de otra forma no se puede dispones con efectivo y por el movimiento de operaciones, tarde o temprano se recurriría a un crédito que seria para solventar problemas de liquidez.

CONCLUSIÓN

Durante la presente investigación se observo, cuan importante son los recursos monetarios dentro de una empresa, en especial la del sector comercial, dado a su gran cantidad de movimientos.

Y podemos concluir que el objetivo que se perseguía fue cubierto en su totalidad ya que se analizaron todas y cada una de las alternativas de financiamientos existentes en el ciudad de Uruapan, que ayudan a las empresas a la resolución de problemas monetarios.

Así mismo se pudo comprobar que la hipótesis planteada arrojó en la practica resultados positivos ya que, como se puede observar en el cuadro 1 del capitulo IV existe liquidez al final del flujo, pero en comparación al cuadro 4 del mismo capitulo, la liquidez aumenta, y el proyecto no se ve tan forzado y la inversión podrá ser la misma de los accionistas pero se podrán solventar contingencias, en caso de que surgieran.

Como se puede observar en el capitulo IV, las encuestas señalan que uno de los principales problemas que presentan las empresa del sector comercio es la liquidez, y que par la resolver esta dificultad, han recurrido a los financiamientos.

Es importante observar que la empresa señalaron no tener conocimiento acerca de los financiamientos existentes, los cuales fueron referidos en el capitulo II de la presente investigación, de igual forma la mayoría

indico no conocer la forma de valuación de los financiamientos, es decir los costos y beneficios que trae consigo la contratación de un financiamiento.

Por tal motivo al realizar el caso practico de una empresa, se compararon los beneficios, de los rendimientos de una empresa utilizando el financiamiento y sin el.

Los resultados arrojados, en efecto fueron un incremento de la liquidez notoriamente, debido a que facilita en el primer ejercicio la compra de las instalaciones y operaciones. Lo cual demuestra que de no contar con un financiamiento, los recursos propios de la empresa no serían suficientes para afrontar las obligaciones de la empresa, teniendo por consecuencia un endeudamiento a corto plazo lo cual refleja, poca liquidez dentro de la empresa, como se observa en el cuadro 1 del capitulo IV.

Con base a esto es sugerido que los asesores financieros de las empresa, tengan el conocimiento adecuada para realizar el análisis financiero de las empresas, en este caso las comerciales, sobre su necesidades de recursos líquidos para que se puedan tomar decisiones pertinentes y oportunas, ya que de lo contrario se desperdiciarán oportunidades como la de obtener un financiamiento para resolver problemas de liquidez dentro de la empresa, obteniendo pésimos resultados, para tal resultado es necesario que

se el asesor conozca bien los conceptos contables, comerciales y financieros de los financiamientos como los vistos en el capítulo I , para que pueda explicar a lo representantes de las empresas en forma sencilla cuales serán lo elementos necesarios para poder solicitar un financiamiento.

También es necesario que pueda mostrar a las empresa cuales son los financiamientos que se les pueden ofrecer en el mercado y que van acorde a sus necesidades, requisitos, tramites, instituciones, características, plazos, etc., como fue descrito en el capítulo II, lo cual obliga a la pregunta por parte de la empresa a conocer los costos que esto implicara y como se vera reflejado en la empresa, la interpretación de la información como se ve e el capítulo III, esto sin duda se ve reflejado en el los cuadro 2 y 4 del capítulo IV en el cual a base de indicadores se demuestra la aplicación de la información recabada, que como ya se señalo es satisfactoria, aplicando la determinación del costo de capital y el costo ponderado de capital de las fuentes invertidas en este proyecto, en base a la información y procedimientos señalados en el capítulo III.

Con base en la información obtenidas el asesor financiero de la empresa, que en la mayoría de los casos es el licenciado en contaduría, puede llevar a cabo un análisis de los indicadores financieros, lo cual genera la importancia de la carrera de contaduría en el área financiera, para brindar a los clientes las mejores opciones en la inversión de el dinero de los inversionistas.

Por tal motivo el licenciado en contaduría debe conocer los procedimientos necesarios para analizar y brindar la mejor opción a sus clientes, siendo necesario su especialización en el área financiera debido a que no solo se debe enfocar al pago de los impuestos, sino que es necesaria su opinión en el área financiera, en este caso para brindar una opinión sobre la necesidad de un financiamiento en las grandes empresas del sector comercio en esta ciudad.

BIBLIOGRAFÍA

1. BARANDIARÁN, Rafael, Diccionario de Términos Financieros ED. Trillas, 1988, México, 121 pp.
2. CELIS, Hernández Miguel Ángel. Sistemas Actuales de Financiamiento: Decisiones de Crédito y uso de Financiamientos ED. ECASA, 1992, México, 262 pp.
3. IMCP. Revista de Contaduría Pública, ED. IMCP, 1991, México, 68 pp.
4. COSS, Bu, Raúl. Análisis y evaluación de proyectos de inversión ED. Limusa, 1996, México, 375 pp.
5. DELGADILLO, Gutiérrez Luis Humberto. Principios de Derecho Tributario ED. Limusa, 2001, México, 223 pp.
6. GERSTENBERG, Charles W. Financiamiento y Administración de empresas ED. CECSA, 1974, México, 770 pp.
7. GIL, Mendoza José I. Administración Financiera ED. McGraw Hill, 1986, México, 175 pp.
8. GITMAN, Lawrence J. Fundamento de Administración Financiera ED. Harla, 3ra. Edición, 1986, México, 782 pp.
9. INSTITUTO, MEXICANO, DE CONTADORES, Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados ED. IMPC, México, 2002, 480pp.
10. JONSON, Robert W. administración financiera ED. CECSA, 1986, México, 723 pp.

11. KREPS, Clifton H. Administración Financiera de los Negocios, Tercera Parte: Inversión de los Fondos Disponibles ED. Banca y Comercio, 1989, México 191 pp.
12. MÉNDEZ, Villanueva, Antonio. Contabilidad primer curso, método autodidáctico ED. Sin editorial, México, 1980
13. MORENO, Fernández, Joaquín Contabilidad Básica, ED. Mc. Graw Hill, México, 1990.
14. ROSEMBERG, J. M. Diccionario de Administración y Finanzas ED. Océano, 1999, Barcelona, 641 pp.
15. TAMES, Ramón. Diccionario de Economía y Finanzas ED. Limusa – Alianza, 1994, México, 927 pp.
16. VAN, Horne James C. Fundamentos de Administración Financiera ED. Prentice Hall, 1989, México, 815 pp