

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO  
ESCUELA NACIONAL DE COMERCIO Y ADMINISTRACION.

VIGILANCIA DE LA GARANTIA ESPECIFICA DE  
LOS BONOS FINANCIEROS EMITIDOS POR LAS  
SOCIEDADES FINANCIERAS.

T E S I S

Que Para Obtener el Título de  
CONTADOR PUBLICO Y AUDITOR

Presenta

Roberto Mendoza Martínez.

México, D. F.

1959.



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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

*A mis padres*

*A mi esposa*

*A mis hijos*

37685

# INDICE:

## PROLOGO.

### I.- GENERALIDADES DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS.

- a).- Promoción y Organización de Empresas.
- b).- Financiamiento.
- c).- Crédito a Largo Plazo.
- d).- Participación en Sociedades Jurídicamente Independientes.

### II.- EMISION DE BONOS FINANCIEROS CON GARANTIA ESPECIFICA Y SUS CARACTERISTICAS.

### III.- PROCEDIMIENTO QUE SE PROPONE PARA LA VIGILANCIA QUE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS DEBEN EJERCER SOBRE LA GARANTIA ESPECIFICA DE LOS BONOS FINANCIEROS.

- a).- Análisis e Interpretación de Estados Financieros.
- b).- Auditoría.

### IV.- CONCLUSIONES.

# PROLOGO.

En el trabajo que me permito someter a la consideración del H. Jurado, he pretendido hacer un estudio acerca de la importancia que tiene para las Sociedades Financieras la emisión de Bonos Financieros con Garantía Específica, proponiendo en él además, un procedimiento para la vigilancia de los créditos que constituyen dicha garantía, mediante el uso de pruebas de auditoría y del análisis e interpretación de los estados financieros.

Así mismo, tratare de exponer claramente algunas consideraciones acerca del cumplimiento de los artículos que señala la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, relativos al tema, insistiendo principalmente en los que se refieren a la promoción e impulso de empresas nuevas o prósperas, lo cual resulta de gran interés en virtud del enorme desarrollo que se aprecia en todos los renglones de la vida económica de México.

El fin que se persigue con el procedimiento que sujeto a la aprobación de ustedes, está encaminado en síntesis, a tratar de vigilar eficientemente con el uso del análisis e interpretación de estados financieros y de pruebas de auditoría, que durante el tiempo que permanezcan en circulación los Bonos Financieros, la garantía específica mantenga o mejore las características de liquidez y solidez que tenía en el momento del otorgamiento del crédito, con el objeto de proteger tanto a la sociedad emisora como al comprador de los títulos, así como lograr mediante una vigilancia basada en las disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que los préstamos concedidos a empresas nuevas y prósperas, se destinen precisamente al fin que se pactó en el contrato respectivo, de tal suerte que el financiamiento se traduzca en un verdadero impulso para la acreditada y consecuentemente para nuestro país.

Procuraré que el trabajo que expongo a su aprobación, reúna las necesidades de una tesis que me permita obtener el título profesional, de tal modo que me encuentre en condiciones de poder desempeñar las actividades propias de la carrera de Contador Público.

## I.- Generalidades de las Sociedades Financieras.

Las sociedades financieras nacieron con base en las disposiciones de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares vigente en el año de 1932, apareciendo originalmente con el carácter de organizaciones auxiliares, contando entre sus facultades, la de emitir obligaciones prendarias, con el objeto de obtener recursos del mercado de capitales, su nacimiento obedeció, entre otras causas, a la necesidad que tenía el país de contar con organismos cada día más acordes con los nuevos avances de la técnica bancaria, ya que se consideraba que si bien la concentración de los ahorros del público se encausaban a través de los bancos de depósito y ahorro, éstos se destinaban a satisfacer preferentemente el mercado de dinero y si se pretendía impulsar el mercado de capitales, era menester la existencia de una institución de determinadas características, que con planes atractivos para disponer de los ahorros del público, pusiera en venta títulos emitidos por ella, de tal suerte que esos ahorros se destinaran al otorgamiento de créditos a la producción a largo plazo, y a efectuar algunas otras operaciones, tales como la inversión en valores públicos y privados, además de realizar funciones de financiadora y promotora de empresas.

Sin embargo, lo anterior dió origen a que el legislador observara que el campo de acción de las sociedades financieras como organizaciones auxiliares resultaba reducido por las limitaciones de su reglamentación, y por tal motivo, la ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en vigor durante el año de 1941, les otorgó la categoría

de instituciones de crédito, sustituyendo las obligaciones prendarias que estaban facultadas a emitir conforme a lo establecido por la ley de 1932, por los bonos generales y comerciales.

Los bonos generales tenían una particular importancia, ya que fueron diseñados para estimular el crédito a la producción y el desarrollo del mercado de valores y capitales, estando constituida su cobertura por renglones del activo de la sociedad emisora. Esto último significaba que la garantía de los bonos generales era colateral, en contraposición a las garantías reales propias, por ejemplo, de los valores hipotecarios. Los términos en que se integraba la cobertura de los bonos de que nos ocupábamos, nos hacía ver, tanto la forma sana en que ésta se constituía, como las posibilidades de inversión de los bonos generales. Por lo que toca a los bonos comerciales, los cuales no llegaron a tener mayor significación, se les asignó una garantía formada por créditos a corto plazo y consecuentemente su función era la de estimular el consumo.

Las modificaciones que contenía la Ley de 1941, dieron como resultado que las sociedades financieras vieran aumentadas sus fuentes de recursos, ya que mediante la emisión y venta de los bonos generales, estaban en posibilidad de encontrar aquellos en el mercado de capitales.

Suponemos que la idea del legislador al tratar tan insistentemente de obtener nuevos recursos, fué destinarlos a funciones económicas que se tradujeran en beneficios para el país. Con ese objeto y para facilitar su correcta interpretación, la Ley de referencia expresó las diversas actividades propias de las sociedades financieras, mismas que se pueden resumir en los siguientes puntos:

I.- Promoción y organización de toda clase de sorpresas y sociedades mercantiles.

II.- Mantenimiento de participaciones de cualquier tipo en sociedades jurídicamente independientes de la institución financiera.

III.- Emisión de sus propios valores, intervención en la emisión de otros títulos facilitando a la vez su distribución, y

IV.- Otorgamiento de créditos a largo plazo, de características diversas y con vencimientos entre 180 días y 30 años.

A continuación, vamos a relacionar de modo principal, a la emisión de valores, por considerarla tema principal de este trabajo, con los restantes incisos, ya que es uno de los medios más importantes con que cuentan las sociedades financieras para poder desempeñar las otras funciones también señaladas:

a).- PROMOCION Y ORGANIZACION DE EMPRESAS.- Mediante la emisión de valores, las sociedades financieras se encuentran en posibilidad de desarrollar un plan de promoción y organización de empresas que responda plenamente al objetivo para el cual fueron creadas, es decir, resulta necesario estimular el mercado de capitales, ya que por medio de la emisión de valores, no solamente se puede ayudar simultáneamente a dos o más empresas, sino que, considerada económicamente es un conducto para lograr una mejor organización de la producción; es un vehículo para orientar los recursos hacia quienes necesitan de ellos y finalmente, la emisión de valores y su venta contribuye, a distribuir en forma menos onerosa la demanda de capital. Desde luego se puede apreciar el beneficio que ofrecen al mercado de valores las sociedades financieras con sus emisiones, ya que su función afecta tanto a los que demandan capital como a los individuos u organismos que lo ofrecen.

En nuestro país la promoción se ha llevado deficientemente, lo que ha permitido que la industria nueva en muchos casos y la ya existente, siga organizándose y financiándose en términos muchas veces inadecuados, al carecer de un apoyo eficaz. En tales condiciones, el grueso de las empresas se han visto precisadas a financiarse en el mercado de dinero, no solo para obtener capitales circulantes, sino aún recursos que permitan ampliaciones de capitales fijos y como consecuencia, en estos casos, las empresas resienten trastornos al obtener recursos generalmente a un tipo de interés muy elevado.

Sin embargo, se puede conceder que aunque sea en mínima parte, las condiciones en que se desenvuelven las sociedades financieras actualmente, están más acordes con el objetivo para el que fueron creadas y se observa que colaboran más estrechamente para lograr un mayor desarrollo de la industria, la agricultura y la ganadería de México; hecho que se puede comprobar con las cifras que proporciona la H. Comisión Nacional Bancaria, (Boletín Estadístico No. 181, que comprende los meses de septiembre y octubre de 1958):

(Cifras en millares de pesos)

	<u>Sep.</u>	<u>Oct.</u>
PRESTAMOS DE HABILITACION O AVIO.	174,236	183,362
PRESTAMOS REFACCIONARIOS.	163,108	163,986
PRESTAMOS HIPOTECARIOS.	21,213	21,969

Ahora bien, otro factor que ha contribuido a la poca importancia dada por las sociedades financieras a la promoción, ha sido que ésta requiere depurada técnica, que además de ser costosa no es de fácil organización, sin las cuales no es posible asegurar grandes posibilidades de éxito a las nuevas empresas.

La promoción de empresas abarca desde la presentación de un proyecto, hasta la realización o establecimiento de la negociación y aún el manejo de la misma durante su etapa inicial. En estas condiciones, la promotora afronta una serie de problemas de naturaleza económica, jurídica y técnica, de cuya solución depende la creación conveniente de una empresa.

Se puede decir que la promoción implica múltiples consideraciones sobre un proyecto, tales como la estimación de rendimientos y la importancia de la empresa desde un punto de vista colectivo. Dichas consideraciones significan la necesidad de investigaciones que permitan conocer los alcances de la empresa, para obtener la forma de organización y términos que deban regir su funcionamiento.

No estimamos necesario someter a estudio cada uno de los factores que intervienen en la promoción, sin embargo, si debe comentarse que la promoción responde cabalmente al objetivo de las sociedades financieras --estímulo del mercado de capitales-- en virtud de ser una actividad que bien encausada debe ser un vehículo para impulsar la producción nacional y no como sucede actualmente, en que sus beneficios repercuten solamente en dos o tres empresas.

Además, la promoción tiene gran importancia ya que por medio de ella se puede satisfacer en términos menos onerosos la demanda de ca-

pital y desde luego conseguir que la oferta de fondos vaya hacia quienes los requieren. A través de la promoción se manifiesta el contacto que las financieras puedan tener con el mercado de capitales, tanto respecto a quienes demandan capital como en relación con quienes lo ofrecen.

En algunos países la promoción no se confía únicamente a las instituciones de crédito como ocurre en México y las nuevas empresas son normalmente asistidas por promotores especializados, quienes les indican la organización y financiamiento más conveniente e inclusive logran su introducción dentro del mercado de capitales.

Con excepciones desde luego, se puede decir que la promoción y organización industrial, agrícola y ganadera en nuestro país se ha llevado deficientemente y esto en parte ha causado que las empresas nuevas o ya existentes sigan organizándose y adquiriendo capital de trabajo en forma inconveniente por no contar con suficiente apoyo. De ahí la razón por la cual se ven precisadas a financiarse en el mercado de dinero, no solo para obtener capitales circulantes, sino aún recursos que permitan ampliaciones de capitales fijos. Esto desde luego, con las inconveniencias para las empresas y el impacto inflacionario sobre el sistema económico en su conjunto.

Actualmente el país cuenta con noventa y cuatro sociedades financieras, de las cuales una minoría y no en forma exclusiva, se dedican a la promoción, organización y financiamiento de empresas.

Es indudable que existe la necesidad de incrementar en las sociedades financieras la función de promotoras de empresas, tanto porque esa actividad acarrea beneficios al promotor y a la nueva negociación por los beneficios inherentes, como por el impulso que se da a los renglones de la producción. Estas sociedades con las facultades que les otorga la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, pueden lograr mediante estudios adecuados, el funcionamiento de nuevas empresas, que con una organización bien planeada mejoren las formas actuales de la producción y consecuentemente puedan estimular la creación de capital, ya que su papel es encausar fondos que de otro modo permanecerían ociosos, o peor aún, se destinarían a invadir el terreno de los bancos comerciales, al invertirlos en operaciones a corto plazo.

b).- FINANCIAMIENTO.- Se acepta que la financiación propiamente dicha tiene principio en el momento en que la promoción termina, es decir, en el momento en que se encuentran reunidos los elementos principales de la organización de una empresa.

Todas las nuevas negociaciones requieren una política sana de financiamiento, y sin duda alguna, las sociedades financieras están capacitadas para proporcionarles los recursos necesarios para trabajar; financiamiento que al igual que la promoción y organización debe llevarse a cabo siguiendo normas determinadas, con el fin de evitarle a la empresa que se está financiando innumerables peligros. El financiamiento cambia según sean las condiciones actuales de la empresa y del mercado y para prever cualquier contingencia, las negociaciones deben contar con una estructura flexible y disponer de varios planes alternativos de financiamiento con el fin de estar preparadas para los cambios que pudieran producirse. Además, deberán tener en cuenta las posibilidades de ampliación, consolidación, etc.

Se dá con demasiada frecuencia el caso de que una empresa fracase por insuficiencia de capital, esta situación puede crearse por una inadecuada proyección del negocio, o bien por una desacertada política financiera; ya que si el negocio fué proyectado con bases sólidas y cuenta con una buena dirección en todos sentidos, manteniéndose consecuentemente en primer lugar en su ramo, rara vez puede ocurrirle la falta de capital, ya que su crédito será bueno, y, por consiguiente podrá obtener capital tomando dinero prestado si sus utilidades fueran insuficientes para los fines perseguidos.

Indudablemente que la intervención de las sociedades financieras en la promoción, organización y financiamiento de empresas es de carácter decisivo por las grandes ventajas que aporta para ayudarlas a trabajar bajo bases sólidas y con la confianza de que sus necesidades de recursos se verán plenamente satisfechas y como consecuencia les evitará tener que recurrir al mercado de dinero. También la intervención de las financieras da como resultado una amplia ayuda a la economía del país, ya que están en posibilidad de impulsar la creación de nuevas fuentes de trabajo y de aumentar la producción de artículos nacionales.

Por otra parte, toda empresa que requiera de recursos, tratará de conseguir ese financiamiento al menor costo posible y en esas condiciones debe recurrir a quién le cobre el menor interés y esté en posibilidad de otorgarle crédito a un plazo que por lo menos dure el tiempo de un ciclo de producción, que se acepta dura un mínimo de 180 días. Este financiamiento procurará buscarse tratando de que la empresa continúe autónoma en su control.

Sobre el contenido de este último párrafo, es conveniente comentar que no obstante que una de las facultades de las sociedades financieras es el otorgamiento de créditos a largo plazo, canalizables en préstamos prendarios, hipotecarios, de habilitación o avío y refaccionarios, con el fin de financiar la producción, éstas han invadido con bastante frecuencia el campo de operaciones de los bancos comerciales, al efectuar de manera preferente, operaciones a corto plazo, debido principalmente a la oportunidad de obtener altos rendimientos y asegurarse una fácil y rápida recuperación. Es indudable que los beneficios que obtienen las sociedades financieras operando a corto plazo, resultan sumamente atractivos, pero el espíritu de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares que las creó, es lograr por su conducto un mejor y mayor desarrollo de los renglones productivos del país.

Como antes comentamos, la financiación se liga muy estrechamente con la promoción y se considera que la principal tarea del promotor, después que ha sido investigado el proyecto y definido su objetivo, es arreglar el financiamiento y reunir el activo que necesitará la nueva empresa.

El financiamiento de un negocio nuevo, comprende generalmente varios pasos preliminares. En primer lugar, debe hacerse un cálculo de las necesidades de capital, basándose en el informe de promoción y en la decisión tomada por los promotores sobre la amplitud que tendrán las operaciones de la empresa. Esas necesidades de capital suelen incluir los elementos siguientes:

- 1.- Activo fijo, incluidos locales, maquinaria, etc.
- 2.- Patentes, procesos y otros derechos, cuando sean necesarios.

3.- Capital circulante, incluidas las mercancías y el dinero para financiar las necesidades corrientes de la empresa.

4.- Remuneración al financiador.

5.- Fondos adicionales para imprevistos, en especial durante el período en que se está organizando el negocio como una empresa en marcha y durante el tiempo en que la explotación deje pérdidas.

c).- CREDITOS A LARGO PLAZO.- Entre las funciones propiamente bancarias de las sociedades financieras, figura el otorgamiento de créditos a largo plazo, que como en párrafos anteriores comentábamos se canalizan a través de las más variadas operaciones, las cuales en su totalidad y por su naturaleza deben ser otorgadas para el impulso de la industria, agricultura y ganadería, con lo que se advierte la importante participación que el legislador les asignó para incrementar el desarrollo económico del país.

Resulta obvio explicar que la facultad que tiene este tipo de instituciones para otorgar préstamos a largo plazo, es un complemento de las funciones de promoción, organización y financiamiento de la producción, resultando dicho aspecto de gran importancia, debido a la necesidad que existe de créditos de esa especie, máxime en un país como el nuestro en el que se está pugnando por un mayor desarrollo industrial. Sin embargo, al tratar sobre la financiación, comentábamos que las sociedades financieras han invadido con bastante frecuencia el campo de acción de los bancos comerciales, abusando de los créditos al consumo, que indudablemente arrojan mayores beneficios, pero que su práctica ocasiona que se desatendan los principales objetivos de su creación.

d).- PARTICIPACION EN SOCIEDADES JURIDICAMENTE INDEPENDIENTES.- Desde otro punto de vista, existen algunas características adicionales respecto a las promociones industriales que provienen de las sociedades financieras. En muchos casos, la promoción no consiste en facilitar únicamente la organización y financiamiento de la empresa naciente, sino que incluye un propósito de control que desvirtúa la intervención de las financieras. Estas deben evitar, apoderarse de la totalidad o de fracciones sustanciales del capital de las nuevas empresas, ya que no solamente crean un negocio propio, sino que dejan de estimu-

lar el establecimiento de otros, sometiendo al sistema bancario, a riesgos que casi siempre es peligroso asumir.

La participación en otras empresas, más que un aspecto de las funciones de promoción de las sociedades financieras, consiste en una actividad adicional que representa la posibilidad de control. Decimos que no es propiamente una tarea de promoción, pues ya se ha visto que el promotor interviene normalmente desde el momento en que se considera un proyecto, hasta que el mismo resulta en la instalación de una empresa. Cierto es que el promotor puede continuar ligado a la empresa creada y sujeta a ampliaciones, pero aún en este caso existe el control, ya que éste es propio del accionista o socio y no de las personas o instituciones que en formas distintas auxilian en el establecimiento de la empresa.

Las sociedades financieras son, en términos generales, instituciones vinculadas a la promoción y financiamiento de empresas y en tal virtud, cuando sus actividades conducen al control de una o más empresas, desatienden el papel fundamental que deben desempeñar dentro del sistema de crédito.

## II.- Emisión de Bonos Financieros con Garantía Específica y sus Características.

Una vez ponderadas las actividades de las sociedades financieras, que son las otorgadas por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, nos hemos podido dar cuenta del gran significado que tiene para las financieras la emisión de bonos, en virtud de que la venta de éstos en el mercado de capitales, origina la posibilidad de realizar plenamente el objetivo por el cual fueron creadas.

Ahora bien, la Ley Bancaria en vigor a partir de enero de 1950, sustituyó las emisiones de bonos generales y comerciales por la de bonos financieros con garantía específica, creando un instrumento que facilita con amplitud a las sociedades financieras el cumplimiento de su cometido dentro del sistema bancario del país, dado el cúmulo de ventajas que tiene sobre sus antecesores.

Se considera que el espíritu del legislador al facultar a las financieras para emitir este nuevo tipo de bono, fué lograr una mejor canalización de los fondos que las sociedades de referencia distribuyen, y lograr por añadidura, una mayor aceptación de los mismos bonos al presentarlos respaldados con una garantía selecta, específica. Habiendo resultado esta medida tan favorable, que en la actualidad hay en circulación más de 309 millones de pesos, los cuales naturalmente en su mayoría, se han destinado a satisfacer el esfuerzo industrial. (Datos tomados del Boletín Estadístico Núm. 181 de la H. C. N. B.

Para un mejor y más claro conocimiento, a continuación transcribiremos las disposiciones que la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares ha señalado con relación al tema que nos ocupa.

Dicha Ley en su capítulo III, artículo 26, fracción XV, expresa que este tipo de instituciones está capacitado a emitir bonos financieros con garantía específica, y en seguida, el artículo 29 de la propia Ley establece: . . . "Los bonos financieros con garantía específica que emitan las sociedades financieras, deberán sujetarse a lo dispuesto en el artículo 123 bis de esta Ley.

Con aprobación previa de la Comisión Nacional Bancaria, las sociedades financieras podrán emitir bonos financieros con garantía específica aún cuando no esté preconstituida dicha garantía. Conforme vayan siendo puestos en circulación los bonos financieros, su producto se invertirá en valores de Estado, en tanto se constituyen las garantías específicas en los términos del artículo 31 de esta Ley. Una vez que se constituyan dichas garantías, las sociedades darán cuenta a la Comisión Nacional Bancaria de haber quedado perfeccionada la emisión, enviándole una relación pormenorizada de las mismas.

Cuando se emitan bonos con garantía preconstituida, en el acta de emisión y en la propaganda que se haga para fines de colocación, se hará referencia a los créditos y valores que constituyan la garantía específica.

En la propia acta y en la propaganda se hará mención de que la garantía podrá o no ser substituída total o parcialmente con las formalidades que establece la presente ley.

Las sociedades emisoras deberán informar, en cualquier tiempo, a los tenedores de los bonos financieros, a solicitud de éstos, sobre la forma en que se encuentre constituída la garantía respectiva, en el momento de serles solicitados los datos.

Estos títulos de crédito tendrán preferencia sobre todo el activo de las sociedades emisoras, por el saldo insoluto a su favor que resulte después de realizados los bienes que están afectos a su garantía específica, en el caso de liquidación o quiebra de la sociedad emisora".

El artículo 30 ordena . . . “Además de los intereses correspondientes podrá pactarse, para los bonos financieros una participación en las utilidades que obtenga la sociedad financiera sobre todas sus operaciones, o bien en el rendimiento o en la negociación de los valores o de los créditos que sirvan de garantía específica a la emisión.

Podrán ser emitidos, con primas a la emisión, o al reembolso o sin ellas, o con premios adicionales, o sorteos en efectivo o en títulos, siempre que los bonos no favorecidos por el sorteo sean amortizados y devenguen un interés fijo igual a los demás bonos de la serie. La institución emisora se podrá reservar la facultad del reembolso anticipado.

Refiriéndonos al contenido del artículo 31, éste establece las condiciones en que debe quedar integrada la garantía específica, diciendo al respecto lo siguiente: . . . “La garantía específica, de los bonos financieros a que se refiere la fracción XV del artículo 26, consistirá en créditos o en valores en la siguiente proporción:

- I.- Hasta el 100% del valor de la emisión cuando la garantía consista:
- a).- En créditos prendarios con garantía de mercancías o de valores aprobados para el efecto de emisión por la Comisión Nacional de Valores;
  - b).- En créditos de habilitación o avío y refaccionarios;
  - c).- En créditos otorgados a empresas industriales, agrícolas o ganaderas, con garantía hipotecaria o fiduciaria, que hayan demostrado ser prósperas. Se entenderá que una empresa es próspera cuando los balances y los estados financieros de los tres últimos años demuestren que ha obtenido utilidades;
  - d).- En valores emitidos por el Gobierno Federal o por los Estados Distrito o Territorios Federales o por las instituciones nacionales de crédito, o bien garantizados por aquel o por éstas, así como en bonos y cédulas hipotecarias y en bonos financieros emitidos por otras sociedades financieras, a su valor de mercado.
  - e).- En obligaciones y acciones preferentes emitidas por sociedades

que hayan demostrado ser prósperas en los términos del inciso c). El monto de la emisión de las acciones preferentes nunca será mayor de las acciones comunes en curso;

f).- En créditos u obligaciones avalados o garantizados con cargo al Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña;

II.- Hasta el 50% del valor de la emisión cuando la garantía consista en valores distintos de los mencionados en el inciso d) de la fracción I de este artículo, siempre que hayan sido aprobados por la Comisión Nacional de Valores para su oferta y venta al público y que constituyan un conjunto diversificado, de acuerdo con reglas generales que dicte la Comisión Nacional Bancaria;

III.- Hasta el 30% del valor de la emisión cuando la garantía consista:

a).- En valores emitidos por empresas de nueva promoción, siempre que, tratándose de acciones preferentes, el monto de la emisión no sea superior al de las acciones comunes en curso;

b).- En créditos prendarios con garantía de los valores señalados en el inciso que antecede;

c).- En créditos otorgados a empresas industriales, agrícolas o ganaderas, con garantía hipotecaria o fiduciaria, que no reúnan los requisitos del inciso c) de la fracción I de este artículo.

En toda emisión de bonos financieros la garantía específica deberá consistir cuando menos en un cincuenta por ciento de activos de la clase a que se refiere la fracción I de este artículo.

Los valores que garanticen la emisión deberán ser conservados por la sociedad financiera emisora. La Comisión Nacional Bancaria, discrecionalmente, podrá ordenar que determinada sociedad financiera los deposite en guarda en la Nacional Financiera o en alguna otra institución de crédito. En estos casos, dichos valores sólo podrán ser retirados de su depósito en la proporción en que, por amortización, se reduzca la circulación de los bonos que garanticen en el caso de la sustitución de la garantía, o cuando por haber desaparecido las razones que motivaron la medida, la

Comisión Nacional Bancaria permita que tales valores sean conservados por la emisora. La Nacional Financiera, S. A., dará gratuitamente el servicio de custodia.

Todos los créditos que sirvan de garantía de la emisión, llenarán los requisitos a que se refiere el artículo 28.

Quando la garantía consista en valores, éstos deberán ser estimados de acuerdo con las reglas que fija el artículo 96, en sus fracciones III, IV, V y IX.

Las sociedades financieras podrán variar la garantía de los bonos que emitan, siempre que los créditos o valores que sustituyan a los anteriores llenen los requisitos y mantengan la diversificación que exige este artículo, en proporción al monto de los bonos en circulación. Previa la constitución de un fondo en efectivo por su valor, la emisora podrá retirar los títulos que desee sustituir, en tanto se realice la sustitución. La Comisión Nacional Bancaria comprobará posteriormente que la sustitución se ha hecho conforme a estas reglas.

Las sociedades financieras mantendrán un fondo especial, cuyo monto no será inferior al 10% del importe de los bonos en circulación. Este fondo deberá estar invertido en:

a).- El 25% como mínimo, en efectivo o en depósito a la vista en otras instituciones de crédito, o en valores de Estado que para ese efecto, señale el Banco de México, S. A., los cuales deberán permanecer depositados en esta institución.

Las financieras especializadas en minería podrán mantener dicho porcentaje en oro fino, depositándolo en las cajas del Banco de México, S. A. El valor de este depósito será igual durante todo el tiempo que permanezca en vigor la emisión, al del efectivo que sustituya, de acuerdo con los precios que fije el propio Banco de México, S. A.

b).- El resto, en valores de fácil realización; en descuento de papel comercial librado como consecuencia de una operación de compraventa de mercancías efectivamente realizada; o en préstamos con prenda de valores o de mercancías. Estos préstamos y descuentos serán liquidables

a plazos que no excedan de noventa días, a partir de la fecha del descuento o de la del préstamo.

Cuando se trate de créditos sobre documentos provenientes de compraventa de mercancías en abonos, se seguirán las reglas a que se refiere la fracción V del artículo 28, y cuando se trate de créditos prendarios, la que señala la fracción VI del mismo artículo.

El Banco de México, S. A., por razones de orden monetario podrá aumentar el porcentaje que de este fondo deba mantenerse, en los términos del inciso a)''.

La Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en la parte relativa a disposiciones generales Capítulo II, establece en el artículo 123 bis . . ." Los bonos financieros con garantía específica que emitan las sociedades financieras, se sujetarán a las siguientes reglas:

I.- Serán emitidos mediante declaración unilateral de voluntad de la institución emisora, expresada ante notario.

Las emisiones deberán ser aprobadas previamente por la Comisión Nacional Bancaria a fin de que se ajusten a las disposiciones de esta ley y a las demás que les sean aplicables, a cuyo efecto la sociedad emisora deberá remitir su proyecto de emisión con el monto y las condiciones de la misma.

La propia Comisión Nacional Bancaria tendrá también en cuenta la capacidad de absorción del mercado de valores en un momento dado, así como la situación económica y financiera por la que atraviesa el país, y considerará igualmente los antecedentes, solvencia, situación financiera y demás elementos de juicio relacionados con la capacidad de la sociedad financiera para emitir bonos financieros, a cuyo efecto deberá solicitar la opinión del Banco de México, S. A.

II.- La emisora deberá notificar a la Comisión Nacional Bancaria sobre las garantías que se vayan constituyendo en los términos del artículo 31 de esta Ley:

Si alguna de dichas garantías no se ajusta a las disposiciones apli-

cables, la propia Comisión Nacional Bancaria exigirá, a la sociedad financiera, que sustituya dicha garantía por valores gubernamentales, en tanto no la cubra con otra inversión autorizada por la Ley;

III.- La institución emisora estará obligada a pagar los títulos deteriorados, siempre que observen los datos necesarios para su identificación;

IV. La institución emisora estará obligada a cancelar los títulos que vuelvan a su poder por haber sido amortizados en su término, por sorteo o por reembolso anticipado;

V.- La sociedad emisora podrá mantener en su poder bonos de sus propias emisiones y colocarlos cuando lo crea conveniente, dentro de los plazos del acta de emisión;

VI.- A los bonos financieros son aplicables las fracciones IV y V del artículo anterior;

VII.- Los bonos financieros llenarán los requisitos a que se refiere la fracción VI del artículo anterior, en lo aplicable a los bonos hipotecarios, pero cuando se constituyan previamente garantías especiales insustituibles para la emisión habrá que mencionarlas.

Una vez otorgada la escritura de emisión con la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria a que se refiere el artículo 29, los bonos financieros podrán ponerse en circulación y ser inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa, sin necesidad de otro requisito de inscripción en el Registro de Comercio o en otro alguno".

Enterados del contenido de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares con relación a los requisitos y características de la emisión de bonos financieros con garantía específica, y convencidos del objetivo buscado por el legislador, hemos de comentar que el gobierno del país, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, del Banco de México, S. A., y de la Comisión Nacional Bancaria, ha dictado medidas protectoras para las sociedades financieras, en el sentido de asegurar que los bonos financieros tengan demanda en el mercado bursátil.

Para tal efecto, la Comisión Nacional Bancaria en su Oficio Circular Núm. 24551-166 del 28 de octubre de 1952, informó que cuando la cobertura de los bonos estuviera integrada por créditos refaccionarios o de habilitación o avío otorgados a empresas industriales de las señaladas por la Secretaría de Hacienda, en los giros que en ella se detallan; tales títulos de crédito pueden ser adquiridos por los bancos de depósito dentro del 20% del pasivo exigible que señala la fracción VI del artículo 11 de la ya citada Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

### III.- Procedimiento que se Propone para la Vigilancia que las Sociedades Financieras deben Ejercer sobre la Garantía Específica de los Bonos Financieros.

Como consecuencia de lo hasta aquí estudiado, consideramos, que es menester que la garantía específica de los bonos financieros, mantenga durante todo el tiempo de la emisión un índice de calidad sostenida o tendiente a mejorar, lo cual consecuentemente redundará en una mayor aceptación de los bonos en el mercado, ocasionando además que el prestigio de la sociedad financiera emisora se fortalezca, facilitándole sin duda, la venta de futuras emisiones,

Estimamos que para lograr una mejor calidad de la garantía específica, la sociedad financiera deberá ejercer una vigilancia constante sobre las empresas acreditadas y sobre las inversiones en valores que haya hecho en los términos de lo dispuesto por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, para los efectos de la emisión o emisiones de bonos financieros.

Por lo que se refiere a las empresas acreditadas y a las cuales consideramos tema principal de este trabajo, la vigilancia de referencia se llevará a cabo con base en lo establecido por el artículo 327 de la Ley Ge

neral de Títulos y Operaciones de Crédito, que en su parte relativa a los créditos de habilitación o avío y refaccionarios dice:

“Quienes otorguen créditos de refacción o de habilitación o avío deberán cuidar de que su importe se invierta precisamente en los objetos determinados en el contrato; si se probare que se le dió otra inversión a sabiendas del acreedor, por su negligencia éste perderá el privilegio a que se refieren los artículos 322 y 324”.

“El acreedor tendrá en todo tiempo el derecho de designar interventor que cuide el exacto cumplimiento de las obligaciones del acreditado. El sueldo y los gastos del interventor serán a cargo del acreedor, salvo pacto en contrario. El acreditado estará obligado a dar al interventor las facilidades necesarias para que éste cumpla su función. Si el acreditado emplea los fondos que se le suministren en fines distintos de los pactados, o no atiende su negociación con la diligencia debida, el acreedor podrá rescindir el contrato, dar por vencida anticipadamente la obligación y exigir el reembolso de las sumas que haya proporcionado, con sus intereses”.

“Cuando el acreditante haya endosado los pagarés a que se refiere el artículo 135, conservará, salvo pacto en contrario, la obligación de vigilar la inversión que deba hacer el acreditado, así como la de cuidar y conservar las garantías concedidas, teniendo para estos fines el carácter de mandatario de los tenedores de los pagarés emitidos. El acreditante puede, con el mismo carácter, rescindir la obligación en los términos de la parte final del párrafo anterior y recibir el importe de los pagarés emitidos, que se darán por vencidos anticipadamente”.

El procedimiento de trabajo a realizar, creemos conveniente se lleve a cabo a base de pruebas periódicas de auditoría y del uso de elementos de análisis e interpretación de estados financieros, de tal suerte que se logre un adecuado control de la garantía específica de los bonos financieros.

Consideramos en suma, que la vigilancia a que se refiere esta tesis, se puede expresar sintéticamente en el contenido de los siguientes puntos:

1.- El análisis e interpretación de los estados financieros que proporcione la empresa solicitante, previamente al otorgamiento del crédito que formará parte de la garantía específica.

Todos los elementos de estudio para llenar este punto, serán proporcionados por la solicitante, en los términos de lo dispuesto por el artículo 13 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, el cual como consecuencia de lo ordenado por la Comisión Nacional Bancaria, en su Circular Núm. 250, del 27 de agosto de 1943, se considera también aplicable a las sociedades financieras.

Ahora bien, tomando en cuenta el monto de las operaciones que se celebrarán, estimamos que salvo caso en contrario, primordialmente será aplicado al contenido del punto III de la Circular de referencia y que establece lo siguiente:

"Cuando las responsabilidades por clientes exceden de \$ 500,000.00 deberán exigirse además de los balances generales y estados de pérdidas y ganancias correspondientes a los tres años anteriores, estados de situación trimestrales y el último balance anual certificado por contador público titulado".

2.- Cuando el crédito ya se hubiere concedido, se harán pruebas analíticas periódicamente, con el fin de que la financiera pueda tener un conocimiento más o menos exacto de las variaciones que sufra la empresa por la aplicación de crédito.

3.- La sociedad financiera que concedió el crédito dentro de las facultades que le otorga la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito y el contrato respectivo, hará también pruebas de auditoría con la frecuencia que se estime necesario, de los renglones que como consecuencia del análisis y a juicio del auditor que haga la revisión requieran una atención más inmediata y resulten más afectados a medida que se ejercite el crédito.

Independientemente de lo anterior y como complemento al primer punto, estimamos que la sociedad financiera debe exigir a la solicitante la presentación de la última auditoría de balance practicada en la empresa, ya que se logrará un mejor juicio conociendo el informe del contador

público titulado que la haya practicado, que con el solo estudio del último balance certificado, ya que es indudable que el informe de auditoría permitirá una idea más razonable de la verdadera situación financiera de la empresa.

Así mismo, si no es costumbre establecida en la empresa acreditada, consideramos que la sociedad financiera puede solicitar que por lo menos mientras esté en vigor el crédito, se lleve a cabo anualmente una auditoría de balance, con el fin de hacer más estrecha la vigilancia. En este caso el auditor externo de la acreditada, podría llevar a efecto su trabajo en forma coordinada con el que efectúa la financiera, aprovechando la labor de ésta tanto de pruebas de auditoría, como de análisis de estados financieros, lo cual sería tanto para el auditor como para la acreditante de gran utilidad.

Desde luego que en caso de hacerse un trabajo coordinado en la forma que se menciona, el auditor externo de la acreditada, deberá cerciorarse de que los procedimientos seguidos por la sociedad financiera en sus investigaciones, son técnicamente correctos y además susceptibles de adaptarse a sus necesidades.

El departamento de crédito de la sociedad financiera puede ser designado para que lleve a cabo las funciones de analizador, ya que tal situación no ofrecerá problema, pues se tiene la certeza de que toda institución debe contar con un eficiente departamento de crédito que se encargue de estudiar y analizar los créditos solicitados, de tal suerte, que puedan determinar en un momento dado, si resulta conveniente o demasiado peligroso contraer un riesgo.

Por lo que se refiere a las pruebas periódicas de auditoría que en nuestra opinión deben efectuarse, consideramos que la sociedad financiera usando las facultades que concede la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito para la vigilancia del destino de los créditos refaccionarios y de habilitación o avío, deberá designar a un contador público para que haga las verificaciones necesarias en los registros de la acreditada.

El uso del análisis y de la auditoría, deberá tener entre otros objetivos, vigilar la observancia de lo dispuesto por la Ley a que hicimos referencia en el párrafo anterior, en sus artículos 321 y 323, que establecen lo siguiente:

"En virtud del contrato de crédito de habilitación o avío, el acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de las materias primas y materiales, y en el pago de los jornales, salarios y gastos directos de explotación indispensables para los fines de su empresa".

"En virtud del contrato de crédito refaccionario, el acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de aperos, instrumentos, útiles de labranza, abonos, ganado o animales de cría, en la realización de plantaciones o cultivos cíclicos o permanentes; en la apertura de tierras para el cultivo, en la compra o instalación de maquinarias y en la construcción o realización de obras materiales necesarias para el fomento de la empresa del acreditado".

Además de los elementos de estudio que deben proporcionar las sociedades solicitantes, la financiera deberá recabar las informaciones que proponemos en nuestro anexo No. 1

## ANEXO 1.

### ESQUEMA PARA INFORME DE UNA SOCIEDAD MERCANTIL.

- Encabezado:-** Razón Social,  
Denominación Comercial,  
Ramo o Actividad,  
Dirección y Teléfono,  
Localidad.
- Generales y Antecedentes:-** Fecha de Constitución,  
Duración,  
Objeto Social,  
Proporción, Acciones Preferentes, Acciones comunes y su distribución entre los socios, Variaciones del capital, Nombre de los Administradores o Gerentes, indicando las principales que tienen.
- Antecedentes:-** De la Sociedad,  
De los Socios,

	De los Administradores o Gerentes.- Actividades anteriores.- Experiencia en actividades actuales.
<b>Métodos de operación:-</b>	Productora,
Naturaleza de las operaciones.	Mayorista, detallista, comisionista, etc.
Tipo de productos o de mercancías.	Marca de fábrica o patentes, Calidad de los productos, Procedencia de las materias primas, Mercado o demanda de las mercancías,
Sistema de compras, de ventas y distribución.	Compras a crédito o al contado, Ventas a crédito o al contado, Territorio cubiertos, Sistemas especiales de ventas y distribución.
Competencia:	Otros comerciantes en el mismo ramo, Productos similares en el mercado.
<b>Moralidad:-</b>	Experiencia en proveedores.
De la Sociedad.	Experiencia en Bancos.
De los Socios.	Moralidad en actividades anteriores,
De los Administradores; o Gerentes:	Moralidad en actividades actuales, Costumbres personales, Experiencia en proveedores, Experiencia en Bancos.
<b>Situación financiera:-</b>	Activo total o capital en giro (monto aprox.)
Datos financieros.	Pasivo (unicamente si en este tipo de negocio se trabaja con recursos ajenos, citando plazo de vencimiento), Propiedades inmuebles (con dato de precio, ubicación, superficie, etc.), Organización, Tendencia del Negocio,

Probable apoyo que pudiera tener de negocio conexos.

Recursos, negocios y propiedades personales de los socios.

Signos exteriores de situación: Apariencia del negocio, (aparadores  
(Sólo cuando la situación atractivos, oficinas, etc.)  
lo amerite) Número aproximado de empleados,  
Apariencia de las sucursales,  
Número de bodegas.

Opinión del informador sobre la honorabilidad, solvencia y moralidad de la sociedad investigada.

Los estados financieros que proporcionen las empresas solicitantes, servirán al analizador como elemento de comparación y le permitirán conocer la trayectoria de los distintos renglones y consecuentemente estará capacitado para suponer las futuras variaciones, máxime que sabrá que de otorgarse el crédito, las condiciones de la empresa serán superiores. Cabe hacer hincapié que tales estados financieros deberán ir acompañados de las relaciones correspondientes a los renglones principales, con el objeto de que el analizador cuente con todos los datos necesarios para realizar un buen trabajo.

Desgraciadamente, en nuestro país no contamos con el suficiente volumen de empresas que permita seleccionar grupos de negocios que en virtud de la similitud tanto de sus actividades, organización, plazos de ventas a crédito, situación financiera, etc., facilitaran la formación de tablas de elementos de comparación, con los cuales los analizadores podrían lograr brillantes y certeras conclusiones.

Sin duda alguna, la práctica de exigir estados financieros no es una innovación bancaria y si responde a la constante demanda de aumento en la eficiencia y en la perfección en todas las ramas de la vida mercantil por lo cual puede asegurarse que la piedra angular del crédito en la actualidad, es exigir a los solicitantes la aportación de estados que indiquen la situación de su negocio, considerándose ésta práctica útil para ambas partes, ya que la formulación de estados financieros permite con frecuen-

cia a las empresas el conocimiento de sus defectos en sus métodos de trabajo, de sus prácticas financieras y de los resultados que obtienen, y por otra parte, el banquero interesado en su cliente y en la recuperación del crédito puede a menudo darle consejos sanos y advertencias oportunas, basándose en sus conocimientos y en su vasta experiencia.

Con relación a los estados financieros, consideramos, salvo mejor opinión, que la vigilancia de la observancia del contenido de la Circular No. 250 de la Comisión Nacional Bancaria, debe ser más estricta, ya que en muy contadas ocasiones se cumple con la condición de que el solicitante de créditos mayores de \$ 500,000.00 deberá presentar el último balance anual certificado por contador público, desperdiándose la oportunidad de que las Instituciones de Crédito cuenten para sus estudios, con un documento debidamente examinado por un experto contable.

Los estados financieros proporcionan informes vitales concernientes a la situación de la empresa y a los resultados de las operaciones, y dentro de los grupos interesados en esa información se encuentran los socios o accionistas, los miembros del Consejo de Administración, así como los acreedores del negocio.

Sin embargo, para llegar a conclusiones de mayor claridad respecto a la situación financiera y las operaciones del negocio, es preciso sujetar los datos que proporcionan a un análisis, cuya naturaleza dependerá de la clase de interrogaciones que surjan y del uso que se vaya a hacer de la información que se busca.

a).- ANALISIS E INTERPRETACION DE ESTADOS FINANCIEROS.- Según Gilman, el análisis de estados financieros tiene por objeto determinar:

1.- Las tendencias.

2.- La situación de un momento determinado, con el fin de descubrir los síntomas de cada uno de los cinco defectos más comunes de que adolecen los negocios, a saber:

Insuficiencia de utilidades.

Inversiones excesivas en cuentas por cobrar.

Inversiones excesivas en inventarios.

Inversiones excesivas en activos fijos.

Insuficiencia de capital.

El análisis de estados financieros es de utilidad tanto para usos externos como para usos internos. El uso externo es el que tiene por objeto saber si conviene:

- 1.- Abrir o conceder crédito.
- 2.- Hacer nuevas inversiones.

El uso interno es el que se destina:

- 1.- Como ayuda para medir y regular la eficiencia de las operaciones.
- 2.- Para descubrir y explicar los cambios afectuados en las situaciones financieras.

En nuestro estudio vamos a proponer que el análisis de los estados financieros se lleve a cabo a base de comparaciones tomadas en los datos de dos o más ejercicios y de razones calculadas con los datos del ejercicio actual. Por medio de estos procedimientos se lograrán datos de mayor importancia y más representativos que cualquier renglón de los estados financieros por si solo.

El objeto de las comparaciones horizontales, será conocer las tendencias en dos o más ejercicios de las cuentas del balance y del estado de pérdidas y ganancias, lo cual puede hacerse mostrando las variaciones en unidades monetarias y en porcentajes, atreviéndonos a sugerir, que para todas las comparaciones se tomen como base los datos de los estados financieros con fecha más antigua considerando cada una de las cantidades de los renglones que lo constituyen como el 100%, y en los estados sucesivos el importe de cada cuenta se representará, calculando la diferencia que resulte, como un tanto por ciento de la cifra tomada como base. En esta forma el grupo de porcentajes de varios años, puede servir para la interpretación de las tendencias o como una serie de números índices referentes a las partidas de que se trate. Es necesario aclarar, que dichas tendencias no deben verse individualmente, sino en relación con el total. (Anexos Nos. 2 y 3).

## ANEXO 2.

### BALANCE GENERAL COMPARATIVO CONDENSADO AL 31 DE DICIEMBRE DE: (en millares de pesos)

	1956	1957	1958	56-57		57-58	
				Aumento Cantidad	o %	Disminución Cantidad	%
<b>ACTIVO</b>							
Circulante	673.	955.	855.	282.	41	182.	27
Inversiones a largo plazo.	250.	400.	500.	150.	60	250.	100
Inst. y Equipos (neto)	675.	875.	775.	200.	29	100.	15
Activo Intangible.	100.	100.	100.				
Cargos Diferidos	62.	61.	48.	1.-	1.6	14.-	22.5
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1,760.</b>	<b>2,391.</b>	<b>2,278.</b>	<b>631.</b>	<b>36</b>	<b>518.</b>	<b>39</b>
<b>PASIVO</b>							
Circulante	130.	546.	410.	416.	320	280.	215
Largo plazo	300.	400.	400.	100.	33	100.	33
	430.	946.	810.	516.	120	380.	88
<b>CAPITAL</b>							
Acciones Ordinarias	1,100.	1,200.	1,200.	100.	9	100.	9
Superávit Ganado.	230.	245.	208.	15.	7	38.	17
	1,330.	1,445.	1,408.	115.	9	138.	10
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,330.</b>	<b>1,445.</b>	<b>1,408.</b>	<b>115.</b>	<b>9</b>	<b>138.</b>	<b>10</b>
<b>Y CAPITAL:</b>	<b>1,760.</b>	<b>2,391.</b>	<b>2,278.</b>	<b>631.</b>	<b>36</b>	<b>518.</b>	<b>88</b>

## ANEXO 3.

ESTADO COMPARATIVO CONDENSADO DE PERDIDAS Y  
GANANCIAS EN LOS AÑOS TERMINADOS DE DICIEMBRE DE:  
(en millares de pesos)

	1956	1957	1958	56-57		57-58	
				Aumento o Cantidad	%	Disminución Cantidad	%
Ventas Brutas	1,000	1,750	1,500	750	75	500	50
Dev. s/ventas	50	100	75	50	100	25	50
Ventas Netas.	950	1,650	1,425	700	74	475	50
Costo de Mercancia Vend.	630	1,200	1,000	570	90	370	59
UTILIDAD BRUTA:	320	450	425	130	41	105	33
Gastos de Vta.	240	300	280	60	25	40	17
Gastos de Adminis- tración.	100	110	100	10	10		
Total de Gastos:	340	410	380	70	21	40	12
UT. NETA O PER- DIDA EN OP.	20	40	45	60		65	
Otros Ingresos	50	65	75	15	30	25	50
	30	105	120	75	250	90	300
Otros Gastos	10	20	20	10	100	10	100
UTILIDAD NETA	20	85	100	65	325	80	400

En el caso que nos ocupa, la sociedad financiera contará para cada solicitante de créditos superiores a \$ 500,000.00, además de los tres balances generales y estados de pérdidas y ganancias correspondientes a los años anteriores, con los estados de situación trimestral y con el último balance anual certificado por contador público.

Por lo que se refiere al análisis de estados financieros a base de razones, es indudable que la sociedad financiera en su papel de impulsora de los renglones de la producción, dará más importancia a unas pruebas que a otras, máximo que sus plazos de operación son largos, y en tales

condiciones probablemente tendrá mayor interés en conocer la potencialidad productiva del negocio.

Ahora bien, cuando se analizan los estados por el método de razones, las relaciones especiales que se han de usar son en gran parte, cuestión de elección. Una persona puede considerar que es importante calcular cierta razón, en tanto que otra puede estimar que esa misma razón no es necesaria. Además, la naturaleza del negocio también puede influir en la elección de las razones que se usen.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que si bien el análisis por medio de razones facilita la determinación de puntos débiles y de probabilidades, también tiene sus limitaciones y al atribuirle funciones que no le corresponden puede provocar errores en las apreciaciones.

Cualquier Institución que use un sistema adecuado a sus estudios de crédito estará en condiciones de formar tablas de razones y proporciones para los distintos tipos de empresa, con el fin de tener un antecedente cuando sean varios los solicitantes que exploten el mismo giro, lo cual sin duda alguna, les acarrearán innumerables beneficios y les facilitará consecuentemente el estudio de los estados financieros.

En tales condiciones, consideramos, que las razones que pueden usarse en general, salvo mejor opinión, son las siguientes:

- 1.- Razón de circulante.
- 2.- Razón de disponible.
- 3.- Rotación de cuentas por cobrar.
- 4.- Rotación de inventarios.
- 5.- Ventas a total de activo.
- 6.- Ventas a capital contable.
- 7.- Ventas a activo fijo.
- 8.- Margen de seguridad.
- 9.- Pasivo a capital total.
- 10.- Productividad de capital.

A continuación trataremos de hacer una explicación somera del procedimiento que se debe seguir para calcular estas razones y el significado de su resultado.

**1.- RAZON DE CIRCULANTE.-** Esta primera razón, o sea la de activo circulante a pasivo circulante es necesaria para determinar cual es el capital de trabajo de la empresa, es decir, con ella se logra saber si el importe del activo circulante es capaz de producir lo necesario para cubrir el pasivo circulante de la negociación y satisfacer sus gastos normales. Entendiendo por pasivo circulante de las negociaciones todas las deudas, salvo desde luego, las que están constituidas por obligaciones a largo plazo.

Se tiene la idea equivocada de que una razón de 2 a 1 representa un margen de seguridad adecuada, ya que no cabe duda que la razón conveniente para una industria puede ser diferente de la que convenga a otras.

El analizador deberá tener gran cuidado al formular la razón de circulante y al considerar su resultado, ya que con frecuencia, el solicitante con el fin de lograr una razón favorable puede llegar al exceso que le ha llamado "aderezo en la presentación" y que puede estar formado por una inversión excesiva en cuentas por cobrar o en inventarios. O bien, que el saldo de cuentas por cobrar comprenda también valores con vencimientos a largo plazo. Por esta razón, los balances que presenten los solicitantes o acreditados a la sociedad financiera, deberán ir acompañados de las relaciones de cuentas por cobrar, o en su defecto, clasificadas dentro del balance de acuerdo con su naturaleza y antigüedad.

Además es conveniente considerar que cualquier variación del activo o del pasivo circulante provoca alteración en la razón de circulante y en tales condiciones se tomará también en cuenta el estado en que se encuentre la empresa a la fecha del cálculo.

**2.- RAZON DE DISPONIBLE.-** Esta razón también llamada "prueba de ácido o severa", se calcula dividiendo el activo circulante al que se le han deducido los inventarios, entre el pasivo circulante, es decir, se toma la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Caja y bancos más cuentas por cobrar} \\ \text{más inversiones a corto plazo}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Se le ha llamado "prueba de ácido o severa" debido a que con ella se hace un exámen más profundo; ya que permite juzgar si existe o no una posibilidad inmediata, de que, en una emergencia, se pueda cubrir o no el pasivo circulante, con el disponible al pignorar o vender tanto las cuentas por cobrar como las inversiones a corto plazo. Se acepta como buena una relación de 1 a 1, ya que en esas condiciones todo el pasivo circulante está asegurado.

El analizador deberá tener cuidado en los casos en que la razón de que se trata resulte menor que la considerada como mínima, ya que esto puede ser ocasionado por una situación anormal en el inventario, tanto en lo que se refiere a su condición y naturaleza, como porque no concurre oportunamente al mercado con el fin de cubrir los pasivos que no alcanzan a cubrir los demás activos circulantes.

3.- ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR - Esta razón también es conocida como de "cuentas por cobrar a ventas netas a crédito", y en este caso el analizador debe cerciorarse de que se trata de ventas de contado, ya que se van a relacionar con las cuentas por cobrar las que precisamente deben provenir de ventas a crédito. El resultado que se obtiene proporciona una idea aproximada del tiempo medio en que las cuentas permanecen sin ser cobradas y consecuentemente la rotación de las mismas.

Sea el siguiente ejemplo:

Ventas netas a crédito:	\$ 1,000,000.00	
Cuentas por cobrar	\$ 150,000.00	
$\frac{1,000,000.00}{150,000.00} = 6.66$		Razón de ventas netas a crédito a cuentas por cobrar.

Continuando nuestro ejemplo, a continuación citamos la forma para determinar cuantos días se supone como plazo medio, tardan los clientes para hacerlas efectivas:

1o.- Dividiendo simplemente los días del año (comercial) entre la razón, a saber:

$$\frac{360}{6.66} = 54 \text{ días.}$$

2o.-Obteniendo el promedio de las ventas diarias del ejercicio de que se trate y posteriormente se divide el saldo de las cuentas por cobrar entre el promedio obtenido:

$$\frac{\text{Ventas netas } = 1,000,000.00}{\text{Días del año } = 360} = 2,777.78 \text{ de ventas diarias.}$$

$$\frac{\text{Saldo de cuentas por cobrar } = 150,000.00}{\text{Ventas diarias } = 2,777.78} = 54 \text{ días.}$$

El analista de la sociedad financiera tendrá especial cuidado en solicitar a la acreditada o presunta deudora, la información acerca del plazo que la empresa acostumbra dar a sus clientes para liquidar sus cuentas por cobrar con el fin de compararlo con el que resulte de esta prueba.

Independientemente de la naturaleza de los artículos que fabrique y venda la acreditada, una razón elevada será prueba evidente de que el saldo de cuentas por cobrar es líquido, en tanto que una baja puede ser reveladora de la urgencia que existe de depurar el renglón en comentario, ya sea creando reservas para castigo, o bien haciendo una selección de las cuentas de acuerdo con su origen; todas estas consideraciones se harán tomando en cuenta la velocidad real de venta de los artículos producidos por la acreditada, ya que es bien sabido que no todas las manufacturas se venden con la misma rapidez.

La sociedad financiera inclusive, podría influir en que la acreditada restringiera el renglón de cuentas por cobrar, en caso de existir liberalidad en el otorgamiento de crédito, exigir además la actividad de la cobranza y proponer la cancelación de las cuentas por cobrar y lograr de tal suerte, una razón normal. Todo esto obedece a que el capital invertido en cuentas por cobrar no reditua, si no se cobran intereses por la demora en el cobro y el costo de mantenerlas tiene que cubrirse con parte del margen de utilidad que producen las ventas y que se fija en el momento de realizarlas. Mientras más dure la cuenta en libros, menor será el rendimiento que se obtenga de la inversión. Sin dejar de pensar en que un volumen elevado de cuentas por cobrar, significa mayores gastos de cobranza y pérdidas por cuentas malas.

Otra providencia que se sugiere debe tomar en cuenta el analiza-

por al determinar esta razón, es informarse la época del cálculo, ya que existen negocios cuyas ventas no son uniformes durante el año y tienen temporadas de mayor volumen de ventas y consecuentemente de cuentas por cobrar y por lo tanto, tomar el saldo de éstas, no sería correcto y en ese caso, tendrá que hacer su cálculo tomando un promedio de los saldos mensuales.

4.- ROTACION DE INVENTARIOS.- Ahora nos corresponde esta razón, que nos da como resultado el número de veces que el inventario ha sido vendido, o también el tiempo que dura su rotación. Para mayor exactitud, se acostumbra calcular esta razón dividiendo el costo de lo vendido entre el inventario promedio del ejercicio, ya que se estima que calculando con el saldo de ventas se está usando una base falsa, ya que el inventario está considerado a precio del costo.

Se procurará que el inventario que se toma para esta razón esté debidamente depurado, ya que hay inventarios que requieren una preparación especial antes de usarse, como la materia prima, la cual en esas condiciones debe considerarse como activo fijo no como circulante.

El analizador para sus efectos, tratará de conocer además que los inventarios sean valuados cada año con bases uniformes con el fin de aprovechar esta situación para futuras comparaciones. En caso de variación en el método sería interesante conocer las causas del cambio, con el fin de ajustar para efectos de análisis únicamente, los nuevos inventarios, de tal suerte que queden transitoriamente en iguales condiciones que en los años anteriores.

Siguiendo el asunto que nos ocupa, consideramos que la sociedad financiera estará capacitada para investigar cual es la rotación de inventarios de diversas empresas y facilitará al analizador la interpretación de los resultados que obtenga. Una rotación lenta acusará un sobreinversión de mercancías, que puede estar originada por un criterio sano de la empresa con el fin de aprovechar las condiciones del mercado, o bien, que el inventario está también integrado por existencias anticuadas, deterioradas, etc., que de no eliminarse provocarán que a costa de las utilidades de la empresa se paguen, gastos de almacenaje, de administración etc.

Sin embargo, una rotación rápida no siempre indica situación favorable para la empresa, ya que si bien es cierto que para todo negocio existe un tiempo normal para que sus existencias se vendan y se conviertan en efectivo o cuentas por cobrar, una rotación rápida por si sola no asegura utilidades y al efecto el aumento que se note, debe compararse con la razón de "utilidades netas en operación a ventas netas" y si el primero corre en la misma dirección que el de esta última, sin duda que existe una situación anormal provocada probablemente por una campaña de ventas hecha a base de fuertes reducciones en los precios, o bien, un suministro excesivo de mercancías que dificulte frecuentemente los esfuerzos para vender y lleve a menudo a improductividad de las ventas.

Es conveniente insistir que esta razón debe ser interpretada con sumo cuidado, ya que se presta a incurrir en apreciaciones erróneas.

Por último, al analizar este aspecto, estimamos que debe tomarse en cuenta que las cantidades invertidas en inventarios y la rotación de éstas, varían según el tipo de empresa por lo que los juicios que se formulen deberán basarse en su estructura financiera y sus actividades.

5.- VENTAS A TOTAL DE ACTIVO.- Esta razón también ha sido llamada de rotación de capital, y se determina dividiendo las ventas totales entre el total del activo.

Se le llama rotación de capital en virtud de que el activo que se usa es el capital destinado a producir utilidades, al efecto, el analizador para calcular esta razón procurará no considerar el activo que no intervenga en el proceso productivo de la negociación, tales como inversiones en valores de carácter fijo y cualquier renglón que no responda a las actividades propias del negocio.

El resultado obtenido nos muestra la rapidez con que se mueven los activos productivos y es reveladora de la eficiencia general de la dirección, ya que si los factores que se usan para formularla permanecen igual y el volumen de ventas es superior, esto será demostrativo de una buena administración. Desde luego que lo anterior solo se puede determinar mediante la comparación de pruebas hechas con Estados Financieros de diversos ejercicios y en tales condiciones el analista se podrá dar cuenta si las ventas son normales o no.

El resultado de esta razón puede significar que las ventas han sido de consideración, más es conveniente comparar la dirección que siguen, igual que en el caso de la "rotación de inventarios", con la razón de "utilidades netas en operación" a "ventas netas", ya que si el resultado de estas no es en el mismo sentido, ésto será demostrativo de la misma situación referida cuando hablamos de la "rotación de inventarios", es decir, dificultades al vender por saturación o bien, sacrificio de los precios excesivamente con el fin de lograr mejores ventas.

**6.- VENTAS A CAPITAL CONTABLE.**- El estudio y utilización de esta razón nos arroja un resultado del mismo género que el de los anteriores, ya que con ella se tratará de demostrar el número de veces que se ha convertido en ventas el capital contable de cualquier empresa. En este caso, para lograr mayor exactitud en la relación, se estima conveniente considerar el capital contable relativo precisamente al ejercicio, ya que si se toma el capital contable que acusa el balance, se estará tomando una cifra que, considerando el negocio en marcha se ha formado en el curso de las operaciones del mismo; en tales condiciones, el analizador determinará cuál ha sido el capital contable con el que se han realizado las ventas del ejercicio.

Desde luego que la primera venta se efectuó con el capital inicial pero dicha venta lleva una utilidad que debe considerarse invertida en el negocio al siguiente día, y así sucesivamente, lo cual significa que diariamente el capital contable se estará incrementando, juzgándose acertado para estos casos calcular un promedio entre el capital inicial y final.

El resultado obtenido puede significar, si es una rotación elevada, que el negocio está explotándose con eficiencia y provecho; esto limitado a la rapidez de venta de los artículos que se producen, también puede ser exceso de capital contable o bien deficiencia en las ventas; esto es más fácil de conocer si se compara con las razones obtenidas en empresas similares.

Una razón excesiva también puede demostrar que no está trabajando con solo el capital contable sino que también con un fuerte pasivo fijo y con el fin de verificar su exactitud, es conveniente usar la de Capital Contable a Pasivo Total.

En seguida estudiaremos la razón número 7.- VENTAS A ACTIVO FIJO, la cual tiene una estrecha relación con la anterior. A este cálculo también se le ha llamado "Rotación de Activo Fijo" y sobre el particular, es nuestra opinión que el analizador al tomar el activo fijo productivo, debe incluir además los cargos diferidos cuando son a plazo mayor de un año, pues si bien es cierto que no tienen valor de cambio, para el negocio en marcha, si representan un valor, porque se trata de un gasto que el negocio resintió para poder operar. Como decíamos antes, ésta relación se conecta con la de "Capital Contable y Activo Fijo", en virtud de que con ella se puede determinar si el negocio tiene una sobreinversión en activos fijos.

Sin embargo, el índice de "Rotación del Activo Fijo" también sirve al analizador para saber si las ventas han sido eficientes, y cuando ha sido comparada con anteriores y se ha observado un descenso, será necesario efectuar una investigación, ya que tal estado de cosas es síntoma inequívoco de que existe un aumento de activo fijo desproporcionado con relación al volumen de ventas.

Ahora bien, consideramos conveniente anotar que el analista estará en posibilidad de señalar si la empresa necesita activos fijos o es preferible incrementar las ventas, según se desprenda de las relaciones que hemos estudiado.

8.- MARGEN DE SEGURIDAD.- Esta prueba se determina haciendo comparaciones entre el valor de instalaciones y equipos y el total de pasivo a largo plazo, y su resultado indicará la garantía que en nuestro caso se ofrecerá a la sociedad financiera, en la inteligencia de que se ampliará en ambos aspectos al ejercerse el crédito.

Se sugiere que al determinar ésta relación deberán usarse los valores actuales en el mercado, de las instalaciones y equipos, en vez de los valores en libros, si los primeros se conocen, ya que la garantía para la Sociedad Financiera en éste caso, así como la posibilidad de obtener fondos mediante solicitudes de crédito de la empresa, se basan en los precios de mercado de los bienes que representan la garantía.

Se estima que una relación normal puede ser de 2 a 1, ya que es costumbre establecida que los créditos a largo plazo sean iguales al 60 ó

70% del valor de los bienes ofrecidos en garantía, exigiendo un margen adecuado de seguridad para el caso de que el negocio falle y se haga necesario aplicar los bienes de la garantía al pago del adeudo.

### 9. Capital Contable Pasivo Total

El resultado obtenido mostrará la relación que existe entre la inversión propia y la ajena, y desde luego que mientras más alta sea la razón más sólida será la posición de la empresa, revelando que el negocio trabaja principalmente con recursos propios y el margen de protección para los acreedores es mayor, en tanto que una proporción baja significará que la negociación está trabajando con recursos ajenos en demasía, lo que resulta altamente peligroso para la empresa.

A continuación nos referimos a la razón de Capital Contable a Activo Fijo", con cuyo resultado podremos apreciar si el activo fijo está totalmente pagado por los dueños del negocio. En el caso en que el Capital Contable sea superior al activo fijo, se estimará que la diferencia estará invertida en el activo circulante, y en el caso contrario se podrá llegar a la conclusión de que parte del activo fijo fué adquirido con pasivo y que el negocio para contar con capital de trabajo suficiente habrá tenido necesidad de recurrir a créditos a corto plazo. En tal virtud el analizador en el primer caso estará en condiciones de estimar que la negociación descansa en bases sólidas, en tanto que puesto en el segundo dudará de la solidez de ella.

10.- PRODUCTIVIDAD DE CAPITAL.- Esta razón se determina relacionando la utilidad neta del ejercicio con el capital contable, y su resultado nos proporciona el conocimiento de la bondad de la administración y de la fuerza productiva de la empresa. Sobre este particular, salta la necesidad de insistir en los beneficios que resultan de comparar los resultados obtenidos con los de empresas similares, de tal suerte que el analizador cuente con elementos suficientes que le permitan determinar si el negocio produce una utilidad razonable para el capital que se tiene invertido.

Hemos visto ya las razones que consideramos son suficientes para determinar las probabilidades y puntos débiles de la empresa solicitante de

crédito o ya acreditada y creemos necesario hacer notar que se podría hacer detalle muy amplio de razones que pueden ser usadas para hacer un estudio más completo, pero las hasta aquí señaladas consideramos son bastantes y se adaptan a las necesidades que pretendemos cubrir, además de que técnicamente no es aconsejable hacer uso de demasiadas de ellas.

En nuestro estudio hemos presentado las relaciones usando el método de razones estrictamente, es decir, que si la razón entre el activo circulante y el pasivo circulante es de 3.25 a 1, en esa forma la exponemos, pero consideramos que para facilitar nuestro trabajo posterior, será necesario representar los resultados a base de porcentajes, y en tales condiciones, la relación de referencia en lo sucesivo se expresará 325%.

Debido a que los negocios que se estudiarán son unidades en marcha, estimamos que es de gran interés tanto para la sociedad financiera como para las empresas solicitantes conocer cual es la tendencia de cada uno de los renglones de sus estados financieros, y para tal efecto, creemos que dentro del estudio de los créditos el analizador debe hacer uso de las razones estandar.

Se dice que una razón por sí sola carece de gran importancia y que la adquiere cuando se la compara con una que es estimada normal por la experiencia proporcionada por la estadística y a la cual se ha llamado razón estandar. Este tipo de razones se han clasificado en dos grupos, el primero formado por las logradas con datos propios del negocio y el segundo por las obtenidas de empresas similares.

Nosotros nos limitaremos a las del primer grupo, ya que las del segundo no se pueden obtener en nuestro país por no existir registros que las proporcionen y además no es conveniente tomar como base las que se formulan en el extranjero, en vista de que el sistema de trabajo no se adapta a nuestras condiciones económicas y en consecuencia el resultado de cualquier comparación sería falso.

Para formular el estandar, se segregan los resultados obtenidos que se han separado mucho de la normalidad media, tomándose el promedio de los resultados más o menos uniformes, por ejemplo, para encontrar la media estandar de la prueba ácida del negocio "Z", se tienen los siguientes datos:

<u>AÑO.</u>	<u>RAZON.</u>
1954	88%
1955	90 „
1956	98 „
1957	98 „
1958	99 „

Atendiendo a lo antes expresado, en el caso planteado se eliminarían las razones correspondientes a los años de 1954 y 1955, en virtud de que sin lugar a dudas se alejan de la normalidad y entonces, considerando únicamente los tres últimos años, se busca el promedio aritmético que resulta ser 98.3% que es la razón estandar interna.

Consideramos que el departamento de crédito de la Sociedad Financiera deberá llevar un registro de las razones obtenidas en cada uno de los estudios que se hagan y el cual puede ser alimentado con el resultado del análisis de cada uno de los estados financieros que proporcione la solicitante de crédito en los términos de lo ordenado por la Circular No. 250 de la H. Comisión Nacional Bancaria. Dicho registro podría tener la siguiente forma:

Razon Social:-	Expediente No.-
Domicilio.-	Ramo.-
Localidad.-	Tipo de Crédito.-
	Fecha de Otorgamiento:-
	Fecha de Vencimiento:-

<u>ANALISIS POR RAZONES.</u>	<u>1956.</u>	<u>1957.</u>	<u>1958.</u>	<u>1959.</u>	<u>1960.</u>
	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>

Razón de Circulante.  
Razón de Disponible.  
Rotación de Inventarios.  
Rotación de Ctas. por Cobrar.  
Etc.

Atendiendo a lo antes expresado, en dicho registro, el analista estará en posibilidad de comparar la experiencia media durante los ejercicios normales pasados, con las condiciones actuales y podrá hacer el proyecto del curso normal futuro, máxime que la situación de la empresa variará en algunos renglones, como consecuencia de la disposición del crédito solicitado.

#### b).-AUDITORIA.

Como consecuencia del estudio hecho a base del análisis e interpretación de los estados financieros, la Sociedad Financiera podrá determinar qué renglones del Balance General y del Estado de Pérdidas y Ganancias de la empresa acreditada deben ser objeto de una auditoría, independientemente de la que se haga de los renglones afectados por la inversión del crédito.

La revisión se hará mediante pruebas de auditoría, resultando obvio señalar que se llevarán a cabo usando los procedimientos comunmente aceptados. Su alcance estará de acuerdo con la magnitud de la diferencia que exista entre las razones consideradas estandar y las que se obtengan durante el ejercicio y a juicio del Contador Público y Auditor que designe la financiera, el cual trabajará con base a sus conocimientos y experiencia.

Con el resultado de dichas pruebas se estará en posibilidad de conocer la certeza de las razones obtenidas con el uso del análisis de los estados financieros.

Por lo que toca a que el crédito se aplique en la forma expresada por el contrato celebrado, consideramos que el objeto de la auditoría deberá limitarse a verificar que la aplicación se esté haciendo de acuerdo con la forma prescrita y el auditor señalará la amplitud con que se hará esa revisión, teniendo siempre en cuenta que el motivo que origina la vigilancia será lograr que la garantía de los bonos financieros mantenga su calidad en todo tiempo.

El auditor contará con los elementos necesarios para desarrollar eficientemente su plan de trabajo, y que conocerá perfectamente la situación financiera de la empresa, sus características y probablemente el

sistema de control interno.

No creemos conveniente proponer un programa de auditoría, ya que tendríamos que incluir programas para cada uno de los renglones del balance general y del estado de pérdidas y ganancias, por lo cual estimamos, salvo, mejor opinión, que el auditor procederá de conformidad con las circunstancias actuales del negocio y de acuerdo con la sociedad financiera interesada, y sobre esas bases elaborará su programa de trabajo

Respecto al informe que deberá rendirse de las pruebas de auditoría practicadas, éste debe contener el detalle de los trabajos hechos, indicando cuales son las causas de las variaciones observadas por medio de las razones y de las tendencias, sugiriendo además, lo que a juicio del auditor se crea conveniente para solucionar las deficiencias encontradas.

Tal información se pondrá en conocimiento de la dirección de la empresa acreditada, con el fin de que ésta dé sus puntos de vista sobre el particular y tome las medidas necesarias para normalizar cuando proceda el funcionamiento del negocio.

## IV.- Conclusiones

1.- La emisión de los Bonos Financieros con garantía Específica, proporciona a las Sociedades Financieras un magnífico instrumento para cumplir plenamente con el objeto para el cual fueron creadas, ya que la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en sus preceptos relativos las obliga a constituir una garantía que beneficia primordialmente a los renglones de la producción mediante la promoción y el financiamiento de diversos tipos de empresas industriales, agrícolas y ganaderas, favoreciendo también las operaciones en el mercado de valores.

2.- La emisora, por medio del uso del análisis o interpretación de estados financieros y de las pruebas de auditoría que estime necesarias, estará en posibilidad de vigilar que la garantía de los bonos financieros conserve durante el tiempo de la emisión su calidad. Esta vigilancia se ejercerá en principio basándose en las disposiciones del Artículo 327 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ya que en los contratos respectivos la acreditante estará de condiciones de lograr que se exprese que la acreditada debe dar toda clase de facilidades, para cuidar más estrechamente las operaciones que se practiquen.

3 - Consideramos, que independientemente de lo indicado por el punto III, de la Circular No. 250 de la H. Comisión Nacional Bancaria, en el sentido de que se deben exigir balances de los tres últimos años, estados de situación trimestrales y el último balance anual certificado por Contador Público Titulado cuando las responsabilidades excedan de \$500,000 00, también se debe solicitar la presentación del informe de la última auditoría de balance, ya que con éste, se podrá conocer más a fondo la verdadera situación financiera de la empresa.

4.- La Sociedad Financiera, estará en condiciones de colaborar con el Contador Público Titulado encargado de la Auditoría de Balance de la empresa acreditada, proporcionándole los registros e informes recabados durante el ejercicio, los que sin duda le serán de gran utilidad y le servirán probablemente de base para la resolución de algunos puntos de su programa de trabajo.