



BIBLIOTECA CENTRAL-USAC
DEPOSITO LEGAL
PROHIBIDO EL PRESTAMO EXTERNO

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
República de Guatemala, Centro América.

C O N S I D E R A C I O N E S
S O B R E
E L F I N A N C I A M I E N T O
D E L A S E M P R E S A S
G U A T E M A L T E C A S

T E S I S

PRESENTADA A LA JUNTA DIRECTIVA
DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
DE LA
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

P O R

A R T U R O C L A R K L O P E Z

EN EL ACTO DE SU INVESTIDURA DE
CONTADOR-AUDITOR PÚBLICO
EN EL GRADO DE LICENCIADO

ABRIL DE 1956

DL
03
T(55)

JUNTA DIRECTIVA
DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
DE LA
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

Decano	Dr. Héctor Goicolea Villacorta
Vocal 1°	Lic. Manuel Villacorta E.
Vocal 2°	Lic. Marco Antonio Ramírez
Vocal 3°	Lic. Santiago Castillo Avila
Vocal 4°	P.C. Carlos Enrique Ponciano
Vocal 5°	P.C. Raúl Navas O.
Secretario	Lic. Manuel Bendfeldt

Tribunal que practicó el Examen General Privado:

Decano	Dr. Gabriel Orellana h.
Examinadores	{ Lic. Daniel Salazar Muñoz
	{ Lic. Gerardo Gordillo Barrios
	{ Lic. Arturo Aroch
Secretario	Lic. Juan María Gutiérrez R.

Guatemala, 17 de abril de 1956

Señor Decano de la
Facultad de Ciencias Económicas
Dr. Héctor Goicolea
Ciudad

Señor Decano:

En atención al nombramiento que esa Decanatura se sirvió hacerme para asesorar al Perito Contador Sr. Arturo Clark López, en su trabajo "Consideraciones sobre el Financiamiento de las Empresas Guatemaltecas", me permito informar a usted que dicho tema ha sido revisado por mí.

Considero que el trabajo del Sr. Clark López constituye una contribución al conocimiento de una materia importante y suficiente a mi juicio, para ser aceptado como tema de discusión en el acto de su investidura profesional de Contador Público y Auditor.

Soy de Ud., su muy atento y seguro servidor.

Lic. T.F. Díaz Avila
Contador Público

DEDICO ESTE ACTO

A la memoria de mi padre:
Alfredo Clark

A mi querida madre:
Julia López

A mi esposa:
Emelina Aguirre

A mis hijos:
Vivian y Arturo

A mis Hermanos

A mis Compañeros

A mis Catedráticos

A mis Amigos

CONSIDERACIONES SOBRE EL FINAN-
CIAMIENTO DE LAS EMPRESAS GUA -
TEMALTECAS

I Introducción

II Promoción

La Empresa
El Promotor
Fases de la Promoción

III Formas de Organización. Principales Carac-
terísticas.

Empresa Individual
Sociedades
Colectiva
En Comandita Simple y por Acciones
Responsabilidad Limitada
Anónimas
Cooperativas y
Negocios en Participación

IV Recursos Financieros

Acciones
Bonos
Crédito
El Crédito en Guatemala

V Conclusiones

VI Bibliografía

CAPITULO I

Introducción

La evolución de las empresas ha marchado paralelamente con el progreso de los pueblos, las diversas formas que las empresas han ido presentando son una consecuencia del desarrollo, cada vez más perfecta de acuerdo con el progreso de la época.

Los movimientos sociales mundiales han traído una acción directa sobre la organización industrial, comercial y financiera, reflejada en la forma de organización de todos los negocios y en la constitución jurídica y económica de la empresa.

Tres etapas pueden distinguirse en la evolución histórica de los negocios a partir del fin de las antiguas civilizaciones:

- 1o. El tiempo en que el concepto de capital estuvo restringido a objetos y mercancías.
- 2o. En que el anterior concepto se amplió y se adicionó con la existencia del dinero.
- 3o. El tiempo en que a los elementos anteriores se adicionan los valores fiduciarios tales como billetes acciones, bonos, etc. (1)

La primera se caracterizó por la riqueza que estaba representada según la cantidad de ganado, trigo, maíz, tierra, que el individuo poseía sin hacer de ellas ninguna valuación en dinero. Las transacciones comerciales se llevaban a cabo a base de trueque de objetos. El desarrollo de los negocios fue siempre reducido limitado a las necesidades vitales del hombre.

La aparición de mercados a donde concurrían los comerciantes constituyó un gran paso de progreso en

(1) Organización y Financiamiento de Empresas. Antonio Manero Ediciones Minerva S. R. L. México 1944.

relación con los mercados ambulantes que ya existían. Allí concurrían los comerciantes llevando sus mercaderías para efectuar los trueques para luego marchar a otros sitios para hacer nuevos trueques.

Vino seguidamente la etapa en que fue inventado un común denominador para verificar los cambios. El arroz, las plumas, el cacao, fueron usados como términos de comparación. Este sistema fue perfeccionándose en vista de las dificultades que se presentaban en la valuación de las mercancías adaptándose los metales como medios de cambio.

Cuando los negocios comenzaron a desenvolverse en mayor escala durante los primeros años de la edad moderna se experimentó la necesidad de nuevas y más adaptables formas de organización. Así llegó a clasificarse a las empresas en: Industriales, Comerciales, Financieras y de Servicios.

Las Industriales se caracterizan por la explotación de los recursos naturales y su transformación. Las Comerciales por el intercambio o distribución de los productos, llevando hasta los consumidores los bienes. Las Financieras que proporcionan los medios indispensables para el desarrollo de las industrias y comercio. Y finalmente las empresas de Servicio en que el trabajo personal es el que se contrata y los beneficios están constituidos por la utilidad, calidad y técnica de trabajo o servicio.

Las empresas guatemaltecas han venido desarrollándose bajo precarias condiciones financieras y de organización. En el primer aspecto por las limitaciones de recursos y en el segundo por la impreparación de algunos empresarios guatemaltecos que aún se basan en empirismos y se muestran desconfiados hacia la utilización del profesional conocedor de los problemas múltiples que confrontan nuestras empresas. La creación de la empresa moderna requiere no solamente de la actividad del hombre de inteligencia y actividad, sino también de una dirección y organización técnicas.

Los problemas de recursos y de organización son en mayor o menor grado comunes en las empresas guatemaltecas, la mayoría trabajan con capitales insuficientes y organización deficiente.

En el presente trabajo no se pretende entrar en detalle de los múltiples problemas que vienen frenando el desarrollo de nuestras empresas sino únicamente se plantean algunas ideas en relación a un mejor a provechamiento de los recursos a fin de que puedan ser utilizados al límite.



CAPITULO II

Promoción

Una de las fases de los procesos económicos, es la intervención del dinero o sea el aspecto financiero de los bienes y servicios. En cada etapa de la producción y distribución de la riqueza los bienes y servicios se miden en términos de dinero, la inversión va implícita en todos los negocios o transacciones de cambio. Esta actividad aplicada a las empresas particulares se le denomina Finanzas Privadas y cuando es el estado Finanzas Públicas.

Alberto Constain define a las finanzas privadas como, "La ciencia del dinero y de los negocios que abarcan un control sistemático y regulador del capital, las entradas y los gastos". Según la Enciclopedia Británica, es "el arte de reunir y manejar los medios de pago". Las finanzas tienen los siguientes aspectos: a) adquisición de fondos y su inversión para la iniciación de una empresa y b) distribución de las utilidades derivadas del empleo de los recursos.

Empresa. La empresa puede definirse diciendo que es una actividad desarrollada por uno o varios individuos que tiende a la satisfacción de una o varias necesidades humanas, y la distribución de todos los artículos o servicios producidos. Quien concibe una empresa, analiza el tipo de negocios que se propone y el grado de demanda de los productos o servicios que prestará. La satisfacción de una necesidad se hace posible por medio de la actividad o combinación de actividades de los negocios. La persona o personas que llevan a cabo esta primera fase de la creación de una empresa se llama promotor, su trabajo consiste en crear nuevas organizaciones mercantiles o industriales, o bien combinaciones de negocios existentes, que hagan posible obtener mayores rendimientos. Al proyectar una empresa debe tomarse en cuenta la localización de la planta, la selección de maquinaria y el equipo, la distribución de la maquinaria en la fábrica, el diseño de los productos organización del negocio, estructura de la inversión del capital, trabajo, costos, mercado etc.

El Promotor. La promoción es el primer paso de la realización de un objetivo, ésta puede definirse como el descubrimiento de la posibilidad de un negocio y la subsiguiente obtención de fondos, la organización y dirección que han de asignarse, a efecto que produzca utilidades. La idea de un negocio es concebida en la mente del promotor, quien planifica la inversión e interesa a los inversionistas, o banqueros para llevarla a cabo. Es quien reúne el capital que hace posible el financiamiento de la empresa. La labor del promotor no es solamente la creación de nuevas empresas sino también mediante la combinación de varias, que se consolidan o fusionan, para la expansión de la compañía que sobrevive, con el objeto de evitar se competencias, fabricación de nuevos productos, control de precios, etc.

Como ya se dijo, el promotor es la persona que concibe y planea una empresa, de ahí que se ha considerado como de gran importancia en la actual organización de los negocios.

En Guatemala no se le ha dado el valor que merece el trabajo de promoción, ordinariamente se le confunde con la actuación de un gestor de negocios. El promotor debe ser una persona capacitada con experiencia en las diferentes ramas de la industria, inversiones, transportes, mercados, costos, banca, etc. Además de poseer los conocimientos mencionados, debe tener honorabilidad y honradez para que los proyectos presentados a los posibles inversionistas sean viables y que la inversión pueda asegurar utilidades.

El promotor es quien planifica la capitalización, es decir lo que se conoce como plan financiero, o sea que ha financiado la proposición, dependiendo el éxito futuro del negocio de la habilidad en la presentación de ese plan. La remuneración de los promotores se hace corrientemente en acciones, para estimular los riesgos que habrán de afrontarse, pues la empresa que está organizándose carece de recursos suficientes para cubrir los servicios del promotor y las erogaciones efectuadas por él en su trabajo.

Fases de la Promoción. El trabajo de promoción

presenta los siguientes aspectos: a) descubrimiento de la idea o concepción del negocio; b) planteamiento de éste; c) dotación de recursos (2).

Descubrimiento o Concepción. El descubrimiento o concepción de un negocio determina que hay una oportunidad de crear una nueva demanda en el mercado de las necesidades o bien de satisfacer una incompleta. Consiste esta etapa en un análisis completo y cuidadoso de todos los aspectos de la empresa, su organización, recursos inversión y rendimientos. Igualmente se calculan los gastos de producción administración a fin de determinar su costeabilidad y rentabilidad. Si del análisis practicado, la inversión puede rendir los beneficios esperados, el promotor continúa en su investigación y lleva a cabo la organización, de lo contrario es desechada.

Existen tres etapas en el descubrimiento: a) estimación; b) investigación detallada; y c) verificación o chequeo del proyecto (3)

a) La estimación tiene por objeto determinar la posibilidad del negocio y en cuyo caso continúa con la investigación detallada. Algunas veces la idea o concepción no proviene del promotor sino de una o varias personas interesadas en llevar a cabo una empresa. En esos casos el promotor sin más estudio que su experiencia está en capacidad de determinar la posibilidad de llevar a cabo el negocio propuesto. Si existen posibilidades en el planteamiento que le es sometido, se lleva a cabo un estudio e investigación cuidadoso del proyecto a fin de presentarlo a los inversionistas.

b) La investigación detallada del proyecto es llevada a cabo en todas sus formas a fin de asegurar el éxito de la empresa, todos los aspectos de la inver-

- (2) Organización y Financiación de Empresas J. H. Bonneville y Ll. E. Dewey, Editorial Labor
- (3) Financial Organization and Management of Business W. Gertenberg Prentice Hall. New York.

sión son analizados por los diferentes técnicos, tales como de ingeniería, económicos, legales, etc.

c) Y finalmente el proyecto es sometido a una verificación final, para cerciorarse si no contiene errores matemáticas, omisiones, estimaciones falsas, etc., hechas algunas veces deliberadamente o bien incurridas por el entusiasmo del promotor.

El análisis del proyecto de una nueva empresa, desde el ángulo del promotor debe abarcar los siguientes puntos: 1o. Cómputo del capital requerido; 2o. Apreciación de los ingresos; 3o. Cálculo del costo de producción. (4)

Cuando se ha determinado la clase de negocio a realizar es conveniente asignarle el capital, el cual dependerá de la naturaleza del negocio, el tamaño que se desea dar a la empresa, métodos de fabricación, etc., la clase de productos será otro factor en la determinación de la inversión.

La mayoría de los fracasos de nuestras empresas obedece a la escasez de capital con que cuentan a causa de que su creación fue sin ningún estudio para su desarrollo, que no permite una expansión racional, de ahí que nuestra industria sea incipiente.

En la apreciación del posible capital necesario, existen tres métodos de investigación: 1o. el método estadístico; 2o. el de discriminación y 3o. el comparativo (5). Estos métodos tienen por objeto estimar el probable capital a requerirse por la empresa.

El método estadístico tiene por objeto la computación de las unidades, las cuales sirven de base para los cálculos del proyecto. En el método de discriminación o de inspección como también podríallamársele, las estimaciones son efectuadas con base en el costo posible de las instalaciones, haciendo un

(4) Finanzas. Alberto Constain. Tomo II. Librería Bosch. Barcelona 1934.

(5) IBID

análisis en el mercado de los productos proyectados. Es necesario hacer una clasificación de los fondos en la forma siguiente: Gastos de promoción, gastos de organización, costo de activos fijos y capital regular de trabajo.

El método comparativo comprende un estudio de la empresa planeada con otras similares, recurriendo a personas con experiencia y a estadísticas y balances que puedan servir de término de comparación entre empresas en pleno funcionamiento y la que se piensa iniciar. Este método es muy importante por cuanto que es posible tomar en consideración experiencias ya obtenidas y todas las medidas para que pueda llevarse a feliz término.

Planteamiento del Proyecto. Terminada la fase primera de estudio y análisis en sus diferentes aspectos, se tiene lo que se llama una proposición, que ha de ser financiada, a fin de poner en marcha la empresa. El proyecto juntamente con todos los documentos relacionados, tales como dictámenes, técnicos, legales, y contables son presentados a los posibles inversionistas para su financiamiento.

Dotación. Las labores de un promotor en esta última etapa consiste en allegar los fondos para la empresa cuya obtención, tiene 3 fines: dotación para la organización; dotación para el establecimiento y dotación para la puesta en marcha (6).

La dotación para la organización es llevar a cabo todas aquellas inversiones desde el principio, hasta dejar a la empresa en pleno funcionamiento. La dotación para el establecimiento tiene por objeto la adquisición de las instalaciones, construcciones, equipos, etc., y finalmente la dotación para la puesta en marcha que comprende todas las erogaciones necesarias para su funcionamiento, tales como materiales gastos de planillas, gastos fabricación, ventas, administración y sueldos que en general constituye el capital

(6) Organización y Financiación de Empresas, J.H. Bonneville y Ll. E. Dewey. Editorial Labor.

circulante.

CAPITULO III

Formas de Organización. Principales Características

Uno de los aspectos más importantes en la planificación de una empresa es la forma legal de organización que habrá de adoptarse. Esta depende de una cuidadosa consideración de factores, tales como capital, tamaño de la empresa, producción y riesgos, etc.

Cuando se decide la organización de una empresa, es conveniente hacer un análisis de las siguientes preguntas relacionadas con las características respectivas a fin de determinar si se ajusta a las necesidades requeridas:

- a) Facilidad o dificultad en su constitución
- b) Posibilidades de reunir fondos suficientes para el desarrollo normal de la empresa
- c) Riesgos y responsabilidades de los socios
- d) Quien será la autoridad
- e) Qué estabilidad ofrece
- f) Facilidad de ampliación y dirección
- g) Leyes y controles fiscales (7)

a) Facilidad o dificultad en su organización. Deberá escogerse la organización menos complicada de conformidad con la naturaleza de la empresa. Ya que si bien algunas como la sociedad anónima necesitan trámites legales adicionales, es imprescindible en algunas formas de organización especialmente aquellas que requieren amplios capitales.

b) Posibilidad de reunir fondos. Muchas empresas se organizan con pequeños capitales, porque en su iniciación los promotores no pudieron reunir el capital necesario. Las necesidades futuras de capital

(7) Organización y Financiación de Empresas. J. H. Bonneville y Ll. E. Dewey. Editorial Labor

deben preverse ya que si inicialmente el capital resulta insuficiente, debe contemplarse la posibilidad de allegar nuevos inversionistas sin recurrir a la disolución de la empresa.

c) Riesgos y responsabilidades de los Socios. Los inversionistas de antemano desean saber cuál es el riesgo y responsabilidad futura de su participación en la empresa. Especialmente aquellas sociedades en que los bienes personales de los socios pueden ser reclamados por los acreedores; en tales casos los inversionistas o socios estarán alertas y exigirán que los rendimientos estén de acuerdo con los riesgos asumidos.

d) Autoridad. Deben establecerse líneas definidas de autoridad, cuando el inversionista desea participar en la administración, se buscará aquella forma de sociedad que responda al anhelo de los socios, o bien aquellas en que desea que la autoridad sea delegada en otras personas como sucede con la sociedad anónima.

e) Estabilidad de la empresa. Es muy importante la estabilidad de la futura empresa a fin de que los inversionistas tengan plena confianza, fijándose de antemano el período de la duración de la empresa.

f) Facilidad de ampliación. Deberá elegirse aquella forma de organización que permita fácilmente la ampliación de la empresa, ya que ordinariamente se da el caso que al iniciarse una empresa, ésta empieza en pequeña escala, ensanchándose conforme el volumen de las operaciones lo va requiriendo. En vista de esto es conveniente que al elegirse la forma de organización se prevea de antemano esta situación.

g) Control fiscal. Cuando se planifica una empresa se debe tomar en cuenta el control y leyes a que estará sujeta, especialmente en lo que concierne a la tributación, desestimándose de una vez su creación si las cargas fiscales son excesivas en relación al rendimiento de la empresa.

Una vez que los aspectos anteriores se han analizado puede elegirse cualquiera de las formas siguientes: empresa individual, o sociedad.

Empresa Individual. Es la empresa clásica de Guatemala, corrientemente se aplica a pequeñas industrias o negocios, aunque su uso se ha popularizado ya que en la actualidad gran número de empresas se organizan en esta forma sin tomarse en consideración, la clase de industria, tamaño, producción, etc. situación que viene causando una estrechez de fondos en la mayoría de empresas que se han organizado como empresas individuales.

Esta clase de negocios presenta ciertas ventajas en relación a otras tales como la facilidad de organización, libertad del propietario para dirigir la marcha del negocio, ausencia de controles por parte de otras personas, etc. Desde el punto de vista financiero, es antieconómica por la limitación de sus recursos que le impiden su expansión y el aprovechamiento máximo de sus rendimientos decrecientes, la responsabilidad del empresario es ilimitada y su duración depende de la vida del propietario. Esta organización ha venido siendo la más común, sin tomarse en cuenta el tamaño de la empresa: pequeña, mediana o grande. Según el censo industrial de 1953 practicado por la Dirección General de Estadística, arrojó 433 empresas industriales organizadas en forma individual para la ciudad capital, de un total de 569 establecimientos que rindieron información o sea el 76.10%. Es indudable que a la larga ésta viene frenando nuestro desarrollo industrial, por la limitación de recursos con que ordinariamente cuenta la empresa individual y su imposibilidad de expansión.

Este tipo de empresa únicamente podría recomendarse para pequeñas industrias, tomando como pequeñas aquellas que no tienen más de 3 trabajadores, aunque desde luego, sería el ideal no seguir fomentando esta forma de organización, sino impulsar a las pequeñas empresas a organizarse en sociedades o bien en agrupaciones gremiales o cooperativas de producción, para lograr una organización y produc-

ción de tipo capitalista. Son innumerables los beneficios que podrían derivarse de la transformación de estas pequeñas empresas organizadas actualmente como individuales en sociedades.

Sociedades. Como antítesis de la empresa individual existe la empresa en forma de sociedad. En ella dos o más personas se unen con el propósito de dirigir fundar, administrar una empresa con el fin de obtener una utilidad. La naturaleza eminentemente social del hombre lo ha llevado a organizar sus esfuerzos en forma de asociación con el propósito de llevar adelante una negociación.

Desde los tiempos de la antigua Grecia, existía una forma de sociedad en la formación de las "Eranas" nombre dado a la sociedad de socorros; posteriormente ya más definida la idea de asociación, pero sin un concepto general de patrimonio social distinto del de los socios y administrado por alguno o todos los socios, es en la antigua Roma con las "Societes Vectigalium", Sociedad de Publicanos, nombre dado a los recaudadores de rentas o tributos (8).

En la Edad Media aparece en las pequeñas repúblicas italianas del siglo XII, la organización de sociedades con personalidad jurídica en forma de "En Comandita" en su primitiva forma de la "Comandita de Mar", una especie de Depósito, por el cual una persona entregaba al patrón o dueño de una nave, una cantidad de dinero, para realizar en común la compra de mercadería para revenderlas o exportarlas y participar de las ganancias en proporción a la suma entregada. En el siglo XVII cuando cristaliza propiamente la sociedad con una personalidad jurídica propia distinta de la de los asociados, al iniciarse las formas de las sociedades de capitales del tipo de la sociedad anónima, que ha hecho posible la explotación industrial en gran escala, que los individuos por sí solos no habrían podido realizar.

(8) Arturo Fuente y F. y Octavio Calvo M. Derecho Mercantil. Editorial Banca y Comercio. México D. F.

Atendiendo a un antiguo criterio doctrinal las sociedades se clasifican según la preponderancia de uno de los dos elementos personal o patrimonial, así encontramos sociedades de personas y de capital, dentro de las primeras están la sociedad colectiva, la de responsabilidad limitada y la Comandita Simple, y en las segundas, la Anónima, la Comandita por acciones. Otras veces se sigue el criterio de clasificar a las sociedades según la responsabilidad de los socios, según que ésta sea limitada o ilimitada; a la primera pertenece la Sociedad Colectiva y la Comandita Simple, y a la segunda la Anónima y la de Responsabilidad Limitada.

También puede tomarse desde el punto de vista de la mutalidad o inmutabilidad del capital para clasificar a las sociedades mercantiles, de ahí que se les divida en sociedades de capital fijo, como la Colectiva, Comandita Simple, de Responsabilidad Limitada y Anónima, y sociedades de capital variable como las cooperativas.

Las principales formas de sociedad según nuestra legislación son: Colectiva, en Comandita Simple y por Acciones, de Responsabilidad Limitada, Anónimas, Cooperativas y Negocios en Participación.

Lineamientos generales de las sociedades: bajo este rubro indicaré algunos de los principios generales que rigen a las sociedades cuyas particularidades se tratarán individualmente.

Las sociedades se constituyen mediante escritura pública, la cual contiene las bases de la organización, registrándose su personería en el Registro Civil. La escritura constitutiva deberá contener los siguientes requisitos:

- 1° Los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas que constituyen la sociedad
- 2° El objeto de la misma
- 3° Su razón social
- 4° Tiempo
- 5° Monto del capital
- 6° Domicilio

- 7° Forma de administración y designación de los socios encargados
- 8° Forma de distribución de las utilidades o pérdidas entre los socios
- 9° Casos en que habrá de disolverse la sociedad; y
- 10° Bases para practicar la liquidación de la sociedad.

Los conceptos anteriores pueden calificarse de generales, aunque cada sociedad tiene sus características que la distinguen de las demás.

Sociedad Colectiva. Esta forma es la típica sociedad de personas y que históricamente se originó en el comercio medieval italiano, con el manejo del patrimonio hereditario del comerciante, que quedaba indiviso entre sus hijos.

Sus socios responden, de modo subsidiario, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales.

Según el censo industrial de 1953, habían en la ciudad capital 44 establecimientos industriales organizados como sociedades colectivas, o sea el 7.7% del total de 569 establecimientos que informaron. El índice resultante es bastante bajo, lo que demuestra que esta forma de organización no ha adquirido ninguna preponderancia en el régimen de organización.

La responsabilidad ilimitada de los socios ha sido sin duda alguna uno de los factores que más ha contribuido para que no se le prefiera cuando se piensa en la planeación de una empresa. Sin embargo presenta las siguientes ventajas:

- a) Facilidad de Organización
- b) Mayor confianza por parte de los acreedores
- c) Atención personal de los socios

Entre sus inconvenientes pueden citarse:

- a) Responsabilidad ilimitada de los socios
- b) Dificultad en su ampliación

- c) Cualquier modificación en su estructura, requiere cambio en su escritura constitutiva; y
- d) Fallecimiento de un socio, inevitablemente trae la disolución de la sociedad.

Sociedad en Comandita Simple. Se define la sociedad en comandita simple como la que existe bajo una razón social, compuesta de uno o varios socios comanditarios que responden de manera subsidiaria, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales, y de uno o varios socios comanditarios que únicamente responden hasta por el valor de sus aportaciones.

Esta sociedad tuvo su origen en el contrato de Comandita de Mar; que después se hizo extensivo al comercio terrestre. Por este contrato una persona confiaba a otra una suma de dinero, para una empresa, generalmente de compra de mercaderías, para su venta o exportación, corriendo el riesgo de una ganancia o pérdida.

Esta forma de sociedad es poco conocida en nuestro medio, no obstante su antigüedad; según el censo industrial de 1953 habían en la capital 4 establecimientos de 569 censados.

La razón social se forma con los nombres de uno o más socios comanditados, seguido de las palabras "y Compañía" "Sociedad en Comandita" cuando un socio comanditario o un extraño a la sociedad haga figurar o permita que figure su nombre en la razón social, quedará sujeto a igual responsabilidad que los comanditados; y lo mismo sucederá con los comanditarios, cuando se omita la expresión sociedad en comandita.

El socio comanditario no interviene en los negocios, y su muerte no obliga a la disolución de la sociedad siendo ésta una de las ventajas que presenta y que difiere de la sociedad colectiva.

En cuanto a la Sociedad en Comandita por Acciones tiene la característica que el capital está repre-

sentado por títulos o acciones con los requisitos exigidos en la sociedad anónima.

Sociedad de Responsabilidad Limitada. Esta creación jurídica, algo nueva en nuestro medio, nació en Inglaterra, con el objeto de aprovechar las ventajas de la sociedad anónima en cuanto a la reunión de pequeños capitales, aunque desde luego el número de socios no podrá exceder de 20, limitando la responsabilidad hasta el monto del capital invertido.

Sus principales características son: 1. Que las palabras "Y compañía limitada" se agregan a la razón social; 2. Que el fallecimiento de uno o más socios, no afecta para nada la vida de la sociedad; 3. La individualidad de los socios se pierde, frente a terceros y lo importante es el capital; 4. El capital se divide en dos partes sociales individuales; y 5. Las partes sociales no pueden estar representadas por títulos o acciones.

La Sociedad Anónima. La 'sociedad' anónima es la forma más importante de la organización de empresas, como consecuencia del desarrollo de nuestras instituciones sociales contemporáneas. Su característica esencial es la de constituir una persona colectiva, independientemente del número de socios, considerándola como una persona jurídica aparte y distinta de todas las personas que la integran. Ordinariamente estas sociedades tienen larga vida, sean cuales fueren, los cambios de los socios, fallecimientos y en general cuantos cambios puedan ocurrir entre los componentes. Esta situación la hace la más estable de las formas de empresa. Históricamente encuentran su origen en las compañías coloniales, de las que la primera fue la Compañía Holandesa de las Indias en 1602.

a) Definición. Aunque existen varias definiciones de este tipo de sociedades todas concuerdan en que se trata de una agrupación de capitales de personas que son responsables únicamente hasta el monto de sus respectivas acciones. Según Arturo Puente "es la que existe bajo una denominación con un capi-

tal social que se divide en acciones, que pueden representarse por títulos negociables, y que está compuesta exclusivamente de socios que sólo son responsables por el pago de sus acciones".

La responsabilidad limitada de los socios y la elasticidad en su administración y expansión, le ha hecho la forma ideal para la creación de grandes empresas que de otra manera no es posible constituir.

b) Requisitos Legales. La sociedad anónima se constituye por medio de escritura pública contando la mayoría de los requisitos de la constitución de sociedad con algunas variantes como son: Razón Social, que debe figurar la denominación de la sociedad la palabra "Sociedad Anónima"; duración de la sociedad, este tipo de sociedad de empresas se constituyen ordinariamente para operar a largo plazo. Contiene además los derechos de los accionistas así como las obligaciones de los mismos. Otra de las características especiales son sus estatutos, que consisten en un conjunto de reglas adoptado por la sociedad y debidamente aprobado por el gobierno que regulan el régimen interno, tales como la administración de sus bienes; la transferencia de sus acciones; la convocatoria para juntas de socios; la cantidad de accionistas que constituyen quorum; los deberes de los funcionarios; y algunas otras disposiciones que tienden al buen funcionamiento de la empresa.

c) Administración. La administración de las sociedades anónimas está a cargo de uno o más administradores que constituyen el órgano permanente, los cuales son nombrados por la asamblea general de accionistas. La autoridad responsable es un consejo de administración cuyas funciones son: convocar a las juntas; rendir ante la asamblea los informes que de acuerdo contengan; ejecutar los acuerdos de las juntas generales; y en general orientan la política general de la compañía.

d) Juntas de Accionistas. Las juntas de accionistas pueden ser ordinarias y extraordinarias; las primeras suelen tener lugar anualmente, con el fin de elegir directores, declarar el pago de dividendos, y conocer los resultados anuales que le son presentados

por la Directiva. Las Juntas Extraordinarias, tienen por objeto conocer asuntos especiales, que por lo general atañen a: 1° modificación del objeto de la sociedad; 2° variaciones relativas al capital o a las acciones tales como aumento o reducción del mismo, cambio del valor nominal; 3° variación del número de directores y 4° cambio de domicilio social.

e) El voto en las sociedades anónimas. Ordinariamente todo accionista tiene derecho a votar, aunque desde luego puede haber un número de acciones sin derecho a voto éste está compensado por algún otro privilegio. También existen otra clase de acciones denominadas de veto, las cuales no dan derecho a sus tenedores a votar en cualquier materia como las ordinarias, pero sí a hacerlo sobre ciertos asuntos concretos, o en el caso de concurrir determinadas condiciones, con la particularidad de que, entonces, para la validez del acuerdo, se requiere el voto de la mayoría.

Antiguamente se concedía un voto a cada accionista cualquiera que fuera el número de acciones que tuviese. Así, mediante este sistema de votación se afectaba a los socios mayoritarios. Más tarde se reconoció que una sociedad anónima era un conjunto de capitales más bien que de personas concediéndose un voto en proporción al número de acciones. Sin embargo esta forma fue modificada más tarde en países como los Estados Unidos en donde las sociedades anónimas han alcanzado un gran desarrollo, limitándose el voto así: un voto por cada acción hasta las primeras 10 acciones y otro voto por cada cinco más, hasta 100.

Otro método que rige en algunos estados norteamericanos, es el conocido por acumulativo. Este sistema consiste en que cada accionista tiene derecho a emitir tantos votos como corresponda al número de sus acciones multiplicado por el número de votos, por un solo director, o distribuirlos entre todos o entre dos o más de ellos, según prefiera. Por ejemplo, un accionista posee 10 acciones y van a elegirse 4 directores, entonces el elector tiene derecho

a 40 votos que los puede utilizar según convenga, ya sea otorgando sus votos de una sola vez a un candidato o bien dividiéndolos entre los cuatro miembros a elegir.

A veces es conveniente conocer de antemano cuantos directores pueden resultar electos por los votos que corresponde a un número de acciones, o cuantos más se necesitan para sacar adelante al candidato, entonces mediante la siguiente fórmula puede saberse:

$$X = \frac{Ac}{b+1} + 1 \quad \dots\dots (9)$$

En esta fórmula A representa el número total de acciones con voto; b, el número de directores que han de elegirse; c, el número de candidatos que se desea elegir y X el número de acciones necesarias para elegir. Suponiendo que la sociedad tiene 1000 acciones con voto, y van a elegirse 4 directores, cuántas acciones deberán disponerse?

Aplicando la fórmula antes expuesta tendremos:

$$X = \frac{1000 \times 4}{4 + 1} + 1 = \frac{4000}{5} + 1 = 801$$

Por consiguiente, se necesitarán 801 votos para elegir los cuatro directores; necesitándose 401 votos para dos, etc.

Si un accionista no concurre personalmente a cualquier junta, tiene derecho a delegar a otro para que ejercite el voto, mediante un poder escrito, esta forma de votación se conoce con el nombre de votación por poder.

f) Importancia de la Sociedad Anónima. La importancia de la sociedad anónima, para el desarrollo

(9) Organización y Financiamiento de Empresas.
J. H. Bonneville y Ll. E. Dewey. Editorial Labor S. A. 1949

de la organización en gran escala en los países subdesarrollados es a todas luces conveniente, por cuanto que facilita la reunión de los aportes de capital que se requieren y que afluyen de las innumerables fuentes de pequeño ahorro distribuídas por todas las esferas sociales.

Desafortunadamente en Guatemala no se le ha dado importancia, siendo ésta una de las principales causas que vienen retardando nuestro desarrollo económico. Según el censo industrial de 1953 en la ciudad capital habían 569 empresas, de las cuales solamente eran compañías anónimas 18 o sea el 3.1% del total. El índice anterior pone de manifiesto la escasa contribución que esta forma de asociación se ha aprovechado para nuestro desarrollo. Las cifras anteriores no revelan la importancia que estas empresas tienen en nuestro desarrollo industrial ni la que podría aportar si se incrementase su formación; personas de pequeños recursos podrían adquirir acciones, así como el derecho de participar en ganancias, si el precio de los valores fuese accesible a la clase de bajo ingreso.

Las sociedades anónimas despiertan más confianza para el crédito bancario tanto interno como externo así como que también presentan un grado de estabilidad más alto que cualquier sociedad de personas.

Sociedades Cooperativas. Puede definirse la sociedad cooperativa como aquella integrada por personas de la clase trabajadora que aportan a la sociedad su trabajo personal como sucede en las cooperativas de productores, o se aprovisionan a través de ella o utilizan los servicios que ésta distribuye tal es el caso de las cooperativas de consumo; no persiguen lucro, procuran el mejoramiento social y económico de sus miembros y reparten los beneficios de acuerdo con su contribución personal en las operaciones realizadas.

Las cooperativas se clasifican en cooperativas de consumo y cooperativas de productores. Las primeras tienen por objeto obtener en común bienes o ser-

vicios para satisfacer sus necesidades. Las cooperativas de productores, son aquellas cuyos miembros se asocian con el objeto de trabajar en común en la producción de mercancías o en la prestación de servicios al público.

Las cooperativas podrían ser de gran utilidad en la agricultura mediante la reunión de todos los pequeños propietarios, adquiriendo semillas mejoradas, equipos mecánicos adecuados que podrían perfectamente adquirirse para el servicio de sus socios. En lo industrial podría llevarse a cabo la reunión de todos los pequeños industriales, con el objeto de adquirir materias primas, dirección técnica, crédito e importación de maquinaria.

Las cooperativas no constituyen entidades financieras, aunque si pueden contribuir en gran escala al incremento de la producción y a la industrialización del país, que no es posible llevar a cabo por la tendencia a la empresa individual que restringe los recursos que de otra manera pueden reunirse y acometer empresas que de otra manera es casi imposible. El cooperativismo practicado sin ninguna tendencia política o religiosa podría resolver la escasez de capital y equipo que vienen confrontando los pequeños propietarios tanto en lo industrial como en lo agrícola.

Sociedad en Participación. Esta es una asociación transitoria organizada con el fin de realizar alguna transacción especial. La relación contractual termina en cuanto se ha terminado el objeto de la sociedad. El socio que toma la dirección se le denomina gestor. Esta forma de organización se aplica para transacciones de compra y venta, por cuanto que no sería posible la explotación de una industria bajo esta forma, por su inestabilidad que presenta, ya que carece de razón social capital y domicilio.

CAPITULO IV

Recursos Financieros

La obtención de recursos es uno de los más importantes actos de la gestión financiera, de una empresa que funciona bajo la forma de sociedad. Muchos de los problemas inherentes a esta gestión nacen del régimen de sociedades que se impone a todas las empresas. Dada la importancia de este aspecto, una gran parte de los problemas de plantean con respecto a las sociedades anónimas, se presentan igualmente con respecto a los demás tipos de sociedades.

El capital de la empresa es factor decisivo por cuanto constituye la base sobre la que habrá de desenvolverse, dependiendo su éxito o fracaso del monto que se fije.

De un muestreo llevado a cabo en 60 balances examinados para fines crediticios, presentaban un grado de capitalización incipiente, que no estaba de acuerdo con la naturaleza de la empresa. El 40% presentaban situación de iliquidez crónica al extremo que no llegaban a cubrir los índices mínimos exigidos.

El capital inicial tiene por objeto financiar: a) los costos de organización; b) la adquisición de activos fijos; c) los costos de establecimiento del negocio y d) el capital inicial de trabajo. (10)

Los gastos de organización de una empresa significan los de promoción, tales como honorarios por servicios técnicos prestados, costo de escrituras y estatutos, y en general todos aquellos gastos que se llevan a cabo previamente a la iniciación de las operaciones de la empresa; estos gastos deben financiarse con el capital inicial.

Los activos fijos, tales como maquinaria, equi-

(10) Organización y Financiamiento de Empresas.
Antonio Manero.

pos, muebles, etc., también deben financiarse con el capital inicial, buscando siempre los mejores equipos teniendo cuidado de no caer en la sobre inversión de activos fijos, que es una de las enfermedades más comunes de las industrias guatemaltecas.

Los costos de establecimiento son las erogaciones que de manera continua se llevan a cabo hasta que la venta de los productos es suficiente para costear la adquisición de nuevas mercancías o productos. Esta fase inicial conviene cubrirla con capital inicial, hasta en tanto los productos logren un grado de ingresos adecuado.

Y finalmente el capital inicial de trabajo representa el capital circulante de la empresa, que debe financiarse con capital propio inicial para que la empresa pueda desarrollarse normalmente. Este capital debe ser suficiente que permita una adecuada rotación entre productos terminados y nuevas adquisiciones de materias primas, mano de obra, etc.

De lo anterior se deduce que la determinación del capital para iniciar la empresa debe estimarse mediante la suma de los costos que han sido citados.

Corrientemente la fijación del monto de capital se confunde con el término de capitalización, sin embargo, debe tomarse en consideración que capitalización significa la determinación del monto de acciones que deben constituir la empresa. Esta se determina con base en la potencialidad de utilidades. Para esto se toman las utilidades probables de la empresa. se multiplican por el porcentaje de capitalización de acuerdo con la clase de la industria y el producto dará el valor total del capital que deberá ser emitido en acciones. Por ejemplo si una industria en marcha produce al año Q. 10, 000.00 de utilidades y tiene un capital de Q. 100, 000.00 y se sabe que las ganancias corrientes en ese tipo de industria son del 10%; puede decirse que la empresa posee una capitalización adecuada, ya que las utilidades multiplicadas por la tasa de ganancia da el capital que posee.

De lo anterior pueden presentarse dos problemas: 1o. Capitalización excesiva y 2o. Capitalización deficiente. Se llama capitalización excesiva cuando se fija a un negocio un capital superior al que le sea preciso para rentar un buen rendimiento. Una empresa con capitalización excesiva da pequeños dividendos, sus acciones permanecen a precio bajo.

Esta puede resultar por haber sobreestimado los beneficios en su promoción, o bien a circunstancias posteriores que reducen su capacidad de ganancias. Los defectos que trae una capitalización excesiva son: el prestigio de la empresa se perjudica; la cotización de sus valores es baja; la empresa no puede obtener recursos para la ampliación y los bancos se muestran recelosos en el otorgamiento de créditos.

Se dice que una empresa tiene capitalización deficiente cuando la empresa obtiene un porcentaje de utilidades muy alto en relación a su capital pagado.

Formas de Financiamiento. Las formas más comunes para la obtención de recursos son: acciones, bonos y crédito.

Acciones. Las acciones constituyen las partes en que está dividido el capital de las sociedades anónimas o sociedades en comandita por acciones. La dotación de una empresa por medio de acciones consiste en la emisión de títulos con carácter permanente, aportado por las personas interesadas, convirtiéndose en copropietarios del negocio.

El período preparatorio pone en juego la actividad de un primer grupo de personas que son los fundadores, quienes proceden bajo su responsabilidad a los actos preliminares. Estos asumen las responsabilidades iniciales en la fundación de la sociedad futura, llevando por su cuenta, los actos necesarios para la constitución definitiva de aquella.

En países como Estados Unidos e Inglaterra, donde de las sociedades han alcanzado un desarrollo completo, los fundadores, se unen, y se les conoce como

sindicatos. Estos tienen por objeto llevar a cabo actos preparatorios para investigar, y estudiar proyectos, otros se proponen buscar un número de fundadores, de ahí surge que existan sindicatos de fundación, de emisión, de colocación y reventa, etc.

Los sindicatos de emisión, tienen por objeto, recurrir al público en nombre de la sociedad futura, para la colocación de títulos. Un sindicato de emisión puede estar formado por socios fundadores, o bien por éstos y otras personas.

Los sindicatos de colocación son los encargados de llevar hasta el público los valores emitidos por la sociedad y actúan con el carácter de corredores.

Las acciones son valores que se ponen a la venta del público, para allegar capital, por lo que es conveniente buscar las características más atractivas, tanto en su precio, como en las garantías que ofrecen, los derechos que confieran, y las ventajas que presenten en cuanto al reparto de utilidades.

El desarrollo de la moderna empresa anónima ha creado muy diversos tipos de acciones, cuyo objeto es facilitar la adquisición de fondos, o sea de medios de financiar la empresa mediante la emisión de títulos, que constituyen partes alícuotas de capital, a las que se les confieren derechos diversos que varían desde los orígenes hasta la emisión de complejas formas de acciones cuyas características lindan con la de los bonos. De ahí surge el problema de seleccionar el mejor tipo de acciones para los intereses de la compañía que va a iniciarse.

En la emisión de acciones deben buscarse los siguientes objetivos: 1º. productividad, 2º. control y 3º. riesgos. Al primer caso pertenecen aquellos accionistas cuyo principal objetivo es devengar una utilidad con el menor riesgo en la participación; segundo los accionistas que desean tener la dirección de la empresa; y tercero, aquellos que buscan altos rendimientos aún con mayores riesgos.

Como resultado de su contribución al capital de la empresa, el accionista adquiere algunos derechos de propiedad. Igualmente puede conceder algunos beneficios. Estos beneficios no están desligados de las responsabilidades del accionista. Ningún accionista o grupos de accionistas pueden obtener beneficios a expensas de los otros.

Las acciones se clasifican en dos grandes grupos Comunes y Preferentes.

Las acciones comunes constituyen simplemente participaciones en la propiedad de los bienes sociales sin ninguna preeminencia. Estos derechos pueden resumirse como sigue: 1° Derecho a una parte de propiedad en el patrimonio de la sociedad, representado por el certificado de la acción; 2° Derecho a la transferencia de la acción; 3°. Derecho a recibir dividendos en caso de haber utilidades y cuando hayan sido declarados; 4° Poder revisar los libros. 5° Suscribir aumentos de capital en proporción a sus acciones; 8° Votar en asuntos que sean vitales para la empresa; 9° Protegerse contra actos ilícitos de la mayoría y 10° Participar en el producto en caso de disolución.

Las acciones preferentes son aquellas que además de los derechos de las acciones comunes tienen ciertos y determinados privilegios sobre el capital, o bien sobre los dividendos o en ambos. La preferencia en cuanto al activo significa que en caso de disolverse la sociedad los tenedores de estas acciones percibirán su parte correspondiente con preferencia al resto de los accionistas no preferentes.

La preferencia en cuanto a los dividendos, quiere decir que estas acciones tienen derecho a un tipo determinado de dividendos respecto a las acciones comunes.

Los tipos de acciones preferentes, según se deduce de lo anteriormente expuesto pueden ser de muy diversa índole, según las necesidades y capacidad de la empresa.

Las cláusulas de preferencia, pueden prestarse a todas las combinaciones posibles, satisfacer a las exigencias más justas, garantizar igualmente el porvenir contra toda sorpresa o todo desengaño. Las ventajas que puedan soportar las acciones privilegiadas son muy diversas. Puede asegurar un privilegio en el reparto de los beneficios, un derecho de preferencia para el reembolso del capital o los dos a la vez. Pueden, por último conferir otras prerrogativas.

La preferencia en los dividendos es el más común. Luego que la acción recibe un dividendo mínimo el sobrante puede corresponder a las acciones ordinarias bien por el total, bien por una parte, con o sin concurrencia de las dos clases de acciones al exceder de una cierta cuota de beneficios.

Los derechos de preferencia sobre el reembolso del capital pueden ejercerse en condiciones bastante variadas. Así en ciertas ocasiones los tenedores de estas acciones no ejercerán sus derechos más que al fin de la gestión, y deberán esperar y correr el riesgo de un período de explotación prolongado o bien habrá en su favor un derecho de reembolso en el curso de la empresa.

Las dos grandes clases de acciones no han satisfecho la totalidad de las exigencias de los suscriptores o inversionistas, por lo que las segundas presentan muchas variantes, siendo las más importantes las siguientes:

- Participantes y no participantes
- Participación simple
- Participación inmediata
- Participación especial
- No acumulativas y acumulativas
- Acciones redimibles
- Convertibles
- De fundadores, promotores y directores
- Diferidas
- Debentures
- Aseguradas

Con voto y sin voto (11)

Participantes y no participantes. Las primeras son las que tienen derecho a participar en un dividendo superior al porcentaje estipulado para participar posteriormente en la cantidad declarada como dividendo del resto de acciones, las no participantes son aquellas que no gozan de la preferencia anterior.

Participación simple. Las que primero se pagan al interés estipulado, después viene el dividendo para las comunes a la misma tasa de las preferidas en cuanto sea posible, y si después de que unas y otras han sido pagadas sobra aún algo de la cantidad declarada como dividendos, se procede a distribuir lo que queda entre ambas clases de acciones, al igual que si fueran una sola.

Participación inmediata. Son las que perciben un dividendo preferencial que han de recibirlo en primer término en el porcentaje estipulado, y el resto se reparte por igual entre todas las acciones preferentes y ordinarias.

Participación Especial. Consisten en una distribución convenida entre la compañía y los accionistas que es distinta a las llamadas simples e inmediatas.

No Acumulativas y Acumulativas. Las primeras son las que cuando no se declaran dividendos suficientes para pagar el que corresponda a las acciones preferidas, no habrá obligación para cubrirse en el año subsiguiente. Las acumulativas por el contrario son las que, si no se paga el dividendo estipulado en uno o más años continúa vigente la obligación de pagarlo más adelante. Cuando no se declaran dividendos, o se declaran en cantidad inferior a la necesaria para pagar el tipo de interés especificado para este tipo de acción, parte de ellos, quedan atrasados, y mientras no se liquidan del todo, constituyen un título de

reclamación sobre futuros beneficios, teniendo preferencia sobre cualquier reclamación de dividendos para acciones ordinarias.

Acciones Redimibles. Son las que bajo ciertas condiciones, la empresa se reserva el derecho para redimirlas o comprarlas de nuevo a sus dueños, sin que éstos puedan oponerse a tal procedimiento.

Convertibles. Las que pueden ser canjeadas por otras a voluntad del accionista según lo establezcan los estatutos y escritura social, pueden canjearse por acciones ordinarias, o bien preferentes sin voto en ordinarias con voto.

De Fundadores, Promotores y Directores. Se aplican las acciones que suelen darse a los fundadores o promotores, por servicios especiales. Son diferentes de las acciones comunes, y con frecuencia sólo reciben dividendos después de que la compañía ha alcanzado cierto grado de prosperidad.

Diferidas. Cuyo dividendo no ha de pagarse sino hasta el vencimiento de cierto plazo o hasta la ocurrencia de un suceso determinado.

Debentures. Este corresponde a un tipo especial de acciones que tienen prelación sobre las preferentes y las ordinarias.

Aseguradas. Son aquellas para las cuales el pago del dividendo está garantizado por otra compañía.

Con voto y sin voto. Las primeras son las que poseen el derecho de participar en la dirección de la sociedad mediante la elección de sus directores, votando sobre cuestiones de política interna de la compañía. Las acciones sin voto son las que carecen de este derecho.

En la forma anterior he dejado expuesto la descripción y clasificación de algunas clases de acciones y sus respectivas características, las cuales el público confunde a menudo. En Guatemala a causa del po-

co desarrollo de las sociedades accionadas y la carencia total de un mercado de valores, casi se desconoce la variedad de títulos que han sido expuestos concretándose únicamente a preferentes y comunes.

Bonos. El bono es un instrumento representativo de un contrato de la empresa emisora, de pagar al tenedor una suma determinada de dinero, en una fecha señalada juntamente con los pagos periódicos de intereses. Usualmente contiene en forma resumida las condiciones bajo las cuales, los bonos fueron emitidos, si son estatales o semiestatales contienen el número de decreto de autorización o en el caso de una empresa particular, las principales cláusulas del contrato de fideicomiso.

En los países desarrollados, la multiplicidad de bonos es tal, que da lugar a frecuentes equivocaciones con las acciones cuya diferencia fundamental está en que las primeras representan partes alícuotas del capital mientras que los bonos constituyen un pasivo para la entidad emisora, estando garantizados por alguno o la totalidad de activos de la compañía.

a) Contrato de Fideicomiso. Toda emisión de bonos está respaldada por una escritura o contrato de fideicomiso, que se celebra entre el emisor y una persona natural o jurídica que se le denomina fideicomisario. Este documento establece los derechos y privilegios de los tenedores, el monto y descripción de los bonos sus fechas de vencimiento, tasa de interés, la descripción y naturaleza de la propiedad contra la cual los tenedores pueden ejercer su acción para pagarse su deuda, si no hubiese propiedad que garantice la emisión, la escritura lo especificará categóricamente, y finalmente contiene las condiciones de las propiedades, garantes de la emisión durante el período de los bonos,

Las principales obligaciones del fideicomisario:
1° Certificación de que cada bono se encuentra dentro de la escritura de fideicomiso; 2° Mantener en custodia una garantía colateral como parte de la garantía de la emisión; 3° Vigilar el fondo de amorti-

zación y la redención periódica tal como lo estipula el contrato respectivo; 4° Liberar la propiedad gravada de conformidad con las condiciones de la escritura respectiva; 5° Actuar como árbitro en los casos de disputa entre los tenedores; y 6° Representar a todos los tenedores de bonos en los juicios que se promuevan.

b) Vencimiento. Los bonos se emiten a plazo fijo. Dicho plazo está ordinariamente condicionado a la situación del mercado en la fecha de emisión, garantía que respalda al bono, y la clase de negocios en los que se va a canalizar el producto.

En término financieros, los vencimientos se denominan de corto, mediano y largo plazo; los primeros tienen vencimiento de los 5 a los 15 años, mediano plazo de más de 15 a 40 y de más de 40 años como de largo plazo. Sin embargo en Guatemala, dada la limitación y carestía de mercado para estos papeles, los plazos se encuentran bastante restringidos, siendo los más comunes los plazos de 10 años.

c) Tasa de Interés. Dentro de las obligaciones que estipulan los bonos, está la del pago de intereses la cual figura en el propio documento así como la forma de pago. Los intereses son pagados contra la presentación de los cupones que cada documento lleva adherido. La tasa ~~es~~ fija e invariable y su monto ~~depende de~~ las condiciones de mercado. Como buena política se recomienda que ésta vaya bajando en tanto el plazo aumenta. En Guatemala los tipos más comunes de interés son del 4 y 5% por la limitación del mercado.

d) Garantía. El bono usualmente contiene la clase de garantía que respalda su circulación, a la cual el tenedor puede apelar por incumplimiento de la compañía emisora. Esta puede ser hipotecaria, sobre equipo o garantía colateral. En la hipotecaria se constituye un gravamen especial sobre un inmueble como garantía de pago, ésta puede ser sobre un determinado bien o la totalidad de los bienes de la empresa. En el caso de la garantía de equipo ésta

se otorga por la pignoración de la maquinaria la llamada garantía colateral consiste en papeles negociables, generalmente acciones y bonos de compañías subsidiarias.

También pueden emitirse bonos que no están garantizados con hipotecas o alguna propiedad que los respalde, éstos son emitidos bajo un acuerdo especial que da al tenedor ciertas seguridades, tales como la promesa de parte de la corporación de proteger la emisión en caso de que futuros gravámenes se coloquen sobre la propiedad de la compañía.

e) Emisiones cerradas y abiertas. Una de las condiciones más importantes en la emisión de los bonos está, la que determina la limitación de las cantidades subsiguientes que pueden ser emitidas bajo la misma escritura de garantía/ Se dice que una emisión es cerrada, en la cual pueden emitirse valores hasta cierta cantidad fija. Si una propiedad está garantizando una emisión, no puede ser lanzada otra con la misma garantía. La abierta autoriza la emisión sin que se fije la cantidad que será emitida, pudiendo hacer varias emisiones sucesivas, sin que unos bonos tengan prelación sobre otros. Sin embargo conviene limitar las emisiones en esta clase, a fin de evitar abusos en la emisión de valores por no existir límite alguno en la emisión debidamente especificada.

f) Ventajas y desventajas de las emisiones "Abiertas" y "Cerradas". Aunque las dos formas presentan algunas ventajas, en cualquiera de los casos depende de la honorabilidad de los directores de la empresa, que de las escrituras que se firmen. Un empresario que desea engañar a los tenedores de bonos, no será obstáculo la emisión cerrada, ya que siempre se buscará alguna forma para burlar la garantía. Las emisiones cerradas siempre contienen mayores ventajas pues los límites de emisión nunca se alcanzan, por lo que en la práctica cada tenedor tiene una garantía superior, mientras que en las emisiones abiertas no puede saberse hasta que punto podrán ser debilitados sus intereses con la emisión de bonos indefinidamente.

g) Redención. Es costumbre que algunos contratos contienen cláusulas de amortización por sorteo, aunque generalmente los valores emitidos son pagados a su vencimiento. Una vez que han sido sorteados los bonos dejan de percibir intereses, que vienen a abaratar los costos de la emisión. En el segundo caso los bonos esperan hasta la fecha de su vencimiento, ganando intereses por todo el tiempo que permanece en circulación. Para la redención de los bonos se aporta una cuota anual que constituye el fondo de amortización, y

h) Clasificación de los Bonos. Por su forma pueden ser al portador y nominativos. Los primeros pueden ser transferidos por la simple entrega de los títulos, sin necesidad de ningún trámite ni requisito, los cupones ordinariamente están adheridos al bono que facilitan su cobro. Los segundos son aquellos que se emiten a nombre del tenedor, y requieren para su transferencia notificación escrita al emisor, éstos generalmente no llevan cupones para el cobro de los intereses.

Entre los bonos de las empresas comerciales figuran los emitidos por ferrocarriles, compañías de servicios públicos, industriales y empresas financieras.

Los bonos en atención a su garantía hipotecaria pueden ser: de primera, segunda, general, consolidada y especial hipotecas; y los garantizados por el buen crédito de la empresa pueden ser: Debentures y de Participación.

Valores Guatemaltecos. La segunda reforma monetaria principiada en 1945 introdujo entre sus nuevas funciones la creación del Fondo de Regulación de Valores, con el objeto de despertar la confianza en los valores del gobierno, así como de las Instituciones semiestatales, en las operaciones de mercado abierto de valores además de estabilizar el precio de dichos valores.

Al 31 de diciembre de 1954 se encontraban emiti-

dos y en circulación los siguientes valores, (ver página siguiente).

El cuadro de la página siguiente muestra la forma en que el mercado de valores ha venido desarrollándose en Guatemala, cuyo producto se ha canalizado hacia la realización de obras de positivo beneficio para el país. Es de notar que los valores del gobierno han ocupado un lugar preferente, destacándose los bonos del desarrollo económico nacional que como su nombre lo indica tendrían por objeto financiar las obras contempladas en el plan quinquenal del gobierno.

La Municipalidad de Guatemala inició el financiamiento de sus obras en Enero de 1947 con la emisión de los bonos serie "A" que le suministraron fondos para llevar adelante las obras municipales proyectadas tales como pavimentación, drenajes, construcción de mercados, etc., posteriormente fueron autorizadas nuevas emisiones para costear obras de urbanismo de los subsiguientes gobiernos municipales, que de otra forma no hubiera sido posible llevar a término, especialmente la ampliación de los caudales de agua del teocinte.

Dentro de los valores bancarios sobresalen los emitidos por el Crédito Hipotecario Nacional que han venido aportando recursos para la atención crediticia de dicho banco hacia operaciones productivas. Esta institución hasta el 31 de diciembre de 1954 había emitido Q. 8. 300, 000. 00 desde el año de 1946 teniendo como contragarantías las hipotecas constituidas con los préstamos entregados.

El Instituto de Fomento desde su fundación únicamente le ha sido autorizada una emisión de bonos por valor de Q. 2. 500, 000. 00 para ser colocados exclusivamente en las compañías de seguros de vida extranjeras, con el producto de sus reservas matemáticas de las pólizas vendidas en el país. El producto de esta emisión aunque a la fecha no ha sido vendida en su totalidad se ha canalizado en préstamos destinados a la ganadería, agricultura e industria del país.

Para cerrar este aspecto de los recursos, en Guatemala únicamente han tenido importancia dentro del Estado e instituciones bancarias estatales, por cuanto que ha permitido fondos para llevar a cabo obras de gran beneficio económico que de otra forma no hubiera sido posible su ejecución. Las empresas privadas a pesar de la escasez de capitales les ha sido imposible valerse de este instrumento de crédito; debido a la carencia de un mercado capaz de absorber los valores que puedan ser emitidos, ya que el Fondo de Regulación de valores, es parte del mecanismo financiero del Banco de Guatemala, con el objeto de estabilizar la cotización de los valores de las entidades públicas y semi-oficiales. Ante la inseguridad que presentarían los bonos de empresas privadas frente a los oficiales que gozan de garantía ilimitada y valor de recompra, aquellos se verían fuera del mercado constituyendo una desventaja para los valores privados.

Crédito. Otra de las fuentes importantes de financiamiento es el crédito. El uso del crédito es tan antiguo que antes de que la moneda hiciera desaparecer el trueque directo, se practicó el préstamo en especie. Cuando los hombres adquirieron la costumbre de utilizar en sus cambios signos convencionales en la adquisición de bienes, fue cuando las operaciones de crédito se hicieron práctica corriente.

Parece ser que el papel del crédito era un tanto limitado entre todos los pueblos de la antigüedad, los préstamos no se pedían con miras a lo que llamaríamos inversión sino más bien constituían la posibilidad de llevar a cabo gastos de consumo. Los prestamistas corrían grandes riesgos y para asegurar el cumplimiento de los compromisos contraídos se promulgaban edictos y leyes que establecían penas rigurosas contra los deudores que no pagaban.

El desarrollo del crédito se vió estorbado durante mucho tiempo por la doctrina de la iglesia que prohibía el préstamo con intereses entre los cristianos. Se consideraba que el dinero no era por sí solo productor de ingreso y que no debía por consiguiente

exigirse remuneración alguna por el servicio de préstamo a alguien. La agricultura y el artesanado eran las únicas formas de la producción o poco menos, el comercio no existía; hasta el siglo XIII los préstamos tenían como destino casi exclusivamente cubrir gastos de consumo.

La prohibición de contar con intereses paralizaba las operaciones de crédito ya que el interés no era considerado únicamente como una compensación de la ganancia que dejaba de percibir el prestamista al privarse de sus capitales sino también como el precio del servicio rendido al prestatario. Por mucho tiempo los judíos fueron casi los únicos prestamistas de dinero, habiéndose convertido especialistas en operaciones financieras.

En la edad media empieza a hacerse inversión de capitales por medio del préstamo a la gruesa, que consistía en dar dinero al dueño de un barco para hacer travesías, dando al prestamista una hipoteca sobre la nave, si ésta llega al puerto el préstamo tenía que ser devuelto, junto con una prima fijada, en caso contrario el propietario sería liberado de la obligación. La iglesia no condenó esta forma de contrato ya que el interés convenido en beneficio del prestamista tenía como contrapartida el riesgo de que el navío se perdiese.

La prohibición del préstamo con intereses no había impedido el desarrollo de los bancos. Fue en Italia donde, por el siglo XII se crearon los primeros bancos, con pocas operaciones de crédito.

En las postrimerías del siglo XV y todo el XVI se caracterizan porque se producen transformaciones profundas en la estructura económica europea. El crecimiento del comercio marítimo trae un gran auge en las operaciones crediticias y varios bancos son fundados.

El crédito en Guatemala. El crédito, como institución económica, en su acepción primitiva y a la vez básica, consiste en la entrega de bienes propios

de una persona a otra, con el compromiso, para el deudor de devolver al acreedor lo recibido en préstamo o su equivalente, en la forma y plazo que se convenga. La esencia del crédito descansa en la confianza del compromiso contraído por el deudor. Tal concepto, aún conservando su contenido esencial, ha sufrido en su aplicación evoluciones tan grandes que hoy en día la confianza en la buena fe del compromiso contraído por el deudor, es habitualmente sustituida por las garantías reales que puede aportar el deudor.

En la primera etapa del cambio, el trueque va siendo poco a poco sustituido por la compra venta, realizada gracias a una medida común de los valores, la moneda. Pero el principal medio de cambio de una sociedad que se desenvuelve económicamente no lo constituyen las operaciones al contado, pues requieren siempre capitales disponibles que no se prestan a las grandes transacciones. Lo primero que hace una sociedad que progresa es vencer los obstáculos que se interponen en las operaciones al contado.

Como el crédito es la creencia en el pago al finalizar el plazo convenido y viene a constituir la base de la circulación fiduciaria, se necesitan que el papel que circula esté garantizado por disponibilidades metálicas suficientes, sin embargo, la moneda metálica interviene cada vez menos en las transacciones. Los medios de pago que se emplean con mayor frecuencia son, la moneda de papel, o los títulos como las letras de cambio, los billetes a la orden, los billetes al portador y los cheques.

El crédito ha venido a desempeñar un gran papel en todos los negocios y en la liquidación de las transacciones monetarias, todos los países de cualquier importancia económica han llegado a estructurarse en mayor o menor extensión sobre la base de una economía de crédito, más que en una economía de dinero; éste ha determinado como consecuencia que se procure constantemente en la necesidad de controlar el crédito en una u otra forma. La mayoría de los banqueros y economistas aceptan el control de regulación del crédito como la función principal de un ban

co central, ya que es la que hace derivar los problemas más importantes de la política que siguen los bancos centrales, y por medio de la cual todas las demás funciones se unen para alcanzar un propósito común.

La función bancaria pues, ha dejado de ser un simple negocio para convertirse en instrumento esencial de desarrollo económico.

La historia de la actividad bancaria guatemalteca puede dividirse en dos etapas. La primera corre desde 1821 hasta 1926 y abarca el período del peso, la segunda corre desde que se produjo la reforma monetaria hasta nuestros días es decir la época del quetzal. Esta segunda etapa presenta dos fases: la primera que comprende de 1926 hasta 1946 que tuvo como fin esencial la estabilización de la moneda guatemalteca y consolidar un sistema bancario, mediante la adopción de un único emisor, creándose el Banco Central de Guatemala. Esta nueva Institución bancaria se fundó con capital privado y del Estado, cancelándose un largo período de desajustes y crisis monetarias debido a la emisión incontrolada de moneda sin ningún respaldo a través de varios bancos emisores.

La estructura del sistema bancario durante esa época se caracteriza por una política restrictiva del crédito en que las funciones de banca central son casi nulas. La segunda fase corre desde 1946 hasta nuestros días, que tuvo como fin principal terminar con aquel sistema rígido, vinculado al patrón oro, por otro acorde con las nuevas corrientes monetarias y económicas. Con este motivo se cancela la personería del Banco Central y se crea el Banco de Guatemala con las funciones de un auténtico Banco Central.

Las reformas de 1946 descansa en la emisión de tres leyes fundamentales: la Ley de Bancos; Ley Orgánica del Banco de Guatemala y la Ley Monetaria, a fin de dar una nueva orientación al sistema bancario guatemalteco adaptando las más modernas doctrinas.

nas a nuestra realidad.

La nueva legislación bancaria guatemalteca tiene como objetivo la adaptación de las actividades crediticias a las necesidades del medio a fin de canalizar los recursos de los bancos hacia inversiones económicamente deseables. La Ley de Bancos establece claramente las normas de las operaciones de crédito según su categoría de banco.

Anteriormente la política bancaria del país se había caracterizado por una reducción del crédito, ya que a fines del año 1929 el total de préstamos de inversiones ascendía a 27.9 millones cifra que fue descendiendo hasta llegar a 14 millones no obstante el crecimiento de la población y la actividad económica. Al 31 de diciembre de 1955 la cartera de los bancos ascendía a 55 millones de quetzales; este solo hecho es suficiente para juzgar el cambio en el aspecto funcional del sistema bancario.

Por otra parte la función de prestamista de última instancia por parte del Banco de Guatemala como entidad central cobra gran importancia en la vida institucional de los bancos del sistema, situación que les ha permitido expandir razonablemente su cartera en beneficio de los sectores productivos del país. En 1946 los adelantos alcanzan 2.2 millones de quetzales cifra que va aumentándose gradualmente hasta llegar a 48.5 millones en 1954. El antiguo banco central de Guatemala nunca ejerció en forma apreciable su papel de prestamista de última instancia, en los primeros años de su existencia se encuentran algunas cifras como redescuentos, no encontrándose ninguna en los últimos 16 años.

Al par de la nueva legislación bancaria, también hubo de introducirse un ordenamiento contable en los bancos del sistema especialmente en lo que toca a la cartera crediticia, la que venía siendo objeto de las más variadas formas de contabilización y registro, clasificándose los créditos según sus garantías: a) Fidejuciaría, b) Prendaria, c) Hipotecaria, subdividiéndose según la modalidad, destino, cuantía y plazos.

El desarrollo de la cartera crediticia de los bancos ha venido siendo casi uniforme, con excepción del Crédito Hipotecario Nacional que ha venido expan diendo su carterera en forma constante, esta situación obedece a que el resto de las instituciones se han inclinado por las operaciones de corto plazo, especialmente de tipo comercial, por la índole misma de su estructura; su característica de bancos comerciales les ha vedado el campo de las operaciones de mediano y largo plazo, que son precisamente las que el Crédito Hipotecario Nacional viene atendiendo. No fue sino hasta en el año de 1949 cuando el Instituto de Fomento de la Producción hizo su aparición, con el objeto de racionalizar la agricultura y promover la industrialización del país, cuyos frutos aún no pueden apreciarse. Se espera igualmente que la industria que actualmente ha merecido poca atención crediticia con la apertura de los departamentos hipotecarios del Banco Agrícola Mercantil y Popular de Colombia, esta actividad se vea estimulada, cuya demanda de crédito es de largo y mediano plazo para el desarrollo normal de sus operaciones.

Tanto el Crédito Hipotecario como el Instituto de Fomento de la Producción son las únicas Instituciones que han venido prestando ayuda crediticia efectiva en mayores cantidades al sector industrial por la razón antes expuesta, no obstante que los depósitos monetarios principal fuente de recursos de los bancos, en los dos antes citados, se han mantenido a bajos niveles en relación a los otros. Sin embargo el problema para el crédito en general parece ser que necesita de una mejor redistribución, a fin de que se canalice hacia aquellas actividades esencialmente productivas. Para ilustrar lo anterior basta mencionar que los préstamos destinados al comercio, consumo cancelación de hipotecas han sido mayores que los destinados a la industria. Al final de los años de 1953 y 1954 la distribución de la cartera de los bancos era como sigue:

Miles de Q.

	<u>1953</u>	<u>1954</u>
<u>Créditos Productivos</u>		
Agricultura y Ganadería	13, 000	19, 000
Industria, Minas y Transp	3, 200	3, 400
Edificación	3, 400	3, 000
Estado	2, 200	4, 500
	<u>22, 000</u>	<u>29, 900</u>
<u>No Productivos</u>		
Compra Inmuebles	1, 000	1, 500
Pago Hipotecas	3, 000	3, 700
Comercio	7, 200	7, 800
Consumo	2, 100	3, 000
Otros	2, 200	500
	<u>15, 900</u>	<u>15, 900</u>

Las cifras anteriores nos indican que un 60 y 50% respectivamente en los años analizados, las inversiones fueron destinadas hacia fines no productivos, ya que los porcentajes obtenidos son muy altos para un país como Guatemala.

Y finalmente diremos que si bien es cierto que el crédito bancario constituye fuente esencial de financiamiento, en Guatemala se tropieza con innumerables obstáculos que lo hacen casi imperceptible, especialmente en lo que toca a obtención de créditos de largo plazo para la instalación de nuevas industrias o bien financiar las que actualmente están en marcha.

CAPITULO V

Conclusiones

1. Falta de promotores especializados hace imposible la formación de nuevas empresas sobre bases técnicas.

El trabajo de promoción en Guatemala ha sido desconocido, parece ser que una de las principales razones ha sido, la carencia de técnicos en las diferentes ramas y especialidades, que requiere la organización técnica de la empresa moderna. Para esto convendría fomentar un amplio programa de entrenamiento a fin de formar el mayor número de profesionales con capacidad para resolver los problemas relativos a inversiones, industria, minería, construcciones, costos, mercados, banca, etc.

El Estado debiera contar dentro de sus instituciones, con elementos capaces que se encargaran de asesorar a los inversionistas en la organización y promoción de sus empresas, con el objeto de asegurar su éxito.

2. Debe propugnarse por la formación y organización de empresas accionadas, facilitando los trámites legales y administrativos que obstaculizan su constitución.

Los requisitos legales que se necesitan para emprender nuevas empresas de tipo anónimo en las oficinas administrativas deben expeditarse, hasta donde es posible. Los trámites fiscales deben simplificarse hasta el límite. El estado debería requerir de las empresas, que presenten dictamen técnico por profesional egresado de la facultad de Ciencias Económicas para facilitar la aprobación de sus estatutos.

3. Para las empresas de tipo medio, es conveniente la formación de sociedades de responsabilidad limitada.

Esta forma de sociedad podría despertar confianza en los inversionistas por la responsabilidad hasta el monto del capital aportado, a fin de

ir aboliendo el sistema de propiedad individual la cual viene frenando nuestro desarrollo industrial.

4. Que la causa de muchos fracasos en nuestras empresas obedece a que no se le organizó en la forma más adecuada de acuerdo con el tamaño de la misma, producción, mercado, etc.,

En este aspecto el profesional egresado de nuestra Facultad de Ciencias Económicas sería el elemento más capacitado para asesorar a los inicialistas de una empresa, buscando el tipo de sociedad que más convenga según se trate de pequeña, mediana y gran empresa.

5. Que la falta de recursos de muchas empresas obedece a que los valores de las acciones no están al alcance de las personas de medianos recursos que podrían aportar pequeños ahorros en la capitalización de nuestras empresas.

Al crearse una empresa accionada, el valor de los títulos deben estar al alcance de las mayorías a fin de que ésta pueda contar con los recursos su ficientes que le permita un desarrollo normal.

6. Debería considerarse la emisión de valores de empresas industriales, creando un organismo con los resortes indispensables, de manera que fuera despertando la confianza dentro del público, con el objeto de canalizar parte de los ahorros que por hoy permanecen ociosos por la falta de seguridad y carencia de un mercado organizado de valores privados.

7. Que dada la poca confianza de los capitalistas, es conveniente que el Estado patrocine empresas de carácter mixto a través de sus instituciones, con el objeto de interesar a los capitalistas locales, en la promoción de empresas que demuestren un índi ce de rentabilidad adecuado, entregándose totalmente a manos de la iniciativa privada tan pronto la empresa se encuentre en marcha, y

8. La penuria crediticia de que adolece la industria hacen necesaria una revisión a nuestro actual sis

tema crediticio. Es urgente que los bancos estatales dediquen mayor porcentaje de sus recursos hacia la industria, así como que se lleve a cabo una mejor redistribución del crédito, destinando mayores cantidades hacia las operaciones crediticias de avío y refacción industrial.

BIBLIOGRAFIA

Financial Organization and Management of Business
W. Gerstenberg. Prentice Hall. New York

Derecho Mercantil

Arturo Puente y F. y Octavio Calvo
Editorial Banca y Comercio, México, D.F.

The Financial Policy of Corporations

Arthur Stone Dwing, Tomos I, II.
Ronald Press Co. New York

Finanzas

Alberto Constain, Tomos I y II.
Librería Bosch. Barcelona 1944

Administración Financiera

L. Quesnot. Biblioteca Labor, Barcelona

Organización y Financiación de Empresas

J.H. Bonneville y Ll. E. Dewy
Editorial Labor. Barcelona

Organización y Financiamiento de Empresas

Antonio Manero.
Ediciones Minerva. México, D.F. 1944

Memorias del Banco de Guatemala y

Boletín Estadístico
Banco de Guatemala

