

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

**LA FUNCION FINANCIERA Y SU
ANALISIS EN LA EMPRESA**

T E S I S

Presentada

a la

Junta Directiva

de la

Facultad de Ciencias Económicas

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala,

por

LUIS MARIO MONTUFAR LUNA

En el acto de conferírsele el Título de

CONTADOR PUBLICO Y AUDITOR

en el grado de Licenciado



Guatemala, agosto de 1967

BIBLIOTECA CENTRAL-USAC
DEPOSITO LEGAL
PROHIBIDO EL PRESTAMO EXTERNO

DL
03
T(142)

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

Decano	Lic. Rafael Piedrasanta Arandi
Vocal 1o.	Lic. César A. Díaz Paiz
Vocal 2o.	Dr. Luis Eduardo Contreras
Vocal 3o.	Lic. Anibal de León Maldonado
Vocal 4o.	P. C. Marco Antonio Ponce Díaz
Vocal 5o.	P. C. Carlos Julio Dávila Rodríguez
Secretario	Lic. Bernardo Lemus Mendoza

TRIBUNAL QUE PRACTICO EL EXAMEN
GENERAL PRIVADO

Decano	Lic. Raúl Sierra Franco
Secretario	Lic. Arturo Morales Palencia
Vocal	Lic. Anibal de León Maldonado
Catedrático	Lic. José Guillén Villalobos
Catedrático	Lic. Benjamín Villa de León Wong

Mirón y Mirón

ECONOMISTAS & AUDITORES PUBLICOS

APARTADO POSTAL 86 - GUATEMALA, G. A.
TELEFONOS 39054 - 43950

DR. GUSTAVO MIRÓN P.
ING. GUSTAVO A. MIRÓN
OSCAR MIRÓN P.

No. 6767

Guatemala, 23 de Junio de 1,967.

Sr. Decano de la Facultad de
Ciencias Económicas de la
Universidad de San Carlos de
Guatemala, Licenciado Rafael
Piedrasanta Arandi.
Ciudad.

Honorable señor Decano :

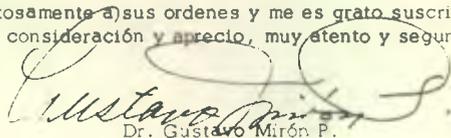
Me es honroso comunicarle que en cumplimiento del cometido que me fué confiado, asesoré al estudiante de esa Facultad Sr. don Luis Montufar, en la preparación de su trabajo de tesis previo a optar al título de Contador Auditor Público.

El trabajo de mérito se titula " La Función Financiera y su análisis en la Empresa " y se refiere, según la concepción doctrinaria que inspira su título, a los medios de proveer recursos monetarios tanto en la promoción como en el desarrollo de los negocios públicos o privados.

El meritorio esfuerzo del estudiante Montufar culminó en una obra digna de encomio y que resume la naturaleza de origen, el proceso del desarrollo y la redención final de los medios financieros de referencia.

Por lo anterior, respetuosamente recomiendo al Honorable Sr. Decano que tenga a bien otorgar su aprobación a ese trabajo a efecto de que satisfaga el requisito académico previo al acto de graduación profesional del estudiante don Luis Montufar.

Quedo gustosamente a sus ordenes y me es grato suscribirme con distinguida consideración y aprecio, muy atento y seguro servidor.



Dr. Gustavo Mirón P.

GMP.v.m.



FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

Calle Mariscal Cruz No. 1-36, zona 19

Guatemala, Centro America

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS; GUATEMALA,
VEINTISIETE DE JUNIO DE MIL NOVECIENTOS SESENTA Y SIETE.

Con base en el dictamen rendido por el Doctor Gustavo Mirón Porras, quien fuera designado Asesor, se acepta el trabajo de tesis denominado "LA FUNCION FINANCIERA Y SU ANALISIS EN LA EMPRESA", que para su graduación profesional presentó el señor Luis Mario Montufar Luna, autorizándose su impresión.

Lic. RAFAEL PIEDRA SANTA ARANDI
Decano.

Lic. BERNARDO LEMUS MENDOZA
Secretario.

nder. -



DEDICATORIA

A mis padres:

Luis Arturo Montúfar Urizar
Marta Luna de Montúfar

A mi esposa:

María Josefina Chavarría de Montúfar

A mis hijos:

José Luis y
Luisa Fernanda

A los señores:

Rodrigo Chavarría M. (In Memoriam)
Florencia Herrera v. de Chavarría

A mis hermanos:

Jorge Luis Urizar, Lily Montúfar de Urizar
Jorge D. Montúfar, Sonia de Montúfar
Harold Davis, Alida Montúfar de Davis
Joel Montúfar, Adelaida de Montúfar
Manuel Ruiz, Perla Montúfar de Ruiz
Carlos Enriquez, Nivea Montúfar de Enriquez
René Montúfar Luna
Aura Montúfar Luna
Roberto Montúfar Luna
Oscar Pineda, Florencia Chavarría de Pineda

CONTENIDO

- I INTRODUCCION
- II FUNCION FINANCIERA
- III ADMINISTRACION DE LA INVERSION DE LOS FONDOS
 - Inventarios
 - Cuentas y Documentos a Cobrar
 - Fondos Disponibles
 - Activo Fijo
- IV FUENTES DE FINANCIAMIENTO
 - Del Propio Movimiento
 - Corto, Mediano y Largo Plazo
- V ANALISIS E INTERPRETACION DE ESTADOS FINANCIEROS
 - Estado de Origen y Aplicación de Fondos
 - Las Proporciones en el Análisis Financiero
- VI PROYECCION DE USOS DE FONDOS Y SUS FUENTES
 - Bibliografía

I. INTRODUCCION

La magnitud de los problemas de la empresa actual requiere que el uso de los fondos sea más cuidadoso y sistemático. Que se evalúen las diferentes alternativas de inversión para obtener los mejores resultados.

En nuestra época las corazonadas y procedimientos empíricos han quedado a la zaga, puesto que los empresarios, por la competencia existente, tratan de invertir sus dineros con el menor riesgo posible, es decir, con un riesgo calculado.

Antiguamente se oía mucho la expresión siguiente: "Hagamos tal o cual inversión y veremos qué resultados obtenemos". Ahora, primero se fijan metas, se fijan porcentajes de utilidades sobre la inversión y se trata de alcanzarlos. Se invierte sobre bases más o menos seguras, es decir, se planean las inversiones y se controlan.

Las empresas no pueden concebirse sino actuando a base de formular planes de acción, de presupuestar sus recursos, de prever sus fuentes de financiamiento y de controlar el resultado de sus operaciones.

En el presente trabajo se hace de cuenta de que las empresas ya están funcionando y por lo tanto, se concreta a exponer la mejor forma de utilizar los fondos, así como de indicar las fuentes existentes de los mismos.

Para la obtención de utilidades razonables se necesita de información adecuada y de asesoramiento, y el Contador Público es el profesional experto en información cuantitativa y por sus conocimientos, bien puede asesorar al empresario en la función financiera para señalar alternativas y evaluarlas.

II. FUNCION FINANCIERA

En la empresa los objetivos de la Función Financiera son los de maximizar los resultados de la misma. Desde un punto de vista restringido, la función del financiamiento es el esfuerzo que se realiza para proporcionar a la empresa los fondos que necesita, en las condiciones más favorables para la misma. Pero ampliando más la definición, podemos decir que la función de financiación no es sólo mantener los fondos suficientes para lograr los fines propuestos, como los necesarios para pagar deudas corrientes, para mantener los programas, sino que además, debe tomarse en cuenta que los fondos deben conseguirse en la forma más conveniente y en lo que sea posible en las mejores condiciones; y, para esto debe considerarse el costo y los problemas que involucra la obtención de los mismos y luego debe hacerse una ponderación con las utilidades. Diremos, pues, que el problema principal a resolver en la Función Financiera consiste en:

- a) conseguir los fondos necesarios para la ejecución de los objetivos de la empresa, o bien, de determinado proyecto dentro de la empresa;
- b) conocer el monto de los fondos disponibles, o bien de los que se puede disponer de conformidad con el volumen del proyecto a financiarse; y
- c) tomar las medidas necesarias para mantener el equilibrio financiero de la empresa.

El punto medular de la función financiera, entonces, se enfoca en el uso adecuado de los fondos y se manifiesta en la confrontación de las ventajas razonables de los usos posibles con el costo de las alternativas para la obtención de las mismas.

LOS FONDOS

Toda empresa necesita de recursos adecuados para llegar a sus metas y tratar de alcanzar sus objetivos. Necesita man-

tener existencias de los artículos para su venta, conceder créditos a sus clientes, mantener efectivo disponible y si es una empresa industrial, es obvio que debe tener una fábrica y maquinaria de producción.

Por regla general, las empresas inician sus operaciones con un determinado capital que es aportado por los propietarios, ya sea en bienes útiles a la empresa o en forma de dinero.

Este capital, a través del tiempo, sufre modificaciones, ya sea por nuevas aportaciones por los propietarios, o bien por no distribuir los beneficios, los cuales se dejan en forma parcial o total, o bien, por pérdida o por retiro de uno o más de los socios.

Al iniciar sus operaciones la empresa, el capital aportado en forma de dinero se invierte en terrenos, maquinaria, existencias en mercadería, materia prima, etc.; de tal manera que al estructurar una interpretación de la financiación de determinado negocio, deben tomarse en cuenta las inversiones de los fondos que representan los distintos rubros del activo del mismo. Si se aumentan los inventarios de existencias, se absorben o usan más fondos para mantener tales inventarios de existencias, o en caso contrario, si se venden mercaderías, los fondos que estas ventas producen se destinan a otros fines o bien a los mismos. Debe pensarse también que las partidas del pasivo representan fuentes de fondos. Para aumentar la inversión de determinado activo puede reducirse la inversión en otro activo, o bien, obtener empréstitos bancarios, emitir y colocar obligaciones, o bien, colocar acciones en el caso de una sociedad.

De lo expuesto se desprende que los rubros que aparecen en el activo de un balance representan el uso que se ha hecho de los fondos; que si existe aumento en algún rubro del activo (al comparar balances de dos fechas distintas), es porque en ellos se han invertido fondos y si hay disminución es porque de ellos se han obtenido fondos.

Como consecuencia de lo explicado, en un balance puede verse la forma en que se han invertido los fondos y estas inversiones se clasifican así:

ACTIVO

	Disponible:	Caja Bancos Caja Chica etc.
Circulante:		
	Realizable:	Clientes Documentos por Cobrar Inventarios
Fijo:	Terrenos Edificios etc.	
Diferido:	Gastos de Organización etc.	

Las fuentes de fondos son las que aparecen en el pasivo así:

PASIVO

Circulante:	Proveedores Anticipo de clientes Bancos etc.
Fijo:	Bancos Hipotecas Obligaciones etc.
Capital Contable:	Capital Social Reservas Legales Superávit Utilidad del Ejercicio

A la diferencia que existe entre el Activo Circulante y el Pasivo Circulante se le conoce con el nombre de Capital de Trabajo, o sea que:

Activo Circulante = Pasivo Circulante + Capital de Trabajo

Cuando el Pasivo Circulante excede al Activo Circulante, se dice que existe Déficit de Capital de Trabajo.

El camino de los fondos en una empresa puede seguirse conforme las siguientes fases:

- a) **COMPRAS.** Los fondos se convierten en bienes materiales al comprar materia prima, pago de mano de obra, prestación de servicios;
- b) **PRODUCCION.** La combinación de los bienes materiales, mano de obra y prestación de servicios, hace posible nuevos productos materiales; y
- c) **VENTA.** La transformación de los bienes materiales a dinero se efectúa cuando se hace la venta de los mismos.

En el ciclo o proceso de transformación en la empresa, encontramos las fases indicadas y la rotación interna de los fondos se realiza en dichas fases con velocidad distinta y esta velocidad difiere en cada empresa y se puede determinar con ciertos límites de exactitud por medio de índices, de los cuales se hará referencia más adelante.

Las empresas tienen responsabilidades para con el público consumidor de sus productos, hacia sus empleados y hacia la sociedad; por esa razón y para poder cumplir con el conglomerado, los directores deben usar los fondos aprovechando las máximas ventajas, ya que la mejor utilización de ellos traerá como consecuencia mayores utilidades que repercuten en beneficio para los propietarios, para los clientes y para los empleados.

III. ADMINISTRACION DE LA INVERSION DE LOS FONDOS

Hemos dejado apuntado que los distintos rubros que aparecen en el Activo de un Balance son inversiones de fondos y estas inversiones deben hacerse de conformidad con las necesidades de la empresa, es decir, deben ser adecuadas, o sea que es necesaria una administración de las mismas.

Para dejar una idea más clara al respecto, consideramos necesario ilustrar estos conceptos haciendo ver los factores que deben tomarse en cuenta en la inversión de fondos en cada uno de los siguientes rubros: Inventarios, Cuentas por Cobrar, Valores Mobiliarios de Fácil Venta y Activos Fijos.

INVENTARIOS

En una empresa comercial (compra-venta de mercaderías) la existencia de mercaderías es lo que constituye el inventario de las mismas. En una empresa industrial (manufacturera) encontramos Inventario de Materias Primas, Inventario de Productos en Proceso e Inventario de Productos Terminados. También existen en las empresas, aunque de menor importancia, pero si la tienen, los Inventarios de Suministros.

Para la presente exposición, se han escogido los inventarios de industrias en vista de que la administración en este tipo de empresas es más compleja y porque también al comprenderse e interpretarse en esta clase de negocios, los conocimientos pueden aplicarse en otros diferentes.

Inventario de Materias Primas

El saldo de materias primas está representado por aquellas en existencia que aún no han entrado en el proceso de fabricación. Este saldo aumenta con las compras que de ellas se haga y disminuye conforme son entregadas a la fábrica para su transformación. Todas las empresas manufactureras tienen que mantener existencias de materias primas y el nivel de este inventario se determina de acuerdo con las necesidades de la empresa, es decir, que el nivel de inventarios debe estar sujeto a las consideraciones de rotación y de utilidades con el objeto de obtener el máximo rendimiento en la inversión.

Para poder fijar los niveles óptimos de existencias de materias primas, en cuanto a industrias manufactureras, consideradas en su sentido más amplio, en el libro "Financiación Básica de los Negocios"¹ encontramos las consideraciones siguientes:

- 1) el volumen de las existencias de seguridad que se necesitan como protección contra faltas de materiales que interrumpan la producción;
- 2) las consideraciones de economía en las compras;
- 3) las perspectivas de cambios en los precios de los materiales a comprar;
- 4) el volumen de producción y de ventas calculado;
- 5) los costos operativos de mantener las existencias; y
- 6) los costos del capital y su disponibilidad.

Es de suma importancia, para determinar el nivel de inventario de materias primas, tomar en consideración el tiempo que los proveedores de las mismas tardan en hacer entrega de los pedidos y para evitar deficiencias y excesos de dichos inventarios, deben fijarse los límites mínimos y máximos de existencias. En el caso de que sea la entrega inmediata, se pueden mantener existencias bajas. En el caso contrario, en que los pedidos tardan en recibirse un período de tiempo largo, es necesario mantener en existencia mayores cantidades para no interrumpir las operaciones normales.

Otro factor que debe tomarse en cuenta para determinar el monto de inventarios de materias primas es aquel cuando la materia prima únicamente puede obtenerse en determinada época del año, es decir, que la empresa tiene que acumular existencias para continuar la producción. Como ejemplo podemos citar las fábricas de aceite de semilla de algodón que en los meses de octubre y noviembre que es cuando se cosecha el algodón, tienen que comprar la semilla suficiente y almacenarla para tener producción el resto del año.

Deben preverse también, los costos de materias primas y la escasez de las mismas, pues puede suceder que por el costo

1. Financiación Básica de los Negocios. Texto y casos por Hunt, Williams y Donaldson. 1a. edición en español. Agosto de 1964. Editorial Uteha. México, D. F.

alto y por la falta de proveedores se produzcan pérdidas en el negocio.

Hay ocasiones en las cuales las existencias de inventario de materia prima deben aumentarse, como cuando se espera un aumento de precios y a veces, cuando es posible, también pueden disminuirse cuando se espera que los precios bajen.

No debe olvidarse por otra parte que, para fijar el monto a invertirse en inventario de materia prima, debe pensarse en la capacidad de producción de la planta industrial; en el costo del almacenamiento; los riesgos por antigüedad y deterioro y la demanda del producto, es decir, el volumen de venta.

Inventario de Productos en Proceso

Los inventarios de productos en proceso están formados por aquellos productos que están en el proceso de transformación a productos terminados. La inversión en inventario de productos en proceso, es la suma de la materia prima más los gastos por mano de obra y gastos de fabricación directos e indirectos que se ha consumido en el proceso.

El valor del inventario de productos en proceso depende de la capacidad de producción de la planta, así como por el período que tarda el proceso, es decir, que hay fábricas que tienen capacidad muy limitada de producción y por lo tanto, el inventario es bajo y en otras sucede lo contrario, que la capacidad de producción es alta y los inventarios tienen que ser altos (en esto influye la demanda del producto); asimismo, hay empresas manufactureras en que el período del proceso es rápido y por lo tanto este inventario, en relación con las ventas anuales tiene poca importancia; sin embargo, las empresas que necesitan varios meses para poder terminar el producto tienen que hacer fuertes inversiones en inventarios.

El volumen de demanda y producción son factores determinantes en el importe de los productos en proceso, ya que si hay demanda, habrá mayor producción y a medida que la producción se reduce, la inversión en productos en proceso disminuye.

Inventario de Productos Terminados

Los productos terminados son aquellos que ya están listos para la venta. Los inventarios de estos productos se aumentan conforme la transformación de la materia prima y sus agregados llegan a su fase final y disminuye por las ventas. Según

la naturaleza del producto, las empresas manufactureras pueden reducir sus inventarios de productos terminados a un mínimo si pueden producir a base de pedidos. A veces se encuentra ventajoso mantener existencias listas para ser despachadas en cuanto se recibe el pedido, es decir, que las existencias que deben mantenerse están relacionadas con las ventas, así como con la facilidad de obtención de materias primas, pues existen empresas que tienen que proveerse de materia prima en determinada fecha del año, para transformarla en seguida por no poder tenerla en existencia por riesgo de deterioro, es decir, que se ven en la necesidad de mantener fuertes cantidades invertidas en inventarios de productos terminados para tener ventas en el resto del año. Podemos citar aquí una fábrica que se dedica a la elaboración de jugos de tomate. Esta empresa compra la materia prima (el tomate) en determinadas fechas del año, lo procesa y lo enlata como producto terminado, y lo vende conforme la exigencia de compra en todo el año; en este caso puede observarse que las empresas tienen que basarse, también, para determinar el nivel de inventario de productos terminados, en las proyecciones de venta.

Es muy importante tener registros adecuados de los inventarios para poder controlar las existencias, ya que existen periodos en los cuales la demanda del producto aumenta y debe tenerse el volumen suficiente para satisfacer esa demanda o el caso contrario, cuando la demanda disminuye, deben adecuarse las existencias.

Los inventarios también se miden en términos monetarios, no sólo en términos físicos, de tal manera que se debe planificar en forma apropiada las compras de materias primas, pues un aumento de precios hace necesaria una inversión mayor en esta clase de inventarios.

En la planificación financiera deben tomarse muy en cuenta los fondos inmovilizados en la inversión de inventarios de materias primas, productos en proceso y productos terminados. Es muy corriente que cuando se compra la materia prima no se hacen desembolsos de efectivo, pues es costumbre de los proveedores conceder plazos para el pago. Los pagos de materias primas deben programarse para saber el monto de los desembolsos por ese concepto cada mes.

Por el proceso de fabricación tampoco se hacen pagos sino que únicamente se contabiliza la acumulación de los cargos por las materias primas utilizadas, los gastos de mano de obra y los gastos de fabricación. El efectivo ingresa cuando se vende el producto terminado o cuando los clientes pagan los productos que les ha vendido al crédito.

En la planificación financiera, en lo que respecta a los inventarios, no deben olvidarse los riesgos por antigüamiento, ya que las necesidades y gastos cambiantes de los consumidores o bien la modernización de técnicas de producción para el mejoramiento del producto por los competidores pueden hacer invendible la mercadería. En consecuencia, debe tomarse especial cuidado en este aspecto para evitar mantener inventarios difíciles de vender.

Los niveles de inventarios deben tener una constante revisión. En los casos en que las finanzas son limitadas y en los casos en que existan fondos suficientes, la formulación de las políticas relativas de inventarios deben ajustarse a la realidad financiera de la empresa.

Cuentas y Documentos a Cobrar

Lo ideal en las empresas sería que todas las ventas se hicieran al contado para mantener en rotación los fondos, pero la mayoría de las mismas las hacen al crédito, o sea que necesitan mantener una inversión en créditos.

La venta al crédito no representa una entrada en efectivo en el momento en que se hace, sino más bien una exigibilidad de la empresa hacia el cliente, o sea la creación de una cuenta en la contabilidad que podría llamarse "Cuentas a Cobrar" en el caso que es el más frecuente, cuando no se pide al cliente el reconocimiento formal de la deuda. En el caso en que lo vendido sean bienes de mucho valor unitario y de larga duración, tales como automóviles, motores, etc., entonces es costumbre exigir al cliente la firma o aceptación de documentos, los cuales pagará a plazos escalonados de varios meses. En esta forma de venta, por lo regular, la empresa se reserva el derecho de dominio del artículo vendido, es decir, si el cliente no hace los pagos pactados, la empresa tiene el derecho de recuperar la cosa vendida. Cuando en una venta al crédito se exige la formalización de la deuda por medio de un documento (letra de cambio o pagaré), entonces se registra en la contabilidad con el nombre de "Documentos o Efectos a Cobrar".

Es bastante corriente que cuando se hacen ventas al crédito se exija un pago inicial del valor de la cosa vendida y por la diferencia se firman los documentos a los que se les carga un interés adicional. Estos documentos pueden ser descontados en los bancos cuando la empresa necesita de los fondos y los gastos que ello ocasiona, a veces se le carga al cliente o bien, la empresa los soporta.

El principal objetivo en el control de las cuentas y efectos a cobrar debe ser el de maximizar el rendimiento de la inversión, es decir, sacar el mayor provecho en esas operaciones. De conformidad con la naturaleza del negocio, hay empresas que tienen como política conceder créditos a corto plazo, otras a mediano y en raras ocasiones a largo plazo.

Para fijar la política crediticia debe preverse lo siguiente:

- a) que la concesión de créditos a corto plazo y el estricto cobro de las cuentas no restrinjan las ventas, ya que la disminución de las mismas reducen el margen de utilidad; y
- b) que la concesión de créditos no sea en forma arbitraria, ya que esto puede aumentar la inversión en este rubro, así como las pérdidas por créditos incobrables.

En consecuencia, el control de las cuentas y efectos a cobrar debe propugnar por el mantenimiento del equilibrio adecuado que las circunstancias requieran en cada negocio, con el propósito de obtener un rendimiento también adecuado.

Para determinar la inversión adecuada en las cuentas y efectos a cobrar, es importante tomar en cuenta la política crediticia de la empresa en la cual se debe fijar lo siguiente:

- a) condiciones de crédito;
- b) a quiénes se les concede crédito;
- c) forma de cobro del crédito; y
- d) volumen de ventas al crédito.

FONDOS DISPONIBLES

En los balances de las empresas encontramos, bajo el acápite del circulante, la cuenta de Caja o bien las siguientes: Caja, Bancos y Caja Chica, o simplemente Caja y Bancos. El monto de esta o estas cuentas nos indican en la contabilidad con qué cantidad se cuenta de efectivo.

Cuando se usa la cuenta Caja Chica es porque la empresa mantiene un fondo en efectivo destinado a hacer pagos de poca

monta y los pagos mayores los hace por medio de cheques bancarios. Cuando se usa la cuenta Caja y Bancos, el saldo de esta cuenta está representado por el efectivo en Caja y lo que se tiene depositado en el banco para girarlo por medio de cheques.

Al girar un cheque debe tenerse cuidado de que los fondos estén disponibles, pues cuando se depositan cheques contra otros bancos, es necesario esperar un tiempo prudencial para que el banco que recibe el depósito establezca que los cheques depositados son aceptables y se pueda disponer de dichos recursos, ya que puede suceder que dichos cheques sean incorrectos, ya sea por mala preparación del mismo, como por falta de fondos.

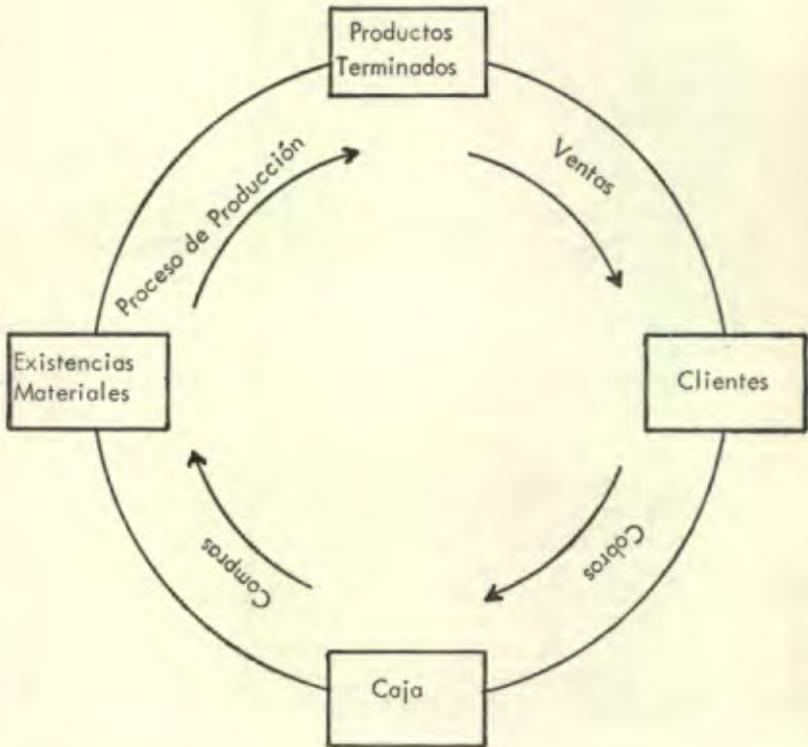
Para tener el máximo rendimiento de los recursos, las empresas deberían tener invertidos todos sus fondos; pero esto no es posible, pues siempre es necesario mantener en efectivo una cantidad determinada, para hacer los pagos normales de las operaciones propias del negocio. Siempre es necesario mantener cuenta abierta de depósitos en los bancos, ya sea para hacer los pagos por medio de cheques o bien, para poder conseguir créditos en los mismos, puesto que casi todos los bancos se interesan más en conceder créditos a sus depositantes, máxime cuando existen restricciones de crédito.

En ocasiones, las empresas se ven en la necesidad de mantener fuertes cantidades depositadas en los bancos por necesitar en un momento dado de hacer uso de los fondos, o bien, por cualquier otra circunstancia, pero estos fondos —depósitos monetarios retirables por medio de cheques— no devengan interés alguno, por lo que para poder sacarle algún provecho a ese dinero en efectivo, lo mejor sería comprar valores de fácil venta, tales como bonos con garantía de recompra, puesto que estos valores pueden ser negociados en cualquier momento y convertirse en dinero y la empresa obtiene en esa forma algún ingreso por concepto de intereses que se calculan por el tiempo de la inversión.

Un programa de ingresos y egresos de efectivo puede indicar las cantidades necesarias que deben mantenerse disponibles para hacer frente a las salidas de fondos por las operaciones normales de las empresas.

El esquema siguiente figura No. 1, dará una idea sobre el ciclo del Activo Corriente:

Figura No. 1



ACTIVO FIJO

El Activo Fijo está representado por la inversión en bienes que tienen una duración más o menos larga y cuyo costo se distribuye como gasto entre los períodos que se benefician con su uso por medio de la creación de reservas de depreciación, exceptuando aquellos que no son susceptibles de depreciación. Entre las inversiones de Activo Fijo tenemos las siguientes:

<u>Tangibles</u>	<u>Intangibles</u>
Terrenos	Plusvalía
Edificios	Derechos
Equipo	Patentes
Enseres	etc.
Maquinaria	
etc.	

La inversión en Activo Fijo se determina en la fase inicial, es decir, cuando se está proyectando la empresa y luego si las circunstancias lo requieren, se aumenta.

Se ha indicado que esta clase de inversiones se hace principalmente al inicio porque para realizar sus operaciones, las empresas necesitan de esta inversión y en el estudio de factibilidad se determina el tamaño óptimo de dicha inversión, además del capital de trabajo.

Según la naturaleza de la empresa, a unas les es necesaria una inversión mayor en Activo Fijo, por tener que adquirirlo en una sola partida, mientras que otras pueden hacer la adquisición por etapas, es decir, que conforme se tengan fondos disponibles pueden adquirir por partes la maquinaria hasta llegar a completar la inversión necesaria. También existen empresas que no les es necesaria una inversión, puesto que pueden obtener maquinaria en arrendamiento, o bien, que no necesitan acondicionar locales para la instalación de la maquinaria.

Para muchas empresas es conveniente —y cuando se puede hacer así— adquirir Activo Fijo por etapas y conforme las posibilidades de compra de las mismas, pero en otras, la inversión tiene que hacerse por una sola vez y si los fondos no son suficientes, tienen que recurrir a créditos o pagar lo adquirido a largo plazo; pero como se ha indicado, esto nos lo dice el estudio de factibilidad. Cuando la adquisición se hace al crédito o con fondos prestados a un banco, lo que se tiene que hacer es

prever (programar) los pagos que tienen que hacerse por este concepto y si el Activo se aumenta por medio de adiciones, lo que se programa es la forma de pago de dichas adiciones.

La recuperación del Activo Fijo, mientras no se venda, sólo puede hacerse mediante las operaciones del negocio a un plazo más o menos largo.

La compra de maquinaria nueva debe hacerse después de haber hecho las consideraciones pertinentes y cuidadosas de poder recuperar la inversión a través de determinado período, pues con el avance de la tecnología puede suceder que en un período corto la maquinaria adquirida, se considere obsoleta por los nuevos modelos de la misma que tengan mejores ventajas.

Desde el punto de vista de los fondos, la preocupación es la de pagar el Activo Fijo adquirido, ya sea de inmediato o bien, si así se ha convenido, por pagos a plazos y como en esta clase de activos la recuperación es a largo plazo, período por período debe apartarse una cantidad determinada por medio de la creación de las reservas respectivas. Para la creación de estas reservas, el cargo se hace a gastos, pero esto no quiere decir que haya erogación de fondos, puesto que es la parte que se estima se ha gastado de la inversión que fue capitalizada y por lo tanto, el cargo no afecta el importe de los fondos provistos.

La adquisición de Activo Fijo en una empresa en producción es concebible únicamente si es para aumentar la producción de los productos que elabora o si se quiere elaborar nuevos productos; o bien, para obtener mejores resultados si el activo que se quiere comprar puede reducir los costos. También es aconsejable el cambio de Activo Fijo cuando el existente ya está muy deteriorado o inútil para seguir produciendo.

Para evitar problemas financieros en la adquisición de Activo Fijo, al planificarla debe considerarse el capital de trabajo necesario, es decir, que debe contarse con los fondos para la adquisición del Activo Fijo y para capital de trabajo para no incurrir en el error de comprar únicamente el Activo Fijo y después no poder hacer funcionar o poner en producción la empresa por carecer de fondos.

IV. FUENTES DE FINANCIAMIENTO

En los capítulos anteriores se ha hablado únicamente de la inversión de fondos, pero para que haya inversión deben haber fondos, por lo que en este capítulo se hablará de las fuentes de los mismos, las cuales pueden clasificarse así:

- a) del propio movimiento;
- b) a corto plazo;
- c) a mediano plazo; y
- d) a largo plazo.

Entre las primeras se encuentran los créditos proporcionados por los proveedores comerciales de las empresas, impuestos acumulados por pagar y los incentivos del Gobierno en las inversiones.

Los proveedores de materias primas, materiales, etc., a quienes se les compra en forma continua para que la empresa desarrolle sus operaciones normales, conceden plazos específicos de 30, 45 y 60 días, según se convenga para el pago del pedido; de tal manera que ésta es una fuente de financiamiento, pues el comprador no tiene que hacer el desembolso de efectivo en el momento de recibir la mercadería y puede hacer uso del mismo por el tiempo y el plazo que se ha convenido.

Algunos proveedores de mercaderías permiten la opción de un descuento por pronto pago; por ejemplo, si las condiciones de pago son de 30 días y si la factura se cancela en los primeros 10 días, conceden un descuento de un tanto por ciento sobre el valor de dicha factura. Si la empresa cuenta con los fondos disponibles, es de aprovechar el descuento, siempre y cuando esto la beneficie, puesto que podría suceder que le conviniere más hacer el pago hasta los 30 días sin aprovechar el descuento.

Algunos autores consideran que existen gastos acumulados por pagar que pueden considerarse como fuentes de crédito; tales como los derivados de la prestación de servicios continuos que reciben las empresas y que no se paga en el momento en que se realizan sino que en forma semanal, quincenal o mensual,

y entre los cuales mencionan el pago de sueldos y salarios que son cancelados después de haber obtenido el servicio. Argumentan que la empresa hace uso de fondos que adeuda por los conceptos indicados, mientras no cancele los servicios que ha recibido.

El impuesto sobre la renta puede ser también una fuente de financiamiento, pues según el Artículo 20 y 26 de la Ley del Impuesto sobre la Renta —Decreto Ley No. 229— el pago del impuesto puede hacerse dentro de los 90 días siguientes a la terminación del período de imposición, o sea que bien puede disponerse de los fondos destinados a pago de un impuesto por un período adicional, en el cual se puede obtener algún rendimiento.

De conformidad con el numeral 11 del inciso b) del Artículo 7o. de la Ley del Impuesto sobre la Renta¹ que dice que el 33% de las utilidades netas que se reinviertan en bienes de producción o activos fijos, conforme con las modalidades que establezca el reglamento, son deducibles de la renta neta; de tal manera que para el tipo de inversión especificado es una fuente de financiamiento en las empresas, pues no se tributa por ese 33% mencionado.

FUENTES A CORTO PLAZO

Según la Ley de Bancos² las operaciones crediticias pueden ser a corto plazo cuando no son mayores a un año, a mediano término cuando no pasan de cinco años y a plazo mayor cuando se financian operaciones no mayores de 25 años; y comercialmente, en nuestro medio, estos son los plazos que se han adoptado para clasificar los periodos de corto, mediano y largo plazo,

Siguiendo el mismo orden de ideas, entre las fuentes de financiamiento de corto término tenemos las siguientes:

- 1) los bancos;
- 2) los clientes; y
- 3) personas particulares.

Los bancos son una fuente de financiamiento de gran importancia para las empresas comerciales e industriales y a éstas les es conveniente mantener buenas relaciones con los mismos.

1. Decreto Ley 229.

2. Decreto Legislativo No. 315.

Estas relaciones deben iniciarse mucho antes de necesitar financiamiento y pueden consistir en tener cuenta de depósitos monetarios en el banco con el que se debe entablar negociaciones y mantenerlo informado de las actividades de la empresa, así como manifestarle sobre las proyecciones que se tengan y cuando menos una vez al año proporcionarle los Estados Financieros (Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias), para que las autoridades del banco conozcan la situación de la empresa, así como los cambios que la misma experimenta y, a la vez, sepa de los resultados que se obtengan.

La Ley de Bancos, en su Artículo 41, primer párrafo e inciso a), dice que los "bancos comerciales estarán autorizados para conceder con arreglo a los preceptos legales y reglamentarios: a) créditos a plazo no mayor de un año, para financiar operaciones cuyo término normal no exceda del mismo período." También, la misma Ley, en su Artículo 63, primer párrafo e inciso b), dice: "Artículo 63. Los bancos hipotecarios están autorizados para conceder, con arreglo a los preceptos legales y reglamentarios: b) créditos de avío a plazo no mayor de un año, para financiar las labores productivas de las propiedades hipotecadas a su favor, con garantía prendaria de los respectivos productos."

Las partes de los artículos transcritos demuestran que los bancos comerciales e hipotecarios pueden financiar operaciones a corto plazo, las cuales, exceptuando las de los bancos hipotecarios, pueden autorizarlas con garantía fiduciaria, que consiste en la firma solidaria de dos personas naturales o jurídicas solventes o en una sola firma de entidades de amplia e indiscutible responsabilidad, según el párrafo segundo del Artículo 89 de la propia Ley de Bancos, ya mencionada.

De tal manera que si la empresa ya se ha dado a conocer en el banco que le interesa, puede conseguir asistencia crediticia, con garantía fiduciaria ya sea a mutuo o bien en cuenta corriente.

Los bancos cobran intereses sobre saldos deudores. Muchas empresas prefieren los créditos en cuenta corriente, porque pueden girar por medio de cheques y depositar en la cuenta cuando no necesitan de los fondos, para luego utilizarlos cuando las necesidades lo requieran; mientras que en los préstamos a mutuo, cualquier pago que se efectúe se aplica directamente a la reducción de los saldos deudores.

En las cuentas corrientes es costumbre que los bancos cobren, además del interés, un tanto por ciento por el manejo de la cuenta (por servicios), pero como se lleva dicho, al empre-

sario le es más cómodo esta clase de operaciones por la opción que tiene de depositar y girar fondos.

Los clientes también pueden ser una fuente de fondos para las empresas cuando adelantan efectivo por los pedidos para producción y entregas futuras. Esta clase de anticipos es frecuente a las empresas que producen maquinaria pesada o equipo especializado cuando el gasto en la producción es considerable, así como que el tiempo de fabricación es largo.

Es frecuente para las empresas que fabrican equipo especializado que entre sus condiciones de venta exista la del anticipo en efectivo para producir dicho equipo, ya sea porque necesite los fondos para capital de trabajo, o bien, para cubrir en parte el riesgo por falta del cumplimiento en el convenio por parte del comprador.

También hay personas particulares que conceden préstamos a corto plazo, pero éstas exigen garantías reales (hipotecarias o prendarias) y el interés es bastante elevado, por lo que no es aconsejable esta clase de créditos; sólo se menciona para indicar que ésta puede muy bien ser una fuente de financiamiento a corto plazo.

FUENTES A MEDIANO Y LARGO PLAZO

Los préstamos a mediano y largo plazo, según la legislación bancaria guatemalteca, son aquellos cuyo término no es mayor de cinco años los primeros y los segundos no mayor de veinticinco años, y para que los bancos autoricen esta clase de operaciones, así como las de corto plazo, depende del destino de los fondos, capacidad de pago del usuario y valor de la garantía que se proponga.

La Ley de Bancos, Decreto Legislativo No. 315, en el Artículo 41, inciso b), dice que los bancos comerciales pueden conceder "créditos a plazo no mayor de tres años, de amortización gradual, para financiar la adquisición de materias primas, semovientes, implementos, maquinaria, otros bienes de producción de carácter mueble y nuevos cultivos, y para financiar otras operaciones útiles o productivas, con garantías adecuadas, siempre que el total de tales créditos no exceda del monto máximo que podrá fijar la Junta Monetaria en relación con el volumen de depósitos de los bancos o con su capital y reservas".¹

1. Inciso b), Artículo 41, Decreto Legislativo No. 315.

Asimismo, la citada Ley, en los incisos c) y d) del Artículo 63, dice que los bancos hipotecarios pueden conceder: "c) créditos a plazo no mayor de cinco años, para financiar compras y operaciones útiles o productivas de mediano término, con garantía prendaria, hipotecaria o mixta"; y "d) créditos a plazo no mayor de veinticinco años, para financiar compras y operaciones útiles o productivas de largo término, o para refinanciar obligaciones análogas ya existentes con garantía hipotecaria".¹

El empresario, al solicitar financiamiento a un banco, debe ser franco al indicar el destino de los fondos, así como al dar la información requerida por el mismo, puesto que al no hacerlo así, el perjudicado es él y no el banco.

Cuando el destino de los fondos no es el declarado, el banco puede exigir de inmediato su reintegro, así también, cuando existe falsedad en la información dada por el usuario. Esto está contemplado en la Ley de Bancos en sus Artículos 83 y 84, los cuales a la letra dicen: "Artículo 83. Antes de conceder un crédito los bancos deberán cerciorarse razonablemente de que el deudor está en capacidad de cumplir su obligación dentro del plazo del contrato.

Con tal objeto, exigirán de sus solicitantes de crédito una manifestación de bienes y de ingresos y egresos, en la forma que determine la Junta Monetaria. El deudor será responsable de la veracidad de los datos declarados, y si con posterioridad a la concesión del préstamo el banco comprobare falsedad en la manifestación del deudor, podrá dar por vencido el plazo y exigir judicialmente el cumplimiento inmediato de la obligación".

El otro Artículo mencionado dice: "Artículo 84. Los fondos prestados deberán ser entregados al deudor en forma adecuada a la finalidad del crédito.

Cuando se trate de créditos destinados a atender actividades productivas realizables durante un plazo prolongado, el importe nominal de estos créditos deberá ser distribuido sobre el período del crédito, para que el deudor haga uso de los fondos de acuerdo con la época en que deban realizarse las diversas labores a que se destina el préstamo.

Los fines de los préstamos se consignarán en los contratos respectivos. Si el banco comprobare que los fondos hubieren sido destinados a fines distintos de los especificados, sin que hubiere mediado previo acuerdo del banco, éste podrá dar por

1. Inciso c) y d) del Artículo No. 63, Decreto Legislativo No. 315.

vencido el plazo del préstamo y su monto insoluto será inmediatamente exigible, sin perjuicio de las demás responsabilidades en que el deudor pueda haber incurrido”.

Por el contenido de los artículos transcritos y para evitar futuras molestias, es conveniente la franqueza mencionada cuando se recurre a ayuda bancaria; además, el dar datos verdaderos facilita el análisis que se haga en el banco de la solicitud y permitirá adecuar el plazo conforme a la naturaleza de la operación, capacidad de pago del solicitante y las garantías lo permitan.

Los bancos, como cualquier empresa, para disminuir el riesgo de perder los fondos que prestan, exigen de los clientes una garantía de los mismos. Estas garantías pueden ser fiduciarias, prendarias, hipotecarias, o bien prendarias-hipotecarias.

Al solicitar un crédito debe tomarse en cuenta que los bancos no autorizan el 100% del valor de la garantía, pues tiene sus limitaciones, y el valor de los bienes prendarios e hipotecarios es estimado por los peritos de dichas instituciones, o sea que no se acepta el valor de dichas garantías que el usuario manifiesta.

Con respecto a los límites máximos que pueden autorizar en préstamos los bancos, con relación a las garantías, el Artículo 89 de la Ley que rige a dichas instituciones, textualmente dice: “Artículo 89. Los créditos que concedan los bancos deberán ser adecuadamente asegurados con garantías prendarias o hipotecarias de acuerdo con los preceptos legales y reglamentarios.

Se exceptúan únicamente los créditos a plazo no mayor de un año, que concedan los bancos comerciales para financiar operaciones de corto término, los cuales podrán concederse con garantía fiduciaria, que consiste en la firma solidaria de dos personas naturales o jurídicas solventes o en una sola firma de entidades de amplia e indiscutible responsabilidad.

Los créditos sujetos a garantía no podrán exceder del 80% del valor de las garantías prendarias, cuando se trate de valores negociables, comprendidos en el Artículo 107¹ de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala; del 70% del de otras garantías prendarias ni del 50% del valor de las garantías hipotecarias. No obstante, los adelantos que concedan los bancos con garantía de sus propias obligaciones o de títulos a cargo del Banco de Guatemala, podrán representar porcentajes superiores a los que se indican.

1. Se refiere a títulos o valores legalmente emitidos o garantizados por el Estado o por las Entidades Públicas.

La Junta Monetaria, en los reglamentos que dicte para regular las inversiones bancarias, podrá determinar los demás requerimientos de garantía a que estarán sujetas las distintas categorías de operaciones crediticias activas de los bancos, y ampliar los márgenes de seguridad que en este artículo se establecen, entre el importe de los créditos y el valor de sus garantías”.

Según el Código Civil¹ en vigor, “La hipoteca es un derecho real que grava un bien inmueble para garantizar el cumplimiento de una obligación y afecta únicamente los bienes sobre que se impone, sin que el deudor quede obligado personalmente ni aun por pacto expreso”.

Con respecto a la prenda dice el mismo Código, es un derecho real que grava bienes muebles para garantizar el cumplimiento de una obligación y afecta únicamente los bienes sobre que se impone, cualquiera que sea su poseedor, sin que el deudor quede obligado personalmente, salvo pacto expreso.

Clasifica los bienes inmuebles de la siguiente manera:

1. El suelo, el subsuelo, el espacio aéreo, las minas, mientras no sean extraídas, y las aguas que se encuentren en la superficie o dentro de la tierra;
2. Los árboles y plantas mientras estén unidos a la tierra, y los frutos no cosechados;
3. Las construcciones adheridas al suelo de manera fija y permanente;
4. Las cañerías conductoras de agua, gas o electricidad incorporadas al inmueble;
5. Los ferrocarriles y sus vías; las líneas telegráficas y telefónicas, y las estaciones radiotelegráficas fijas;
6. Los muelles y los diques y construcciones que, aun cuando sean flotantes estén destinados por su objeto y condiciones a permanecer en un punto fijo de un río, lago o costa; y
7. Los viveros de animales, palomares, colmenares, estanques de peces o criaderos análogos, cuando el propietario los haya colocado o los conserve con el propósito de mantenerlos unidos de modo permanente a la finca.

1. Decreto Ley No. 106.

Los bienes muebles son:

- a) Los bienes que pueden trasladarse de un lugar a otro, sin menoscabo de ellos mismos, ni del inmueble donde estén colocados;
- b) Las construcciones en terreno ajeno, hechas para un fin temporal;
- c) Las fuerzas naturales susceptibles de apropiación;
- d) Las acciones o cuotas y obligaciones de las sociedades accionadas, aun cuando estén constituidas para adquirir inmuebles, o para la edificación u otro comercio sobre esta clase de bienes;
- e) Los derechos de crédito referentes a muebles, dinero o servicios personales; y
- f) Los derechos de autor o inventor comprendidos en la propiedad literaria, artística e industrial.

Asimismo se consideran los semovientes como bienes muebles, pero los animales puestos al servicio de la explotación de una finca se reputan como inmuebles.

Las sociedades anónimas tienen otros medios de proveerse de fondos a largo plazo, tales como la colocación de acciones y de bonos.

Para comprender mejor la forma de adquirir fondos a largo plazo por medio de la colocación de acciones, primero se expondrá cómo se forma el capital de una sociedad anónima.

El Código de Comercio en vigor, en su Artículo 384, textualmente dice: "Artículo 384. La sociedad anónima se forma por la reunión de un capital común suministrado por accionistas, responsables únicamente hasta el monto de sus respectivas acciones y constituye una persona jurídica administrada por mandatarios revocables y conocida por la designación del objeto de la empresa.

Al nombre de la sociedad se le agregarán las palabras sociedad anónima o las iniciales S. A."

Lo anterior define claramente que la sociedad anónima se forma por la reunión de un capital común, suministrado por personas a quienes se les da el nombre de accionistas y quienes tienen responsabilidad limitada hasta el monto de la acción.

El aspecto más favorable, desde el punto de vista del inversionista, es que su responsabilidad se limita al monto de la acción, o sea que él mismo puede determinar de antemano el límite de la pérdida que pudiera tener.

El Artículo 47 del Código de Notariado dice que la escritura pública de constitución de sociedad anónima debe contar, además de otros, con el requisito siguiente: "El capital de la compañía, el número y clases de las acciones en que se divide, las preferencias en el pago de dividendos y amortizaciones de las distintas series de acciones, si las hubiere; las primas que se estipularen en caso de redención y la forma y plazo en que los socios deben consignar su importe en la caja social".¹

"Las sociedades anónimas sólo podrán actuar con autorización del Ejecutivo"² y estando autorizada, "no podrá aumentarse ni disminuirse el capital social, ni modificarse el número de las acciones en que se encuentra distribuido, sino mediante resolución adoptada en Junta General especialmente convocada para ese efecto por accionistas que representen las 3/5 partes del capital pagado.

La resolución adoptada para disminuir el capital social, se pondrá en noticia de los acreedores y del público mediante aviso publicado por tres veces durante un mes en el diario oficial y en otro de los de mayor circulación en el país, a fin de que puedan presentarse las objeciones del caso ante la Secretaría de Estado correspondiente.

Si no se presentaren objeciones o se presentaren y fueren declaradas sin fundamento, el Ejecutivo, previo los trámites de rigor y siempre que el interés o la conveniencia pública o el derecho de los accionistas, depositantes o acreedores no se hallaren comprometidos, procederá a dictar acuerdo de aprobación".³

"Se necesita el voto unánime de los socios para modificar el valor y clase de las acciones. Para aumentar el capital mediante la emisión de nuevas acciones o para disminuirlo, se procederá como lo determina el Artículo 392".⁴

1. Inciso 3o. del Artículo 47. Decreto del Congreso No. 314.

2. Artículo 387. Código de Comercio.

3. Artículo 392. Código de Comercio.

4. Artículo 403. Código de Comercio.

De lo anterior se puede obtener que: para que una sociedad anónima pueda funcionar, debe tener autorización del Ejecutivo, así como que si desea aumentar el capital mediante la emisión de nuevas acciones.

El capital de una sociedad anónima, como se ha visto, está representado por varios títulos que pueden ser de un mismo valor o de diferentes valores, que se les conoce con el nombre de acciones y los propietarios de esos títulos son los accionistas.

El capital autorizado es aquel que la sociedad anónima tiene derecho a emitir en acciones y el monto puede cambiarlo únicamente mediante la autorización del Ejecutivo, conforme lo indica el Artículo 403 del Código de Comercio.

El capital autorizado se divide en suscrito, por suscribir y pagado; por suscribir cuando aún no hay promesa de venta de las acciones, suscrito cuando hay promesa de venta y pagado cuando se paga el valor de la acción. El ejemplo siguiente puede ilustrar en mejor forma lo indicado: A una sociedad anónima se le ha autorizado un capital de Q.100,000.00 dividido en mil acciones de Q.100.00 cada una; los accionistas se comprometen a comprar, y las compran, 500 acciones.

Las operaciones contables serían:

1) Acciones por Suscribir	Q.100,000.00	
Capital Autorizado		Q.100,000.00
Esta partida se hace cuando se autoriza la emisión de las acciones.		
2) Acciones Suscritas	Q. 50,000.00	
Acciones por Suscribir		Q. 50,000.00
Cuando los accionistas ofrecen comprar las acciones.		
3) Caja	Q. 50,000.00	
Acciones Suscritas		Q. 50,000.00
Cuando los accionistas pagan el valor de las acciones que han prometido comprar.		

Al trasladar las operaciones indicadas a T gráficas, se lee lo siguiente:

ACCIONES POR SUSCRIBIR		CAPITAL AUTORIZADO	
(1) Q.100,000.00	(2) Q.50,000.00	(1) Q.100,000.00	
ACCIONES SUSCRITAS		C A J A	
(2) Q.50,000.00	(3) Q.50,000.00	(3) Q.50,000.00	

En el Balance se representa de la manera siguiente:

ACTIVO		PASIVO	
<i>Circulante</i>			
Caja	Q.50,000.00		
		<i>Capital</i>	
		Capital Autorizado	Q.100,000.00
		Menos: Acciones por Suscribir	Q. 50,000.00
			<u>Q. 50,000.00</u>
		Capital Pagado	Q. 50,000.00
			<u>Q. 50,000.00</u>
Suma el Activo	<u>Q.50,000.00</u>	Suma el Pasivo y Capital	<u>Q. 50,000.00</u>

Las acciones de capital, en forma usual, se clasifican en ordinarias o comunes y acciones preferentes. Las compañías, con el objeto de atraerse capitales, dividen sus acciones en varias clases. Por medio de la clasificación de las acciones los riesgos de los propietarios varían ya sea en el beneficio, en la estabilidad del beneficio para el inversionista, en el derecho de control, el riesgo con respecto a la pérdida final de una inversión, el derecho de cambio de sus acciones por otras, etc.

ACCIONES ORDINARIAS

Por regla general se puede decir que **todas** las sociedades anónimas tienen acciones ordinarias. Estas tienen por característica que participan de los dividendos después de haber pagado lo que corresponde a las preferentes y en la distribución del Activo participan después de haber satisfecho todas las reclamaciones, pues los accionistas ordinarios son los últimos a quienes se les paga lo que resulta de la disolución de la sociedad.

El inversionista en acciones ordinarias no tiene la promesa de la compañía de obtener rendimiento de su inversión; la empresa no se compromete a pagarle dividendos y tampoco el principal, porque se considera que la inversión es para toda la vida del negocio. Puede decirse que la principal seguridad que tiene el accionista ordinario, es el derecho de participar en la política de la empresa por medio del derecho de voto.

La sociedad anónima no tiene el compromiso de reembolsar el pago de las acciones a los tenedores y las utilidades que no se pagan por medio de dividendos, aumentan el capital contable de la empresa, utilidades que al utilizarse en forma adecuada, aumentan el valor residual de las acciones y dan la oportunidad de mejorar las utilidades del negocio.

La inexistencia de obligaciones financieras específicas es lo que las hace necesarias en las sociedades anónimas, porque son un medio de financiamiento a largo plazo, puesto que tienen también, la característica de estar sujetas a dividendos fluctuantes, ya que los mismos pueden ajustarse año con año, según las circunstancias financieras del momento.

La distribución de dividendos de acciones ordinarias es muy importante cuando se planea incrementar el capital por medio de una nueva emisión de acciones para obtener financiamiento a largo plazo, ya que para que las nuevas acciones sean vendibles fácilmente, las que están emitidas deben tener un historial atractivo.

La inversión en acciones ordinarias tiene sus ventajas y sus desventajas. El accionista ordinario no tiene límites sobre su posible participación en las utilidades; si el negocio prospera, es probable que reciba dividendos que le produzcan una tasa favorable de la inversión; si vende sus acciones, también es posible que obtenga un precio mayor al que invirtió en la compra, en cambio la inversión en bonos produce una tasa determinada y al vencimiento del plazo de la obligación se recibe el valor nominal del mismo.

Cuando la empresa liquida por carencia de rendimientos o por quiebra, el accionista ordinario ya no recibe el valor original de su acción, sino que el residuo después de haber liquidado las obligaciones de grado preferencial y muchas veces no recibe nada porque las obligaciones preferenciales han absorbido el valor de su participación en la empresa; lo que indica que el inversionista tiene limitado su riesgo al valor nominal de la acción.

ACCIONES PREFERENTES

Las acciones preferentes representan otro medio de financiación de las sociedades anónimas. Los propietarios de estas acciones, generalmente, tienen los derechos de un accionista ordinario exceptuando que ha de recibir anualmente una parte de las utilidades antes de distribuirse entre los accionistas ordinarios. Los accionistas preferentes también tienen el derecho de participar, al disolverse la sociedad, en la distribución del Activo antes que los accionistas ordinarios.

La acción preferente, al igual que la ordinaria, representa la parte proporcional de propiedad de la empresa y se diferencia de la ordinaria por la preferencia que posee. Los dividendos de esta clase de acciones se toman como una distribución de la utilidad y no como parte del costo de las operaciones del negocio, en cambio los intereses de los bonos disminuyen las utilidades a distribuir entre los accionistas en general.

Existen varias clases de acciones preferentes, entre las que se cuentan las siguientes:

- a) Acumulativas y No Acumulativas;
- b) Participantes y No Participantes;
- c) Preferentes con Respecto al Activo; y
- d) Convertibles.

Las preferencias, como se indicó en párrafos anteriores cuando se habló de las acciones ordinarias, deben indicarse en la escritura social.

Preferentes Acumulativas y No Acumulativas

Se dice que una acción preferente es acumulativa cuando la tasa especificada no se paga en un año, habrá que pagarse en años subsiguientes antes de declararse cualquier dividendo sobre las acciones ordinarias.

Las acciones preferentes no acumulativas son aquellas que no acumulan el dividendo omitido en años anteriores, aun cuando la empresa haya obtenido utilidad en el año en que el dividendo se ha omitido, pero con la condición de que no se haya declarado dividendo para las acciones comunes.

Preferentes Participantes y No Participantes

Lo más usual en las acciones preferentes es cuando se les da el derecho de recibir una tasa fija en calidad de dividendos antes de declarar los dividendos de las acciones ordinarias. Esta tasa, por lo general, se expresa en tantos quetzales por acción, o bien, como un porcentaje. La acción preferente que tiene derecho únicamente a esa tasa determinada se le llama preferente no participante. Sin embargo, la acción que recibe esa tasa fija y luego participa en la distribución de las utilidades juntamente con las acciones ordinarias, es preferente participante.

Preferentes con Respecto al Activo

Los accionistas son las personas a quienes se les paga de último al disolverse una sociedad, es decir, los acreedores tienen preferencia al liquidarse una empresa; o sea que los tenedores de acciones son los que tienen que soportar el riesgo; sin embargo, entre ellos pueden convenir en repartir el riesgo en diferentes grados y en tal caso, habrá preferencias en la distribución del Activo después de haber pagado a los acreedores.

Acciones Preferentes Convertibles

Esta clase de acciones es aquella que puede convertirse en otra clase y por lo general se convierte en acción ordinaria. Las disposiciones de conversión expresan la tasa en que se cambiarán las acciones preferentes convertibles y pueden ser convertidas en términos de acciones o por el precio por acción a

que son emitidas las nuevas. A veces se dice tantas acciones ordinarias por acción preferente convertible.

La característica de conversión tiene un interés para el inversionista puesto que mientras que la empresa no tenga suficientes utilidades para distribuirlas entre los accionistas ordinarios, el tenedor de acciones preferentes convertibles está ganando la tasa que se le ha fijado por acción y en el momento en que los dividendos de las acciones ordinarias sean apetecibles, el accionista puede convertir sus acciones preferentes convertibles en acciones ordinarias.

LOS BONOS

La emisión de bonos constituye también una fuente de financiamiento a largo plazo de las empresas, pero para la obtención de fondos de esta naturaleza, depende mucho del conocimiento que tengan los inversionistas de la empresa, puesto que si la misma es solvente, los bonos se colocan con mayor rapidez que si no lo fuera.

Los bonos pueden emitirse con garantía hipotecaria o fiduciaria. Estos últimos se llaman en inglés "Deventures".

Como los bonos constituyen en sí préstamos hacia la empresa, se tiene que pagar intereses y se fija la fecha de vencimiento, es decir, del reintegro de los fondos.

Por lo general, los contratos que originan la emisión de bonos contemplan el pago de la obligación en forma gradual y es necesaria la formación de un fondo de amortización.

Un bono es una promesa escrita de pagar una suma específica en un tiempo determinado, y a pagar intereses periódicamente; es un título de crédito y se diferencia de las acciones en que éstas son títulos de propiedad, o sea que la acción es una parte alicuota del capital. Los bonos devengan intereses y las acciones dividendos; para las sociedades anónimas los intereses que pagan por los bonos constituyen parte del costo de sus operaciones, por lo que el impuesto sobre utilidades se calcula después de deducir dichos intereses y antes de declarar los dividendos. Algunos llevan el derecho de nombrar un director cuando se reúnen una porción determinada de tenedores.

El valor del bono es pagadero en la fecha de vencimiento fijada o en la fecha de su amortización; la acción no conlleva el compromiso de la devolución del principal, por lo que no tiene que pagarse.

Un bono es uno de una serie de bonos similares y la responsabilidad de la compañía emisora para aquellas personas que le han suministrado fondos por medio de la inversión en sus bonos, es la obligación de pagar la suma especificada en la fecha prometida, así como también los intereses por el uso de los fondos mientras la deuda esté pendiente de pago. Esta obligación se describe en el título (bono) que posee el prestamista. Todos los derechos y obligaciones de la compañía emisora y los tenedores de bonos se detallan en un documento especial que generalmente se le llama "Contrato de Emisión de Bonos".

En el contrato de emisión de bonos se designa a un fideicomisario, quien debe proteger los intereses de los tenedores de bonos. La compañía emisora es responsable ante el fideicomisario y éste hace cumplir las condiciones del contrato.

La principal obligación del fideicomisario es la de velar porque el deudor cumpla con sus compromisos de pago de capital e intereses. Si el deudor falla o cae en mora, el fideicomisario puede:

- a) Tomar posesión de los inmuebles hipotecados y administrarlos, usando sus productos para pagar capital e intereses de los bonos;
- b) Vender la propiedad en subasta;
- c) Entablar juicios para obligar al cumplimiento de las obligaciones; y
- d) Dar por vencido el plazo y ejercer el derecho de cobro.

A veces los tenedores de bonos pueden cambiar fideicomisario cuando el mismo no cumple con las obligaciones que se le hayan asignado.

La parte deudora tiene que cumplir, como ya se ha indicado, cada promesa de pago en la fecha de vencimiento y por lo tanto, los contratos de deudas de esta naturaleza estipulan el pago parcial de la obligación a intervalos regulares. Este requisito es conocido como Fondo de Amortización y los pagos así estipulados son obligatorios.

Cuando una empresa decide emitir bonos, tiene que considerar las ventajas y desventajas que pueda ocasionarle dicha emisión, así como también, el fondo de amortización para los pagos parciales, para el pago global que se hace al vencimiento y el pago de los intereses.

En nuestro medio para poder emitir bonos es necesario tener autorización gubernativa, pues así consta en el Artículo 1643 del Código Civil en vigor, que dice: "Artículo 1643. No podrán emitirse títulos al portador en serie que contengan la obligación de pagar una suma de dinero, sin autorización gubernativa, previa comprobación de estar cumplidos los requisitos y formalidades establecidos en leyes especiales.

Los títulos de esta naturaleza puestos en circulación sin autorización gubernativa son nulos, pero el emisor en este caso, es responsable de los daños y perjuicios".

Por intermedio de las sociedades financieras, las empresas pueden emitir obligaciones, pues así está contemplado en los Artículos 12 y 13 de la Ley que rige para dichas instituciones, los cuales dicen:

"Artículo 12. Las emisiones de obligaciones a cargo de terceros, en cuya emisión intervengan las sociedades financieras, prestando o no su garantía, se someterán a las siguientes reglas:

- I A la emisión deberá preceder un estudio técnico de las actividades a cuyo financiamiento se destine la emisión, y un estudio financiero de la sociedad emisora, los cuales serán hechos por experto competente, el primero, y por Economista o Contador el segundo. Además, se formulará un balance de la entidad emisora, el que deberá ser certificado por el Contador.
- II La sociedad financiera dispondrá de las facultades necesarias para comprobar la situación financiera de la entidad emisora, así como la regularidad de la emisión y los demás datos que aseguren, a los tenedores y a ella misma la efectividad de los derechos prometidos en los títulos.
- III La sociedad financiera no podrá iniciar la colocación de la emisión en el público, entendiéndose por tal la que se lleve a cabo en bolsa o en las oficinas de la institución bancaria que intervenga en la emisión, o por agentes de la misma, sin antes haber llenado los siguientes requisitos:
 - a) Elaborar un prospecto, el que deberá ser distribuido profusamente. Dicho prospecto contendrá, por lo menos, todos los datos de identificación de la entidad emisora y de la sociedad financiera que interviniere en la emisión y en su caso, preste su garantía, así como los últimos estados financieros de ambas, certificados

por Contador. El original del prospecto será autorizado bajo juramento, con las firmas de las personas a quienes por ley corresponde suscribir los títulos que se emitan, y con la firma del Gerente o Representante Legal de la sociedad financiera que intervenga en la emisión, aun en los casos en que su intervención no signifique prestación de garantía y deberá protocolizarse como anexo de la escritura de emisión;

Un extracto del prospecto deberá ser publicado en uno de los periódicos de mayor circulación del país;

- b) Otorgamiento de la escritura de emisión;
 - c) Depositar copia legalizada de la escritura de emisión y un ejemplar de prospecto impreso en la Superintendencia de Bancos, para su registro, si encuentra la documentación arreglada a la Ley;
 - d) Cuando los títulos estén garantizados con la afectación especial de bienes, será necesario acompañar además certificación librada por el Registro de la Propiedad cuando se trate de inmuebles, y por una institución fiduciaria en los demás casos, que acrediten la existencia real de tales garantías y la regularidad de su constitución.
- IV No se podrá iniciar la colocación de la emisión en el público, sin antes obtenerse autorización de la Superintendencia de Bancos.
- V Las obligaciones emitidas con intervención de sociedades financieras, en los términos de este Artículo, se reputarán, para todos los efectos legales, autorizadas para ofrecerse en venta al público, sin que se requiera, respecto a las mismas, ninguna otra autorización adicional, ni el cumplimiento de otra formalidad o trámite administrativo.

Artículo 13. Cuando las sociedades financieras garanticen pago de capital o intereses de obligaciones emitidas por terceros, tendrán además los siguientes derechos y obligaciones, aparte de aquellos que se reserven en los pactos correspondientes:

- I Tendrán en todo tiempo el derecho de pagar cualesquiera acreedurías vencidas a cargo de la sociedad emisora, subrogándose en los derechos de los acreedores.

II Tendrán también el derecho de comprar o de amortizar anticipadamente la emisión, según el caso, cuando la sociedad emisora se hubiese expresamente reservado este derecho en la escritura de emisión. La compra o amortización se efectuará depositando el importe correspondiente en un Banco del Estado, a disposición de los tenedores de los títulos, subrogándose la institución financiera en los derechos y acciones de los tenedores. En este caso, la sociedad financiera dará aviso a los tenedores de los títulos por tres publicaciones en el término de un mes en el Diario Oficial, y en otro de mayor circulación.

Las acciones correspondientes podrán ser ejercitadas, a falta de los títulos respectivos, mediante copia certificada de la escritura de emisión y constancias del depósito a que se refiere el párrafo anterior.

III Tendrán el derecho de reservarse la designación de un Auditor permanente de la sociedad emisora, cuyos honorarios serán pagados por ésta, con derecho de suspender la ejecución de acuerdos de Junta Directiva de la sociedad emisora y de operaciones que lesionen el interés de la sociedad financiera, garante de las obligaciones emitidas.

IV Asumirá el cargo de representante común de los tenedores de las obligaciones garantizadas, con las atribuciones que establezca la escritura de emisión, las disposiciones reglamentarias que sobre el particular dicte la Junta Monetaria y la Ley.

V En caso de falta de pago del principal o intereses de las obligaciones, estarán facultadas para ejercitar contra el deudor las acciones procedentes, sin perjuicio del derecho de los tenedores de obligaciones a ejercitar su acción individual contra el deudor o contra la sociedad financiera que garantice la emisión. Entablada por la sociedad financiera la acción para el cobro de la deuda, cualesquiera otras acciones contra el deudor promovidas o que se promuevan en lo sucesivo por los tenedores de las obligaciones se suspenderán hasta tanto se resuelva el procedimiento iniciado por la sociedad financiera, conservando los tenedores sus derechos y acciones contra ésta. La sociedad financiera podrá ejercitar la acción conforme a las disposiciones de las leyes bancarias o de las leyes comunes, a su elección. Será título ejecutivo la copia legalizada de la escritura de emisión y declaración certificada por

el Contador de la sociedad financiera, del saldo a cargo del deudor o los títulos y cupones de las obligaciones.

La sociedad financiera estará obligada a cubrir el valor nominal de las obligaciones no vencidas en circulación y de los intereses devengados, en el momento de recibir el pago total del adeudo o de adjudicarse a nombre propio los bienes que garanticen la emisión, a menos que al hacerse la adjudicación en pago, se mantenga el gravamen a favor de los tenedores de las obligaciones, caso en el que la sociedad financiera estará obligada a continuar haciendo el pago del servicio de la deuda y a redimir las obligaciones que haya en circulación en el momento en que realice la venta de los bienes que le hayan sido adjudicados.

En todo caso, las obligaciones garantizadas por la sociedad financiera deberán ser pagadas por esta a su vencimiento".¹

Los bancos hipotecarios también pueden emitir bonos y están regulados por la Ley de Bancos. Esta Ley define a los bonos hipotecarios o prendarios como títulos de crédito al portador, a plazo no menor de un año ni mayor de 25 años a contar de la fecha de su emisión y son transferibles mediante la simple tradición del título.² La Ley mencionada fija que los bancos hipotecarios antes de emitir los bonos deberán elaborar su reglamento que regule las condiciones generales de tales operaciones y estará sujeto a la aprobación de la Junta Monetaria.

"Los bonos hipotecarios y prendarios, según el Artículo 57 de la Ley de Bancos, expresarán lo siguiente:

- 1) Valor nominal del título;
- 2) El plazo;
- 3) El tipo de interés;
- 4) Las condiciones de pago del capital y de los intereses;
- 5) La fecha de emisión;
- 6) Las demás estipulaciones pertinentes.

1. Artículos 12 y 13, Decreto Ley No. 208. Ley de Sociedades Financieras.

2. Artículo 55, Decreto del Congreso No. 315.

Los tipos de interés, dice el citado Artículo, no podrán exceder de las tasas máximas fijadas por la Junta Monetaria de acuerdo con la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

Los bonos se emitirán en series y deberán ser debidamente numerados. Los que pertenezcan a una misma serie estarán sujetos a las mismas condiciones. Tendrán las características y llevarán las autorizaciones que determinen los respectivos reglamentos.

Los bancos cuidarán de coordinar los montos y plazos de los bonos que emitan con los de sus préstamos, con objeto de procurarse entradas de caja suficientes para el pago de las amortizaciones y de los intereses en sus fechas de vencimiento.

En previsión de reembolsos anticipados de sus préstamos, los bancos se reservarán también el derecho de sortear, en cualquier cantidad, los bonos de la misma serie que hayan emitido, para su cancelación anticipada".¹ Los bancos hipotecarios, reza en la Ley, tienen que registrar previamente a su emisión, los bonos en la Superintendencia de Bancos y después de acordado el registro, la Superintendencia de Bancos anotará en cada título, la constancia de su inscripción.

Generalmente, un reglamento está dispuesto como sigue:

- I *Aplicación del Reglamento*: Regulación de la emisión de bonos.
- II *Modalidad de los Bonos*: Denominación, interés y su forma de pago, serie, plazo, garantía, valores nominales, números.
- III *Destino del Producto de los Bonos*: Aquí se indica en qué se utilizarán los fondos que se obtengan por la colocación de los títulos.
- IV *Amortización, Pago e Intereses*: Forma de amortización, creación del fondo de amortización. Dónde se pagará el principal y los intereses.
- V *Texto de los Títulos*: Papel en que serán impresos y el texto redactado en español, expresará y contendrá lo siguiente:

1. Artículo 57 de la Ley de Bancos.

- 1) Valor nominal en quetzales;
 - 2) Número de orden y registro;
 - 3) Fecha de emisión;
 - 4) Fecha de vencimiento;
 - 5) Tipo de interés;
 - 6) Garantía;
 - 7) Pago de intereses;
 - 8) Pago de capital y forma de hacerlo;
 - 9) Firmas autorizadas de la institución emisora, así como de la del Superintendente de Bancos y el representante de la comisión de valores del Banco de Guatemala;
 - 10) Transcripción de los artículos y leyes aplicables;
 - 11) Otras condiciones de su emisión.
- VI *Registro de los Bonos*: La condición que deben ser registrados en la Superintendencia de Bancos.
- VII *Certificados Provisionales*: Expresarán la autorización para expedir certificados provisionales si fuere necesario.
- VIII *Incineración de los Títulos*: Cuándo y cómo se incinerarán los títulos pagados.
- IX *Impuestos*: Si los hay, o exención de los mismos.
- X *Colocación de los Bonos*: Forma de venderlos.
- XI *Tabla de Amortización*: Fechas en que serán amortizados y en qué cantidad.

Expuestas ya las características de los bonos, se puede concluir que los bonos son medios de las empresas de agenciarse fondos; que son instrumentos que comprometen a la sociedad emisora a hacer ciertos desembolsos de efectivo en fechas específicas, tales como el pago del principal al vencimiento o anticipado, por amortizaciones, y de los intereses.

Las sociedades financieras son instituciones que también otorgan préstamos. Estas sociedades de acuerdo con la ley que

regula sus operaciones en Guatemala, son instituciones bancarias que actúan como intermediarios financieros especializados en operaciones, de banca de inversión, promueven la creación de empresas productivas, mediante la captación y canalización de recursos internos y externos de mediano y largo plazo; los invierten en estas empresas (industriales, agrícolas o ganaderas), ya sea en forma directa adquiriendo acciones o participaciones, o en forma indirecta otorgándoles créditos para su organización, ampliación, modificación, transformación o fusión, siempre que promuevan el desarrollo y diversificación de la producción.

Solamente las instituciones autorizadas conforme esta Ley podrán operar como sociedades financieras y usar en su denominación, en su nombre comercial o en la descripción de sus negocios la palabra "financiera" u otras denominaciones derivadas de dicho término, que califiquen sus actividades como de esta índole.

Las instituciones a que se refiere la presente Ley, "no podrán otorgar créditos, ni de otro modo financiar a empresas domiciliadas fuera de los países que forman la comunidad económica centroamericana".¹ Las sociedades financieras privadas deben constituirse, de conformidad con la Ley, en forma de sociedades anónimas y regularán y desenvolverán sus objetivos, funciones y operaciones de acuerdo con la Ley de Sociedades Financieras, las Leyes Bancarias y la Legislación de la República en lo que les fuere aplicable y con las disposiciones e instrucciones que emita la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos en aplicación de tales leyes y sus reglamentos".²

El Artículo 5o. de la Ley mencionada dice: "Las sociedades financieras podrán realizar las siguientes operaciones que promuevan el desarrollo y diversificación de la producción nacional:

- a) Llevar a cabo la organización, modificación, ampliación, transformación y fusión de empresas;
- b) Suscribir, adquirir, mantener en cartera y negociar acciones o participaciones en cualesquiera de las empresas a que se refiere el inciso anterior, siempre que se trate de sociedades anónimas o de responsabilidad limitada;
- c) Emitir, por cuenta propia, títulos y valores que tengan por objeto captar recursos del público, para financiar las

1. Artículo 1o., Decreto Ley 208.

2. Artículo 2o., Decreto Ley 208.

operaciones activas contempladas en la presente Ley, con arreglo a las disposiciones reglamentarias emitidas por la Junta Monetaria;

- d) Colocar obligaciones emitidas por terceros y prestar su garantía para el pago de capital o intereses. La Junta Monetaria señalará con carácter general las condiciones en que deben prestarse esta clase de garantías;
- e) Actuar como fiduciario;
- f) Actuar como agente y representante común de obligaciones;
- g) Comprar, mantener en cartera, vender y en general operar con valores públicos y privados de la comunidad económica centroamericana;
- h) Otorgar créditos a mediano y largo plazo;
- i) Otorgar préstamos con garantía de documentos que provengan de operaciones de venta a plazos de bienes muebles, cuando se refieran a empresas que puedan ser financiadas por estas instituciones;
- j) Otorgar créditos para realizar estudios iniciales y básicos de proyectos cuya inversión de carácter productivo se efectúe en el territorio de Guatemala;
- k) Otorgar aceptaciones y endosar y avalar títulos de crédito;
- l) Obtener, previa autorización de la Junta Monetaria, concesiones para el aprovechamiento de recursos naturales, con el objeto de transferirlas a las empresas que para el efecto promuevan. La Junta Monetaria fijará el plazo y condiciones en que deberá hacerse la transferencia;
- m) Financiar investigaciones científicas que contribuyan al desarrollo de nuevas actividades productivas y en su caso, obtener las patentes respectivas. La Junta Monetaria fijará los límites máximos de inversión en esta clase de operaciones; y
- n) Realizar las demás operaciones financieras comprendidas dentro de la naturaleza y funciones que se señala en el Artículo 10. de la presente Ley”.

De los Artículos transcritos se puede obtener que las sociedades financieras pueden proporcionar fondos por medio del otorgamiento de préstamos.

Cabe agregar que entre las prohibiciones de las sociedades financieras está la de otorgar créditos con vencimiento menor de tres años, exceptuando lo estipulado en el inciso i) del Artículo 5o. ya transcrito.

Las sociedades financieras realizarán sus operaciones con su propio capital y reservas de capital y, además, con los recursos obtenidos mediante: (Artículo 10o. Ley de Sociedades Financieras Privadas).

- a) La emisión de los títulos y valores a que se refiere el inciso c) del Artículo 5o. de la presente Ley, con garantías general o específica de su cartera;
- b) La obtención de créditos en el país o en el exterior. En este último caso con autorización previa de la Junta Monetaria;
- c) La colocación de acciones, títulos y valores de empresas;
- d) Las demás operaciones financieras que estén en función de la naturaleza y objetivos determinados en el Artículo 1o. de esta Ley".

DEVENTURES

Se emiten con garantía fiduciaria basada en la solvencia de sociedades anónimas por lo general. Usualmente contienen cláusulas así:

- a) Se puede dar por vencido el plazo en caso de mora;
- b) Se prohíbe hipotecar bienes libres en favor de otros acreedores;
- c) El deudor se obliga a mantener determinados índices de liquidez (en esta forma limitan el pago de dividendos); y
- d) Prohibición de comprometerse con otras deudas.

Los Deventures. Se usan mucho y ponen en evidencia que las cláusulas de sana administración proveen mejor garantía que la de una propiedad inmueble.

Hay otro tipo de bonos llamados "Avalados", en cuyo caso, la garantía consiste en el aval de otra u otras sociedades o empresas, que a veces es un banco o una sociedad financiera. La garantía puede cubrir sólo el pago de intereses, o sólo el pago del capital, o el pago de ambos.

Las "Casas Matrices" a veces garantizan las emisiones de sus filiales mediante endoso.

CONVERSIONES

Algunos bonos emitidos por empresas o por gobiernos se han pagado a través de siglos, mediante "conversiones" a bonos de otras series o a títulos de otra naturaleza, a elección del tenedor. Las conversiones se pueden hacer a la par o con prima, y a veces con pérdidas o descuentos considerables, cuando una empresa o gobierno redime parte de una deuda para salvar el prestigio institucional. Hay casos en que las conversiones se hacen mediante la obligación del tenedor de pagar una cantidad en efectivo, o bien concediendo el derecho de comprar acciones.

CEDULAS HIPOTECARIAS

Las cédulas hipotecarias son títulos de crédito por medio de los cuales se pueden obtener fondos.

El mecanismo de creación, dice Raúl Cervantes Ahumada, es el siguiente: "Una persona que tenga la disposición de un bien inmueble, constituye, por declaración unilateral de voluntad que se debe hacer constar en acta notarial, un crédito hipotecario a su cargo, con garantía hipotecaria del inmueble. Se establece en el acta que el crédito hipotecario quedará dividido en tantas porciones como cédulas hipotecarias se creen, y en cada una de las cédulas quedará incorporada la respectiva porción del crédito hipotecario. En esta forma, el crédito hipotecario, inmobiliario, por su naturaleza, se atomiza y se incorpora en cosas mercantiles muebles, como son los títulos de las cédulas. Así se da al crédito hipotecario gran movilidad que hace fácilmente movilizables grandes capitales, y que ha dado gran aplicación a la cédula, la que es considerada como el mejor valor de inversión".¹

Puede constituirse hipoteca para garantizar un crédito representado por cédulas sin que sea necesario que haya acree-

1. Títulos y Operaciones de Crédito. 4a. Edición. Editorial Herrero, S. A. Amazonas, 44. México 5, D. F. 1964. Página 182.

dor y emitirse las cédulas en favor del mismo dueño del inmueble hipotecado. (Artículo 860 del Código Civil).

La hipoteca de cédulas se hará constar en escritura pública que deberá contener los requisitos siguientes: (Artículo 865 del Código Civil).

- 1) El monto del crédito representado por las cédulas y el monto de cada serie; si se emitieron varias;
- 2) El valor y número de cédulas que se emiten y la serie a que pertenecen;
- 3) El tipo de interés y el tiempo y lugar del pago;
- 4) El plazo del pago o los pagos sucesivos en caso de hacerse amortizaciones graduales;
- 5) Identificación de la finca o fincas hipotecas y expresión del monto del avalúo practicado;
- 6) Designación de persona o institución que como agente financiero esté encargado del servicio de la deuda, pago de intereses, comisiones y amortizaciones;
- 7) El nombre de la persona o institución a cuyo favor se hace la emisión en caso de que no fuere al portador y del propio otorgante si fuere a su favor;
- 8) La especificación de las emisiones anteriores si las hubiere;
- 9) Si la emisión se dividiere en series, el orden de preferencia para su pago si se hubiere establecido.

“Verificada la inscripción de la hipoteca en el Registro, se emitirán las cédulas.

Cada cédula será del valor de Q.100.00 o de cualquier múltiplo de 100 (Artículo 866 del Código Civil).

El monto de la emisión de cédulas hipotecarias no puede exceder del 75% del avalúo del inmueble hipotecado, practicado por valuador autorizado o bancario y aprobado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 867 del Código Civil).

Las cédulas contendrán: (Artículo 868 del Código Civil).

- 1) Número de orden e indicación de la serie a que pertenecen;
- 2) Un resumen de las disposiciones pertinentes de la escritura en que se constituya la hipoteca;
- 3) El número de cupones y sus respectivos vencimientos;
- 4) Lugar y fecha de la emisión de las cédulas;
- 5) Firma del Agente Financiero;
- 6) Firma del otorgante de la hipoteca;
- 7) Firma y sello del Registrador de la Propiedad Inmueble.

Las cédulas emitidas por una institución bancaria, serán firmadas por el representante legal de la misma sin los requisitos enunciados en los incisos 6) y 7)".

"Si el crédito devenga intereses y éstos no se hubieren descontado, se agregará a cada cédula tantos cupones que sirvan de título al portador para la cobranza de aquéllos, como períodos de pago de intereses (Artículo 869 del Código Civil).

Cada cupón contendrá (Artículo 870 del Código Civil):

- 1) La denominación de cupón hipotecario;
- 2) El número, serie, lugar y fecha de la cédula;
- 3) El valor y especie en que debe pagarse;
- 4) Lugar y fecha de su pago;
- 5) La firma del otorgante de la hipoteca;
- 6) El sello del registro de la propiedad".

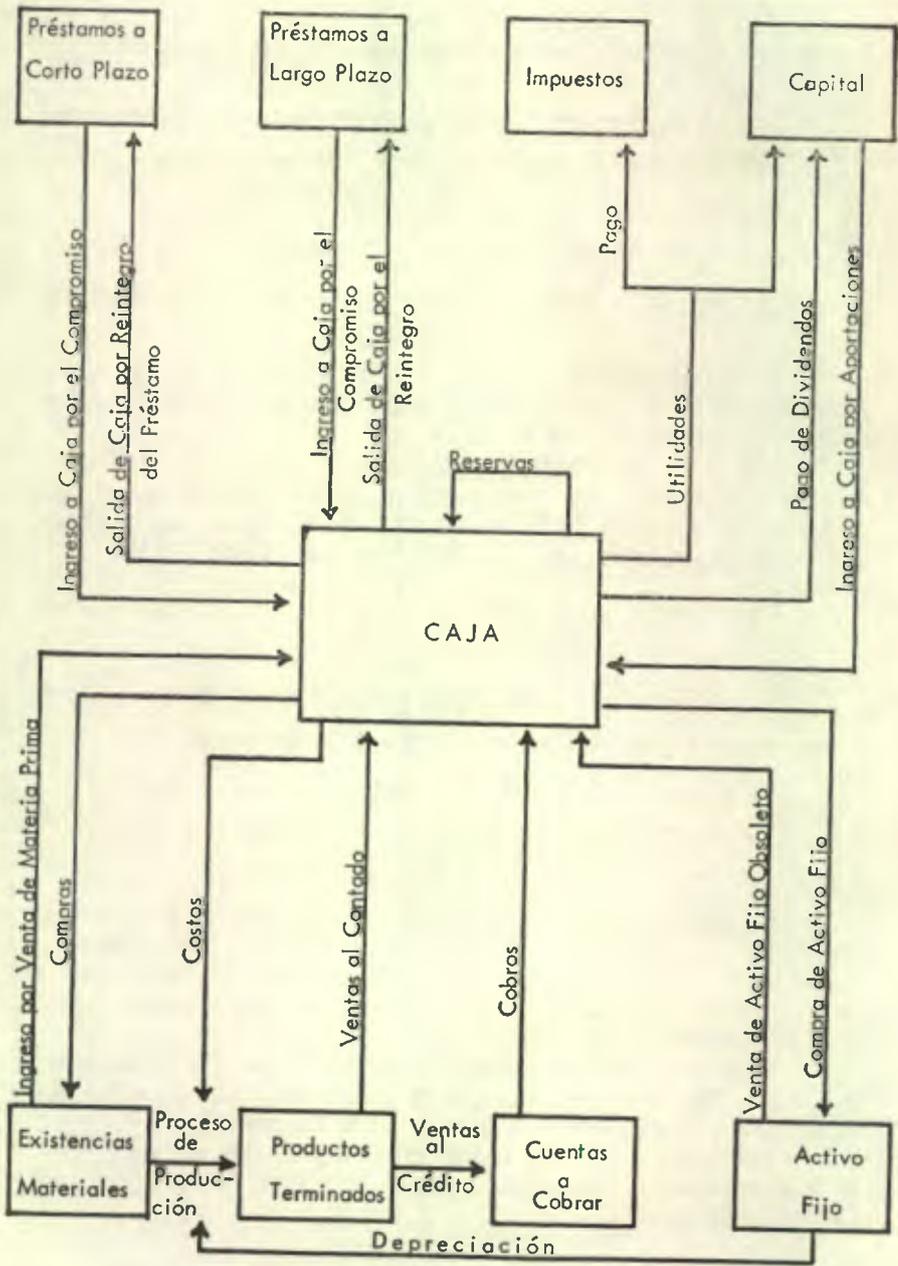
También el Código Civil, en su Artículo 871, dice que "las cédulas y los cupones se redactarán en español, irán impresos, grabados o litografiados, podrán contener traducciones a uno o varios idiomas extranjeros y no causarán impuesto de papel sellado y timbre".

Los Artículos transcritos dicen por sí solos los requisitos que deben llenarse para la emisión de cédulas hipotecarias que sirven para la obtención y movilización de capital.

Después de exponer la inversiones y las fuentes de fondos, se hace necesario un esquema para completar la idea del movimiento de fondos.

Figura No. 2

MOVIMIENTO DE FONDOS



V. ANALISIS E INTERPRETACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros tienen mucha información para aquél que sabe interpretarlos y en una empresa es necesaria su interpretación para la toma de decisiones.

No sólo la dirección interna de las empresas se dedican al análisis financiero sino que también otras personas ajenas a la misma lo hacen, ya sea por tener adquiridos intereses en la empresa o por ser futuros inversionistas, tales como los acreedores comerciales, los bancos y los inversionistas en bonos y en acciones.

Los objetivos del análisis y la conclusión a que se llegue dependen de la cantidad y calidad de la información disponible. Si se desea hacer un análisis a conciencia, es necesario contar con los datos suficientes, para no llegar a conclusiones erróneas.

Entre las herramientas para el Análisis Financiero se tienen los estados de origen y aplicación de fondos e indicadores adecuados, que comúnmente se les llama índices.

Es frecuente que los empresarios se pregunten: ¿Cuáles fueron las necesidades de fondos en el año? y, ¿Cómo se obtuvieron los fondos para satisfacer dichas necesidades? Estas preguntas pueden responderse por medio del estado de origen y aplicación de fondos, el cual se hace con dos Balances de distintas fechas y siguen los lineamientos de la ecuación activo = pasivo + capital, o sea que tiene las siguientes características:

1. A todo aumento del activo corresponde:
 - a) Una disminución del activo mismo;
 - b) Un aumento del pasivo;
 - c) Un aumento en el capital.

2. A toda disminución del pasivo corresponde:
 - a) Un aumento del pasivo mismo;
 - b) Un aumento del capital;
 - c) Una disminución del activo.

3. A toda disminución del capital corresponde:

- a) Un aumento del capital mismo;
- b) Un aumento del pasivo;
- c) Una disminución del activo.

Los Balances Generales de dos fechas distintas, al compararlos, indican los aumentos y disminuciones del activo, pasivo y capital. Esos aumentos y disminuciones se clasifican en el estado de origen y aplicación de recursos, el cual muestra la variación habida en la situación financiera del negocio.

Los fondos pueden proveerse de distinta manera, ya sea de utilidades, de venta de valores, de venta de activo fijo, emisión de acciones, de obligaciones, etc., y se emplean en compra de actividades, pago de préstamos, de dividendos, etc.

Existen también aumentos o disminuciones que pueden ser resultado de simples partidas de diario que no significan fuente o uso de fondos, tales como la revaluación de activos fijos, rebajas en la plusvalía afectando el superávit. También puede darse el caso de que al vender activos fijos a menos precio del que aparece en libros, el abono a la cuenta de activo se haga, como debe hacerse, por el valor en libros del bien vendido, y la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros se pase a Pérdidas o bien a Superávit, de tal manera que la disminución del activo, en este caso, no es en su totalidad el ingreso de fondos, por tal motivo debe contarse con la información completa y al hacer la comparación, previamente deben hacerse los ajustes respectivos.

La depreciación es un gasto pero no representa una erogación de fondos, por lo que debe aparecer como fondos provistos, así como también los descuentos que se cargan a Pérdidas y Ganancias por el descuento de acciones y de obligaciones, por amortizaciones y por reservas para cuentas dudosas.

Existen varias formas para elaborar los estados de origen y aplicación de fondos; una de ellas, que es la que más adelante se ilustra, da mucha luz al empresario sobre la forma en que obtuvo o usó los fondos para efectos de la financiación pasada.

En el ejemplo que sigue se clasifican las cuentas por el tiempo de exigibilidad y para mayor facilidad no se menciona cada cuenta, sino que el rubro donde debe aparecer. Claro está que en la práctica debe hacerse por cuentas y bajo el rubro de exigibilidad que les corresponda.

Los Balances al 31 de diciembre de la Empresa "X" son los siguientes:

EMPRESA "X"

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1965 Y 1966

(En Miles de Quetzales)

	1965	1966
Activo Disponible hasta 30 días	100.0	75.0
Activo Disponible entre 31 y 180 días	200.0	175.0
Activo Realizable entre 181 días y 1 año	300.0	480.0
Activo Realizable (Inventarios)	400.0	600.0
Activo Fijo	1,000.0	900.0
Total Activo:	<u>2,000.0</u>	<u>2,230.0</u>
Pasivo Circulante hasta 30 días	50.0	100.0
Pasivo Circulante entre 31 a 180 días	100.0	150.0
Pasivo Circulante entre 181 días a 1 año	300.0	480.0
Pasivo Fijo	200.0	150.0
Capital Contable (sin Utilidades)	1,200.0	1,250.0
Utilidad Neta del Ejercicio	150.0	100.0
Total Pasivo y Capital:	<u>2,000.0</u>	<u>2,230.0</u>

La Hoja de Trabajo se haría sacando las diferencias, de la siguiente manera:

HOJA DE TRABAJO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS

AÑO TERMINADO 1966

(En Miles de Quetzales)

	1965	1966	Diferencias
Activo Disponible hasta 30 días	100.0	75.0	— 25.0
Activo Disponible entre 31 y 180 días	200.0	175.0	— 25.0
Activo Realizable entre 181 días y 1 año	300.0	480.0	+ 180.0
Activo Realizable (Inventarios)	400.0	600.0	+ 200.0
Activo Fijo	1,000.0	900.0	— 100.0
Total Activo:	<u>2,000.0</u>	<u>2,230.0</u>	<u>+ 230.0</u>

	1965	1966	Diferencias
Pasivo Circulante hasta 30 días	50.0	100.0	+ 50.0
Pasivo Circulante entre 31 y 180 días	100.0	150.0	+ 50.0
Pasivo Circulante entre 181 días y 1 año	300.0	480.0	+ 180.0
Pasivo Fijo	200.0	150.0	- 50.0
Capital Contable (Sin Utilidades)	1,200.0	1,250.0	+ 50.0
Utilidad Neta del Ejercicio	150.0	100.0	- 50.0
Total Pasivo y Capital:	<u>2,000.0</u>	<u>2,230.0</u>	<u>+ 230.0</u>

EMPRESA "X"

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1966

I RECURSOS A CORTO PLAZO

a) <i>Origen de Recursos</i>			
Aumento del Pasivo			
Circulante hasta 30 días	50.0		
Circulante entre 31 y 180 días	50.0		
Circulante entre 181 días y 1 año	180.0	280.0	
Disminución del Activo			
Disponible hasta 30 días	25.0		
Disponible entre 31 y 180 días	25.0	50.0	330.0
b) <i>Aplicación de Recursos</i>			
Aumento del Activo			
Realizable entre 180 días y 1 año	180.0		
Realizable (Inventarios)	200.0	380.0	
Recursos a Largo Plazo Aplicados a Corto Plazo		50.0	330.0

II RECURSOS A LARGO PLAZO

a) <i>Origen de Recursos</i>			
Disminución del Activo Fijo	100.0		
Aumento del Capital Contable	50.0		150.0
b) <i>Aplicación de Recursos</i>			
Disminución del Pasivo Fijo	50.0		
Disminución de la Utilidad	50.0	100.0	
Recursos a Largo Plazo Aplicados a Corto Plazo		50.0	150.0

El ejemplo anterior muestra la fuente y uso de los recursos y el empresario puede observar que hubo necesidad de recurrir a fondos a largo plazo para aplicarlos a operaciones de corto plazo.

LAS PROPORCIONES EN EL ANALISIS FINANCIERO

Las proporciones, índices o razones son bastante útiles en el análisis financiero, pues son herramientas que hacen resaltar las relaciones existentes en las cifras de los estados financieros.

Las proporciones o índices más usados son los siguientes:

1. *Medición de la Rentabilidad*

a)
$$\frac{\text{Utilidad Neta después de Pagar el Impuesto}}{\text{Ventas Netas}} \quad 100$$

Indica el porcentaje de utilidad con respecto a las ventas netas. Si es mayor al de otro ejercicio, indicará que las utilidades acumuladas no son el resultado de ventas más altas, sino que la utilidad absorbe un tanto por ciento mayor de las ventas con respecto a las del ejercicio que se compare.

b)
$$\frac{\text{Gastos Totales}}{\text{Ventas Netas}}$$

Esto indica el porcentaje de los gastos en las ventas y entre menor es, es que los gastos son menores.

c)
$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Gastos Totales}}$$

Entre mayor es el coeficiente, mayor será el rendimiento de las ventas.

También se acostumbra reducir a un tanto por ciento cada partida de gasto en el Estado de Pérdidas y Ganancias, tomando como 100% las ventas netas y en esta forma pueden observarse las partidas que ocasionan más gastos.

2. *Comparaciones de las utilidades con el Activo*

a) Utilidad Neta después del Pago del Impuesto

Activo Total

Proporción de utilidades sobre el Activo, o sea el porcentaje de utilidad de los recursos empleados que al compararlo con la del ejercicio anterior demostrará las variaciones en el rendimiento de la inversión total.

b) Utilidad Neta en Operación 100

Capital Contable

Rendimiento de la inversión de los accionistas en la empresa. Esta relación también se hace promediando el Capital Contable de los dos últimos años.

3. *Indices del Uso del Activo*

a) Inventarios

Costo de Ventas

Representa la proporción de inventarios con respecto a los inventarios vendidos en el año.

b) Costo de Ventas

Inventarios

Costo de Ventas

Inventario No. 1 + Inventario No. 2

2

Rotación de Inventarios, es decir, las veces que se renovan. Cuanto mayor es la rotación, mayor será el tanto por ciento de beneficio.

c) Cuentas por Cobrar

Ventas

Índice que indica la relación de cuentas a cobrar con las ventas. Si aumentan con respecto al ejercicio anterior, demuestra que el aumento de cuentas por cobrar no es resultado del

crecimiento de las ventas. La acumulación de los créditos de difícil recuperación tiende a aumentar el valor del índice.

d) $\frac{\text{Ventas Anuales} - \text{Promedio de Ventas al día}}{365}$

$\frac{\text{Cuentas a Cobrar}}{\text{Promedio de Ventas al día}} = \text{Días}$

Días ventas pendientes de cobrar y revela lentitud o agilidad en el cobro de las cuentas a cobrar. Permite compararse con las condiciones de venta en vigor.

e) $\frac{\text{Activo Fijo}}{\text{Ventas}} (1)$

$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}} (2)$

(1) Indica el porcentaje del Activo Fijo con respecto a las ventas.

(2) Índice que manifiesta las veces del Activo Fijo que significan las ventas.

4. *Proporciones de Liquidez*

Existen varios índices para medir la liquidez de las empresas, es decir, para saber con qué porcentaje del Activo Corriente o bien, con qué Activo Corriente se cuenta para hacer frente a las obligaciones a corto plazo.

a) $\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$

Indica el grado de endeudamiento a corto plazo en relación al Activo Circulante.

b) $\frac{\text{Caja y Bancos, Valores de Fácil Venta y Cuentas a Cobrar}}{\text{Pasivo Corriente}}$

A esta proporción se le conoce con el nombre de prueba del ácido o prueba ácida e indica el exceso o deficiencia que se tiene en la caja, valores de fácil venta y cuentas a cobrar con el Pasivo corriente.

$$c) \frac{\text{Efectivo} + \text{Valores de Fácil Venta}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Compara el efectivo y los valores de fácil realización con el Pasivo Corriente.

5. *Comparaciones de los Fondos Propios y los Fondos Ajenos*

$$a) \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = 100$$

La resultante es el tanto por ciento del Activo Total que está representando las deudas.

$$b) \frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Total}} = 100$$

Es el tanto por ciento que corresponde al Capital Contable de las empresas, en relación al Activo Total.

$$c) \frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}}$$

El resultado significa cuántas unidades monetarias existen de Capital Contable, en relación a las unidades monetarias que se deben.

6. *Comparación del Activo Fijo con el Activo Total*

$$a) \frac{\text{Activo Fijo}}{\text{Activo Total}} = 100$$

Expresa el grado de inmovilización del capital de la empresa.

$$b) \frac{\text{Pasivo a Largo Plazo}}{\text{Activo Fijo}}$$

Si el índice es inferior a la unidad, las inversiones a largo plazo son en parte financiadas por recursos a corto plazo.

Otros Indices de Importancia

Cuando la contabilidad de la empresa es por el sistema de costeo directo, los siguientes índices son de mucha importancia:

a) $\frac{\text{Costos Variables}}{\text{Ventas Netas}}$

Coficiente que indica los centavos de costos variables por cada quetzal vendido.

b) $\frac{\text{Ventas-Costos Variables}}{\text{Ventas Netas}}$

Cantidad que queda después de haber deducido de las ventas netas los costos variables, la cual será para absorber los costos fijos y dejar un margen de utilidad.

c) $\frac{\text{Ventas-Costos Variables}}{\text{Ventas Netas}}$

Indica cuántos centavos quedan después de deducido el costo variable (o de actividad) por cada quetzal de venta.

d) $\frac{\frac{\text{Gastos Fijos}}{\text{Ventas Netas-Costos Variables}}}{\text{Ventas Netas}}$

Indica el monto de las ventas en que se igualan los ingresos y los egresos, o sea cuando la empresa no gana ni pierde (Punto de Equilibrio).

e) $\frac{\text{Punto de Equilibrio } 100}{\text{Ventas Netas}}$

El porcentaje del volumen de ventas necesario para absorber los gastos fijos, o sea el Punto de Equilibrio representado en tanto por ciento.

f) $\frac{100 - \text{Punto de Equilibrio } 100}{\text{Ventas Netas}}$

El porcentaje del volumen de ventas que forma la utilidad, o bien en qué porcentaje pueden disminuir las ventas sin llegar a perder. Se le conoce con el nombre de índice de seguridad del volumen de ventas o índice de rentabilidad.

g)
$$\frac{\text{Resultado (Pérdida o Ganancia)}}{\text{Costos Variables}} = 100$$

Indica en qué porcentaje pueden aumentar los costos variables sin llegar a perder. Se le conoce como índice de seguridad de los costos variables.

h)
$$\frac{\text{Resultado}}{\text{Gastos Fijos}} = 100$$

En qué porcentaje pueden aumentar los gastos fijos sin llegar a perder. Se le llama índice de seguridad de los gastos fijos.

i)
$$\frac{\text{Ventas Netas} - (\text{Costos Variables} - \text{Gastos Fijos})}{\text{Ventas Netas}} = 100$$

Es el resultado positivo o negativo después de haber deducido del volumen de ventas los costos totales.

VI. PROYECCION DE USOS DE FONDOS Y SUS FUENTES

A toda empresa le es necesario planear la forma en que hará uso de los fondos y saber de dónde sacará dichos fondos, por tal motivo, el pronóstico del efectivo permite obtener los datos necesarios para la revisión de los planes, así como la conveniencia de elaborar nuevos programas. Los nuevos planes tienen que adecuarse a la capacidad financiera de las empresas y aquellos desembolsos que no son indispensables pueden recortarse o reformarse antes de contraer compromisos difíciles de cumplir.

Los programas del efectivo señalan la forma de invertir los fondos y muestran por anticipado la necesidad de tener que recurrir a fuentes adicionales para la ejecución de los planes, o bien, dan el aviso anticipado para no ponerlos en ejecución.

Los programas de efectivo son bastante útiles, pues una vez que se ponen en ejecución, lo previsto puede compararse con los resultados reales y las desviaciones de significación señalan que lo planeado no se desarrolla como era de esperarse, o sea que es un instrumento de control. Sin embargo, también debe tomarse en cuenta que muchas veces las diferencias existentes entre lo previsto y lo real significa que lo estimado no se ajusta a la realidad, por lo que se tienen que revisar los planes y ajustarlos a los resultados reales.

Es frecuentemente usado para la proyección de necesidades de fondos el método llamado Presupuesto de Efectivo, el cual se describe a continuación:

Presupuesto de Efectivo

Este método consiste en la tabulación de los planes de la empresa con respecto a los ingresos y egresos de la misma por el período del pronóstico, es decir, se intenta determinar cuándo y por qué cuantía serán los ingresos y egresos de efectivo de la empresa; se consideran todos los ingresos por ventas al contado, por cuentas y efectos a cobrar, ingresos por ventas de valores o de otros bienes y todos los egresos por pagos ya sean de préstamos, por gastos, por nuevas inversiones, etc. Las partidas por depreciación y reservas por cuentas malas y otras que no representan movimientos de efectivo no deben aparecer.

Los Presupuestos de Efectivo se hacen por lo general para un año, pero pueden descomponerse por períodos semestrales, trimestrales, mensuales o semanales. La forma más usual es que se clasifican por meses.

Los resultados del Presupuesto de Efectivo serán tan precisos y exactos como lo sean los datos que sirvan de base para su elaboración, es decir, que para hacer un presupuesto de esta naturaleza, se necesitan datos amplios y exactos sobre las operaciones de la empresa.

Si la empresa posee presupuesto general, el trabajo se simplifica puesto que en ese presupuesto se fijan los objetivos en lo que a utilidades se refiere y las operaciones se planifican para obtener los resultados deseados.

Cuando las operaciones de la empresa se ajustan a los planes y éstos se revisan con frecuencia y las proyecciones revelan los cambios, es más posible que los Presupuestos de Efectivo tengan mayor exactitud.

Es posible que la proyección de las ventas (que son la fuente principal de efectivo) sea lo más difícil de calcular cuando se hace el Presupuesto de Efectivo y por tal motivo debe tenerse sumo cuidado en su estimación. Las compras de materiales, pago de mano de obra y erogaciones relacionadas con la producción están ligadas con las ventas puesto que, si se necesita vender más, se hará necesaria una producción mayor (si es posible). Los ingresos por ventas al crédito se calculan de conformidad con las condiciones de venta estimando un porcentaje, de acuerdo con el comportamiento observado de períodos anteriores, por cuentas incobrables.

Por los programas de producción se sabrá cuándo y en qué cuantía deben pagarse los materiales, mano de obra, etc., por lo que, en lo que a estos pagos se refiere, de estos programas se pueden obtener los datos para el Presupuesto de Efectivo.

Una forma de presentar el Presupuesto de Efectivo es la siguiente:

CUADRO No.

Pronóstico de Necesidades de Efectivo para el Año que Termina el 31 de diciembre de 19

Ene. Feb. Mar. Abr. May. Jun. Jul. Ago. Sept. Oct. Nov. Dic.

	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
A. Ventas Totales												
Ventas al Crédito												
Ingresos por Cobrar, Cuentas por Cobrar												
Ventas en Efectivo												
Venta Equipo Usado												
Suman los Ingresos												
B. Planificación de Compras												
Compras al Contado												
Materiales de Producción												
Reemplazo de Equipo												
Equipo Especial												
Suma Compras Planificadas												
C. Pago de las Compras												
Cuentas a Pagar Comerciales												
Compras al Contado												
Materiales de Producción												
Reemplazo de Equipo												
Equipo Especial												
S u m a												
Jornales Pagados												
Otros Pagos de Fábrica												
Pagos Gastos Generales y Administración												
Pago Impuestos												
Pago Dividendos												
Pagos Totales												
Diferencia A - C												
Saldo Anterior												
Saldo al Cierre del Mes												

En las empresas grandes los Presupuestos de Efectivo se hacen por departamentos o secciones, pero luego se consolidan en uno solo.

BIBLIOGRAFIA

1. Robert W. Johnson. Administración Financiera, Traducción de la Segunda Edición en Inglés. Compañía Editorial Continental, S. A. Calzada de Tlalpan No. 4620, México 22, D. F.
2. C. P. Alfredo Amezcua. Responsabilidad del Contador en la Función de Planeación Financiera en las Empresas. Revista Dirección y Control No. 50, México, 1965.
3. Charles W. Gerstenberg, Ph. B. J. D. Financiamiento y Administración de Empresas. Traducción de la Cuarta Edición Revisada en Inglés. Compañía Editorial Continental, S. A. Calzada de Tlalpan No. 4620, México 22. D. F.
4. Pearson Hunt, D. C. S., Charles M. Williams, D. C. S., Gordon Donaldson, D. C. S. Financiación Básica de los Negocios, Texto y Casos. Traducción al Español de la Edición Revisada en Inglés, por Manuel de J. Fernández Cepero, C. P. Primera Edición en Español. Unión Tipográfica Editorial Hispano-Americana-Uteha-México. Imprenta Nuevo Mundo, S. A., Calzada del Moral 396, Ixtapala, México 13, D. F.
5. Ferruccio Ferria Contin. Gestión Financiera de la Empresa. Ediciones Deusto, S. A. Villarías 10, Bilbao. Artes Gráficas Grijelmo, S. A. Bilbao. 1961.
6. Erich Gutenberg. Economía de la Empresa. Teoría y Práctica de la Gestión Empresarial. Ediciones Deusto, S. A. Colón de Larreátegui, 13, Bilbao. Artes Gráficas Grijelmo, S. A. Bilbao 1964.
7. C. P. Francisco Velásquez Crespo. La Intervención del Contador Público en la Actividad Financiera. Revista Dirección y Control No. 52, México, 1965.
8. Alfredo Amezcua R. El Análisis en la Planeación y el Control de las Utilidades. Revista Dirección y Control No. 52, México, 1965.
9. Instituto Mexicano de Contadores Públicos. La Función Financiera. Boletín No. 2 de la Comisión de Consultoría de Empresas.

10. Raúl Cervantes Ahumada. *Títulos y Operaciones de Crédito*. Cuarta Edición Editorial Herrero, S. A. Amazonas 44, México 5. D. F. 1964.
11. *Ley de Bancos*. Decreto No. 315.
12. *Ley del Impuesto Sobre la Renta*. Decreto Ley No. 229.
13. *Código Civil*. Decreto Ley No. 106.
14. *Código de Comercio*. Decreto Ley No. 2946.
15. Decreto Ley No. 208. *Ley de Sociedades Financieras*.

ESTA TESIS SE TERMINO DE
IMPRIMIR EN LOS TALLERES
DE LA EDITORIAL DEL EJERCITO
EN EL MES DE AGOSTO DE 1967.