

F
RD
2550

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

Departamento de Comercio Internacional

Centro de Adiestramiento Interno

ANALISIS DE CREDITO INDUSTRIAL



SANTO DOMINGO, D.N.

JULIO, 1965



F
RD
3550

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

Departamento de Convenios Internacionales

Centro de Adiestramiento Interno

17

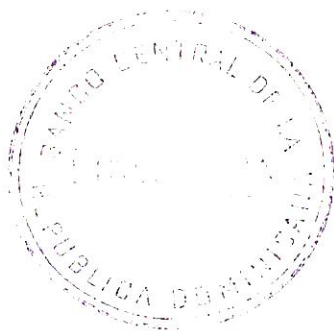
Distribución Restringida

ANALISIS DE CREDITO INDUSTRIAL

Por

ANTONIO GARCIA ALVAREZ

Consultor del BID



Santo Domingo, D. N.
Julio, 1965

000021

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
BIBLIOTECA

09-170
2009-09-17
Don.

NOTA: ESTE TRABAJO ES UNA REPRODUCCION PARCIAL DEL
DOCUMENTO DEL MISMO TITULO MIMEOGRAFIADO POR
LA UNIDAD DE ADIESTRAMIENTO INTERNO DEL BANCO
INTERAMERICANO DE DESARROLLO, NOVIEMBRE, 1964.

INVESTIGACIONES MERCADISTAS

INVESTIGACIONES MERCADISTAS

DEFINICIONES

La definición recomendada por la "American Marketing Asssocation" es la siguiente: "investigación mercadista es la recolección, anotación (registro) y análisis de todos los datos (hechos) en relación con el traspaso y venta de mercancías y servicios del productor al consumidor".

Se entiende por mercado potencial: "el integrado por un número de personas que se encuentran en condiciones de adquirir un producto dado y habitan un área geográfica cualquiera". Contrariamente, se entenderá por mercado dinámico el que está compuesto por personas deseosas de adquirir un producto determinado.

ALCANCE DE LA INVESTIGACION

El estudio de mercado que se hará en este capítulo, si bien comprende las dos grandes divisiones del mismo; abasto y consumo, se ceñirá específicamente a los problemas propios de la industria. La extensión de las investigaciones mercadistas que se lleven a cabo dependerá del tipo de industria, de su importancia económica, del lugar en el cual son distribuidos sus productos (mercado doméstico o foráneo) y de la novedad o no de la producción en el país de origen.

OBJETIVO

La investigación del mercado de abasto permitirá seleccionar las fuentes de suministro atendiendo a la calidad y baratura requeridas, o sea, que según resulten los costos de producción más altos o bajos, la materia prima será de origen nacional o extranjero, excepto en el caso de que la calidad constituya un factor determinante en relación con el producto terminado que se proyecta elaborar. Estos estudios también nos permitirán elegir, en relación con otros aspectos que más adelante se estudiarán, la ubicación de la planta por razones económicas, decidiéndonos a localizar la industria próxima a los centros de producción de materias primas o distante de los mismos, pero próxima a los mercados de distribución-consumo.

Por otra parte, la investigación de un mercado de consumo permitirá medir la posible capacidad de distribución de un producto y el probable precio que se alcanzará en la venta del mismo.

Igualmente dicha investigación nos facilitará la selección del adecuado canal de distribución, o pondrá de manifiesto la inadecuación del que se vale la industria para la distribución de sus productos. Dicho estudio contribuirá, además, a fijar el número de unidades que deberá alcanzar la producción de acuerdo con la capacidad de la planta y la posible capacidad de distribución.

Resumiendo, el objetivo perseguido será, en cuanto a la investigación del mercado de consumo, facilitar la confección de los presupuestos de producción y ventas, de los cuales se valen los analizadores de crédito para formarse un juicio concreto sobre la productividad de la industria, como base para conceder o denegar un préstamo.

TIPOS DE INVESTIGACIONES MERCADISTAS

Existen doce tipos de investigaciones mercadistas, a saber: análisis de productos; análisis de la posición que ocupa en el mercado una marca; investigaciones acerca del estado de opinión de los consumidores; investigación de la organización y métodos de operación, sobre todo en lo que respecta a las ventas; análisis de la distribución mayorista y detallista; análisis cualitativo del mercado; investigación de la opinión pública; investigación de la promoción y propaganda de venta; análisis de precios; y análisis de las tendencias mercadistas.

CARACTERISTICAS ESPECIALES

Como quiera que el fin perseguido por este capítulo es mostrar qué es lo que se espera de una investigación mercadista, toda vez que la tesis que se desarrolla en este trabajo va encaminada a evidenciar las peculiaridades del análisis de crédito industrial desde el punto de vista financiero, sólo se tratan aquellos aspectos de carácter específico en relación con las actividades industriales.

Por lo común, será necesario que el investigador esté en posesión de conocimiento y antecedentes de las fuentes de información de que se trata, toda vez que estos estudios son muy complejos, aún sabiendo que muchas veces el hecho mercadista que se investiga es claro y preciso; pero en otros muchos casos la investigación requiere que de antemano se lleve a cabo una exploración para entonces poder trazar un plan definido. En ese sentido las estadísticas y los datos que es posible obtener en instituciones oficiales y clasistas constituyen elementos básicos para llevar adelante esta clase de investigaciones.

A nuestro juicio, tanto un directorio como un censo industriales son herramientas de trabajo imprescindibles para que un analizador de crédito llene a cabalidad las funciones a él encomendadas, por lo que, si no hubieren sido confeccionados por instituciones oficiales o clasistas, deberán serlo por la entidad prestamista para su uso, actualizándolos periódicamente.

En aquellos casos en que se requiera obtener una muestra, el número de personas a entrevistar será mucho menor cuando se trate de una actividad industrial que cuando se trate de otras actividades. Todo lo contrario ocurre con la tabulación y el análisis de los datos, cuya labor es más compleja para las actividades industriales que para otras.

En conclusión, la característica más sobresaliente en las investigaciones mercadistas de tipo industrial es la especialización, siendo imprescindible que el investigador posea una gran preparación y habilidad a más de un conocimiento profundo de la actividad industrial en cuestión.

DETERMINACION DE UN MERCADO POTENCIAL

Para estudiar debidamente una solicitud de préstamo es requisito indispensable que se haya determinado el mercado potencial para los productos que fabrica la industria peticionaria, al objeto de hacer posible la confección del correspondiente presupuesto de ventas.

Condicionan la venta potencial de un producto los siguientes factores: población, capacidad adquisitiva, nivel de vida y distribución.

En el factor población es necesario tener en cuenta tanto el número de habitantes como el número de familias de un área geográfica determinada.

En relación con el factor riqueza existen diversos indicadores que facilitan la medición potencial del mercado, debiendo estudiarse los siguientes aspectos: valor de la producción, valor de la cosecha y valor de los productos derivados de la pesca y la ganadería.

Como indicadores del bienestar disfrutado por la población, se estudiarán e interpretarán los siguientes: ingresos del Estado por el Impuesto sobre la Renta Personal; número de casas en las cuales se disfruta de los servicios de electricidad, gas y teléfono; número de automóviles; periódicos y revistas en circulación; número de radios y televisores, aparatos de aire acondicionado, etc.

En cuanto a la distribución, deberá atenderse al número de almacenes y tiendas al detalle.

Los anteriores estudios, obviamente, nos llevarán a medir la posibilidad de que el producto que se fabrique pueda ser adquirido por el público y en qué condiciones.

MERCADO DE CONSUMO

El estudio del mercado de consumo se orientará en forma tal que haga posible la medición del probable volumen de ventas.

La técnica a seguir consistirá en "ir cerrando cada vez más el círculo potencial de consumidores", hasta que por eliminación se fije una cifra representativa del mencionado volumen probable de ventas. Nos explicamos: primero se determinará el mercado de máxima capacidad para el o los productos de que se trate, cuya capacidad justamente vendrá dada por el número de personas capaces de adquirirlos, o sea, que en ese primer paso se deducirá del número total de personas que

posiblemente estén interesadas en adquirir el producto, aquellas que por razones económicas, físicas o mentales no pueden disfrutar del mismo, con el objeto de arribar a una cifra que represente a los que económica, física y mentalmente pueden ser consumidores del o de los productos que se proyectan fabricar o vender. Seguidamente se determinará el mercado de capacidad mínima total, que viene dado por la diferencia que resulta al restar del total de individuos que componen el mercado de capacidad máxima aquellos otros individuos que teniendo la capacidad económica y estando en aptitud física y mental para disfrutar del producto no lo adquieren, bien porque se trata de personas que prefieren prescindir del artículo o sustituirlo por otro, bien por otros muchos motivos de carácter psicológico, tales: prejuicios, volubilidad, etc. En otras palabras, la capacidad mínima total estará representada por el número de personas que efectivamente satisfacen la necesidad de adquirir el o los productos que se investiguen.

Como se comprenderá, lo que realmente interesa a una industria es determinar el probable mercado de distribución para sus productos, toda vez que el mercado de capacidad mínima total para un producto específico es denominado simultáneamente por distintos fabricantes, salvo raras excepciones. Luego, entonces, el mercado de distribución es la parte de capacidad mínima que es controlada por un solo fabricante, dependiendo la amplitud de dicho mercado de la aceptación que en el público tenga el producto por él fabricado, aceptación que puede deberse a una mejor calidad del o de los productos, a una eficiente campaña de propaganda o a una habilidad psicotécnica puesta en práctica con objeto de satisfacer los gustos de los consumidores. (1).

Téngase presente que cuando se trata de una nueva unidad industrial y el mercado de capacidad mínima total está saturado, la capacidad de distribución para los productos de dicha industria encontrará mayores dificultades, y sólo podrá ser obtenida a expensas de restársela a otros productos ya acreditados, bien nacionales o extranjeros.

La capacidad de distribución que posiblemente alcanzará un producto, será determinada mediante la correcta interpretación de estadísticas, con la ayuda de una adecuada selección de datos, con objeto de descubrir tendencias, y de un estudio sobre los posibles resultados que se alcanzarán según se emplee un método u otro de propaganda.

Por último, en aquellas industrias que obtienen subproductos, es necesario adicionar un nuevo concepto, el mercado de capacidad máxima económica, que es la reducción de la capacidad de distribución del producto principal hasta ajustarla con la menor capacidad de distribución de los subproductos. O sea, que la producción de un producto principal para vender se limitará en función de la cantidad de subproductos obtenidos vendibles.

(1) Para ampliar esta cuestión, véase "Psicotecnica Económica", por el autor, publicada en la revista "Contabilidad y Finanzas" en 1951.

CANALES DE DISTRIBUCION

El informe mercadista deberá referirse al canal de distribución que más se adapta a los intereses de la empresa. Como quiera que no es posible dar reglas fijas para la selección de un determinado canal, es que en este epígrafe sólo haremos un estudio de carácter genérico.

Tenemos que los principales canales de distribución para productos industriales, son los siguientes:

- 1) Al consumidor directamente.
- 2) Al detallista y de éste al consumidor.
- 3) Al almacenista o mayorista, de éste al detallista y del detallista al consumidor.
- 4) A un intermediario, agente o revendedor, de éste al almacenista, del mayorista al detallista y del detallista al consumidor.

Además, de seleccionar el canal adecuado, es necesario que el susodicho informe exprese qué modalidad resulta más apropiada. Entre las modalidades más calificadas tenemos:

- 1) Si se trata del fabricante al consumidor, la distribución del producto podrá ser hecha por medio:
 - a) Del correo
 - b) De vendedores a domicilio
 - c) De una tienda o cadena de tiendas de ventas al detalle propiedad del fabricante.
- 2) Si se trata del fabricante al detallista y de éste al consumidor, la modalidad podrá consistir en que los productos serán distribuidos por medio de detallistas independientes, tiendas en cadenas, tiendas por departamentos o tiendas de ventas por correo.
- 3) Si se trata del fabricante al almacenista o mayorista, de este al detallista y del detallista al consumidor, la modalidad puede consistir en que sea por medio de mayoristas que dan servicio completo, o que tienen limitada esa función al detallista y de éste al consumidor.
- 4) Si se trata del fabricante a un intermediario, de éste al almacenista, del almacenista o mayorista al detallista y de éste al consumidor, la modalidad puede consistir en emplear agentes o representantes exclusivos para un área geográfica determinada.

Por último, la apropiada selección de un canal de distribución depende de funciones mercadistas, tales: fijación de tipos, almacenamiento, consideración adecuada de los riesgos, financiamiento necesario, transporte y procedimientos de compra y venta.

ASPECTOS MERCADISTAS EN RELACION CON LA LOCALIZACION DE LA INDUSTRIA

Para determinar la más adecuada localización de una industria es necesario atender a factores tecnológicos, económicos, legales, psicológicos y mercadistas. Es con respecto a este último factor o sea, el mercadista, que se desarrollará el tema de este epígrafe.

Entre las consideraciones que se tendrán en cuenta al estudiar el aspecto mercadista, citaremos las siguientes:

- I. Abundancia y baratura:
 - a) Materia prima y materiales.
 - b) Mano de obra y energía.

- II. Facilidad y baratura:
 - a) Transporte de la materia prima a la planta.
 - b) Transporte de los productos terminados a los centros de consumo.

- III. Conveniencia de ubicar la planta cerca o lejos de centros industriales de competencia.

El estudio de estos aspectos, a más de ser determinante en cuanto a la localización de la industria, constituirá una valiosa información para la confección de los presupuestos de operación.

CONFECCION DEL INFORME MERCADISTA

Si el solicitante del préstamo no hubiere llevado a cabo una investigación mercadista a satisfacción del Departamento de Investigaciones Mercadistas de la institución prestamista, bien por sí o por medio de consultores independientes, entonces lo llevará a cabo dicho Departamento, siendo los gastos por este servicio de cuenta y cargo del prestatario. También es posible que la institución de crédito encargue dicho informe a una firma especializada, claro está, por cuenta y cargo del prestatario.

Por último, toda investigación cubrirá siempre aquellos aspectos que sean necesarios a los efectos de un mejor análisis del crédito solicitado.

FUNCIONES DEL DEPARTAMENTO

Sin pretender abarcarlas todas, ni considerar que sea necesario contemplarlas todas a los efectos de rendir un informe mercadista, citaremos a continuación las principales funciones que deberán desarrollarse en el Departamento de Investigaciones Mercadistas. Así tenemos: análisis del mercado de abasto; análisis del mercado de consumo, en general y por tipos de clientes; análisis del mercado por áreas; análisis

especial, si se trata de productos nuevos; cálculos del potencial de ventas; probables resultados según métodos de venta; análisis de la situación competitiva en relación con otros productos; política que deberá seguirse en cuanto a la distribución y resultados que probablemente se alcanzarán; estudios psicotécnicos acerca de las preferencias de los consumidores; fijación cualitativa de la posible demanda para los nuevos productos; análisis de los posibles precios del producto o productos; y análisis y selección de los canales de distribución.

FORMA DE REALIZAR UNA INVESTIGACION MERCADISTA

Aunque el propósito de este capítulo es mostrar qué información mercadista se requiere para llevar a cabo un análisis de crédito en forma, sin entrar en detalles de procedimientos mercadistas, hemos juzgado conveniente explicar sucintamente los pasos necesarios para hacer una investigación de este tipo, los cuales pasamos a enumerar:

- 1) Investigación interna.
- 2) Investigación informal.
- 3) Proyecto formal de investigación.
- 4) Recolección de datos mercadistas.
- 5) Tabulación y análisis.
- 6) Interpretación de resultados.
- 7) Presentación del informe.
- 8) Ejecución de las recomendaciones.

INTERPRETACION DE LOS RESULTADOS

No es posible interpretar una conclusión estadística como una recomendación específica, ya que es materia de valoración subjetiva, sobre todo si el intérprete no es un técnico. Ahora bien, el especialista en la materia puede probar en todo momento el fundamento lógico de una recomendación, ya que siempre, en buena técnica, existe una relación entre los hechos y la recomendación que se formula.

Por último, si la evidencia satisface los requerimientos de la hipótesis, es posible probar en pequeña escala la interpretación propuesta.

EJECUCION DE LAS RECOMENDACIONES

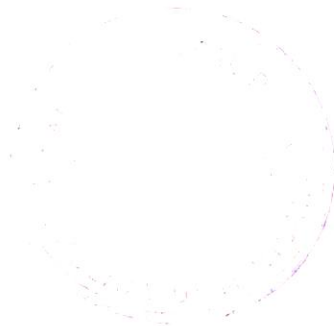
El informe que se rinda contendrá las recomendaciones que se estimen pertinentes, las cuales permitirán a los analizadores de crédito juzgar sobre la conveniencia o no de conceder el financiamiento solicitado.

Los resultados y recomendaciones serán expuestos claramente y, si es posible, antes de conceder un préstamo se tendrá cuidado de que se pongan en práctica, por parte del empresario, las recomendaciones que se hayan formulado.

RESUMEN

Desde el punto de vista del análisis de crédito industrial, las investigaciones mercadistas que se lleven a cabo claramente deberán mostrar la siguiente información: fuente de abasto adecuada a los propósitos industriales de la planta en cuestión, con referencia principalmente a la cantidad de materia prima disponible, calidad y precio de la misma y condiciones imperantes en el mercado de consumo, con especial énfasis en cuanto a la capacidad máxima, mínima total, y posible de distribución para los productos que se elaboran o elaborarán, dándose detalles de los probables precios según la calidad de los mismos.

Los anteriores estudios se complican extraordinariamente cuando se realizan con vista a la exportación de productos, ya que será necesario ampliarlos con relación a los fletes marítimos y aranceles de aduana que sean de aplicación, así como también con respecto a otras cuestiones de carácter económico.



ASPECTOS TECNOLOGICOS DE LA INDUSTRIA

ASPECTOS TECNOLOGICOS DE LA INDUSTRIA

ASPECTOS QUE DEBERAN ESTUDIARSE

A los efectos de facilitar el análisis de una solicitud de crédito por parte del Departamento de Análisis Financiero o de Crédito de un banco dedicado a conceder préstamos a empresas industriales a corto, mediano y largo plazos, el Departamento Tecnológico de dicha institución, o en su defecto los técnicos independientes que rindan el informe o dictamen, abarcarán en el mismo, por lo menos, los siguientes puntos:

- 1) Artículos que se producirán, su descripción, usos a que se dedicarán y posibilidades de mejoramiento o perfeccionamiento.
- 2) Edificio, maquinaria, equipos y herramientas que se requieren para producir los artículos que distribuirá la industria peticionaria.
- 3) Materiales directos y envases, especificándose las calidades y cuantías en que son necesarios para fabricar el producto, citándose además las cotizaciones que prevalezcan en el mercado, referidas a las cantidades en que normalmente deben y/o pueden ser adquiridos.
- 4) Otros materiales y suministros necesarios a los procesos de producción, con especificaciones en cuanto a la calidad, cantidad y precio.
- 5) Crítica del procedimiento industrial.
- 6) Localización de la planta.
- 7) Adecuacidad de los activos fijos.
- 8) Proceso técnico de producción.
- 9) Análisis del producto (Cualitativo y cuantitativo).
- 10) Capacidad de producción de la maquinaria.
- 11) Línea de flujo de la producción.
- 12) Control de la producción y posible ociosidad de los equipos.
- 13) Obsolescencia.
- 14) Clase y cantidad de energía o energías que se requiere emplear en la producción.
- 15) Número de obreros, retribución de los mismos en función de unidades producidas o de tiempo de labor, y grado de especialización necesaria.
- 16) Otros obreros, tales: superintendentes, capataces, serenos, etc., que es necesario emplear, citándose su retribución.
- 17) Métodos y tipos de depreciación que proceda aplicar a los activos industriales.
- 18) Estudio de las causas que originan los desperdicios y la producción defectuosa, citándose cantidades y probable recuperación en función del número de unidades producidas.
- 19) Otros aspectos que sean característicos de la industria que se estudie y cualquier otra materia no contenida en los acápites anteriores.

Si se tratare de una industria de cierta importancia corresponderá a la misma acompañar con la solicitud de préstamo un informe, abarcando los anteriores aspectos y cuantos más se estimaren de utilidad, rendido por técnicos independientes, limitándose los tecnólogos de la entidad prestamista a verificar el contenido de dicho informe, ampliando aquellos aspectos que estimaren pertinentes.

CRITICA DEL PROCEDIMIENTO INDUSTRIAL

En relación con los procedimientos industriales, bien se trate de una industria propuesta o en funcionamiento, deberán específicamente estudiarse los siguientes aspectos:

- 1) Pasos necesarios para cubrir el proceso de producción.
- 2) Son susceptibles dichos pasos de mejorarse? En qué forma?
- 3) Se mantiene o propone un adecuado control, según sea el caso, sobre las actividades industriales?
- 4) Existen o se proyecta diseñar modelos adecuados que registren debidamente los procedimientos que se siguen o seguirán? En caso de que existan, son adecuados?
- 5) Se advierten procedimientos que duplican o innecesariamente toman más tiempo para realizar la labor industrial? En caso afirmativo, cómo es posible corregir esos defectos?
- 6) El modelo (hoja de ruta) que traza la línea de flujo de la producción es adecuado? Dejan constancia en el mismo los responsables de las distintas etapas del proceso industrial, por la parte que a ellos compete?
- 7) La división del trabajo y la agrupación de máquinas responde a la línea adecuada de producción?

FACTORES QUE DEBERAN TOMARSE EN CONSIDERACION

EN LA SELECCION DE ACTIVOS FIJOS

Brevemente, sin perjuicio de ampliar ciertos aspectos en otros epígrafes de este mismo capítulo, expondremos los principales factores que deberán tomarse en cuenta para la selección adecuada de los activos industriales.

- 1) Terrenos. Con relación a los terrenos deberán tomarse en consideración los siguientes factores:
 - a) Localización adecuada de la industria según los requerimientos de la producción y la conveniencia de situarla próxima a los mercados de abasto y/o consumo; facilidad y economicidad de los medios de transporte y contratación de la mano de obra capaz y barata; proximidad a fuentes de energía en cantidades suficientes y baratas.
 - b) Comparación con otros lugares según ventajas y desventajas en el costo de adquisición de terrenos y los que se necesitarán en el futuro; adecuación o no del terreno según su topografía, en relación con las necesidades de la línea de flujo de la producción.

- c) Ventajas derivadas del alejamiento de las áreas fuertemente gravadas por los gobiernos central y/o municipal.
 - d) Ventajas derivadas del alejamiento de áreas de perturbación sindical.
 - e) Facilidades en cuanto al suministro de agua y otras condiciones.
 - f) Ordenanzas sanitarias y leyes especiales que propician el establecimiento de la industria en el lugar seleccionado.
- 2) Edificios. En cuanto a esta clase de activo fijo, deberán tomarse en consideración los siguientes factores:
- a) Costo de la erección o reedificación, según sea el caso.
 - b) Iluminación y ventilación naturales.
 - c) Facilidades para futura expansión, de acuerdo con el diseño, de los edificios.
 - d) Adecuacidad del edificio según los procesos de fabricación, y la manipulación y almacenaje de materias primas y productos terminados.
 - e) Otros factores que se relacionan con el número de pisos del edificio.
- 3) Maquinaria y equipos. En cuanto a la maquinaria y equipos se considerarán los siguientes factores:
- a) Probables niveles de producción al comienzo de operaciones y en el futuro.
 - b) Facilidades para contratar personal técnico capaz de operar y reparar satisfactoriamente la maquinaria y equipos.
 - c) Tiempo necesario para la capacitación del personal si la industria fuere nueva en la zona en la cual se proyecta establecer.
 - d) Adaptabilidad del equipo según el lugar donde se ubique la empresa.
 - e) Estandarización.
 - f) Facilidades para obtener piezas y accesorios de repuesto necesarios.
 - g) Posibilidades, dada la característica de la industria y/o de los equipos, de que estos últimos puedan convertirse en obsoletos en un futuro próximo, pero atendiendo para ello al grado de desarrollo económico alcanzado, por el país de que se trate. Determinados equipos pueden ser obsoletos en un país desarrollado, y adecuados en un país subdesarrollado.
 - h) Otros equipos necesarios para garantizar la salud de los obreros, tales: equipos de aire acondicionado, de purificación del aire, de iluminación adecuada, etc.
 - i) Accesorios para proteger a los obreros según el equipo y maquinaria de que se trate.

FACTORES QUE DETERMINAN EL NUMERO DE PISOS

Entre los factores que determinan la construcción de una sola planta debemos citar los siguientes: bajo costo del terreno, disponibilidad de espacio para futura expansión, erección del edificio en un corto tiempo, cargas que deberán soportar los pisos, menos espacios perdidos en paredes laterales y elevadores o escaleras, mayor eficiencia en la línea de flujo de la producción, facilidad y efectividad de la supervisión, mayor flexibilidad para efectuar cambios en la disposición de los equipos, aprovechamiento mayor de la luz del día y de la ventilación, costos menores, tales como primas de seguro, por razón del riesgo, posibilidad de terremotos, etc.

A su vez los factores que pueden aconsejar que el edificio conste de varias plantas, son los siguientes: alto costo del terreno, área disponible limitada, topografía del terreno en forma tal que permite varias entradas a nivel, firmeza del subsuelo, menos polvo, mejor iluminación y ventilación naturales en los pisos altos, facilidades para expansión futura, mejor disposición de los equipos y productos, ya que los de carácter ligero es posible colocarlos en los pisos altos y los pesados en el piso bajo, y una mejor coordinación aprovechando la disposición en sentido vertical en relación con la gravedad, lo cual además contribuye a hacer menos costosos los procesos que comporta el flujo natural de la producción.

Por último, el diseño del edificio deberá estar en concordancia con la clase de equipo y la técnica de producción que más convenga a los procesos industriales.

PROCESO TECNICO DE PRODUCCION

Se considerarán los siguientes aspectos:

- 1) Mejor manera de llevar a cabo el proceso de producción según el material que se emplee.
- 2) Maquinaria y equipo adecuados para ejecutar cada tarea.
- 3) Orden en que deberá ejecutarse cada paso, el cual claramente se rá establecido en la hoja de ruta del producto.
- 4) Troqueles, accesorios y herramientas que deberán emplearse en cada caso.
- 5) Tiempo que se requiere para ejecutar cada operación según la etapa en que se encuentre.
- 6) Retribución asignada a cada operario por su labor. Destajo o por pieza, jornal diario, incentivos, etc.

ANALISIS DEL PRODUCTO

En cuanto al producto se estudiarán el grado y clase de los materiales que deberán integrarlo y en qué cuantía pasan a formar parte del mismo. Si se tratare de una industria de ensamblaje entonces se estudiarán los materiales que integran cada pieza terminada y además cómo son combinadas estas.

Se tendrá en cuenta, además, la cantidad de desperdicios y la producción defectuosa originados en los procesos industriales, determinándose las cantidades de unos y otra aceptables como normales.

CAPACIDAD DE PRODUCCION DE LA MAQUINARIA

Una vez que se han estudiado los procesos técnicos hasta llegar al producto terminado, corresponde estudiar la capacidad de producción del equipo.

El informe tecnológico deberá expresar claramente el tiempo que toma la maquinaria propuesta o en uso para ejecutar cada operación, con referencia a determinadas cantidades y calidades de materiales. Según se trate de maquinaria nueva o en uso, se determinará el tiempo que lleva ejecutar cada operación por experimentación o analizando los registros de producción correspondientes a períodos anteriores. Se analizará la rapidez en efectuar cada operación en relación con las distintas clases de materiales que es posible usar, y según el grado de acabado o de exactitud requerido. También se considerará la necesidad de dejar de operar, por cierto tiempo, la maquinaria en uso cada vez que se alcance un determinado número de unidades.

Después se relacionará la capacidad de la maquinaria y equipo por semanas y meses según turnos de labor, lo cual reviste una gran importancia al momento de confeccionarse los presupuestos de operación en función de la capacidad de distribución del producto, según las conclusiones a que se haya llegado en el informe mercadista.

Conviene, además, fijar la capacidad máxima total probable por cada clase de producto, descompuesta en las unidades en que el mismo se envase.

El informe, en este aspecto, abarcará también un estudio que determine las horas-hombre necesarias para cada proceso en función de las cantidades elaboradas, citándose el tipo de retribución según la especialización de los obreros.

Otro ángulo que deberá investigarse cuidadosamente es si existe en el flujo de producción lo que comúnmente se conoce con el nombre de "cuello de botella" o punto de estrangulación, situación que de no advertirse invalidaría los presupuestos de operación confeccionados y de no corregirse a tiempo quizá pudiera dar al traste con la empresa, ya que, por ejemplo, si un número de máquina "A" tiene, digamos, una capacidad equivalente a 1 y otro grupo de máquinas "B" sólo tiene capacidad para $\frac{1}{2}$, este último grupo es el que determina la capacidad máxima de la planta si, como se ha supuesto, existe una relación directa entre ambos grupos de máquinas. En este caso el aumento de producción se consigue aumentando el número de horas de labor del grupo de máquinas "B" en relación con el grupo "A", adquiriendo nuevas máquinas del grupo "B".

LA HOJA DE RUTA

El informe que se rinda expresará diáfananamente si la hoja de ruta responde a la mejor línea de flujo de la producción y si además llena su cometido como instrumento para el efectivo control sobre los distintos pasos a que se sometan las materias primas y materiales hasta obtener el producto terminado. Por supuesto, deberá tener los espacios suficientes para registrar el pado de la producción a través de los distintos departamentos de la planta, así como para mostrar el progreso de la producción en cada momento.

DESPERDICIOS Y PRODUCCION DEFECTUOSA

Es tan importante el estudio de las causas que originan los desperdicios y producción defectuosa, que en más de una ocasión su ignorancia ha determinado el cierre de plantas que fácilmente los hubieran podido reducir, evitándose de ese modo, tan fatal consecuencia.

El estudio tecnológico, al referirse a los desperdicios y producción defectuosa, indicará hasta qué cantidad es posible admitir éstos como normales, y tratará de las posibilidades de recuperar parte de los costos, bien porque dichos desperdicios y producción defectuosa sean susceptibles de volverse a utilizar como materia prima o porque puedan ser vendidos a otros industriales.

MAQUINAS OCIOSAS

Es común, aunque no siempre resulta así en la práctica, que durante el primer año de actividades de una industria ésta tenga a su disposición una capacidad de producción que no utilice, lo cual es de admitirse, ya que se prevé el probable aumento de la demanda una vez transcurrido dicho período, que, en definitiva, es un tiempo necesario para la estabilización de toda industria nueva. Sin embargo, deberá impedirse que dicha situación se haga crónica porque ello comporta una inversión improductiva. De todos modos, el informe técnico deberá referirse al costo y cuantía de la inversión en maquinarias con objeto de probar que la parte de las mismas que permanecerá ociosa en el primer año se traducirá en el futuro en costos más bajos.

Otra razón que también justifica la compra de equipos capaces de alcanzar una producción mayor que la de inmediato requerida, es cuando se estima que próximamente estallará una conflagración, ya que en ese caso es difícil la adquisición de nuevas unidades, o la capacidad de distribución de la industria se verá grandemente aumentada por hacerse imposible la importación de productos similares que, en parte, contribuían a abastecer la demanda que hasta esos momentos suplían.

CONTROL DE LA PRODUCCION

Es conveniente que en el informe tecnológico que se rinda se expliquen los sistemas propuestos o en uso para el control de la producción, atendiendo fundamentalmente a que sean simples, adecuados y económicos, y de acuerdo con las calidades y cantidades de los mate-

riales a usar, las especificaciones de estandarización, las herramientas y maquinarias necesarias para ejecutar el trabajo y el tiempo en que se deberá efectuar una operación.

En resumen, deberá hacerse referencia a los siguientes factores: análisis del producto, control del material, ruta de producción de cada artículo, programa de trabajo, medio de despachar el material necesario para llevar a cabo cada operación, tiempo requerido por cada operación, medios que se emplearán para la adecuada inspección y el debido análisis de los costos de producción.

TAMAÑO OPTIMO DE LA INDUSTRIA

Básicamente, la determinación del tamaño óptimo de una industria persigue la obtención de costos más bajos y, por consiguiente, de mayores utilidades, tomándose en consideración para la determinación del citado tamaño óptimo, los recursos disponibles, las técnicas de fabricación, la capacidad de organización empresarial, los costos de producción a distintos niveles y la dimensión de los mercados de abasto y consumo.

CARGAS DE CADA MAQUINA

Se dará la debida consideración tanto a la disposición como a la carga de cada máquina con objeto de evitar el sobrecargar a algunas, situación que de no corregirse originará los llamados "cuellos de botella" o puntos de estrangulación.

La corrección de tales puntos de estrangulación es posible llevarla a cabo por cualquiera de los siguientes medios:

- 1) Operando unos equipos más tiempo que otros.
- 2) Adquiriendo equipos adicionales.
- 3) Adaptando ciertos equipos que permanecen ociosos, con objeto de hacerlos aptos a la producción, trasladándoles parte de la carga asignada a los otros equipos.

MATERIAS PRIMAS Y MATERIALES

El dictamen tecnológico no solo deberá decir las cantidades necesarias de materias primas y materiales para producir un artículo determinado, sino que además deberá específicamente identificarlos localizándolos, esto es, informando acerca de los lugares tanto domésticos como foráneos en los cuales es posible su adquisición, mencionándose el precio por unidad.

Por último, en atención a los factores que determinan la cantidad mínima requerida, deberá citar las existencias que como mínimo y en todo momento será necesario tener disponibles.

MANIPULACION DE MATERIALES EN NUEVAS INDUSTRIAS

La forma en que se manipulan los materiales es un factor determinante con respecto a la localización de la planta, disposición de los departamentos y equipos de producción, secuencia de las operaciones, capacidad de la planta, ciclo de la producción, tipo de control que sobre la misma debe ejercerse y costo unitario de la producción.

DETERMINACION DEL GRADO DE OBSOLESCENCIA

La obsolescencia puede contribuir a aumentar el costo de producción hasta hacer improductiva la unidad industrial de que se trate. Si su previsión es posible, se hará una revisión del tipo de depreciación en forma tal que cuando el equipo tenga que ser desechado, el negocio haya provisto por sí mismo los fondos necesarios para su reposición, adquiriéndose en ese momento los equipos modernos que fuere menester. Por supuesto, habrá que tener en cuenta que los cargos adicionales por depreciación pudieran eliminar totalmente las utilidades, en cuyo caso la solución sería la inmediata modernización de las maquinarias.

La determinación del grado de obsolescencia se lleva a cabo por medio de las siguientes pautas:

- 1) Un equipo parcialmente obsoleto significa que en el mercado ha surgido un nuevo tipo de equipo que instalado en el lugar que ocupa el anterior, produciría un ahorro determinado por la comparación de los gastos fijos más los gastos variables de ambos.
- 2) La obsolescencia deberá evaluarse, independientemente de los cálculos para depreciación, por medio de una comparación de las ventajas del equipo moderno en relación con un equipo nuevo pero de modelo anticuado.

DEPRECIACION

Las causas por las cuales se deprecian los activos fijos son de tres clases principales cuando se trata de activos tangibles, a saber: físicas, funcionales y contingentes.

Entre las causas físicas tenemos el uso y roturas derivadas de la operación y la acción del tiempo y de los elementos. La vida útil de un equipo desde el punto de vista de las causas físicas, está condicionada por la política de mantenimiento que siga la empresa.

Entre las causas funcionales tenemos: inadecuación de los activos, exceso de uso y obsolescencia.

Las causas contingentes, como se comprenderá, son difíciles de prever, pero muchas de ellas son asegurables, por lo que el riesgo de su ocurrencia es trasladable a otros.

En el análisis de crédito industrial es muy importante tomar en consideración si la producción en un tipo determinado de maquinaria se encuentra amparada por una autorización o protección que sólo comprenda un número fijo de años, en cuyo caso deberá amortizarse dicha maquinaria, a los efectos del presupuesto de operación, por el tiempo en que esté vigente la autorización o protección. De no existir amparo legal alguno para la producción de ciertos artículos, ello pudiera invalidar la concesión del préstamo solicitado.

En resumen, con vista a los antecedentes mencionados y otros cualesquiera que juzguen conveniente estudiar los técnicos encargados de rendir el informe tecnológico, se calculará la depreciación en función de su vida útil, valor residual y otros elementos de acuerdo con el método que a esos efectos se seleccione como el más adecuado.

METODO DE DEPRECIACION

A título de información citamos a continuación los principales métodos de depreciación conocidos: línea recta, anualidad, interés compuesto, fondo de amortización, unidades producidas, hora-máquina, porcentajes fijos de saldos decrecientes, suma de los dígitos del año, etc.

El dictamen tecnológico informará qué método deberá seguirse, por qué razones y grado de aproximación. Ningún método es exacto.

RESUMEN

El informe tecnológico, ya sea rendido por miembros del Departamento Tecnológico de la institución crediticia de que se trate, o por ingenieros independientes, será la base que permitirá al Departamento de Análisis de Crédito Industrial o Económico-Financiero preparar los presupuestos de costo de producción a distintas capacidades según se estime necesario, haciéndose constar en el susodicho informe los elementos básicos que faciliten la confección de los mismos en relación con los materiales directos e indirectos, la mano de obra directa e indirecta, el consumo de energía por unidades producidas, el tipo de depreciación y el método a aplicar y una orientación genérica para el cálculo de los demás gastos de fabricación.

Queremos dejar sentado aquí que los presupuestos del costo de producción a los efectos del análisis de crédito industrial, deberán ser confeccionados por financistas (contadores públicos, directores mercantiles e industriales y/o doctores en Ciencias Comerciales) y no, como muchos creen, por ingenieros. La razón es obvia: las pautas para la confección de un presupuesto de producción no cabe duda que son de la competencia de los ingenieros, pero la confección de los mismos desde el punto de vista financiero forzosamente deberán hacerla los financistas, ya que éstos son los únicos capaces de armonizar el resultado de las investigaciones mercadistas con las conclusiones y hechos expuestos en el dictamen tecnológico.

Sin embargo, no siempre el Departamento Económico-Financiero es el encargado de confeccionar tales presupuestos, pues a menudo sucede que es posible aceptar el presupuesto que acompaña el peticionario, con ligeras modificaciones, que por lo general consisten en adicionar un margen de seguridad para protegernos contra gastos imprevistos o aumentar alguna partida de costo con objeto de reflejar la cotización más alta del año.

ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA

ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA
(Interpretación de Estados de Balance)

ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA

El análisis de la situación financiera abarcará:

- 1) El análisis comparativo de los estados de balance correspondientes a los últimos cinco años, determinándose los aumentos y disminuciones de un año en relación con otros, por las principales partidas, referidos a cifras absolutas y relativas.
- 2) Estudio comparativo de los índices estáticos.
- 3) Confección y estudio del Estado de Origen y Aplicación de Fondos.
- 4) Ampliación de la investigación con respecto a ciertas partidas o secciones del Estado de Balance, según aconsejen las circunstancias, el análisis que se lleve a cabo y/o el juicio del analizador.
- 5) Análisis de la cuenta de Superávit (Utilidades no Distribuidas).

El provecho que se obtenga del análisis de la situación financiera dependerá mayormente de la correcta interpretación que se dé a los resultados mostrados por los índices, y los porcentajes comparativamente determinados, y por derivación de la aplicación adecuada de los principios y procedimientos científicos que norman la ciencia contable al momento de registrarse las transacciones que afectan al negocio y que finalmente se reflejan en los estados financieros.

ANALISIS DEL BALANCE GENERAL

El análisis del Balance General o Estado de Situación Financiera -que no deberá confundirse con el análisis de la situación financiera, ya que el primero es parte del contenido del segundo- se llevará a cabo mediante la determinación de los índices estáticos, de los porcentajes de las distintas partidas del activo en relación con el importe total del activo, de los importes de las partidas que integran el pasivo y el capital neto en relación con el total del pasivo y el capital neto.

ESTADOS DE SITUACION COMPARATIVOS: PORCENTAJES

Como parte del análisis financiero, es práctica común comparar por lo menos los tres últimos estados de balance, tanto en importes como en porcentajes, determinándose al mismo tiempo los aumentos y disminuciones correspondientes a importes y porcentajes de cada partida, con objeto de comprobar las tendencias del negocio para poder comprender las causas que han originado los aumentos y disminuciones.

Por lo general, los porcentajes de cada año se determinan mediante la relación de cada partida del activo con el total del grupo y la relación de cada partida del pasivo y capital con el total de ambos grupos.

La comparación de los importes y porcentajes de cada partida del balance general -y la subsiguiente determinación de los aumentos y disminuciones puede ser hecha con referencia a la fecha inmediata anterior, fechas anteriores, o solamente a la fecha más remota, a juicio del analizador. También es posible comparar una partida directamente con otra igual, determinándose el porcentaje correspondiente de una en relación con la otra, suponiendo que la más reciente es igual al 100%. Este último es el llamado análisis horizontal, en oposición al anterior que es conocido como análisis vertical.

CAPITAL DE TRABAJO

A los efectos de estos estudios se entenderá por Capital de Trabajo la diferencia que resulta de deducir al Activo Corriente el importe del Pasivo Corriente.

Con objeto de diafanizar lo relativo a cuáles partidas integran el Activo y Pasivo Corrientes, transcribimos a continuación lo que, a esos efectos, expresó el Comité de Procedimientos de Contabilidad del Instituto de Contadores Americanos:

- 1) "El Activo Corriente comprende la agrupación de las siguientes partidas: Efectivo o partidas equivalentes a Efectivo; Inventario de Productos en Proceso; Inventario de Productos Terminados; Inventario de Materias Primas, así como de Materiales de Fabricación y/o Mantenimiento; Cuentas, Letras y Aceptaciones por cobrar a Clientes; Cuentas por Cobrar de Funcionarios y Empleados; Cuentas y Letras por Cobrar a Plazos o Diferidas, si es la práctica del negocio ese sistema; valores fácilmente realizables y no adquiridos con propósitos de inversión a largo plazo; y Gastos Pagados por Adelantado (primas de seguro, impuestos, propaganda corriente no utilizada y otros). La calificación genérica del grupo es que todas las partidas que lo integran sean convertibles en efectivo y estén disponibles en un período que no exceda de un año, con la sola excepción de las Cuentas a Cobrar a Plazos o Diferidas, si es la práctica del negocio vender mediante facilidades de pago que excedan de 12 meses".
- 2) "El Pasivo Corriente comprende las siguientes partidas: Cuentas, Letras y Aceptaciones a pagar a Abastecedores o Suministradores; Sueldos y Jornales, Comisiones, Rentas y Derechos a Pagar; Impuestos; Préstamos; Principal de Préstamos a Plazos que venden dentro de un año a contar de la fecha del Balance General; Reservas de Pasivo (acumulaciones de gastos), etc. La característica genérica del grupo, en cualquier momento, es que todas las partidas, atendiendo a su vencimiento, deberán ser satisfechas dentro de los próximos 12 meses". Además, se estará a la forma de pago, esto

es, que para clasificar una deuda dentro del grupo, será ne cesario que la misma sea liquidada mediante la entrega de uno o varios activos corrientes, excluyéndose, por lo tanto, aquellas deudas que para su liquidación se tenga el pro pósito de entregar acciones de la propia compañía, acciones o valores de otras compañías mantenidos como inversiones permanentes, bonos a largo plazo, o dicho en otra forma, no podrán clasificarse como Pasivo Corriente, aquellas deudas cuyo propósito sea liquidarlas mediante la entrega de acti vos no-corrientes, acciones y/o valores emitidos por la com pañia deudora, con vencimiento estos últimos a más de 12 me ses.

En cuanto al término, existe, a nuestro juicio, una impor- tante excepción que comprende las deudas contraídas con abastecedores del negocio que conceden un término de pago mayor de 12 meses, cuya condición de compra es la que permi te, a su vez, dar facilidades de pago superiores a un año a nuestros clientes, según la costumbre del giro, y es lo que hace posible la inclusión de las cuentas a cobrar a esos clientes en el Activo Corriente, tal como antes se mencionó."

Los principales índices que se estudian para analizar el Capital de Trabajo son los siguientes: de Solvencia, de Liquidez, de Liquidez Inmediata, de Rotación del Capital de Trabajo (ventas netas del año entre el promedio del Capital de Trabajo), de Conversión del Acti vo Corriente, de Cuentas a Pagar a fin de cada año entre Materias Pri mas Compradas durante el año, de Utilidades Netas a Activo Corriente y de Cobros.

CAPITAL NETO TANGIBLE

La determinación del Capital Neto Tangible es materia de gran im portancia en la interpretación de la situación financiera de una empresa, ya que la mera observación del Capital Neto pudiera inducirnos a engaño al juzgar tal situación, por ser en parte dicho Capital Neto el efecto de haberse apreciado algunos Activos en mayor valor del que en realidad tienen, bien al momento de ser aportados o bien porque se han llevado a cabo revaluaciones posteriores, con el propósito muchas veces de encubrir por ese medio un déficit operativo. Otras veces el Capital Neto pudiera reflejar también en parte el importe de gastos que debiendo haberse eliminado contra la cuenta de Pérdidas y Ganancias se mantienen, sin embargo, como Cargos Diferidos, o el importe derivado de la simple apreciación, en el grupo de los Activos Intangi bles, de una plusvalía no comprada, etc.

El Capital Neto Tangible es la diferencia que resulta de rebajar a la suma de los Activos Tangibles la suma de todos los Pasivos que obligan a la compañía, o dicho en otra forma, es la diferencia que re sulta de deducir al Capital Neto la suma de los Activos Intangibles.

A fin de hacer lo más inteligible posible estos conceptos, nos permitimos relacionar a continuación las principales partidas que, integrando el grupo genérico del Activo, se consideran intangibles, y que al ser deducidas de aquél determinan lo que se conoce como Activo Neto Tangible: Inventario de Propaganda y Catálogos; Marcas Comerciales; Descuentos en Bonos y/u Obligaciones; Derechos; Costo de Patentes y/o Fórmulas; Costo de Contratos; Déficit; Plusvalía; Gastos de Desarrollo; Gastos de Organización; Gastos Experimentales; Gastos de Instalación en Locales Arrendados; Gastos de Obtención de Franquicias; Gastos de Proyectos y/o Diseños; Troqueles; Dibujos; Gastos Incurridos en la Obtención de Financiamiento; Hormas, Gastos Incurridos por Contratos de Arrendamiento; Modelos; Acciones en Tesorería; Gastos de Emisión no Amortizados; importe en el cual se de termine que son insuficientes las Reservas (Estimadas) de Valua ción, y apreciación injustificada por revaluación de Activos Fijos (Permanentes), etc.

ANALISIS DEL SUPERAVIT (Utilidades por Distribuir)

A los efectos de completar el análisis de la situación financie ra deberá pedirse, si no se ha acompañado a la solicitud de présta mo, una relación detallada de la cuenta de Superávit acompañada de una explicación sucinta del origen y composición de las partidas que la integran. Preferiblemente dicho análisis deberá ser confec cionado por contadores públicos independientes.

Con objeto de que se tenga una idea definida de los aspectos que deberá cubrir el análisis de este grupo, comentamos a continua ción una subclasificación técnica del mismo:

- 1) Superávit Afectado o Reservado. Se origina por acuerdos que toma la Junta de Directores de una sociedad, en los cua les se ordenan transferencias del Superávit Libre a esta subclasificación del Superávit con el propósito de consti tuir reservas de capital - las únicas que denominándose re servas realmente lo son - bien para protegernos contra la ocurre ncia de eventualidades, retiro de acciones, amplia ción de la industria o para amortizar obligaciones que se satis farán de una sola vez.
- 2) Superávit de Capital. Generalmente proviene de revalua ciones de Activos Fijos, premios sobre acciones y donaciones. En relación con el Superávit originado por la revalua ción de un Activo Fijo deberá cuidarse que no se repartan divi dendos con cargo a dicha cuenta hasta tanto no se ejecu te el bien revaluado y ciertamente se realice parte o la total dad de la utilidad reflejada por la misma.
- 3) Superávit Ganado. Es el proveniente de las opera ciones nor males de la compañía - Utilidades Netas en Operaciones -, utili dades realizadas en Activos revaluados - transfe rencia de la totalidad o parte de la cantidad que por la revalua ción de ese Activo había sido acreditada al Superávit de Ca pital - y en venta de valores.

- 4) Superávit Libre. Es aquél que está disponible para repartir como dividendo, proveniente del remanente que queda del Superávit Ganado después de deducirle a este último las apropiaciones que se hagan para crear o incrementar las reservas de Capital y para otros fines, según haya sido acordado por un órgano competente de la compañía.

Por último, el análisis de este grupo nos permitirá conocer si ha sido borrado total o parcialmente un déficit operativo por medio de una transferencia del Superávit de Capital a la cuenta de Déficit o por otro medio que contravenga los sanos principios contabilísticos.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS

Este Estado constituye una valiosa ayuda para la correcta interpretación del análisis de la situación financiera de un negocio, ya que se trata de la agrupación y clasificación técnicas de los cambios que ha sufrido la misma en un período de tiempo determinado, variaciones que si bien son mostradas por medio del Balance General Comparativo de dos fechas, no es posible derivar de las mismas igual conocimiento que del Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

El Estado que comentamos, como su nombre da a entender, informa acerca de cómo se proveyeron y aplicaron los fondos de una empresa durante el período de tiempo que media entre las fechas de dos Estados de Situación.

Por lo común, los fondos provendrán de las Utilidades Netas del período de que se trate, de los Cargos a Pérdidas y Ganancias que no representen salida de efectivo, tales: depreciación, amortizaciones, descuento de obligaciones, etc., exceptuándose aquéllos que afecten al Capital de Trabajo y Cargos Diferidos, ya que, como la costumbre ha establecido, sólo se presenta en el Estado de Origen y Aplicación de Fondos el aumento o disminución neto de este grupo, analizándose las variaciones por medio de un anexo. Además los fondos son originados por la disminución del Capital de Trabajo, por venta de Activos Fijos - neto recibido -, por venta de valores que se posean como inversiones a largo plazo, por venta de acciones - neto recibido -, por venta de obligaciones y bonos emitidos por la compañía -neto recibido-, y por deudas a largo plazo.

Por lo general, los fondos son aplicados a cubrir el déficit operativo - representado por las pérdidas netas en operación- (en este caso los cargos a pérdidas y ganancias que no representan salida de efectivo se deducirán directamente de las pérdidas netas); a aumentar el Capital de Trabajo; a adquirir Activos Fijos; a hacer reparaciones extraordinarias del Activo Fijo; a retirar acciones (neto pagado); a liquidar el Pasivo a Largo Plazo (total o parcialmente); a pagar dividendos; y a contribuir a un fondo de amortización.

INDICES FINANCIEROS

Este epígrafe tiene por objeto poner de manifiesto la relevante importancia que para el análisis financiero tiene la debida interpretación de los principales índices financieros o estáticos:

- 1) Índice de Solvencia. Se determina dividiendo el Activo Corriente entre el Pasivo Corriente y nos informa acerca de los pesos de Activo Corriente con que contamos para responder al pago de cada peso de Pasivo Corriente, advirtiéndonos de la existencia de Pasivos a Corto Plazo excesivos y, mediante una descomposición y análisis de las partidas que integran tanto el Activo Corriente como el Pasivo Corriente, del disfrute innecesario de crédito a causa de una administración y control defectuosos (exceso de inventarios o de cuentas a cobrar y otros). Por el contrario, un Pasivo reducido nos pondrá sobre aviso con respecto a si la industria no disfruta de mayor crédito debido a la moral de sus dirigentes y otras causas que motivan que los abastecedores no concedan el crédito requerido por la industria, o que la deficiente administración no sabe aprovechar el crédito que aquéllos pudieran otorgarle con objeto de incrementar el volumen de operaciones. Las causas que originan el continuo empobrecimiento del Capital de Trabajo se descubrirán mediante la interpretación de otros índices que más adelante se explicarán.
- 2) Índice de Liquidez. Se obtiene dividiendo el Activo Líquido o Disponible (Efectivo en Caja y Bancos, Cuentas y Efectos a Cobrar y valores fácilmente realizables) entre el Pasivo Corriente. Este índice, que también se conoce con el nombre de "la prueba del ácido", nos informará acerca de la posibilidad de cumplir compromisos corrientes en el caso hipotético de que determinadas causas impidieren vender las existencias y producción de la planta.
- 3) Índice de Liquidez Inmediata. Se determina dividiendo la suma del Efectivo y valores fácilmente liquidables entre el Pasivo Corriente y nos revela las dificultades que experimentaría la empresa en el supuesto de que no pudiese vender su producción ni hacer efectivo el importe de sus Cuentas y Efectos a Cobrar.
- 4) Índice de Inventarios a Activo Corriente. Se obtiene dividiendo la suma de todos los Inventarios entre el Activo Corriente. El cociente expresará la proporción en que aquellos integren a éste permitiéndonos este índice medir la liquidez del grupo.
- 5) Índice de Solidez. Se computa dividiendo el Pasivo Total entre el Activo Total, y nos informa del margen de garantía que tienen los acreedores, indiscriminadamente, sobre el Activo Total, ofreciéndonos una visión de conjunto que facilitará juzgar acerca de la posibilidad de un nuevo financiamiento o del refinanciamiento de alguna deuda.

- 6) Índice de Estabilidad. Se obtiene dividiendo el Activo Permanente, a su valor depreciado o de mercado, entre el Pasivo a Largo Plazo, y nos indica la posibilidad que tiene la empresa de continuar operando según el margen de garantía sea o no desahogado en relación con los créditos que directamente gravan dicho Activo Fijo.
- 7) Índice de Capital Neto a Activo Fijo. Se computa dividiendo el Capital Neto final entre el Activo Permanente y nos informa acerca de la tendencia a invertir demasiado o poco dinero en el Activo Fijo, debiéndose comprobar esta información mediante investigaciones adicionales.
- 8) Índice de Capital Neto a Pasivo Total. Nos informa de la proporción que existe entre el Capital Neto (participación de los accionistas en el Activo) y el Pasivo (participación de los acreedores en el Activo), y nos permite juzgar acerca de si se está o no dentro de un margen adecuado. Obviamente, mientras menor sea el cociente más comprometida será la situación para la empresa y a su vez menos margen de garantía disfrutará los acreedores de la misma.
- 9) Índice de Pasivo Corriente a Capital Neto Tangible. Nos indica el grado de protección para los acreedores a corto plazo. Ciertamente, mientras mayor sea el cociente menor será la protección de éstos, indicándonos un cociente alto que se está haciendo mal uso del capital.
- 10) Índice del Activo Total a Capital Neto. Mientras menor sea este índice mejor será la situación financiera del negocio, deduciéndose, por consiguiente, que las fuentes principales de financiamiento han sido las contribuciones de Capital y la rotación de utilidades en el negocio.
- 11) Índice de Pasivo a Largo Plazo a Capitalización Total. Mientras mayor sea este índice menor será el margen de seguridad para los acreedores a largo plazo. Además, nos advertirá que las Utilidades Netas en Operación se verán afectadas por fuertes cargos por intereses.
- 12) Índice de Pasivo a Largo Plazo a Capital de Trabajo. La correcta interpretación de este índice permitirá determinar si parte de la deuda consolidada ha sido invertida en el Activo Corriente.
- 13) Índice de Capitalización. Se obtiene dividiendo el Capital Neto final entre el Capital Neto inicial, y nos informa acerca de la política que sigue la empresa en cuanto a la capitalización, o sea, con referencia a la rotación de la totalidad o parte de las Utilidades Netas obtenidas en la operación del negocio.

ADVERTENCIAS EN CUANTO A LA INTERPRETACION DE INDICES FINANCIEROS

La persona que lleve a cabo la interpretación de los índices financieros, o sea, el Analizador de Crédito, deberá poseer amplios conocimientos de contabilidad general y entrenamiento especial en la interpretación de Balances Generales, además de tener un dominio absoluto de las peculiaridades del giro de que se trate, o acometer intensivamente en breve tiempo su capacitación en ese sentido, con objeto de obtener el mayor provecho de dichos índices, evitando el incurrir en generalizaciones funestas que por lo común contribuyen a confundirlo, conduciéndolo a expresar opiniones equivocadas. Por ejemplo, la razón circulante que se admite como normal es la proporción de 2:1 para la mayoría de los negocios, la cual resulta exagerada o deficiente en relación con algunas actividades industriales, tales: una planta de pasteurizar leche o un laboratorio. Además es muy importante cuando se están interpretando los resultados mostrados por los índices, el que la interpretación no se base en los de un solo año sino que se relacionen con el de varios años anteriores, con objeto de analizar y derivar conocimientos, al respecto, de las tendencias mostradas por los mismos. De este modo, es que se podrá formar un juicio correcto y concreto sobre la situación financiera de un negocio desde el punto de vista de los índices financieros.

RESUMEN

El análisis de la situación financiera es a su vez parte sustancial, junto con la interpretación del Estado de Pérdidas y Ganancias y la determinación de las tendencias operativas, del análisis de crédito industrial en su aspecto pasivo; esto es, sin tomar en consideración los beneficios que la concesión del préstamo solicitado pudiera reportar a la unidad industrial solicitante y, por supuesto, su radio de acción estará limitado, por razones obvias, a los negocios en marcha.

Es conveniente advertir que la interpretación que se dé a los resultados que ponga al descubierto el análisis de la situación financiera es materia muy especializada y desgraciadamente no existen reglas que sea posible aplicar con ese propósito, dependiendo siempre y con el fin antes enunciado de que - como toda interpretación sobre un hecho del cual tenemos conocimiento por medios indirectos - las fuentes de información sean veraces, exactas y científicas.

Queremos aclarar que razones de gran contenido técnico nos han inducido a tratar los índices eclécticos o mixtos, esto es, los que requieren para su interpretación la relación entre sí de partidas reales y partidas nominales, en el Capítulo IV titulado "Tendencias Operativas".

Por último, el lector de este capítulo llegará por sí mismo al convencimiento de que no basta el simple análisis de la situación financiera de una industria para arribar a conclusiones en cuanto a si es o no factible la concesión o el rechazo de un préstamo. Este análisis sólo nos proporciona elementos de juicio, los cuales al relacionarse técnicamente con los ejemplos que se estudian en este trabajo serán los encargados de decidirnos en favor o en contra de una solicitud de crédito.

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS
PLAN DE INVERSION

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS

PLAN DE INVERSION

DEFINICIONES

Requerimientos financieros son los recursos (activos, ya se trate de bienes instrumentales, de efectivo o del importe pagado por los derechos de patentes) que se necesitan para poner en marcha una industria, o caso de que lo estuviere, para contribuir a su normal desenvolvimiento y/o expansión.

Se entiende por capitalización de una empresa, según el concepto moderno que de la misma se tiene en las ciencias financieras, tanto el capital emitido y en circulación como el superávit y la deuda consolidada o a largo plazo, generalmente representada por bonos y obligaciones.

Otra de las definiciones que es conveniente conocer, para la mejor comprensión de este capítulo, es la siguiente:

Capital fijo son los activos de carácter permanente con que cuenta una empresa para usarlos en su normal desenvolvimiento sin ánimo de disponer de ellos como medio de obtener disponibilidades, excepto de que sean retirados o sustituidos por otros según la mejor conveniencia de la industria.

FUENTES QUE NUTREN LA CAPITALIZACION DE

UNA EMPRESA

Las principales fuentes directas que nutren la capitalización de una empresa son:

- 1) El efectivo, o partida equivalente, aportado como capital, por los propietarios, socios o accionistas.
- 2) Bienes de activo o capital aportados a la empresa por el industrial individual, los socios o accionistas (terrenos, edificios, maquinarias, inventarios de mercancía, y otros).

Las aportaciones citadas en 1) y 2) pueden estar representadas por:

- a) Acciones preferidas (sociedad anónima o en comandita);
- b) Acciones comunes (sociedad anónima o en comandita);
- c) Un crédito a la cuenta de capital de cada socio según escritura pública, caso de tratarse de una compañía mercantil regular colectiva o de una sociedad en comandita; y
- d) Un crédito a la cuenta del propietario, si se tratare de un industrial individual.

- 3) Utilidades retenidas en la industria.
- 4) Fondos provistos por hipotecas, bonos hipotecarios, obligaciones y préstamos, en general, a largo plazo.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA EL CAPITAL

DE TRABAJO

Además de las fuentes directas que se destinan a la capitalización, ya citadas, que también pueden serlo del capital de trabajo, éste puede ser obtenido en la forma siguiente:

- 1) Préstamos a corto plazo con o sin garantía específica.
- 2) Revisión de los mínimos requeridos de materias primas, suministros y productos terminados en existencia, ya que si hay posibilidad de reducirlos se necesitará menos capital de trabajo, lo que obviamente resulta ser un medio de procurárselo cuando se esté corto de disponibilidades.
- 3) Descuentos en bancos comerciales de letras a cobrar de clientes.
- 4) Pignoración y/o venta de cuentas a cobrar de clientes.
- 5) Restricción, si es posible, del término y la cuantía del crédito concedido a clientes.
- 6) Obtención, si es posible, de mayores términos y cuantías en los créditos que conceden los abastecedores.

FUENTES DE DONDE PROCEDE EL CAPITAL

PROPIAMENTE DICHO

La obtención del capital propiamente dicho de una empresa depende en gran medida de la habilidad de los promotores o directores del negocio y generalmente de las siguientes fuentes:

- 1) Aportación inicial del industrial individual, los socios o accionistas fundadores.
- 2) Aportación adicional del industrial individual, los socios o accionistas fundadores. Es buena política dar preferencia a los mismos socios o accionistas cuando se emitan nuevas acciones o se requieran aportaciones adicionales.
- 3) Venta de acciones a sindicatos de banqueros o público en general. Es recomendable acudir a esta fuente cuando no son suficientes las anteriores.
- 4) Clientes de la industria. Es una forma moderna de procurarse capital adicional y al mismo tiempo interesar a la empresa, mediante la adquisición de acciones o aportaciones de capital, a clientes potenciales de nuestros productos, persiguiéndose de ese modo además de la obtención de fondos una venta mayor de nuestros productos por razón de tener los clientes potenciales participación en las utilidades netas de la industria abastecedora.

- 5) Abastecedores de la industria. Es otra forma moderna de procurarnos capital y una manera hábil de interesar en la empresa aquellos elementos que más beneficios pueden reportar a la misma, ya que obtendríamos de ellos un mejor trato en cuanto a calidad, condiciones y precios de las materias primas y suministros y, en caso de dificultades en los abastecimientos, contaríamos siempre con un poderoso aliado que se preocuparía porque no nos faltaran las materias primas y suministros al objeto de que no se paralizara en ningún momento nuestra producción, pues, claro está, el interés de ellos es superior al de los abastecedores y suministradores corrientes por razón de tener participación en las utilidades de la industria de que se trate.
- 6) Acreedores en general. Reporta beneficios para la empresa el interesar como accionistas de la misma a los acreedores en general, entre los que pudieran contarse empresas similares.
- 7) Funcionarios, empleados y obreros. Estos elementos pueden ser interesados en la industria pero proponiéndoles en venta acciones de la misma o bien entregándoles acciones como regalos de fin de año con lo que se consigue dejar en el negocio disponibilidades que de otra manera aplicaríamos a entregárselas a dichas personas en premio al esfuerzo rendido durante el año de que se tratare. Es de esperar que el interés de los funcionarios, empleados y obreros en una industria haga que éstos se esfuercen aún más en beneficio de la misma al sentirse interesados directamente en sus resultados finales. Por otra parte, queremos significar que hasta el presente no se han obtenido resultados enteramente satisfactorios en la implantación de este sistema; sin embargo, ello no quiere decir, al menos que por el momento, que se haya fracasado definitivamente sino más bien que la responsabilidad del fracaso corresponde imputársele a los capitanes de industria que no han sabido sacar el mejor provecho de este sistema.

SUPERCAPITALIZACION

Se dice que un negocio está supercapitalizado cuando cuenta con más recursos financieros -provenientes del aporte a la empresa del industrial, o de los socios o del capital emitido y en circulación, superávit y emisiones de bonos- que los que realmente necesita. Así tenemos que un negocio que durante gran parte o todo el año mantiene grandes cantidades de efectivo inmovilizadas, quizá pagando intereses sobre bonos en circulación, equipos sin utilización, etc., no cabe duda que está supercapitalizado.

Una situación como la que acabamos de exponer seguramente resultará muy incómoda para los accionistas de la empresa, ya que probablemente transcurrirán largos períodos de tiempo sin que las utilidades sean distribuidas, y posiblemente cuando ello ocurra sea por una cantidad muy reducida.

La industria que tenga bonos en circulación o su activo fijo es té gravado por alguna hipoteca y sea posible clasificarla como super capitalizada, no cabe duda que incesantemente estará reduciendo las utilidades netas en operación, entre otras cosas, a causa de los correspondientes cargos de intereses. Una empresa en esas condiciones es probable que no solicite más préstamos, pero en caso afirmativo corresponde al prestamista en potencia estudiar la petición con objeto de decidir sobre la adecuación o no de la concesión del préstamo. Si el estudio está bien hecho la conclusión debe ser el rechazo de la petición, ya que contrariamente a lo que a primera vista pudiera parecer, por lo mismo que el negocio está supercapitalizado, un nuevo préstamo correría grandes riesgos de no poder ser devuelto.

La supercapitalización es algo contrario a los sanos principios que rigen la ciencia financiera, creándose por esa causa una situación en extremo peligrosa, tanto para los socios o accionistas como para los bonistas y acreedores en general, pudiendo darse al traste con la empresa, de no corregirse ese defecto. En casos como éstos, ya se deba la supercapitalización a exceso de inversión en el negocio proveniente de accionistas y/o bonistas, lo que se impone es corregir tal situación bien mediante el retiro, en las cantidades que fuere menester, de acciones, si ello fuere posible, y/o mediante la redención de bonos aunque fuere necesario con respecto a estos últimos dar un premio para facilitar la susodicha redención.

SUBCAPITALIZACION

Se dice que un negocio está subcapitalizado cuando la suma de los fondos provistos por emisiones de bonos a largo plazo, acciones emitidas y en circulación y el superávit -utilidades retenidas en la empresa- son insuficientes para permitir que la empresa se desenvuelva adecuadamente, ya sea debido a una capacidad de producción reducida, o que trabaje con equipos anticuados y/u obsoletos, etc. y, por consiguiente, no rinda las utilidades que normalmente son de esperarse. Por lo regular y como una consecuencia directa de la subcapitalización se padece también una insuficiencia de capital de trabajo que obliga a la empresa a tomar préstamos a corto plazo, pagando por ellos un alto interés e incurriendo por esa causa en otros gastos que contribuyen a hacer más problemática la obtención de utilidades adecuadas, dejándose escapar en muchos casos buenas oportunidades de aumentar las ventas, por no serle posible a la empresa aprovechar las condiciones favorables del mercado en un momento determinado, por falta de existencia de materias primas o disponibilidades con que adquirir las y satisfacer la mano de obra necesaria para aumentar la producción.

Si la subcapitalización se debe a una muy baja capitalización originada por las insuficientes aportaciones hechas por el industrial individual, los socios o accionistas, la posibilidad de conceder un préstamo luce difícil a menos que los interesados aumenten su inversión en el negocio en cuantía suficiente que permita al prestamista facilitar el complemento necesario en forma de préstamo, de

ser, claro está, favorables las conclusiones a que se llegue mediante el análisis de crédito industrial. Por otra parte, si la subcapitalización obedece a que los empresarios no habían hecho con anterioridad gestiones para obtener los fondos que complementarían sus requerimientos solicitándolos de fuentes ajenas a la empresa, existen posibilidades de que el préstamo sea concedido si se llegare a conclusiones favorables mediante los estudios que se llevaran a cabo.

CAPITALIZACION ADECUADA

Hasta el presente ha sido fácil determinar cuándo un negocio está supercapitalizado y cuándo sufre de subcapitalización. Sin embargo, cuando se trata de determinar si una empresa está adecuadamente capitalizada, ni aun los más grandes tratadistas de finanzas se expresan con claridad. A pesar de ello, nosotros, con base de la experiencia adquirida mediante el análisis de crédito industrial realizado en relación con una diversidad de industrias, nos vamos a permitir indicar una forma general para determinar la adecuación de la capitalización de una industria, aplicable en la mayoría de los casos. Así, tenemos que una empresa estará suficientemente capitalizada si se cumplen, por lo menos, los siguientes requisitos:

- 1) Que el capital que forme la masa de la empresa o el emitido y en circulación más el superávit y la deuda a largo plazo representen aproximadamente el 75% de la suma total del activo corriente y el activo fijo. Por supuesto, este porcentaje no tendrá aplicación práctica si los cargos diferidos o activos intangibles estuvieren intencionalmente exagerados.
- 2) Que el negocio tenga suficiente capacidad de pago de acuerdo con los vencimientos del principal adeudado.
- 3) Que se cuente con las disponibilidades suficientes o el medio de obtenerlas para honrar los plazos de principal.
- 4) Que el Índice de Solvencia sea adecuado al tipo de actividad industrial de que se trate.
- 5) Que las utilidades netas en operaciones sean suficientes para pagar los intereses de la deuda a largo plazo y además permitir un rendimiento justo al capital invertido. Si las utilidades no fueren razonables posiblemente ello se deba a que no se opera a un volumen adecuado de producción, aun trabajándose a la máxima capacidad, lo que quiere decir que la empresa está subcapitalizada y debe irse a la expansión pasando antes por una recapitalización.
- 6) Que los activos industriales no sean arrendados.

Lo anterior no quiere decir que no habrá de presentarse situaciones especiales que escapen a requisitos de carácter general como los que acabamos de enumerar.

CAPITAL EN ACCIONES EMITIDAS Y EN CIRCULACION Y SUPERAVIT ADECUADOS

Con la capitalización propiamente dicha, esto es, con la participación de los propietarios o accionistas en la empresa -aportación original más aportaciones adicionales y utilidades retenidas en el negocio- ocurre lo mismo que con la capitalización, o sea, que resulta fácil decir cuándo es más que suficiente o cuándo es insuficiente, pero muy difícil cuándo es adecuada.

Sin embargo, haremos un esfuerzo para dar medios, aunque sean de carácter general y sujetos a las modificaciones que las circunstancias de cada empresa aconsejen, que permitan determinar cuándo la capitalización propiamente dicha es adecuada. Así tenemos que, a nuestro juicio, una empresa estará suficientemente capitalizada con respecto a la aportación original y adicional de socios o accionistas y utilidades retenidas en el negocio, si se cumplen los siguientes requisitos:

- 1) Que la aportación original del industrial individual, los socios o accionistas más las utilidades retenidas en el negocio representen por lo menos el 50% de los activos totales de la industria.
- 2) Que exista la suficiente capacidad de pago de acuerdo con los vencimientos del principal pendiente de pago caso de que existieren bonos o pasivos a largo plazo. Si las utilidades no fueren razonables a pesar de operar la industria al 100% de su capacidad, ello de por sí nos estaría revelando que es necesario ir a la expansión mediante la recapitalización de la industria, por estar ésta subcapitalizada, independientemente de que se cumpla el requisito anterior.
- 3) Que se cuente con las suficientes disponibilidades, o sea posible su obtención en las oportunidades que se requieren para honrar los vencimientos del principal adecuado a largo plazo.
- 4) Que el Índice de Solvencia sea adecuado según la actividad industrial de que se trate.
- 5) Que las utilidades netas en operaciones sean suficientes, para que, después de deducidos los cargos de intereses sobre la deuda a largo plazo, se obtenga un rendimiento adecuado en relación con la inversión de los socios o accionistas.
- 6) Que los activos industriales no sean arrendados.

Por supuesto hay casos especiales que merecen una consideración distinta, y, por lo tanto, el financista al emitir su dictamen al respecto deberá tenerlos en cuenta.

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS

El financista a quien corresponda decidir sobre la adecuación o no de la concesión de un préstamo determinará con vista al análisis de crédito industrial los requerimientos de una empresa, ya que éstos

podieran resultar superiores, iguales o inferiores a la cantidad solicitada y con ese objeto fijará en relación con la garantía ofrecida y otras circunstancias que sea necesario tomar en consideración y que evidencie el citado análisis, la ascendencia del préstamo, asegurándose, si ello fuere menester, que los accionistas hagan una aportación adicional y/o cuenten con otras fuentes de financiamiento hasta obtener la totalidad de los requerimientos financieros que les son imprescindibles para poner a la empresa en las mejores condiciones de productividad. Los requerimientos financieros de una empresa en marcha pueden consistir en:

- 1) Capital variable y/o fijo adicional.
- 2) Adquisición de nuevos equipos, ya se trate de unidades adicionales o del reemplazo de otras menos eficientes.
- 3) Refinanciamiento de deudas con objeto de extender el vencimiento y conseguir una más adecuada forma de pago o reducción en el tipo de interés.
- 4) Adquisición de patentes de inversión.

Muchas veces por ignorancia, y otras por la creencia arraigada en algunos prestatarios de que pidiendo más de lo requerido obtendrán lo que justamente necesitan, los solicitantes piden más dinero en calidad de préstamo que aquél que en realidad requieren, por lo que únicamente el análisis de crédito industrial será el encargado de indicarnos la ascendencia exacta de los requerimientos financieros de una industria.

PLAN DE INVERSION

El plan de inversión de los peticionarios es un aspecto fundamental en el análisis de crédito, pues nos informa de la diligencia y habilidad de la empresa en el manejo de la industria con vistas a cómo se emplearán los fondos obtenidos.

No sólo basta con que los informes mercadista y tecnológico pongan de relieve la oportunidad histórica de ir a una expansión, sino que además será necesario confeccionar, una vez que se tenga la seguridad de que se contará con los requerimientos financieros necesarios, según las distintas fuentes a las cuales se puede acudir, un plan de inversión en el cual se relacione y explique lo siguiente:

- 1) En qué se invertirán los fondos provistos por las distintas fuentes de financiamiento.
- 2) En qué cantidad se invertirán.
- 3) En qué oportunidad.

Una vez se hayan adelantado las negociaciones del préstamo y existan fundadas posibilidades con respecto a su concesión, se procederá a la revisión del presupuesto de desembolsos capitalizables, así como el de caja, de acuerdo con el plan de inversión, o sea, de acuerdo con las oportunidades en que se irán tomando las cantidades del préstamo según el susodicho plan.

El plan de inversión es de una utilidad inestimable cuando el destino del préstamo es para construir edificios o adquirir activos industriales, sujeto a un programa de expansión que tomará varios meses y a veces hasta varios años en completarse.

Un buen plan de inversión para un negocio nuevo comprenderá tres etapas, a saber:

- 1) Requerimiento financiero durante el período de organización, incluyendo los desembolsos por investigaciones de fuentes de materias primas, procesos industriales, utilización de productos, etc.
- 2) Requerimiento financiero durante el período de erección de la planta e instalación de los equipos, incluyéndose la adquisición de patentes de invención, etc.
- 3) Requerimiento financiero que permita el normal desenvolvimiento del negocio, incluyéndose los que se necesiten para adquirir materias primas, pagar jornales, en fin, lo que se conoce por capital de trabajo.

Por otra parte, un plan de inversión puede responder a una proyectada expansión del negocio, siendo necesarios los requerimientos financieros para cualquiera de los fines mencionados anteriormente.

RESUMEN

Los requerimientos financieros de una industria son los recursos monetarios y financieros que ésta necesita para ponerse en operación, y si ya lo está, para su normal desenvolvimiento.

Toda petición de préstamo para dotar una industria de los medios financieros necesarios deberá basarse en un plan de inversión que claramente exponga en qué oportunidades y cuánta se utilizarán los fondos solicitados, así como también en qué oportunidades y cuánta se obtendrán los fondos restantes o complementarios, bien mediante aportaciones de socios o accionistas o los provenientes de otras fuentes crediticias.

El análisis de crédito industrial determinará en qué situación se encuentra la industria peticionaria con respecto a la capitalización, esto es, si está supercapitalizada, adecuadamente capitalizada o subcapitalizada. Igual determinación se hará en relación con la adecuación o no de las aportaciones de socios o accionistas y las utilidades retenidas en el negocio.

Por último, queremos significar que el plan de inversión y, consiguientemente, los requerimientos financieros guardan una estrecha relación con los presupuestos de operación, el balance general pro-forma y muy especialmente con los presupuestos de caja y de partidas capitalizables.

PRESUPUESTO DE OPERACION

PRESUPUESTO DE OPERACION

EXTENSION

El objetivo de este capítulo no es explicar la mecánica o procedimientos que deben seguirse para la confección de un presupuesto de operación, aunque incidentalmente se hagan citas a principios que necesariamente deben observarse al prepararse los mismos; el interés que perseguirá el Analizador de Crédito, con respecto a los presupuestos de operación, es reflejar conservadoramente los posibles resultados por un período de tiempo dado, ya que tales pronósticos servirán como base para, a la vez, llevar a cabo un estudio que tenga por finalidad determinar la adecuacidad o no de un préstamo en cuanto a la cuantía, plazo y forma de reintegro del principal y del pago de los intereses correspondientes.

DEFINICION

Se entenderá por presupuesto de operación a los fines del análisis de crédito industrial, el pronóstico conservador de ingresos (productos) y liberal de costos de hacer y vender y operaciones financieras, para un período de tiempo determinado, con objeto de estimar la posible utilidad neta en dicho período que correspondería a una unidad industrial - la peticionaria de sucederse en la realidad las operaciones industriales, mercantiles y financieras tal como se han supuesto.

Como quiera que todo préstamo industrial tiene como fin superar situaciones creadas por insuficiencia de carácter operacional causantes de la poca productividad de una actividad industrial dada, el presupuesto de operación que se confeccione a esos efectos responderá a un programa que refleje los sucesos y condiciones que se presupone cobrarán vigencia en un tiempo futuro, cuyo tiempo lógicamente será el que deberá abarcar el presupuesto antes mencionado. Obviamente, también, el fin perseguido por un préstamo puede ser, y muchas veces es, mejorar la productividad de una industria aprovechándose condiciones favorables del mercado y/o el uso de equipos más eficientes, lo que se traducirá a la postre en un menor costo de operación.

La importancia que para el análisis de crédito industrial tiene el calcular previamente la utilidad neta probable, se pone de manifiesto por el hecho de que la misma es la principal fuente que nutre la capacidad de pago, cuya capacidad, a su vez, sirve para medir la posibilidad en que se encontrará un prestatario de honrar un préstamo, a su vencimiento, y satisfacer los intereses correspondientes en su oportunidad; todo ello en función del término concedido y la forma de reintegro pactada del principal y pago de intereses.

PASOS A SEGUIR

La confección de un presupuesto de venta se hará con vista a los estudios mercadista y tecnológico y las tendencias que previamente se hayan determinado. De este modo es que se podrá pronosticar la cantidad que, aproximadamente, se venderá de cada producto, atendiendo a las condiciones imperantes en el mercado de consumo y a la capacidad de producción de los equipos actuales más la capacidad adicional con que pueda contar la empresa, según los equipos se se proyecte adquirir con parte o la totalidad del préstamo, en su caso

Seguidamente se procederá a calcular el costo de producción en relación con el volumen de ventas estimado, para lo cual también será imprescindible guiarse por los informes mercadista (mercados de abasto) y tecnológico (aspectos tales: obsolescencia, depreciación, producción de cada máquina, mano de obra directa expresada en horas-hombre y energía necesarias para fabricar un lote, etc.).

Posteriormente, se estimarán los costos de distribución, administración y financiamiento, basándose en los mencionados informes en cuanto se relacionen con estas clases de gastos, así como en la experiencia de años anteriores, preferiblemente si la misma se ha usado como un medio para determinar tendencias, dándose siempre la debida consideración a todos aquellos gastos en que por primera vez se incurrirá con motivo del préstamo o el cambio de política crediticia y administrativa de la empresa.

Por último, la presentación u ordenación metódica de las partidas de productos, costos y gastos, calculados en la forma que hemos indicado bajo este epígrafe, en un estado de presupuesto de operación permitirá mostrar las posibles utilidades brutas en ventas netas, en vertas netas en operación y netas del período o, en su defecto, las pérdidas, si a esos resultados negativos se llegare.

QUIEN DEBE CONFECCIONAR LOS PRESUPUESTOS

Queremos significar que la persona encargada de confeccionar un presupuesto deberá ante todo poseer amplios conocimientos de la ciencia presupuestaria, estar adecuadamente entrenada en la preparación de anteproyectos de presupuesto y tener nociones básicas de contabilidad de costo y general, de estadística y de matemáticas financieras, y, además, estar íntimamente familiarizada con la industria de que se trate.

A nuestro juicio, los profesionales universitarios que mayor número de condiciones reúnen para confeccionar un presupuesto y que por razón de los estudios que han cursado están mejor calificados para dicho propósito son el contador público, el director mercantil e industrial y el doctor en Ciencias Comerciales.

FINES DEL PRESUPUESTO

Solo enumeraremos los principales fines que se persiguen con la confección de un presupuesto de operación como base para la obtención de un préstamo, a saber:

- 1) Determinación probable del volumen de ventas e ingresos correspondientes.
- 2) Determinación de los posibles costos y gastos por la fabricación y distribución de los productos.
- 3) Determinación de la utilidad neta estimada y subsiguiente de terminación de la capacidad de pago para honrar el préstamo solicitado.

PERIODO PRESUPUESTAL

Cuando se trata de un negocio en marcha es posible confeccionar con bastante aproximación los presupuestos, digamos, por el período de un año, aunque también pudieran hacerse por un lustro o quinquenio, pero teniendo en cuenta que a medida que nos "alejemos de la fecha en que preparamos los pronósticos, éstos pierden exactitud y precisión en razón directa al número de períodos que se presupuestan.

Igualmente puede decirse que mientras más riesgoso sea un negocio o inestable la demanda de un producto -fabricado por dicho negocio- más corto deberá ser el período presupuestal, aunque sin perjuicio de que por efectos prácticos y mediante la simple extensión del cálculo se adicione una columna que refleje el equivalente anual de dicho cálculo.

Como características especiales de una industria, que afectan la extensión o forma de presentación de un presupuesto en cuanto al período que se pronostique, tenemos que cuando se trate de una industria estacional casi siempre será necesario preparar dos presupuestos por lo menos: uno por el tiempo de zafra o producción y otro por el tiempo muerto o de receso, sin perjuicio de que a los efectos procedentes se refundan con objeto de cubrir un año calendario.

CAPACIDADES A CONSIDERAR

Un presupuesto de operación confeccionado con el propósito de medir la capacidad de pago para honrar un préstamo deberá mucha más importancia a los factores riesgo y exactitud que un presupuesto preparado con el fin de predeterminar el resultado de un período económico cualquiera de un negocio en marcha, ya que mientras en el primer caso las inexactitudes e indebida consideración de riesgos harán que el prestatario no pueda cumplir sus obligaciones para con el prestamista, salvo raras excepciones, en el segundo caso las inexactitudes e indebida consideración de riesgos puede que den al traste con la empresa, pero afectando tan sólo a los empresarios y acreedores que no hayan tenido el cuidado de analizar adecuadamente el crédito en cuestión. Otras veces puede suceder que dicha empresa sólo sufra una pérdida reducida o hasta quizá obtenga una pequeña utilidad neta que al no ser necesaria para integrar la capacidad de pago de un préstamo, carezca de importancia.

El presente epígrafe sólo dará consideración al elemento riesgo en relación con los posibles resultados mostrados por un presupuesto de operación estimado a distintas capacidades. Así tenemos que el informe mercadista permitirá conocer, entre otras cosas, la probable capacidad de distribución y los posibles riesgos en que se podrá incurrir de acuerdo con las peculiaridades de los mercados de abasto y consumo. De igual modo, el informe tecnológico nos advertirá de riesgos tales: dificultades en obtener piezas de repuesto y contratar la mano de obra especializada para reparar y operar el equipo industrial.

Ahora bien, se dé o no la debida consideración a los riesgos, según los informes mercadista y/o tecnológico, los presupuestos de operación deberán confeccionarse atendiendo por lo menos a tres capacidades. Una de ellas vendrá dada por la recomendación que a esos efectos conste en el informe mercadista, siempre y cuando sea posible alcanzarla con el equipo industrial tecnológico; las otras dos capacidades las estudiará el financista de acuerdo con su criterio atendiendo a los informes y datos que obren en su poder, estimándose dichas capacidades, por lo común, en cantidades inferiores a la recomendada en el informe mercadista, siendo ello así por razones de conservadorismo financiero.

Es así, mediante la consideración de distintas capacidades de producción correspondidas por adecuados volúmenes de ventas y teniendo en cuenta los inventarios que normalmente deberán tenerse en almacén para atender a pedidos urgentes, como un presupuesto de operación permite al Analizador de Crédito medir, cuantificándolos, los riesgos que se corren en la concesión de un préstamo, caso de que no se alcance el volumen de ventas supuesto.

FACTOR DE SEGURIDAD

A veces, a pesar de aplicarse en la confección de un presupuesto de operación el principio conservadorista, el presupuestador o financista abriga el temor de que aún así el presupuesto es inexacto, bien por la complejidad, novedad y/o peculiaridad de la industria o por conocerse, gracias al informe mercadista, que tanto los precios de venta como el costo de adquisición de las materias primas y materiales están sujetos a bruscas oscilaciones o por la carencia de información adecuada, por ejemplo, la falta de antecedentes con relación a cómo ha venido operando el negocio.

Cuando ocurre lo que acabamos de exponer, es práctica conservadorista que el presupuestador se proteja de la falta de exactitud mediante la incorporación en el presupuesto que prepare de un nuevo costo de carácter invisible, pero sí posible, sin que necesariamente se tenga que incurrir en el mismo.

Dicho costo invisible estará representado, según el grado en que se estime la inexactitud de los cálculos, por medio de un porcentaje sobre las ventas netas y/o costos de operación como protección contra gastos imprevistos, los cuales se deducirán de las utilidades netas.

Según el grado de mayor o menor confianza que merezca el presupuesto de acuerdo con su exactitud, los imprevistos se calcularán aplicando como porcentajes máximos los siguientes:

- 1) 10% sobre el importe de costos y gastos
- 2) 5% sobre los importes de los costos y gastos y ventas netas.
- 3) 10% sobre el importe de las ventas netas.

Si a juicio del financista fuere necesario emplear un porcentaje mayor del 10% sobre las ventas netas, entonces prácticamente el presupuesto carece de efectividad y no es posible técnicamente hablando utilizarlo como instrumento adecuado en el análisis de crédito industrial.

DIVISION DEL PRESUPUESTO

De acuerdo con la importancia de la industria y la variedad de los productos que la misma elabore, así como los materiales directos o piezas que integren cada clase de producto terminado, se prepararán presupuestos independientes con objeto de estimar las ventas, el costo de producción, la utilización de materias primas, la mano de obra directa, los gastos de fabricación, los gastos de ventas, los gastos de administración general, y los ingresos y gastos financieros.

Lógicamente, también se confeccionará un proyecto general que resuma en una sola hoja de papel todos los presupuestos citados anteriormente; determinándose por diferencias: la utilidad bruta en ventas; la utilidad neta en ventas; la utilidad en operaciones; y la utilidad neta del período.

NATURALEZA DE LOS COSTOS Y GASTOS

Es muy importante clasificar los costos y gastos atendiendo a que sean variables, semivARIABLES y fijos, sobre todo cuando se presupuesta más de una capacidad de producción.

Se entiende por costos y gastos variables aquéllos que siempre guardan una estrecha relación, directamente proporcional, con el volumen de producción, tales: mano de obra directa, materiales directos, etc.

Se entiende por costos y gastos parcialmente variables o semivARIABLES, aquéllos que, aunque varían con el aumento del volumen de producción, sin embargo no lo hacen en forma directamente proporcional, tales: la retribución de vendedores cuando perciben sueldo y comisión, la energía eléctrica, etc.

Se entiende por costos y gastos fijos aquéllos que no varían, ya aumente o disminuya el volumen de producción, tales: depreciación, contribución municipal, sueldo de ejecutivos, etc.

Consiguientemente, los costos unitarios fijos no varían con el aumento de la producción (materia prima, etc.), mientras los costos unitarios variables varían con el aumento de la producción (alquiler, etc.).

PRESUPUESTO DE VENTAS

Siempre que el propósito que se persiga obtener con la confección de un presupuesto de operación sea determinar la posible capacidad de pago con vista a un financiamiento, el presupuesto de productos (ventas y otros ingresos) deberá confeccionarse conservadoramente. Así tenemos que si el artículo en cuestión es susceptible de alcanzar distintos niveles de precios, deberá seleccionarse para aplicar a toda la producción que se estime podrá venderse el precio que resulte intermedio, decidiéndonos en caso de dudas por el más bajo de todos.

En relación con el volumen de ventas netas, nos remitimos a lo expuesto bajo el epígrafe "Capacidades a considerar", debiendo seleccionarse, entre las tres o cuatro capacidades estudiadas, una intermedia que a juicio del presupuestador tenga mayores posibilidades de ser alcanzada. Específicamente se requiere que el presupuestador de ventas posea amplios conocimientos de los canales de distribución y de la organización de ventas de la industria de que se trate, basando sus pronósticos en los informes mercadista y tecnológico. A esos efectos resultan de mucha utilidad los presupuestos confeccionados por el solicitante, después de hechos los ajustes necesarios con objeto de que los mismos reflejen una situación más conservadora.

Fundamentalmente, en la preparación o revisión de un presupuesto de ventas deberá tenerse presente lo siguientes:

- 1) Tendencia de las ventas según el desenvolvimiento operacional de los últimos años, calculada por distintos métodos.
- 2) Capacidad de distribución según informe mercadista.
- 3) Capacidad de producción según informe tecnológico.
- 4) Contribución del préstamo a incrementar la producción con objeto de aprovechar en su totalidad la capacidad de distribución potencial del producto, que no había sido posible aprovecharla por falta de recursos, ya que ésta excedía a la capacidad de producción.
- 5) Condiciones bajo las cuales se venderán los productos.

PRESUPUESTOS DE COSTOS Y GASTOS

Si el conservadorismo es la norma del presupuestador en lo que respecta a los pronósticos de venta, en relación con los presupuestos de costos y gastos, la pauta a seguir es el liberalismo, que no es más que una manera de aplicar el conservadorismo a la determinación de las posibles utilidades netas, o sea, un conservadorismo complementario.

Si un material tuviera distintos precios según diferentes proveedores, seleccionaríamos, a los efectos de nuestros cálculos, la cotización más alta, pues de este modo, si desapareciere, pongamos por ejemplo, el abastecedor que vendiera más barato o aumentare su cotización hasta igualarse con aquel otro que vende más caro, estaríamos protegidos contra dicha eventualidad, obteniéndose utilidades por un importe igual o superior al pronosticado con relación a lo que tuviere que ver en esas utilidades dicho material.

Igualmente, si el sindicato obrero de la industria peticionaria hubiere presentado un pliego de reivindicaciones y demandas interesando, específicamente, de los Directores de la empresa mayores salarios o reducción de la jornada de trabajo, el presupuestador deberá dar la debida consideración a esos extremos con objeto de reflejar en los presupuestos de costos el posible aumento que pudiere significar la concesión de dichas demandas, razón por la cual debe ahondarse en las relaciones obreros-patronales con respecto a la rama de la industria que se estudia y su posible trascendencia con vistas a la empresa solicitante.

Insistimos una vez más en destacar la diferencia que existe entre un presupuesto confeccionado con el propósito de que sirva de base para medir la capacidad de pago con vista a un crédito solicitado y aquel otro que se prepara para programar el desenvolvimiento operacional de una empresa. El primero deberá ser estrictamente conservador y el segundo deberá reflejar los posibles resultados tal cual los ve la dirección de la empresa.

GRADO DE VARIABILIDAD DE COSTOS Y GASTOS EN RELACION CON LAS CAPACIDADES A CONSIDERAR

Sin perjuicio de presentar los presupuestos de operación en la forma clásica de todos conocida, el presupuestador deberá hacer un análisis minucioso de los costos y gastos con objeto de determinar cuáles, y en qué cuantía, varían con el incremento de las unidades producidas y/o vendidas y cuáles permanecen invariables o fijos, ajenos a que se produzca y/o venda.

Igualmente estudiará el presupuestador, los que antes hemos llamado semifijos-variables, esto es, los que hasta cierto nivel de producción y/o venta son fijos, excedido el cual cobran características variables.

Una adecuada consideración en ese sentido permitirá tener una visión clara del riesgo que se corre en conceder un préstamo ya que su análisis pondrá de manifiesto que una misma industria deja utilidades satisfactorias a una capacidad de producción dada y por el contrario resulta improductiva a un volumen de fabricación más bajo.

RESUMEN

La técnica presupuestaria que se aplica en la confección de un presupuesto con fines de crédito es, en líneas generales, la misma que aparece en cualquier manual de presupuestos, con la excepción de características especiales que sirven para medir las posibilidades de conceder o denegar una solicitud de préstamo. Las peculiaridades que caracterizan la preparación de un presupuesto de operaciones con fines de crédito son, a grandes rasgos, las siguientes:

- 1) Estudio de por lo menos tres capacidades de producción en relación con los posibles volúmenes de venta, debiendo señalar el financista la que a su juicio se acercará más a la realidad de los hechos en el futuro, basándose para ello, entre otras cosas, en los informes mercadista y tecnológico.
- 2) Las ventas se pronosticarán conservadoramente.
- 3) Los costos y gastos se pronosticarán liberalmente, que no es más que un medio de ser conservador con respecto a las posibles utilidades netas del período.
- 4) Si se estimare oportuno, se considerarán imprevistos por probable caída en los precios de venta y alza en los costos de adquisición de materiales, o un consumo mayor de éstos, etc.

Es conveniente, además, que todo presupuesto de operación con fines de crédito dé por cierta la concesión del préstamo a los efectos de mostrar en los resultados finales, los posibles beneficios que comportará a la industria peticionaria, la aprobación de su solicitud de financiamiento.

También se dará especial consideración a los gastos fijos, ya que éstos son un factor determinante de la capacidad a que deberá operar la industria a los efectos de obtener utilidades netas.

Por último, como quiera que generalmente un presupuesto confeccionado con vista a un financiamiento conlleva cambios fundamentales en la organización de ventas y producción, se hace imprescindible la determinación del punto de equilibrio económico en relación con dicho presupuesto, el cual nos facilitará el estudio de la solicitud de crédito, ya que nos indicará a qué volumen tendrá que operar la industria para que la misma, además de cubrir los importes de los costos de operación y financiero, cubra el servicio de la deuda.

ASPECTOS ECONOMICOS

ASPECTOS ECONOMICOS

CONTENIDO DEL CAPITULO

No es posible tratar en un ensayo como el presente, que persigue un propósito tan ambicioso como el abarcar todas las materias que se relacionan con el análisis de crédito industrial, ni siquiera los más importantes aspectos que comprende el análisis económico de una industria con vista a una solicitud de crédito, por lo que este capítulo se limitará a estudiar de un modo general sólo aquellos aspectos económicos que deben, como mínimo, tomarse en consideración en un informe financiero, aunque no cuente la entidad prestamista con un departamento o sección de análisis económico.

Entre dichos aspectos tenemos los siguientes: planeación industrial, mercado futuro, demanda efectiva, estudio de la oferta con vista a la exportación, "dumping", la inflación y su efecto sobre las industrias, oportunidades desde un punto de vista económico para el establecimiento de una unidad industrial y obsolescencia.

PLANEACION INDUSTRIAL

Lo mismo que parece de sentido utilitario estudiar la conducta del hombre aislado de la sociedad, resulta poco práctico la fabricación y distribución de productos, ya sea de presente o con vista al futuro, sin tener en cuenta la estrecha relación y dependencia que guarda la industria de que se trate con las posibles condiciones que rigen y regirán a los mercados de abasto y de consumo, las cuales lógicamente no deberán ser pasadas por alto en el análisis de crédito industrial.

Así es que en el análisis de crédito industrial hecho con motivo de un financiamiento solicitado por una planta de concentrar jugos de frutas no sólo deberá determinarse la cantidad a producir para responder a la demanda del producto, sino que será igualmente interesante determinar si es posible producir la cantidad presupuestada como vendible, para lo cual se pronosticará e investigará la cantidad de materia prima necesaria, los precios a que habrá de pagarse y las posibilidades de contar con el abasto de la misma en la cuantía requerida. De igual modo se indagará si se contará con la mano de obra y la energía necesarias y en qué condiciones.

Otras veces tenemos que se trata de un empresario que se ve obligado a renovar total o parcialmente su equipo de producción con objeto de adaptarlo a las exigencias y condiciones del mercado. Quizá si ello sea la causa que ha originado la solicitud de crédito. En casos como éste el análisis de crédito industrial deberá investigar cuidadosamente dicha solicitud, pues es muy posible que se esté frente a un problema de obsolescencia, calificación que corresponde a los Departamentos Tecnológico y Económico-Financiero.

MERCADO FUTURO

El mercado futuro de una industria es afectado por los constantes inventos que se suceden en todas las ramas del saber y el arte, debido a la creciente competencia mercadista y a las peculiaridades que caracterizan el aumento en el consumo de los productos industriales.

En cuanto a los inventos industriales podemos decir que día a día se modifican o idean nuevos procesos industriales, se sustituyen unos materiales por otros, y se lanzan al mercado nuevos productos que pueden o no desplazar total o parcialmente a otros que hasta el momento gozaran del favor del público consumidor, por lo que el Analizador de Crédito Industrial, con vista al dictamen de los economistas, juzgará sobre la factibilidad o no de conceder el préstamo solicitado teniendo en cuenta los riesgos que se correrán en ese sentido, sobre todo si el préstamo es a largo plazo y el industrial peticionario es de los que se aferra a continuar con procesos de producción o fabricación de artículos que están siendo paulatinamente desplazados del mercado. Un panorama distinto presentaría aquella industria cuyos procesos o productos respondan a inventos o descubrimientos modernos, existiendo en ese caso la presunción de que tales productos tienen buena acogida en el público consumidor, bien porque la calidad es superior o por ofrecerse precios con igual calidad que los ofrecidos por otras industrias.

Las industrias que mantienen un laboratorio de experimentación, siempre que su tamaño lo amerite, o de alguna otra forma dediquen parte de sus utilidades a la investigación de nuevas posibilidades en el campo industrial en que se desenvuelven, estarán siempre alerta a cualquier novedad en los equipos y procedimientos de producción, gozando de ventajas sobre aquellas otras industrias que por una u otra razón no hacen por sí mismas, o por laboratorios independientes mediante una retribución adecuada, este tipo de investigación.

De acuerdo con el riesgo que corre una industria en relación con los constantes inventos que se suceden en el sector a que pertenece, la misma deberá constituir una reserva de capital. Caso de que se concediere un préstamo a una industria que no hubiere constituido con anterioridad esa clase de reserva, se exigirá su constitución por medio de una cláusula del contrato que al efecto se firme, con objeto de que las renovaciones de equipos que fueren menester no se traduzcan en una sorpresa para la entidad prestataria, evitándose de ese modo el colocarla en una situación difícil por falta de recursos para ello.

Con respecto a la competencia mercadista es necesario que la empresa industrial solicitante sea capaz de competir con otras en calidad y precios bajos y cuente, además, con un eficiente sistema de distribución, así como que lleve a cabo una efectiva campaña de publicidad y propaganda por medio de la cual se hagan patentes las bondades y ventajas de sus productos en relación con otros, sin que sea necesario mencionarlos específicamente. Además, tratará de sacar provecho, y ello es algo que se debe tener en cuenta desde el mismo momento en que se organiza una industria, a su ubicación, bien aprovechando las ventajas de localizarse próxima a los mercados de consumo, centros de mano de obra especializada o a los mercados de abasto, según fuere mejor a los intereses de la misma.

Por otra parte, se tendrá en cuenta que la expansión de una industria deberá obedecer a un aumento de población del mercado consumidor y/o al poder adquisitivo del mismo, así como que es posible mejorar la situación de una empresa mediante su fusión y consolidación con competidores.

Con respecto a la competencia mercadista, el análisis de crédito industrial deberá tener muy en cuenta las regulaciones que en este sentido hayan sido dictadas por organismos especializados u otras dependencias oficiales.

Las fases que caracterizan el aumento en el consumo de productos en un mismo giro industrial y para un país determinado, son las siguientes: al principio, el consumo de un artículo nuevo, que por lo regular resulta caro, es reducido en comparación con la capacidad mínima total de un mercado. A medida que transcurren los años es posible observar un crecimiento, aunque de carácter lento. Pasados los primeros años, la demanda crece considerablemente debido a que el producto se perfecciona y las mejoras introducidas en los métodos de fabricación hacen posible reducir los precios de venta, lo que se refuerza por el mayor conocimiento que del producto tiene el público potencialmente capaz de adquirir el artículo. Todo ello trae aparejada una rápida expansión que pronto es capaz de abastecer la totalidad de la demanda, con lo cual se llega a la saturación del mercado. A partir de este momento la demanda se mantiene estática si se trata de productos alimenticios, con la sola excepción de la constituida por los nuevos consumidores del producto, ya se deba a un aumento de la población o del poder adquisitivo de la misma; si se trata de artículos duraderos, la demanda se originará por nuevos consumidores y el natural reemplazo de aquellos adquiriendo otros nuevos. Lógicamente un estado de guerra, o una catástrofe nacional, pueden alterar el ritmo industrial que hasta un momento determinado se mantenía. Por último, lo que es cierto y afecta a una rama industrial en conjunto, no lo es, muchas veces, con respecto a una industria en particular, la cual industria muy bien pudiera aumentar su capacidad de distribución para sus productos en un mercado saturado a expensas de otras industrias menos eficientes y/o hábiles.

DEMANDA EFECTIVA

La demanda efectiva está determinada por dos factores principales: el volumen de población y el poder de compra (ingresos, capital y crédito del consumidor). El estudio de la demanda efectiva interesa al análisis de crédito industrial, toda vez que la producción en masa de las industrias modernas debe mantenerse a un volumen mínimo, con objeto de impedir el fracaso de la empresa. Ello es así porque los gastos fijos, sobre todo en los últimos 20 años, han cobrado preponderancia como factores determinantes del costo industrial. Ahora bien, el volumen de producción mínimo -punto de equilibrio económico- antes mencionado, es la gran problemática que deberá resolver el empresario mediante la búsqueda y captación de mercados que sean capaces de absorber dicha producción, traduciéndose todo lo que exceda de ese límite en utilidades.

ESTUDIO DE LA OFERTA CON VISTA A LA EXPORTACION

Los economistas al servicio de la entidad prestamista estudiarán, cuando se trate de una industria que exporta sus productos, los siguientes aspectos:

- 1) La competencia en el mercado importador, abarcando los siguientes extremos: producción doméstica, países que abastecen dicho mercado, en qué cuantía y en qué condiciones.
- 2) El transporte, su costo y facilidades que brinda el mismo.
- 3) Los aranceles de Aduana y tratados comerciales que de un modo u otro protegen la producción del país importador.
- 4) El sistema de distribución que será necesario emplear teniendo en cuenta sus ventajas y desventajas.
- 5) Las condiciones de venta en que es posible ofrecer los productos en relación con la costumbre de la plaza.

DUMPING

Se entiende por "dumping" la negociación que hace un industrial, mediante la cual vende sus productos en un mercado extranjero a un precio que aproximadamente cubre los costos de fabricación y manipulación solamente. El origen de dicha política empresarial puede ser un exceso de producción sobre la capacidad de distribución en el mercado doméstico, constituyendo por tanto el "dumping" una manera fácil, cuando es posible llevarlo a cabo, de dar salida a dicho excedente sin correr el riesgo de envilecer los niveles de precios del mercado doméstico y obteniéndose, además, una mayor utilidad neta en operaciones debido es to último a una distribución más amplia de los gastos fijos en relación con un volumen de producción vendido superior al que se hubiere logrado de no haberse practicado el "dumping". El fin perseguido otras veces será la captación de nuevos mercados extranjeros o la consolidación de éstos, eliminándose en este último caso a productores competidores.

Sin embargo, no siempre la práctica de un "dumping" proporciona resultados satisfactorios, ya que algunas veces, aunque raramente, los importadores de productos a precios de "dumping" se convierten en exportadores de esos mismos productos, reembarcando la misma mercancía hacia el país de origen a un precio ligeramente superior al costo, lo cual les garantiza una pequeña utilidad. Lógicamente, de suceder lo que acabamos de exponer los exportadores originales obtendrán un efecto contrario al deseado, esto es, el no impedir el envilecimiento de los precios en el mercado nacional.

No es necesario insistir mucho para comprender cuánto daño puede experimentar la industria de que se trate por la práctica de esta política, cuyos efectos pueden en muchos casos ser contraproducentes. Luego, sus probables efectos económicos deberán ser suficientemente considerados en el análisis de crédito industrial que se haga, a los efectos oportunos. Igualmente deberán estudiarse los probables efectos a corto y largo plazo de un "dumping" que esté sufriendo la industria peticionaria, si ese fuere el caso, sobre todo si el país que lo practica tiene moneda blanda, y el país que lo sufre tiene moneda fuerte,

pues en estos casos, puede convenirle al primero vender sus productos aun por debajo del costo de producción con objeto de captar divisas del país importador, que utilizará como medios de pagos en otros países.

LA INFLACION

Se entenderá por inflación la situación que se presenta cuando la demanda efectiva excede del abastecimiento total de productos, situación que muchas veces obedece a una disminución en el suministro de mercancías a un mercado de demanda constante, o a un aumento de la demanda en un mercado de abasto fijo.

Uno de los medios más socorridos por los gobiernos de turno para impedir la inflación es, en caso de guerra, que es cuando con más frecuencia se presentan estos fenómenos económicos, el establecimiento de controles de precios. Sin embargo, no deberá pasarse por alto que es precisamente la inflación en el abastecimiento de dinero lo que permite a un gobierno afrontar los gastos extraordinarios que de vez en cuando acomete, sobre todo en tiempos de guerra.

De todos es conocido el sistema principal que se sigue a esos efectos, que no es otro que la desmonetización o reducción del metal precioso que garantiza la moneda emitida por el Estado de que se trate. Otras veces el gobierno se procura el dinero que necesita emitiendo valores estatales que, en forma de coacción velada o gracias a una intensa propaganda que tiene por finalidad exaltar los sentimientos patrióticos de los poseedores de disponibilidades, les compele a suscribir dichos títulos o valores.

Por último, la violentación tributaria es otra de las fuentes mediante la cual un gobierno se provee de los fondos que requiere para llevar adelante sus planes económicos.

El análisis de crédito industrial estudiará cuidadosamente el fenómeno económico de la inflación con objeto de evitar que el lector del informe que a esos efectos se rinda, incurra en el error de creer que los costos de adquisición y contratación de los materiales directos e indirectos y de la mano de obra directa e indirecta, así como los precios de venta, han experimentado un aumento, cuando lo cierto es que la unidad de medida de valor es la que ha sufrido una disminución en su poder adquisitivo en relación con el que tenía en fechas anteriores.

EFFECTOS DE LA INFLACION SOBRE LAS INDUSTRIAS

La inflación produce un efecto de desajuste en cuanto a los precios de los productos, los cuales varían hacia el alza en forma muy brusca, no resultando todo lo favorable que a primera vista parece por que al mismo tiempo que aumentan los precios de venta aumenta el valor de los materiales directos y suministros, así como el tipo de retribución de obreros y empleados.

Una vez terminado el período de inflación no es de esperarse que de inmediato se normalicen los precios, pues por lo regular transcurre un largo período de tiempo antes que tal normalización sea alcanzada.

Especial consideración dará el análisis de crédito industrial a los llamados contabilizados a su costo original de adquisición menos la reserva para depreciación acumulada, por lo que si fueron adquiridos antes de la inflación el valor con que aparecen dichos Activos Permanentes en los libros de contabilidad seguramente será inferior al costo de adquisición o reposición, por lo menos esa será la situación mientras duren los efectos de la inflación. En estos casos es conveniente crear un superávit de capital que refleje el exceso de valor asignable a dichos activos y mediante los cargos de depreciación adicionales se irá amortizando dicho exceso de valor, con débito al costo de producción. De ese modo, tales costos reflejarán la realidad del momento y además contribuirán a constituir, en parte, la reserva de pérdidas y ganancias correspondientes.

Frecuentemente, el aumento de valor de un equipo como consecuencia de un estado de inflación no opera a largo plazo en beneficio de la industria, pues el reemplazo de ese mismo equipo se tendrá que hacer -salvo que la inflación hubiere cesado- a precios de inflación, pudiendo amortiguarse estos efectos desfavorables, según explicamos antes, mediante una revaluación que permita un cargo adicional por concepto de depreciación contra el costo de producción, u otro procedimiento que persiga idéntico propósito.

Con respecto a las deudas contraídas con anterioridad al inicio del período de inflación, la presentación de dicho fenómeno económico opera en favor de la empresa deudora, ya que ciertamente ésta liquidará sus adeudos con dineros que tienen un poder adquisitivo menor que el recibido como préstamo, facilitándosele la obtención de los medios de pagos necesarios con ese fin. Si al momento de solicitarse un financiamiento se tienen sospechas de que próximamente la situación se tornará inflacionaria, o estándose ya en un período inflacionario, que el mismo se incrementará aún más, los técnicos de la compañía prestamista deberán velar por que los fondos de la misma se presten en las mejores condiciones para ésta; quizá si eso se consiga mediante el aumento de la tasa de interés o mediante la suscripción de bonos o acciones preferidas participantes de las utilidades netas de la prestataria, etc.

Obviamente, las inversiones que una compañía solicitante de un préstamo tiene hechas en valores de otras compañías o en compañías filiales, son afectadas en cuanto a su valoración por la situación especial que crea una inflación.

Por último, el efecto de una inflación sobre el capital neto de una industria es totalmente desfavorable, entre otras cosas, porque la empresa que hasta ese momento se encontraba adecuadamente capitalizada pasa fácilmente a la categoría de empresa subcapitalizada, ya que el mismo volumen de producción requerirá mayor cantidad de dinero.

OPORTUNIDAD DESDE EL PUNTO DE VISTA ECONOMICO
PARA EL ESTABLECIMIENTO DE UNA UNIDAD INDUSTRIAL

Económicamente hablando, la oportunidad para la instalación de una nueva o adicional unidad industrial es cuando las investigaciones que se lleven a cabo en ese campo científico pongan de manifiesto que la demanda del mercado es mayor que la producción nacional y/o existan buenas posibilidades para la exportación de parte o la totalidad de dicha producción, siendo imprescindible, además, que se cuente con el capital, mano de obra, técnica, tierra, recursos naturales y disponibilidades necesarias para llevar adelante dicho proyecto y que los pronósticos que haga el empresario permitan confiar en que dicha unidad industrial dejará un rendimiento razonable, después que las ventas hayan provisto los fondos con que hacer frente a la totalidad de los factores que se insuman en la producción.

La Sección de Estudios Económicos, evaluará cada proyecto para el establecimiento de una nueva industria, dictaminando sobre su financiamiento o rechazo, en atención al mayor aprovechamiento de los recursos económicos de la Institución en relación con los intereses de la nación. A tales efectos, en la medida que sea factible, la Sección confeccionará un escalafón sobre sectores industriales, cuyos financiamientos se atenderán preferentemente, esto es se establecerá un régimen de prelación o prioridades, basado en la evaluación económica, en la técnica para producir y en la oportunidad de llevar a cabo cada proyecto.

OBSOLESCENCIA

Según los autores Walter Rautenstrauch y Raymond Villers, obsolescencia es el proceso de la propiedad que llega a ser inútil en virtud de los adelantos en la manufactura y en las ciencias, del cambio de las condiciones económicas, legislación u otra razón que da por resultado final el retiro de la propiedad, o su utilización para algún otro objeto.

Según la Suprema Corte de los Estados Unidos, la obsolescencia puede tener lugar por los cambios en la manufactura, traslado de centros de negocios, pérdida de comercio, insuficiencia, invalidez, leyes prohibitivas y otras causas que, aparte del deterioro físico, actúan para que parte de los elementos o el total de la planta sufra una disminución de valor.

CUANTIA SOLICITADA - ASCENDENCIA

POSIBLE DEL PRESTAMO

CUANTIA SOLICITADA - ASCENDENCIA
POSIBLE DEL PRESTAMO

SOLICITUD DE CREDITO

Ocurre frecuentemente que el peticionario de un préstamo interesa del banco o entidad prestamista un término y una forma de pago no adecuados, así como una cuantía mayor de la que realmente necesita y/o se le puede prestar atendiendo a limitaciones que serán consideradas en epígrafes subsiguientes. De igual modo, a veces ocurre lo contrario, esto es, que la cuantía solicitada es inferior a los requerimientos financieros de la empresa que pueden ser prestados.

Con vistas a una solicitud de crédito es que se comienzan los estudios financieros, pero, como antes se expresó, sin que la cuantía solicitada sea una determinante inflexible.

LIMITACIONES EN CUANTO A LA CUANTIA DE UN PRESTAMO

La ascendencia posible de un préstamo se determina, si el análisis de crédito industrial hasta ese momento es favorable a la concesión del mismo, atendiendo a las siguientes limitaciones:

- 1) Capacidad de pago.
- 2) Disponibilidades afectables.
- 3) Garantías.
- 4) Requerimientos financieros.
- 5) Otras limitaciones.

Por lo común se selecciona el importe que resulte ser más bajo entre los que sean posibles según las limitaciones que se acaban de mencionar.

Ahora bien, el hecho de que se seleccione el importe más bajo de un préstamo, no quiere decir en manera alguna que el financiamiento solicitado será concedido, ya que para ello es imprescindible, además, tener presente el principio financiero que reza: "sólo se considerará un préstamo, si otros aspectos del análisis de crédito industrial son favorables, cuando el mismo sea por una cuantía suficiente o adecuada a los requerimientos mínimos de la industria solicitante, o dicha cuantía pueda ser complementada mediante otras fuentes de financiamiento". De no ser esto último posible, será preferible denegar la solicitud de préstamo antes de incurrir en el desacierto, desde el punto de vista financiero, de brindar una ayuda económica deficiente.

LIMITACION SEGUN LA CAPACIDAD DE PAGO

La capacidad de pago limita la ascendencia posible de un crédito, ya que al ser también una determinante del término que se puede conce-

der para el reintegro del principal de un préstamo, generalmente bastará con multiplicar la capacidad de pago anual promedio -que es posible aplicar a amortizar el préstamo en cuestión- por el número de años de vida útil que quede a los bienes ofrecidos en garantía para determinar, por comparación, la ascendencia posible del crédito solicitado.

Con respecto a los préstamos para capital de trabajo variable garantizados con prendas de producto o gravamen refaccionario industrial, incluyéndose en este último caso como parte de la unidad de producción, productos terminados y semi-elaborados y materias primas, se podrán conceder por un término máximo de 18 meses si otros aspectos del análisis de crédito industrial no indicaren lo contrario. En la mayoría de estos casos la capacidad de pago no limita la ascendencia posible del préstamo solicitado, por razones obvias.

LIMITACION SEGUN LAS DISPONIBILIDADES AFECTABLES

Las disponibilidades sobrantes según el presupuesto de caja y, por lo tanto, utilizables para reintegrar el principal de un préstamo, limitan la ascendencia posible del mismo, ya que al igual que la capacidad de pago, son también una determinante del tiempo que se puede conceder para el reintegro del préstamo en cuestión. Para ello basta hacer un cómputo probable de las disponibilidades por el número de años que reste de vida útil a los bienes dados en garantía para determinar la ascendencia posible del préstamo.

La conveniencia de determinar la posible ascendencia del préstamo con vista a las disponibilidades en efectivo de la industria solicitante, estriba en que los propios fondos provistos por el préstamo de inmediato pueden aumentar la capacidad de pago, según destino, pero quizá a corto plazo no aumenten las disponibilidades, o las aumenten insuficientemente, para hacer posible el otorgamiento de un préstamo en relación con el resto de vida útil que quede a los bienes dados en garantía.

Por supuesto, si la capacidad de pago y el plazo a conceder son suficientes, la falta de disponibilidades de momento no es un obstáculo a la concesión del préstamo, ya que es posible diferir el pago del principal y/o intereses durante un cierto espacio de tiempo, hasta tanto se logren tales disponibilidades.

LIMITACION SEGUN LA GARANTIA

Como quiera que el valor de realización de cualquier bien o activo dado en garantía puede diferir sustancialmente de inmediato o en un futuro de los valores según libros o de mercado y el aceptado por los tasadores de la entidad crediticia, se hace imperativo que cada peso concedido en calidad de préstamo esté garantizado con un margen adicional

de protección o seguridad que puede ser, considerando el importe del préstamo como equivalente a 100%, cualquiera de los siguientes:

- 1) 100% cuando la garantía fuere hipotecaria.
- 2) 66.67% cuando la garantía fuere refaccionaria.
- 3) 42.85% cuando la garantía fuere pignoratícia o prenda de productos.
- 4) 33.33% cuando la garantía fuere prenda de valores mobiliarios, fácilmente realizables y aceptados por el Consejo de Dirección de la entidad prestamista.
- 5) 11.11% cuando la garantía fuere en valores emitidos por la propia entidad prestamista.

O sea, que los préstamos no deberán exceder:

- a) del 50% del valor del inmueble afectado cuando se trate de hipotecas;
- b) del 60% de la garantía cuando ésta sea refaccionaria.
- c) del 70% del valor de la garantía cuando esta consista en prenda de productos (precio al por mayor).
- d) del 75% del valor de mercado de las garantías, cuando se trate de valores mobiliarios.
- e) del 90% del valor de mercado de las garantías, cuando se trate de Bonos del Estado.

Téngase presente que es el órgano supremo de actuación de la institución de crédito de que se trate el que fijará los márgenes de garantía que se requieran en cada caso, oído al parecer de los Departamentos Tecnológicos y Económico-Financiero.

Por último, y como fácilmente se habrá observado, la garantía es una limitación en cuanto a la ascendencia posible de un préstamo en relación con los márgenes de protección o seguridad que, según los tasadores, se requieran como mínimo o en igual sentido exija el órgano supremo de actuación con independencia del dictamen de aquéllos.

LIMITACION SEGUN REQUERIMIENTOS FINANCIEROS

Los requerimientos financieros mínimos, incluyendo un margen adicional como protección para erogaciones de carácter imprevisto, quizá si sea desde el ángulo de la ciencia financiera pura la limitación más importante y técnica en cuanto a la ascendencia posible de un préstamo. Tan es así, que es preferible denegar la solicitud de un préstamo si con los fondos provistos por el mismo y/o los procedentes de otras fuentes financieras, si esto último fuere necesario y posible, no quedare la empresa económicamente bien dotada.

Puede suceder, y sucede muy a menudo, que los requerimientos financieros asciendan a una cantidad determinada, la cual no sea posible conceder en calidad de préstamo por su totalidad, debido a que la capacidad de pago, las disponibilidades afectables para el reintegro del principal y/o la garantía ofrecida no son suficientes.

En casos como el que se ha mencionado, se comunicará a la peticionaria del crédito dicha situación con objeto de que se procuren de otras fuentes financieras los requerimientos complementarios para hacer posible la concesión del préstamo siempre que los otros prestamistas o suscriptores de acciones, según sea el caso, consientan en permitir que la entidad prestamista que originalmente ha venido estudiando la solicitud de crédito tenga la calidad o condición de acreedora privilegiada y preferente.

La ayuda financiera proveniente de otra fuente deberá ser ofrecida previa o coetáneamente a la formalización del préstamo en cuestión, de tal manera que se logre la absoluta seguridad de crédito complementario.

Ahora bien, por el solo hecho de que los requerimientos financieros limiten la ascendencia posible del préstamo y no fuere factible o conveniente acudir a otras fuentes proveedoras de recursos, en un momento determinado, no deberá ser rechazada la solicitud de un préstamo, ya que éste pudiera ser concedido por una cuantía inferior a la solicitada o aceptase, a juicio del órgano de dirección de la entidad prestamista, un margen de garantía menor que el exigido generalmente en casos similares. Así, ante una solicitud de préstamo cuyos fondos serán dedicados a la expansión de una industria para aprovechar un mercado de consumo en crecimiento, se puede optar por una de las alternativas siguientes:

- 1) Ampliar el tiempo para la devolución del préstamo en la confianza de que las utilidades netas superarán en mucho a las conservadoramente estimadas por medio del presupuesto de operación, con lo cual, a no dudar, se conseguirá mejorar la capacidad de pago y las disponibilidades afectables en relación con el préstamo solicitado.
- 2) Exigir un margen de garantía inferior al que generalmente se pacta en el contrato de préstamo según la naturaleza del mismo.
- 3) Conceder el préstamo por menor cantidad sin acudir a fuentes de financiamiento, ya que según el análisis de crédito industrial que al efecto se haya hecho, se demuestra que la única consecuencia que traería aparejada la limitación de la cuantía a conceder, será la obtención de una menor utilidad neta en operaciones de distribución del mercado que les correspondería a los peticionarios de aumentar la producción caso de que hubieren contado con las disponibilidades necesarias al respecto.

OTRAS LIMITACIONES

La ascendencia posible de un préstamo puede ser también limitada atendiendo a otras muchas consideraciones que genéricamente se clasificarán como riesgos, tendencias operativas y destino del préstamo, o cuestiones específicas que sólo afectan a la industria solicitante, tales: graves problemas laborales, deficiencias en la dirección y administración, en cuanto a la producción y distribución de productos, o en las finanzas de la empresa. Las anteriores limitaciones pueden revestir un carácter tan trascendental que en muchos casos por sí mismas basten para impedir la concesión del préstamo solicitado.

En cuanto a los probables riesgos que según el análisis de crédito industrial pueden limitar e impedir la cuantía o concesión de un préstamo, se mencionan los más importantes: la obsolescencia originada por los cambios en los procesos y equipos de fabricación, una brusca caída en la demanda de productos fabricados por la entidad peticionaria, legislación especial que prohíba la producción y/o el uso de los equipos de fabricación, insuficiencia de la capacidad de producción para cubrir el punto de equilibrio económico, agotamiento de yacimientos mineros caso que se tratara de una industria con base minera o una explotación minera, mercado de consumo caracterizado por una aguda competencia, dificultad en el abastecimiento de la materia prima, etc.

Con relación a las tendencias operativas, las mismas pueden afectar la ascendencia posible de un préstamo si hacen prever una inclinación hacia la baja, ora del volumen y/o precios de venta, ora al alza en los costos de hacer y vender los productos fabricados por la entidad solicitante, sin ser correspondida esta última inclinación por un alza adecuada en los precios de venta o en el volumen de ventas que permita una utilidad razonable.

Según el destino de un préstamo la limitación o denegación del mismo se ve diferentemente afectada, ya sea para aumentar el capital de trabajo fijo o variable; o para adquirir inmuebles, edificios, maquinarias y equipos industriales; o para refinanciar deudas que se hayan contraído con anterioridad. En los dos primeros casos, casi siempre es posible esperar que se aumente sustancialmente la productividad de la industria, mejorándose, consiguientemente, la capacidad de pago, las disponibilidades afectables y el margen de garantía adicional, mientras que en el último caso la capacidad de pago y las disponibilidades afectables pueden experimentar tan sólo una mejoría de carácter ligero, excepto que la garantía es posible que experimente una mejoría sustancial, ya que al liberarse los bienes que estaban afectados por gravámenes constituidos para garantizar la deuda que nos proponemos re-financiar, aquella lógicamente aumentará el importe total de bienes aceptables como garantía. Ahora bien, si se tratara de un refinanciamiento de deuda contraída por adquisición de activo fijo en fecha reciente cabe presumir una mejoría sustancial en el desenvolvimiento de la industria, y consiguientemente en su productividad.

Por último, el análisis de crédito industrial dará la debida importancia a las otras consideraciones que puedan afectar la posible ascendencia de un préstamo, tales: problemas laborales, deficiencias en la dirección y administración de la industria con respecto a la producción, distribución y finanzas de la misma.

RESUMEN

En la determinación de la ascendencia posible de un préstamo mediante el análisis de crédito industrial puede llegarse a conclusiones, independientemente de la exposición que en ese sentido haga el peticionario en su solicitud de financiamiento.

OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

NECESIDAD DE ACUDIR A OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

La primera fuente a que se acude con objeto de obtener los requerimientos financieros necesarios para organizar, recapitalizar o ampliar una empresa son los propios accionistas, socios o propietarios de un negocio, pero muy frecuentemente ocurre que la misma no es capaz por sí sola de proveer la totalidad de los fondos requeridos, haciéndose imprescindible por tanto acudir a otras fuentes con el deliberado propósito de levantar las disponibilidades y/o activos industriales complementarios para llevar adelante el plan de inversión ya se trate de organizar una nueva unidad industrial o de recapitalizar y/o ampliar la existente.

Las fuentes externas de financiamiento se clasifican generalmente en los siguientes grandes grupos:

- 1) Inversionistas institucionales privados.
- 2) Inversionistas institucionales públicos.
- 3) Inversionistas individuales (privados).

INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES PRIVADOS

Entre los inversionistas institucionales privados merecen destacarse los siguientes:

- 1) Bancos o compañías de crédito industrial, esto es, aquellas instituciones que se especializan en la concesión de crédito a industriales, otorgando para la devolución del principal plazos mucho mayores que los que hasta ahora se han venido concediendo y abarcando además, en su política crediticia una variedad más amplia de giros industriales. Se trata de instituciones de reciente creación en países altamente desarrollados industrialmente y no deben confundirse con bancos comerciales que, adoptando el nombre de bancos industriales, no han variado en nada la política seguida por los primeros, con excepción de algunos que han introducido en sus operaciones la modalidad de conceder pequeños préstamos a obreros.
- 2) Bancos comerciales. La característica de estos bancos es que hasta el presente sólo han facilitado crédito a un reducidísimo grupo de industrias y por períodos muy breves, por lo que puede afirmarse que no han contribuido sino en forma muy limitada al desarrollo industrial de algunos países.

La política ultraconservadora que les ha caracterizado les ha impedido obtener utilidades derivadas de las operaciones crediticias con industrias radicadas en el país, salvo muy contadas excepciones (financiamiento de industrias exportadoras, etc.). Quizá la extrema cautela que les ha caracterizado tenga su origen en la falta de capacidad financiera de algunos de sus dirigentes, toda vez que mediante un cuidadoso análisis de crédito industrial hubieren podido llegar a la conclusión de que les era productivo el financiamiento de un mayor número de industrias e inclusive conceder los préstamos a mediano y largo plazo. No se nos escapa a este respecto la consideración que debemos dar a la teoría de liquidez bancaria y su trascendencia en el redescuento, que ha sido recogida en las legislaciones de los distintos bancos centrales del Continente Americano con el mismo carácter conservador de antaño y que, por consiguiente, han contribuido a hacer permanente dicha situación.

Para salvar esas deficiencias crediticias con respecto a las actividades industriales, es que modernamente ha surgido el inversionista institucional público, y en aquellos países industrialmente más desarrollados, los propiamente llamados bancos o compañías de crédito industrial.

En lo que respecta a requerimientos financieros para capital de trabajo variable es posible acudir a los bancos comerciales y obtenerlos de los mismos mediante el contrato de prenda de productos.

Es justo reconocer que en algunas oportunidades los bancos comerciales han hecho préstamos a industrias que aunque han sido concedidos a corto plazo realmente han operado como si se tratara de créditos a mediano o largo plazo, ya sea porque fueron renovados periódicamente o porque el prestamista no ejerció el derecho de reclamarlos a su vencimiento, concediéndoles por tanto una prórroga tácita.

- 3) Bancos o cajas de ahorros. Estas instituciones, por razón de sus operaciones, están mejor calificadas que cualesquiera otras para conceder préstamos o adquirir bonos con vencimiento a largo plazo. Sin embargo, probablemente por el hecho de haberse desarrollado, en sus inicios, tales instituciones con mayor auge como departamento de bancos comerciales, y no como instituciones especializadas e independientes, es que les ha caracterizado siempre, en cuanto a préstamos se refiere, una actitud o política conservadora semejante a la de los bancos comerciales propiamente dichos.

Los citados bancos o cajas de ahorros, preferentemente, han invertido los fondos provistos por los depositantes en valores gubernamentales o concediendo préstamos para la terminación de residencias particulares garantizados por el propio inmueble que en la gran mayoría de los casos, como es obvio suponer, no han contribuido al desarrollo económico de la nación.

- 4) Cajas de Retiros. Ciertas instituciones autónomas del Estado han ido a la inversión de fondos provistos por sus reservas matemáticas en diversas actividades industriales, con preferencia a las del mismo giro del cual se nutren sus fondos. No es preciso argumentar mucho para hacer comprensible lo beneficioso que resulta para la economía nacional la inversión de dichos fondos -que no son necesarios de inmediato para cumplir las prestaciones a que vienen obligadas por la Ley- en actividades industriales en lugar de mantenerlos invertidos en bonos del gobierno o en depósitos a plazos en bancos comerciales, en cuyo caso no contribuirían ni al desarrollo industrial del país ni al de la actividad industrial que aporta las disponibilidades con destino a crear las reservas matemáticas que en su día se aplicarán a cumplir las prestaciones que la propia Ley señala. Para el caso de que las Cajas se decidieran por prestar sus fondos sobrantes a industrias, además del análisis de crédito industrial que tendrían que llevar a cabo sobre la solicitud de préstamo de que se tratare, se haría necesaria la determinación de hasta qué cuantía y por qué término les es posible conceder los préstamos con vista a los cálculos actuariales hechos previamente.
- 5) Compañías de Seguro de Vida. Estas compañías representan una de las mayores fuentes de fondos para invertir y al igual que las Cajas de Retiros están en las mejores condiciones para facilitar préstamos a mediano y largo plazo, según las disponibilidades que requieran periódicamente para atender las obligaciones pecuniarias a que se hayan comprometido con vistas a lo que al respecto se determine por medio de los cálculos actuariales.
- 6) Compañías de fideicomiso -trust companies. Caracteriza a estas instituciones al recibir dinero de personas ajenas para su inversión en valores -acciones y bonos. Representan una importante fuente de fondos para ser invertidos en actividades industriales. Sin embargo, como quiera que el inversionista puro trata de adquirir para sus clientes sólo aquellos valores que ofrezcan la mayor seguridad, aunque a cambio de un más bajo rendimiento en relación con otras inversiones, es por lo que se eclipsa, en parte, el gran beneficio que como fuente de financiamiento para industrias pudiera representar. En ese mismo sentido la política de selección tan estricta que siguen con respecto a qué valores industriales adquirir, les impide también cumplir a cabalidad su alta función en el desarrollo industrial de un país.
- 7) Otras fuentes de financiamiento para las actividades industriales pudieran ser, y muchas veces son, las siguientes: fundaciones, compañías de seguro contra incendio, instituciones de beneficencia pública, etc.

INVERSIONISTAS INDIVIDUALES (PRIVADOS)

En el vasto campo del crédito industrial es muy raro hallar individuos que por su propia cuenta inviertan todos sus recursos o gran parte de los mismos en una industria. Sin embargo, citamos esta fuente de financiamiento porque excepcionalmente ha sido la suministradora de fondos para establecer, refinanciar o expansionar industrias.

Algunos autores se manifiestan opuestos al uso de esta fuente por estimar que muchas veces detrás de un préstamo de este tipo se oculta un motivo de gran contenido especulativo, llegándose por algunos a calificar a tales inversionistas como retrógrados del desarrollo industrial. Tal crítica es injusta, por lo menos en un sentido estricto, aunque no se nos escapa el conocimiento de que ciertamente el propósito que anima a gran parte de los prestamistas es de carácter especulativo, pero considerando al mismo tiempo que han sido ellos, a falta de otras fuentes de financiamiento asequibles a las industrias, los que han contribuido al desarrollo y expansión de múltiples actividades industriales.

FORMA DE OBTENER FONDOS DE OTRAS FUENTES

FINANCIERAS

Es importante, a los efectos del análisis de crédito industrial, el estudio de las distintas formas en que es posible garantizar tanto el principal como los intereses de un préstamo, ya que según el inversionista o el destino del préstamo pudieren hacer aconsejable la selección de una u otra forma. Así se tienen distintas clases de gravámenes:

- 1) La hipoteca.
- 2) Bonos hipotecarios.
- 3) Obligaciones o cédulas.
- 4) Refacción industrial sobre unidad de producción.
- 5) Prenda con o sin desplazamiento de la cosa:
 - a) Sobre productos terminados, materias primas y productos semi-elaborados.
 - b) Sobre buques, naves, ómnibus, etc.
 - c) Sobre valores mobiliarios.

HIPOTECAS Y BONOS HIPOTECARIOS

La hipoteca es el gravamen real comunmente empleado para garantizar la devolución del principal de un préstamo industrial y el pago de sus intereses, sobre todo cuando aquél ha sido concedido a largo plazo. A pesar de tratarse de un contrato que específicamente grava una propiedad inmueble, en seguridad del cumplimiento de una obligación principal, permite al prestatario, mientras no incumpla los pactos y condiciones a los cuales se obliga, continuar usando en sus propósitos industriales la propiedad gravada o hipotecada, ya que no se verifica el

desplazamiento de los bienes ofrecidos en garantía. Además de los bienes inmuebles son hipotecables los derechos reales enajenables con arreglo a las leyes. Es conveniente aclarar que el acreedor hipotecario puede libremente ceder o enajenar la hipoteca constituida a su favor, con lo cual no ata, por así decir, -como muchas personas erróneamente piensan- sus fondos a la duración del contrato celebrado con el prestatario, pudiendo traspasarla o gravarla con objeto de aprovechar una oportunidad cualquiera de invertir esos mismos fondos en otro negocio que le resultare más lucrativo.

Muchos de los inversionistas que prefieren garantizar el principal e intereses de su préstamo mediante el gravamen hipotecario, lo hacen convencidos de que están a salvo caso de que el deudor incumpla su obligación o le vaya mal en sus actividades mercantiles, ignorando cualquier otro aspecto que el análisis de crédito pudiera poner de manifiesto. Sin embargo, esa seguridad que creen tener mediante este tipo de gravamen no es tan cierta como a primera vista luce, ya que leyes especiales, promulgadas después de celebrado el contrato, pudieran echar a rodar por el suelo toda esa seguridad que suponían tener. Imagínense que un edificio expresamente construido para una industria sirve de garantía a un préstamo hipotecario y que por una ley especial es prohibido el tipo de industria en donde la misma está ubicada por razones de carácter público, viéndose obligada la industria a trasladarse de lugar. En este caso fácilmente se verá que la seguridad que en un principio creyó tener para siempre el inversionista no era tan sólida como él suponía. Además, téngase presente que los bienes inmuebles, terreno y edificios, están sujetos a depreciación o pérdida de valor según la situación económica por que atraviese el país, en adición a la que se origine por el mero decurso del tiempo.

Por lo general, los acreedores buscan, y ello no es de criticar, una mayor garantía mediante la inclusión en la escritura de hipoteca de una cláusula en el sentido de que quedarán gravados, respondiendo al principal e intereses del préstamo, además de los bienes específicamente afectados los demás que en el futuro se edificaren o cuanto adquiriere el prestatario y fuere hipotecable, o sea, el llamado principio de extensión hipotecaria. Por otra parte, los prestatarios y ello tampoco es de criticar- teniendo en cuenta que para obtener disponibilidades adicionales o fondos necesarios a la expansión de la industria en un futuro, requieren de bienes libre de gravámenes para ofrecerlos en garantía, se ingenian para legalmente burlar tales disposiciones, mediante la organización de otras compañías con objeto de que sean éstas las que adquieran las nuevas propiedades; otras veces el procedimiento que emplean es efectuar las adquisiciones con opción de compra, etc.

Cuando se trata de bonos o valores hipotecarios la hipoteca se constituye a favor de un fideicomisario o fiduciario (trustee), quien a su vez ostenta la representación de los tenedores de bonos o bonistas antes el deudor.

Se entiende por bono hipotecario un título que representa una parte alícuota de un crédito -obligación- garantizado por una hipoteca. Las ventajas del bono hipotecario en relación con la hipoteca propiamente dicha son, entre otras, las siguientes: mayor facilidad para conceder

o enajenar la hipoteca, pues basta con la simple transmisión del título, por el endoso, si es a la orden, y por la cesión si es nominativo, para que ello quede consumado. Por otra parte, es fácil la colocación de dichos títulos entre un gran número de personas. Otra de las ventajas consiste en que no es necesario que una misma compañía prestamista suscriba la totalidad de la emisión, aunque es aconsejable para el prestamista, facilitándose por consiguiente dicha operación financiera, ya que aquella puede concurrir a la misma conjuntamente con otros prestamistas. Estos títulos pueden tener su origen en primera, segunda, tercera hipoteca, expresa y voluntaria.

OBLIGACIONES O CEDULAS

Se ha dado en llamar simplemente obligaciones a aquellos tipos de cédulas o bonos que no tienen garantía específica (debentures). En estos casos la garantía está representada por aquellos bienes propiedad de la empresa que específicamente no estén gravados al emitir las tales obligaciones.

REFACCION INDUSTRIAL

Otra de las formas en que es posible garantizar el principal e intereses de un préstamo es mediante la constitución de un gravamen refaccionario industrial sobre la unidad de producción. Se acude a este tipo de gravamen cuando los bienes hipotecables no son suficientes, no existen o por cualquier otra razón de carácter crediticio o legal no es aconsejable su afectación.

Para mayor comprensión se citan a continuación aquellos bienes y derechos que generalmente son susceptibles de constituirse en unidad de producción: el derecho de uso y disfrute emanado del contrato de arrendamiento del local ocupado; derechos de propiedad sobre patentes y marcas; maquinarias, equipos, camiones, muebles, útiles y enseres; materias primas, productos semi-elaborados y elaborados; y cualesquiera otros bienes y derechos de naturaleza análoga.

Muchas veces el gravamen refaccionario consistirá sólo en la afectación de productos, quedando depositados los mismos en poder del prestatario bajo la responsabilidad del depositario, si bien dichos productos pueden permanecer en la industria o con autorización expresa del acreedor ser trasladados a otro lugar. Al permitirse al deudor que los productos dados en prenda permanezcan en la industria se persigue que los mismos completen su proceso industrial igualmente la autorización dada por el prestamista en relación con la traslación de dichos productos puede perseguir el prestatario situarlos cerca de los mercados de consumo. Siempre que los productos permanezcan en poder del prestatario, como una garantía adicional del prestamista es recomendable que se exija a aquél por éste la constitución de una fianza que garantice la fidelidad del depositario en la custodia de los bienes gravados.

El gravamen refaccionario se puede constituir por escritura pública otorgada ante Notario Público, por documento con intervención del Notario Comercial o por documento privado en simple autenticación de firmas por cualquiera de los dos Notarios de referencia. Es esencial la inscripción del documento de préstamo en la Sección Agrícola e Industrial del Registro de la Propiedad correspondiente al inmueble en que radica la industria afectada para que tenga plena eficacia frente a terceros, al gozar de la publicidad que le ofrece la inscripción en dicha Sección del Registro.

Muy frecuentemente el gravamen refaccionario industrial, así como la pignoración o la prenda de productos, tiene su aplicación en lo que técnicamente se conoce como línea de crédito, que es una forma característica de suministrar los requerimientos de una industria para capital de trabajo variable. En términos generales, y como aclaración del concepto, se explica a continuación cómo opera una línea de crédito: el prestatario dispondrá hasta un límite máximo de los fondos concedidos en calidad de préstamo en la forma siguiente: a medida que la empresa industrial aumente su producción de artículos terminados recibirá, digamos, el 60% del precio de venta al por mayor en el mercado de los mismos en el momento en que se produzca la entrega de dinero. El aumento de existencias originadas por la producción se determinará con vista a una certificación que deberá presentar el prestatario periódicamente o en oportunidad que vaya a liberar productos, y en la cual constará el inventario inicial, o sea, el inventario final de la certificación anterior, la producción del período, las deducciones por ventas, pérdidas, deterioro o productos dados como propaganda y el inventario final -el que se tenga en la fecha de expedición de la certificación-, y la diferencia que resulte de comparar los inventarios inicial y final. Si el inventario final resultare superior al inventario inicial no cabe duda que la empresa ha aumentado su existencia y, por lo tanto, se procederá dentro del límite máximo pactado a hacerle al prestatario la entrega de la cantidad que correspondiere. Si, por el contrario, el inventario final fuere menor, el prestatario estará obligado a reintegrar una cantidad equivalente al resultado de multiplicar el número de unidades disminuidas por el importe unitario que se había entregado con anterioridad, procediendo por tanto el prestamista a liberar dichas unidades, pudiendo en el futuro el prestatario volver a tomar dentro del susodicho límite máximo y dentro del tiempo concedido nuevas cantidades si de la comparación de ambos inventarios resultare un aumento en la existencia originado por la producción.

Sanos principios financieros aconsejan que aunque se pacte la obligación de presentar una certificación cada 15 ó 30 días con objeto de hacer entregas de cantidades si resultare un aumento en la producción, cuando suceda lo contrario, esto es, cuando se aprecie una disminución en las existencias con motivo de ventas, regalos, deterioros o salidas de productos por cualquier concepto, resultantes de la comparación de ambos inventarios, deberá el prestatario inmediatamente confeccionar y presentar una certificación contentiva de esos particulares, procediendo a liberar las unidades que sean necesarias según dicha certificación.

Quando los requerimientos financieros de una empresa son para capital de trabajo fijo, no procede que se opere bajo la forma de línea de crédito, sino que deberá constituirse el gravamen refaccionario gravándose la unidad de producción y pactándose la devolución del principal e intereses del préstamo mediante las correspondientes cuotas, según la capacidad de pago y las disponibilidades con que posiblemente contará la empresa mensualmente. Del mismo modo, es posible garantizar el pago de un préstamo cuyo destino haya sido para adquirir maquinarias y equipo mediante el gravamen refaccionario industrial sobre la unidad de producción, pactándose la devolución del mismo según la capacidad de pago y el presupuesto de disponibilidades que se hayan determinado y confeccionado por medio del análisis de crédito industrial.

En todos los casos los intereses se satisfarán mensualmente.

PRENDA DE PRODUCTOS CON DESPOSESION Y PRENDA SIN DESPLAZAMIENTO DE LA COSA

Los préstamos para capital de trabajo variable que operen en forma de línea de crédito pueden ser garantizados mediante la pignoración de productos. Estos préstamos por razón de su flexibilidad y costos de formalización es recomendable se realicen mediante la prenda depositada en un tercero afianzado. Detallamos a continuación sucintamente los aspectos fundamentales de cómo operará en la práctica esta modalidad de la línea de crédito.

A los efectos anteriores se firma un contrato de préstamo con garantía de productos ante Notario Público, con intervención de Notario Comercial, o por documento privado con simple autenticación de firmas por cualquiera de dichos Notarios -si bien es aconsejable la segunda forma- en el cual el prestamista se da por recibido del prestatario del producto que garantizará el principal e intereses del préstamo sin que tal transferencia pueda interpretarse que lleve aparejada la transmisión del dominio de dichos productos, especificándose claramente la ubicación del local o nave en prenda, designándose a los efectos procedentes un depositario, quien comparecerá al acto de la firma y suscribirá también el contrato, siendo su primera misión expedir el o los certificados que ampararán los productos en depósito, cuyo certificado o certificados entregará el depositario al prestamista en señal de entrega real y transmisión del producto pignorado. El producto dado en garantía estará amparado contra los riesgos acostumbrados de incendio, motín y ciclón, según la época, en compañía aseguradora que el prestamista acepte y con un endoso a su favor. La póliza original con su recibo acreditativo del pago de la prima se depositará y entregará al prestamista. Asimismo deberá estar garantizada la fidelidad del tercer depositario mediante póliza expedida a favor de la institución acreedora y depositada en su poder junto con recibo de primas, cuya póliza nunca será por menos término que el de cada contrato. Serán por cuenta y cargo del prestatario el pago de las primas de los seguros que amparen el producto dado en prenda según se hayan pactado y la fianza que garantice la fidelidad del depositario.

El prestatario devolverá al prestamista el importe del préstamo a medida que vaya disponiendo del producto afectado, procediendo este último a notificar al depositario de la liberación que se le ha hecho, a los efectos de que el mismo proceda a entregar al prestatario los productos que se hayan quedado específicamente liberados. Los intereses se pactan, por lo general, a pagar mensualmente y se devengarán sobre saldos de principal pendientes de pago.

Uno de los principales inconvenientes que se le señalan a este tipo de financiamiento consiste en que es necesaria la celebración de un nuevo contrato si se requirieren por parte del prestatario otras cantidades de dinero para capital de trabajo.

Es también recomendable que esta operación se realice a través de almacenes públicos generales o afianzados, en cuyo caso lo que se gravará será el o los certificados de depósito o "warrant", que es el que representa el producto afectado.

La prenda sin desplazamiento, desposesión o desapoderamiento de la cosa, que todos estos nombres recibe, no deberá hacerse con productos, ya que al radicar los mismos en inmuebles, se tendría que constituir, previamente, la unidad de producción al objeto de la publicidad y determinación de su identidad con respecto a dicho bien, mediante la correspondiente inscripción en la Sección de Contratación Agrícola e Industrial del Registro de la Propiedad correspondiente, siendo los productos bienes de difícil identificación, no disfrutarán de plena garantía ni del ejercicio de la acción persecutoria con respecto a tercer adquirente, de buena fé, de dichos productos o en caso de embargo por otro deudor.

Es aconsejable la prenda sin desplazamiento en los casos de bienes perfectamente identificables, tales como: maquinarias y equipos que se pueden describir mediante la marca del constructor, su número de fabricación, modelo y especificaciones de los mismos, etc., pero es de advertir que siempre habrá que ir a la constitución previa de la unidad de producción, como si se tratara de un préstamo refaccionario, si bien puede realizarse en el propio documento de préstamo, al objeto de efectuar la inscripción del contrato en la Sección de Contratación Agrícola e Industrial del correspondiente Registro de la Propiedad, para de esa manera gozar y disfrutar de una plena y absoluta preferencia con respecto al crédito de un terreno y poder establecer en su oportunidad la acción real de persecución y recursos de amparo de dichos bienes en caso de que el deudor dispusiere indebidamente de los bienes afectados o un tercero los embargare por razón de otras responsabilidades.

La hipoteca naval y aérea, es no ya recomendable sino necesaria en caso de préstamos otorgados a compañías dedicadas al transporte marítimo y aéreo. La concesión de tales préstamos mediante la constitución de la garantía de prenda sin desplazamiento, desposesión o desapoderamiento, cuyo documento, que puede ser otorgado ante Notario Público con intervención de Notario Comercial, o simple autenticación de firmas de cualquiera de los dos funcionarios públicos, debe

ser inscripto en el Registro Mercantil en que se encuentre inscripta la compañía o entidad, los buques y aviones no radican en bien inmueble determinado. Caso de que se dedicaren al transporte internacional, deberán ser inscriptos los documentos de préstamos en los registros correspondientes en los países en que, dichos buques o aeronaves, normalmente trafiquen.

Con la salvedad de su inscripción en otros países es de observar la sugestión expresada para el caso de financiar una compañía de transporte terrestre nacional, tanto de carga como de pasajeros. Así sería el caso de una entidad cuya actividad fuere el expreso de carga por carretera u ómnibus de pasajeros.

También es posible garantizar un préstamo industrial mediante la pignoración de valores -acciones, bonos, "warrants" o certificados de almacén, etc.-, cuya aceptación lógicamente queda a juicio del órgano superior de actuación de la entidad prestamista, teniéndose en cuenta el dictamen de los financistas de la misma.

RESUMEN

Las industrias obtienen el financiamiento adecuado según sus requerimientos financieros a largo plazo utilizando las siguientes fuentes de financiamiento: industrial individual, socios o accionistas, inversionistas institucionales privados, inversionistas institucionales públicos, e inversionistas individuales privados.

Generalmente las distintas clases de gravámenes que se pueden constituir para garantizar un préstamo consisten en: hipotecas, bonos hipotecarios, obligaciones, refacción industrial, prenda con o sin desplazamiento de la cosa, y pignoración o prenda de productos.

FORMA DE PAGO - VENCIMIENTO DEL PRESTAMO

FORMA DE PAGO - VENCIMIENTO DEL PRESTAMO

FACTORES QUE DETERMINAN EL TERMINO

El tiempo por el cual deberá concederse un préstamo dependerá fundamentalmente de tres factores, ya estudiados en capítulos anteriores: la capacidad de pago, las disponibilidades afectables y a la disminución que puede sufrir el valor de la garantía.

Con respecto a la garantía hay que distinguir los Activos Fijos sujetos a depreciación por el mero decursar del tiempo, de los Inventarios de Materias Primas y Productos Elaborados sujetos a pérdida de valor por descomposición, deterioro y/o fluctuación en los precios de los mismos en el mercado. En cuanto a los valores mobiliarios la disminución en su valor de cotización puede originarse por fluctuaciones en las bolsas de valores o por hechos y circunstancias que afecten a la economía de la entidad emisora.

SELECCION DE LA FORMA DE PAGO

Una vez que se ha determinado el tiempo por el cual se puede conceder un préstamo, corresponde seleccionar la mejor forma de pago, para lo cual se atenderá a los siguientes elementos: disponibilidades que puedan ser sustraídas al negocio con ese fin, oportunidades en las cuales es posible sustraer dichas disponibilidades con objeto de afectar lo menos posible el normal desenvolvimiento de la industria, y capacidad de pago para honrar el préstamo en función de un término cierto.

SUPUESTOS BASICOS

Antes de pasar a considerar las formas de pago que es posible pactar en la práctica, deben destacarse como supuestos básicos a tomar en consideración, los siguientes: el interés será simple y se cargará sobre saldos decrecientes, esto es, todo pago que efectúe un prestatario se aplicará primero a pagar los adeudos por intereses vencidos y no pagados, o gastos de fiscalización, imputándose el resto a disminuir el principal pendiente de pago con la finalidad de que a partir de ese momento se computen los intereses tan sólo sobre el saldo de principal que quedare pendiente de pago en esa oportunidad.

Si con posterioridad a la fecha de celebración de un contrato de préstamo, el prestatario desee liquidar el saldo pendiente de pago del préstamo, es aconsejable aceptar la liquidación del préstamo sin cobrársele lucro cesante por parte de la institución de fomento o desarrollo económico de que se trate.

POSIBLES FORMAS DE PAGO

Entre las formas de pago susceptibles de pacto entre prestamistas y prestatarios, se citan las siguientes por considerárseles más ventajosas en relación con otras:

1) Cuotas graduales de amortización mensuales, o sea, pagos mensuales, por un importe igual, que comprenden principal e intereses. Por este sistema, a medida que transcurre el tiempo, la parte de la cuota destinada a amortizar el principal es mayor y la parte aplicable a pagar los intereses es menor. Se calculan mediante la aplicación de la correspondiente fórmula de amortización: valor actual de anualidades vencidas u ordinarias. Procede la selección de esta forma de pago cuando el presupuesto de caja, reflejando las características del negocio que afectan el movimiento de efectivo, indica que las disponibilidades mensuales susceptibles de ser sustraídas del negocio para destinarlas al pago de principal e intereses permanecen constantes a través de los distintos meses del año.

2) Cuotas graduales de amortización, trimestrales, semestrales o anuales, esto es, pagos trimestrales, semestrales o anuales por un importe anual que comprende principal e intereses. Se calculan mediante el empleo de la fórmula de amortización- valor actual de anualidades vencidas u ordinarias. La selección de esta forma de pago obedece a peculiaridades de la industria reflejadas en el movimiento de efectivo y evidenciadas mediante la lectura e interpretación del presupuesto de caja, facilitándole al prestatario este sistema de pago el reunir las disponibilidades necesarias una, dos o cuatro veces al año para honrar el préstamo concedido de acuerdo con el exceso de cobros sobre las salidas de efectivo.

3) Cuotas de principal iguales y pagaderas mensualmente conjuntamente con los intereses, calculándose estos elementos sobre el saldo de principal pendiente de pago. Esta forma de amortización se emplea cuando se quiere que los pagos representen menor salida de efectivo o de disponibilidades en el decursar del tiempo. Así supóngase que de acuerdo con el análisis de crédito industrial una industria no tuviera dificultades por los próximos meses, sin que nos sea posible tener esa misma seguridad con respecto a los subsiguientes meses en los cuales el prestatario deberá seguir satisfaciendo el principal e intereses del préstamo, aclarándose que no se trata de un negocio estacional. En este caso la aplicación de este sistema de pago nos permite, sin detrimento para el desenvolvimiento operacional del negocio, ir reduciendo el principal de la deuda con mayor celeridad que los sistemas que emplean para el reintegro del préstamo las cuotas graduales de amortización.

4) Cuotas de principal iguales y pagaderas trimestral, semestral o anualmente, conjuntamente con los intereses. Es una forma de pago parecida a la anteriormente citada, con la excepción consistente en que el presupuesto de caja y las peculiaridades del negocio deciden esta forma, atendiendo a las oportunidades en que las disponibilidades puedan ser sustraídas del negocio sin afectar el normal desenvolvimiento del mismo, fijándose las fechas de pago del préstamo e intereses con vista a los excesos de ingresos en efectivo sobre salidas de efectivo.

5) Cuotas de principal desiguales pagaderas mensual, semestral y/o anualmente, o sólo en ciertos meses del año, pactándose el pago de intereses mensualmente o sólo en determinados meses. Esta forma de pago se emplea por lo regular cuando se trata de un negocio de carácter estacional, el cual pasa de un período de febril actividad -zafra-, en el que elabora la totalidad de los productos que después venderá, a un período de receso en las actividades fabriles, cubriéndose irregularmente el ciclo completo de adquisición de materias primas, transformación de las mismas en productos terminados, venta al crédito y cobro en efectivo de esas ventas. Otras veces la característica estacional de la industria no está en los procesos de producción, como es el caso de la industria conservera, sino en la distribución y consumo del producto, como sucede en industrias que se dedican a la fabricación de ventiladores, aparatos de calefacción, etc.

6) Por último, las cuatro primeras formas de pago anteriormente citadas pueden adoptar la modalidad que consiste en diferir el pago de principal e intereses, o de la cuota gradual de amortización (períodos de gracia), según sea el caso, durante varios meses o períodos. Cuando se trate de cuotas graduales de amortización se aplica la fórmula del valor actual de anualidades vencidas u ordinarias diferidas.

El objetivo que se persigue al diferir el pago de cuotas es, visto el dictamen financiero, darle a la industria una oportunidad de recuperación no sustrayéndosele de inmediato las disponibilidades que el negocio requiere para su normal desenvolvimiento por un tiempo determinado.

CUOTAS GRADUALES DE AMORTIZACION

Se entiende por amortización el proceso mediante el cual se extingue gradualmente una deuda, efectuando el deudor con ese fin pagos periódicos al prestamista, o a aquel que en alguna forma haya adquirido la propiedad del crédito.

Un pago de amortización comprende tanto principal como intereses sobre el saldo principal pendiente de pago, salvo que expresamente se diga otra cosa, como por ejemplo, cuando se quiere excluir del concepto los intereses diciéndose entonces "pago de amortización de principal".

Como quiera que las cuotas de amortización no tienen que ser todas por igual importe --como ha podido apreciarse en el epígrafe "Posibles formas de pago" -- a los efectos de este estudio sólo se considerará la determinación de las cuotas graduales de amortización, esto es, aquellos pagos de amortización que comprenden principal e intereses, siendo todas de igual importe. Antes de entrar en la explicación de las fórmulas a emplear para la determinación de las cuotas graduales de amortización se mencionan como principales ventajas sobre los métodos del fondo de amortización, las siguientes:

- 1) No se dejan en poder o a disposición del prestatario los fondos que provee el negocio para pagar el préstamo.

- 2) Resulta más económico para el deudor, ya que los pagos parciales a medida que se suceden reducen el saldo de principal pendiente de pago, no incurriéndose, por lo tanto, a partir de ese momento en cargos por intereses sobre la parte de cada pago aplicada a reducir el principal, por lo que no resulta el cumplimiento de la obligación tan oneroso para el prestatario.

La selección y aplicación de la fórmula adecuada con objeto de determinar el importe de la cuota gradual de amortización se hace conociendo de antemano los siguientes factores:

- 1) Importe del principal del préstamo.
- 2) Periodicidad de los pagos durante el año.
- 3) Tiempo por el cual se concede el préstamo.
- 4) Tiempo por el cual se difiere el primer pago.
- 5) Tipo de interés pactado.

Matemáticamente, cuando se trata de determinar una cuota gradual de amortización es necesario hallar la renta de una anualidad ordinaria o vencida, diferida o no, cuyo valor actual es el importe del préstamo.

En las fórmulas que más abajo se transcriben, por razones de brevedad no se considerarán todos los casos posibles que en la práctica se pueden presentar y que fácilmente podrán consultarse en cualquier texto de matemáticas financieras. Como caso especial podemos citar el siguiente: que las acumulaciones de intereses no coincidan con los pagos de cuotas.

Fórmula a aplicar cuando los pagos de principal e intereses son iguales y

- a) No son diferidos y se hacen una vez al año

$$R = A \frac{1}{a \overline{n/i}}$$

- b) No son diferidos y se hacen varias veces al año

$$\frac{R}{p} = A \frac{1}{a \overline{np/j/p}}$$

- c) Son diferidos y se hacen una vez al año

$$R = \frac{A}{a \overline{n+d/i} \quad a \overline{d/i}}$$

- d) Son diferidos y se hacen varias veces al año

$$\frac{R}{p} = \frac{A}{a \overline{dp+np/jp} \quad a \overline{dp/j/p}}$$

Simbolización:

- A - importe del préstamo.
- n - número de años por los que se concede el préstamo, excluyéndose los períodos durante los cuales se difieren los pagos, si ese es el caso.
- i - interés anual - pagos de principal e intereses anuales.
- p - veces que se pagan los intereses y el principal durante el año.
- j - interés anual - pagos de principal e intereses varias veces en el año.
- R - cuota gradual de amortización anual.
- $\frac{R}{p}$ - cuota gradual de amortización varias veces en el año.
- d - períodos diferidos - principal e intereses.

Si sólo se difiriere el pago del principal del préstamo y los intereses fueren satisfacciones periódicamente durante dicho lapso, las cuotas graduales de amortización se calcularían mediante el empleo de las dos primeras fórmulas, según correspondiere. Para despejar la incógnita R en las anteriores fórmulas se utilizarán las tablas confeccionadas al efecto, por lo que las operaciones matemáticas a realizar son sencillísimas, limitándose a simples multiplicaciones y divisiones.

COMO ACELERAR EL PAGO DE UN PRESTAMO

Sucede muy a menudo que el técnico financiero al elevar su informe al órgano superior de actuación de la compañía prestamista recomienda la inclusión, en el contrato de préstamo que en su día se celebre, de cláusulas que operan como medios aceleradores del pago del principal del préstamo y, por consiguiente, del tiempo que como máximo se conceda en el instrumento público que se firme. Ello es así porque al tener que ser conservador, el financiero, con respecto a la determinación de la capacidad de pago y las disponibilidades con que contará el prestatario para honrar el préstamo, así como también por razón de estar obligado a dar consideración a los riesgos potenciales que amenazan la sanidad financiera de la empresa, el técnico, dentro de lo que cabe y con objeto de evitar el incumplimiento del prestatario, contribuye de ese modo a ampliar el tiempo que posiblemente se requerirá en la práctica para la devolución total del préstamo conjuntamente con sus intereses. Y es mediante algún procedimiento que acelere el vencimiento del préstamo cuando fuere posible que el susodicho técnico protege los intereses de la compañía o empresa prestamista.

La recomendación de medios aceleradores del pago de un préstamo se establece tan sólo cuando la cuantía del mismo así lo amerita o cuando se teme que la industria pueda estar sujeta en un futuro indeterminable a fluctuaciones muy bruscas con respecto a la demanda y/o precios de sus productos o cualquier otra clase de riesgos.

El medio ideal para acelerar los pagos de un préstamo son las utilidades netas, por lo que es frecuente incluir en el contrato de préstamo cláusulas en el sentido de que mientras esté pendiente de pago parte del principal e intereses del préstamo no se podrán repartir dividendos, aplicándose la totalidad o parte de las disponibilidades que obtenga la empresa originadas por dichas utilidades a disminuir el principal adeudado (cuotas de principal con vencimiento más remoto) después de satisfacer los intereses pendiente de pago, salvo que el órgano superior de actuación del banco o compañía prestamista tuviere a bien autorizar que dichas utilidades - disponibles - fueren reinvertidas en el negocio. Con objeto de evitar la burla de la citada estipulación por parte del prestatario, se acostumbra también a pactar que sin autorización por escrito del prestamista el prestatario no podrá aumentar sueldos, conceder préstamos, liquidar adeudos o accionistas, adquirir bienes muebles, equipos, herramientas o inmuebles o de cualquier otra manera distraer fondos del negocio, a menos que sea para atender obligaciones contraídas en el normal desenvolvimiento de la actividad industrial a que se dedique el deudor.

RESUMEN

La forma de pago de un préstamo depende principalmente de las disponibilidades con que contará el prestatario para hacer frente a los desembolsos originados por el pago de principal e intereses, de las oportunidades en que dichas disponibilidades puedan ser sustraídas del negocio sin lesionar, o lesionando en la menor medida posible, el normal desenvolvimiento operacional, y de la capacidad de pago de la empresa.

El vencimiento de un préstamo deberá acomodarse a la vida útil de la garantía y sus correspondientes valores depreciados aceptables a medida que transcurra el tiempo, a la capacidad de pago y a las disponibilidades con que contará el prestatario.

El financista encargado de rendir el informe financiero recomendará al prestamista que ha contratado sus servicios, según lo aconsejen las circunstancias de cada caso, la inclusión en el contrato de préstamo de cláusulas que tiendan a acelerar los pagos de un préstamo y, por consiguiente, a acortar el tiempo concedido, protegiendo de ese modo los intereses que él representa contra riesgos y fluctuaciones en los precios de materias primas y productos terminados y cualesquiera otros, que no es el caso enumerar.

La práctica consiste en aplicar parte del exceso de utilidades netas, según lo previsto en el contrato de préstamo, a amortizar las cuotas de principal con vencimientos más remoto, hasta alcanzar el importe aplicable, siempre y cuando el prestatario se encuentre al día en el pago de gastos, intereses y principal-cuotas normales.

CAPACIDAD DE PAGO

CAPACIDAD DE PAGO

CONCEPTO DE CAPACIDAD DE PAGO

Entendemos como concepto genérico de capacidad de pago la previsión de fondos que se produce en el normal desenvolvimiento de un negocio durante un período de tiempo determinado, y que es posible dedicar a honrar el principal e intereses de una obligación contraída, sin que el negocio de que se trate se vea empobrecido por ello, quedando a juicio del técnico financiero, de acuerdo con los riesgos y expectativas de la industria, previsibles por medio de los estados contabilísticos estimados, las veces que la capacidad de pago deberá exceder al préstamo solicitado para una adecuada protección del prestamista.

CAPACIDAD DE PAGO SEGUN EL DESTINO DEL PRESTAMO

La capacidad de pago es un concepto financiero que cobra marcada significación para el análisis de crédito industrial cuando mira al futuro. Por lo tanto, queremos dejar sentado que cada vez que nos referamos a capacidad de pago, deberá entenderse que se trata de una estimación o pronóstico de la misma, bien por el período de un año, o por otro mayor. La determinación de la capacidad de pago difiere en cuanto a la técnica a seguir y en cuanto a la fijación de su cuantía según se trate de un préstamo para capital de trabajo, para adquisición de activo fijo y para refinanciamiento de deudas a largo plazo.

LA CAPACIDAD DE PAGO COMO DETERMINANTE DEL PLAZO

PARA EL PAGO DE UN PRESTAMO

El término por el cual puede concederse un préstamo depende fundamentalmente de la capacidad de pago que se le determine al solicitante y del término que permita la ley orgánica o convenio constitutivo del banco de fomento industrial de que se trate.

Por regla general, los préstamos para capital de trabajo variable deberán ser devueltos a más tardar entre doce y diez y ocho meses de concedidos, debiendo entenderse como capital de trabajo variable los requerimientos adicionales que en cierta época del año necesita una industria debido a una mayor actividad. Tales requerimientos pueden ser en forma de efectivo, cuentas a cobrar y/o inventarios. Por supuesto, no vemos inconveniente en que periódicamente y en las oportunidades en que sea requerido, se conceda el préstamo año tras año, pero sin desvirtuar el término corto mencionado, ya que es una sana política recoger el dinero facilitado cuando los prestatarios no lo necesiten.

Por otra parte, los préstamos dedicados a capital de trabajo fijo se concederán según las circunstancias, por un término que podrá exceder de diez y ocho meses sin pasar de cinco años, a partir de la fecha de su otorgamiento, entendiéndose como "capital de trabajo fijo" el mínimo de activos corrientes necesarios a una empresa, de un modo permanente, para mantener operando a una industria aun en los períodos de menor actividad. No se nos escapa la consideración de que a muchos sorprenderá que recomendemos dar hasta cinco años para devolver un préstamo que será dedicado a capital de trabajo, pero queremos aclarar que se trata de "capital de trabajo fijo", lo que quiere decir que bien por un defecto de constitución, o por un empobrecimiento posterior, la empresa peticionaria no cuenta en el momento de solicitar el financiamiento con el mínimo necesario de capital de trabajo, por lo que tratándose de una industria ello reviste una trascendental importancia pues el mismo no podrá obtenerse, de las utilidades, en el corto tiempo requerido, salvo raras excepciones.

Los préstamos para adquirir activos fijos son concedidos comúnmente por un término amplio, ya que, como se comprenderá, en la mayoría de los casos ni las utilidades ni los fondos provistos por aquellos cargos o pérdidas y ganancias que no representan salida de efectivo, son capaces de proveer en un breve lapso los fondos necesarios para liquidar dichos préstamos.

Los préstamos para adquisición de activo fijo o refinanciamiento de deudas contraídas con motivo de esas adquisiciones, podrán ser concedidos por plazos no mayores de cinco años, si la garantía fuere prendaria o refaccionaria y hasta un plazo no superior a veinte y cinco años si la garantía fuere hipotecaria. Si el préstamo fuere dedicado a gastos de operación, o sea, a integrar el capital de trabajo, podrá ser concedido por un plazo que no excederá de diez y ocho meses, cualquiera que fuere la garantía si se destinare a capital de trabajo variable, y por un plazo de 3 años si se destinare a capital de trabajo fijo.

DETERMINACION DE LA CAPACIDAD DE PAGO CUANDO EL PRESTAMO ES PARA CAPITAL DE TRABAJO

La capacidad de pago, en cuanto a la parte que será dedicada a capital de trabajo, ya que pudiera ser que el préstamo solicitado también se destinara a adquirir activos fijos, se determinará como sigue:

- 1) Si el préstamo se dedica a la compra de materia prima, pago de mano de obra y los correspondientes gastos de fabricación:
 - a) Teóricamente la capacidad de pago mínima vendrá dada una vez por la rotación del inventario en aquella parte que específicamente se dedique a la producción, aunque esto no quiere decir que por el hecho de que el inventario se rote cuatro veces en un año, la capacidad de pago será cuádruple, sino que la interpretación correcta será estimar que las utilidades netas que se obtengan en cada rotación reforzarán en esa misma cuantía la citada capacidad de pago.

b) La capacidad de pago teórica determinada anteriormente se modificará según concurren las siguientes circunstancias:

- i) que del estado de pérdidas y ganancias estimado se esperen pérdidas netas en la operación del negocio, lo cual lógicamente empobrecerá el capital de trabajo, debilitándose igualmente la capacidad de pago; todo lo contrario ocurrirá si el pronóstico es halagüeño, esto es, si se contempla la obtención de utilidades netas ya que, obviamente, éstas reforzarán la capacidad de pago.
- ii) la concurrencia de un préstamo para capital de trabajo con otro a largo plazo, coincidentes o no en el tiempo de su constitución, pudiera contribuir a debilitar la capacidad de pago si las utilidades pronosticadas más los cargos a pérdidas y ganancias que no representan salida de efectivo no proveen los fondos suficientes para honrar a su vencimiento las cuotas de principal más los intereses, si estos últimos no han sido tomados en consideración al preparar el estado de pérdidas y ganancias; y
- iii) si al momento de concederse el préstamo para capital de trabajo éste fuera negativo, habrá que estudiar detenidamente dicha situación, determinándose el efecto recuperador que produzca el préstamo solicitado, lo cual se evidenciará por medio de los balances pro-forma que se confeccionen al efecto.

2) Cuando el préstamo sea dedicado a refinanciar deudas flotantes:

- a) Teóricamente la capacidad de pago mínima habrá que encontrarla en las utilidades pro-formas más los cargos a pérdidas y ganancias que no representan salida de efectivo, menos la suma de las obligaciones a largo plazo que vencen en parte o en su totalidad dentro del año y el exceso del Pasivo Corriente sobre el Activo Corriente, sin considerar el importe del préstamo, para lo cual es que se trata de determinar la capacidad de pago. Puede ser que la única finalidad del préstamo sea dotar al solicitante de nuevas disponibilidades que le permitan seguir operando, ya que al refinanciarse la deuda corriente, éste puede disfrutar otra vez del crédito para adquirir mercancías, lo cual le permitirá incrementar la producción, contribuyéndose, en definitiva, a mejorar la utilidad neta del ciclo económico.
- b) Si el capital de trabajo fuere adecuado, según el índice de solvencia determinado como normal para la industria de que se trate, el préstamo pudiera obedecer a la nece-

sidad de obtener mayores disponibilidades de efectivo inmediatas para honrar préstamos o suplir la escasez de disponibilidades originadas por una disminución en el volumen de ventas, situación claramente reflejada por inventarios excesivos. Si en esas circunstancias hay suficientes evidencias para estimar que las ventas se incrementarán, o que en un futuro inmediato se superará la etapa adversa por la que atraviesa la industria, que quizá pudiera deberse a un atraso en los cobros por negligencias de la administración, entonces es posible determinar la capacidad de pago computándola una vez si los inventarios son rotados una o varias veces dentro del ciclo contable, reforzada por las utilidades netas estimadas y los fondos provistos por aquéllos cargos a pérdidas y ganancias que no representan salida de efectivo, menos aquellos vencimientos a largo plazo cuyo principal o parte de él venza en el año, contados a partir de la fecha en la cual se confeccionan los presupuestos, debiendo incluirse los intereses de esas deudas como costos financieros dentro del estado de pérdidas y ganancias pro-forma.

DETERMINACION DE LA CAPACIDAD DE PAGO CUANDO EL PRESTAMO ES PARA ADQUIRIR ACTIVOS FIJOS O PARA REFINANCIAR DEUDAS A LARGO PLAZO

La única diferencia que afecta el resultado que se obtendrá, pero no la forma de determinar la capacidad de pago, es que cuando el préstamo se destine a la adquisición de nuevos activos fijos, es de esperar que los mismos contribuyan a aumentar la capacidad de producción y/o reducir los costos de fabricación, con el consiguiente aumento en las utilidades netas, factor este último que es determinante principal de la capacidad de pago, mientras que cuando se trata de un refinanciamiento de deuda no se produce mejoría en los costos de fabricación sino, quizá, en los costos financieros, toda vez que el interés del nuevo préstamo pudiera ser inferior.

Otra ventaja que puede citarse es la de que posiblemente el negocio cuenta con mayores disponibilidades al ampliarse el plazo de pago. Por supuesto, si al momento de refinanciarse una deuda contraída por la adquisición de activos fijos, y por lo reciente de la compra de estos últimos no ha habido tiempo de apreciar las ventajas que representarán dichos activos para la industria solicitante, el financista deberá dar la debida consideración a tales ventajas con objeto de recomendar la aprobación o denegación del préstamo.

La técnica a seguir para determinar la capacidad de pago tanto en un caso como en el otro, es la siguiente:

- 1) Determínense las utilidades netas probables por el número de años que sea posible.

- 2) Calcúlense los cargos o pérdidas y ganancias que no representen salida de efectivo por los períodos anuales que fueren factibles.
- 3) Súmense las partidas 1) y 2) que correspondan a un mismo año, y rebájese de dicha suma el principal que cada año se satisfará por los compromisos contraídos con anterioridad y no comprendidos en el refinanciamiento. La diferencia en cada año será la capacidad de pago para honrar el préstamo solicitado, siendo materia a decidir por el analizador el número de veces que aquélla deberá exceder a éste, con objeto de dejar un margen de seguridad suficiente para garantizar la devolución del préstamo, según la forma de pago pactada.

Como quiera que generalmente los préstamos a largo plazo están garantizados por gravámenes reales, dando ello lugar a que su cumplimiento se atienda preferentemente, no se entra a discutir la repercusión que en ese aspecto pudiera representar el arrastre de un capital de trabajo negativo, lo cual sí tiene especial significación en cuanto a la posibilidad de que la empresa por falta de capital de trabajo deje de operar, cuyo estudio se hará con la suficiente amplitud en el Capítulo X, titulado "Requerimientos Financieros: Plan de Inversión".

PUNTO DE EQUILIBRIO ECONOMICO

PUNTO DE EQUILIBRIO ECONOMICO

CONCEPTO DEL PUNTO DE EQUILIBRIO ECONOMICO

Punto de equilibrio económico es el importe mínimo de ventas que es necesario alcanzar para que el negocio objeto de estudio balancee o nivele sus ventas con la suma de sus costos y gastos, no resultando, por consiguiente, utilidades ni pérdidas durante el período de que se trate.

Claramente se comprenderá que es posible determinar tantos puntos de equilibrio económico como categorías de utilidades se establezcan en un estado de pérdidas y ganancias, pero además es posible determinar otros puntos de equilibrio económico con características especiales, tales: excluyendo los cargos por depreciación del Activo Fijo, incluyendo el importe de dividendos sobre acciones preferentes y/o servicio de la deuda, etc.

El punto de equilibrio económico fué aplicado por primera vez por el ingeniero industrial C.E. Knowppel, conociéndose en los Estados Unidos dicho indicador financiero por el nombre de "break-even point", y en los países latinoamericanos, además del nombre citado, por los siguientes: punto mínimo de ventas, punto de equilibrio operativo, etc.

El punto de equilibrio económico es muy fácil de interpretar, tanto en la planificación de utilidades como formando parte del análisis de crédito industrial mediante su trazado en un gráfico que comúnmente se conoce con los nombres de "gráfico de utilidades", "utiligrama", "reditgrama" y "punto de equilibrio económico u operativo".

DETERMINACION DEL PUNTO DE EQUILIBRIO ECONOMICO

El punto de equilibrio económico es el cociente de dividir el importe de los gastos fijos entre el correspondiente porcentaje de los gastos fijos en relación con las ventas mínimas.

El porcentaje de los gastos fijos en relación con las ventas se calculará restando de 100 el porcentaje de los gastos variables en relación con las ventas mínimas. A su vez el porcentaje de los gastos variables en relación con las ventas, y el importe de los gastos fijos por un período de tiempo dado, se determinarán por medio de las siguientes fórmulas:

$$v: \frac{n R - I G}{n W - I)^2}$$

$$f: \frac{G - Iv}{n}$$

en donde:

I - suma de las ventas por los períodos de tiempo que se estudian.

- G - suma de los gastos totales por los períodos de tiempo que se estudian.
- R - suma de las ventas x los gastos totales de los períodos de tiempo que se estudian.
- W - suma de las ventas x ventas de los períodos de tiempo que se estudian.
- v - porcentaje de los gastos variables en relación con las ventas.
- f - gastos fijos correspondientes a un período de tiempo dado.
- n - número de períodos.

IMPORTANCIA DEL PUNTO DE EQUILIBRIO ECONOMICO EN

EL ANALISIS DE CREDITO INDUSTRIAL

El punto de equilibrio económico no es sólo importante con respecto a la planificación de utilidades, lo cual se estudió en el Capítulo "Presupuesto de Operación", sino que tiene además una trascendencia especial en cuanto al análisis de crédito industrial, ya que si admitimos que las utilidades netas son el elemento principal que determina la capacidad de pago, lógicamente importará mucho conocer, con el informe mercadista a la mano, el mínimo de ventas que necesariamente tendrá que lograr la industria solicitante para ponerse en condiciones productivas.

Por otra parte, es posible determinar el punto de equilibrio económico excluyendo los cargos a pérdidas y ganancias que no representen salida de efectivo e incluyendo el servicio de la deuda, sin que sea necesario encarecer la ventaja que ello significa para el análisis de crédito industrial.

Cuando se trata de una empresa de nueva creación no es posible calcular el punto de equilibrio económico en la forma explicada en el epígrafe precedente, que contempla a la industria en marcha, procediéndose entonces como sigue: Con vista a los presupuestados análisis, confeccionados al efecto se llevará a cabo un cuidadoso análisis mediante el cual se clasificarán las partidas de gastos en variables y fijos. Una vez efectuada la anterior distribución, se aplicará la siguiente fórmula:

$$Pec = \frac{F}{1 - \frac{V}{I}}$$

en donde:

- Pec - punto de equilibrio económico
- F - gastos fijos presupuestados
- V - gastos variables presupuestados
- I - ventas presupuestadas

Si se deseara conocer el punto de equilibrio económico, digamos, incluyendo el servicio de la deuda, entonces se adicionará a los gastos fijos predeterminados el importe del servicio de la deuda sin variar los otros elementos de la fórmula, obteniéndose de ese modo el nuevo punto de equilibrio económico, el cual satisfará la curiosidad del analizador de crédito al respecto, permitiéndole juzgar más exactamente la posibilidad de que el préstamo pueda ser cumplido en el plazo propuesto, emitiéndose el juicio correspondiente después de haber estudiado el informe mercadista y los presupuestos de operación.

RESUMEN

Tanto el estudio de la capacidad de pago como el estudio del punto de equilibrio económico conducen a esclarecer el análisis de crédito industrial, constituyendo dos de sus más importantes pilares y siendo, además, factores decisivos con respecto a la oportunidad o no de conceder un préstamo en relación a su cuantía, término en el cual deberá ser devuelto y forma de pago del principal e intereses.

BALANCE GENERAL PRO-FORMA

BALANCE GENERAL PRO-FORMA

DEFINICION

Un Balance General Pro-Forma es aquel Estado de Situación que se confecciona con motivo de un financiamiento, dándose por realizadas una serie de transacciones con el objeto de reflejar los cambios que probablemente se sucederán de inmediato en la situación financiera de un negocio. Sin embargo, a nuestro juicio, ello no basta, a los fines del análisis de crédito industrial entendiéndose que lo procedente es tomar como punto de partida el último Balance General de la peticionaria y confeccionar no sólo un Balance General Pro-Forma que refleje los cambios a que daría lugar de inmediato la concesión del préstamo sino que, además, es necesario preparar otro Estado de Balance Estimado que se proyecte 6 ó 12 meses hacia el futuro, ya que es de suponer que todo préstamo industrial tenga como finalidad principal el corregir o mejorar situaciones que no podrán ser aquilatadas sino 6 ó 12 meses después de haberse estado disfrutando del préstamo solicitado, cuestión ésta que por lo demás tiene suma importancia como elemento de juicio para conceder o denegar la solicitud de crédito.

PROCEDIMIENTO

Para la confección de un Balance General Pro-Forma con fecha inmediata a la concesión de un préstamo, bastará con que se formulen los asientos de Diario que reflejen el destino del préstamo y los probables gastos en que se incurrirá con motivo del financiamiento, ajustándose de ese modo el último Balance General practicado por la prestataria con objeto de confeccionar dicho Estado Pro-Forma. Es conveniente, con vista al propósito antes enunciado, distinguir el destino que se le dará al Préstamo, que pudiera ser para uno o varios de los conceptos que pasamos a relacionar:

- 1) Capital de trabajo:
 - a) Compra de materias primas.
 - b) Pago de jornales.
 - c) Pago de gastos incurridos en la operación de la industria.
 - d) Refinanciamiento de deudas corrientes.
- 2) Adquisición de Activos Fijos.
- 3) Refinanciamientos de deudas a largo plazo.
- 4) Gastos originados por el financiamiento o refinanciamiento según sea el caso.

Como dijimos en el epígrafe relativo a la definición, no basta con preparar un Balance General Pro-Forma que de por realizado un financiamiento con fecha inmediata al último estado de Balance General practicado por la industria solicitante, sino que además deberá prepararse un

estado de situación estimado para 6 ó 12 meses después de la fecha en que se supone será concedido el financiamiento. En este caso no sólo deberán formularse los asientos con vista al destino del préstamo si no que además deberán formularse los siguientes asientos:

- 1) Los que reflejen el desenvolvimiento operacional de la industria -según los presupuestos de operación confeccionados al efecto, los cuales necesariamente tomarán en consideración la mejoría que posiblemente traerá aparejada la concesión del financiamiento y/o refinanciamiento.
- 2) Los que reflejen el movimiento de caja, según el presupuesto de caja que se confeccione al efecto, tomándose en cuenta los siguientes aspectos:
 - a) Cobros y pagos por todos conceptos según el ritmo que se suponga prevalecerá durante el tiempo que cubra el presupuesto.
 - b) Los pagos del principal del préstamo según la forma de pago conveniente.

MECANICA PARA LA CONFECCION DE UN BALANCE

GENERAL PRO-FORMA

La técnica para confeccionar un Balance General Pro-Forma con posterioridad a la fecha en la cual se supone quedó concertado un préstamo, es como sigue:

Primeramente se requerirá que el elemento básico, o sea, el Balance General en la fecha anterior a la concesión del préstamo, sea exacto, ya que cualquier inexactitud contenida en el mismo no sólo viciará la situación financiera reflejada en esa fecha, sino que también viciará el reflejo de la situación financiera que se pretenda mostrar por medio del Balance General Pro-Forma en una fecha futura. Después, y ya ha sido dicho, se registrarán en hojas separadas los asientos que contabilizan el destino del préstamo, así como los resultados de operación estimados según el Estado de Pérdidas y Ganancias y el movimiento de efectivo probable según el Presupuesto de Caja.

Los asientos mencionados en el párrafo anterior se vaciarán en cuentas "T", una vez que hayan sido anotados en las mismas los saldos mostrados por el Balance General de la fecha en que se supone se llevará a cabo el financiamiento. Posteriormente, y mediante la determinación de los saldos de cada cuenta "T", será posible la confección del Balance General Pro-Forma en una fecha futura.

Ahora bien, para registrar correctamente los asientos que se originen con motivo del Estado de Pérdidas y Ganancias Estimado y del Estado de Cobros y Pagos, se tendrán en cuenta, basados en la experiencia razonable o en suposiciones lógicas, según sea el caso, los si-

güientes aspectos:

- 1) Se determinará en qué cuantía serán satisfechas las compras de materiales presupuestadas durante el período de que se trate y cuáles quedarán pendientes de pago al final del mismo, así como los descuentos por pronto pago que posiblemente se aprovecharán.
- 2) Igual procedimiento que el anterior se seguirá con respecto a las compras por suministros de fábrica y materiales de oficina.
- 3) Se determinará, asimismo, en qué cuantía quedarán pendientes de pago los salarios y jornales, así como a cuánto ascenderá el descanso retribuido acumulado a la terminación del período.
- 4) En relación con otras cuentas se determinará en qué cuantía quedarán pendientes de pago.
- 5) Se fijarán cuáles ventas serán cobradas en el período de que se trate y cuáles quedarán pendientes de cobro al final del mismo, así como los descuentos por pronto pago que posiblemente se otorgarán.
- 6) Cobros por anticipos a empleados según la política de la compañía al respecto y si al final del período se estima quedará pendiente de cobro alguna cantidad por este concepto.
- 7) De las cuentas a cobrar al principio del período, cuáles se cobrarán, y de las cuentas a pagar, cuáles se abonarán.
- 8) Cualquier cobro de otro activo y cualquier pago de otro pasivo, así como si quedará algún saldo al final del período por cualquiera de esos conceptos.
- 9) Cualquier venta por retiro de Activo Fijo, expresándose qué cantidad se cobrará, así como la utilidad o pérdida en la venta y el cargo contra la reserva de valuación.
- 10) Gastos que se pagarán en efectivo y parte que quedará pendiente de pago.
- 11) Gastos que no representen salida de efectivo, tales: depreciación de activo, amortizaciones, provisión para cuentas dudosas, etc.
- 12) Pago de dividendos en efectivo o por medio de acciones.
- 13) Fondos provistos por el préstamo y su destino.
- 14) Cuota de principal e intereses de préstamos incluyendo el que se estudia.
- 15) Cualquiera otra transacción que afecte a la situación financiera del negocio y que por consiguiente deba estar reflejada en el Balance General Pro-Forma.

DETERMINACION DEL CAPITAL DE TRABAJO EN UNA

FECHA FUTURA

La determinación del Capital de Trabajo en una fecha futura, para a su vez determinar la necesidad o no de requerimientos financieros adicionales, que en caso afirmativo seguramente permitirán a la industria operar un programa de producción trazado de antemano y con características más agresivas, deberá ser hecha sirviéndose un procedimiento técnico, que en este caso equivale a decir que las estimaciones de cada una de las partidas del Activo y Pasivo deberán ser proyectadas según el desenvolvimiento operacional y el movimiento de efectivo que al efecto se presupueste, basados en supuestos razonables y lógicos.

Es así como entendemos deben determinarse los futuros requerimientos de Capital de Trabajo, no admitiendo -aunque discrepemos de destacados tratadistas en esta materia- que ello también sea posible basándose en promedio de porcentajes que representen el Capital de Trabajo según libros en relación con las ventas netas, o por otros procedimientos empíricos y simplistas, que de más está decir no son técnicos e ignoran la realidad que prevalecerá en situaciones futuras.

RESUMEN

El Balance General Pro-Forma es un estado financiero que, dando por consumada una operación crediticia, presenta la variación de la situación financiera de un negocio en un momento dado, pudiendo además estimarse por un período de 6 ó 12 meses, con objeto de mostrar la mejora y cambio que en la actual situación financiera producirá la concesión del préstamo solicitado.

Por supuesto, la situación financiera expuesta por dicho Estado de Balance Pro-Forma no aparecerá reflejada en los libros de contabilidad de la compañía o empresa solicitante, ya que lógicamente deberá transcurrir un lapso entre la fecha del último Balance General y la fecha futura que se tomó como referencia para la confección del Balance General Pro-Forma para que dicha situación tenga virtualidad.

PRESUPUESTO DE CAJA: DISPONIBILIDADES

PRESUPUESTO DE CAJA: DISPONIBILIDADES

DEFINICION. FINALIDAD

Un presupuesto de caja es el pronóstico, por un período determinado de tiempo, de los ingresos y desembolsos de efectivo que por todos conceptos recibirá e incurrirá un negocio, con objeto de llegar, al final de dicho período a un estimado del saldo en efectivo, tomándose en consideración a tales efectos el saldo que existía al principio.

La importancia de estos presupuestos no es necesario encarecerla, pues es evidente, ya que resultan ser el instrumento más eficaz para medir los faltantes de efectivo durante el lapso que se estudia, lo cual viene a justificar la necesidad o no del préstamo solicitado. Consiguientemente, un presupuesto de caja es la planificación de cómo se utilizarán las disponibilidades de efectivo, bien obtenidas por el normal desenvolvimiento de la industria o por préstamos que se hayan concertado con el fin de proveerse de fondos con los cuales atender a los desembolsos en que normalmente se incurrirá por razón de la operación de la industria, pago de deudas a su vencimiento contraídas con anterioridad a la fecha de confección del presupuesto, y los desembolsos que se requirieren con motivo de adquirirse nuevos activos fijos, etc.

A los efectos del análisis de crédito industrial, el presupuesto de caja tendrá como finalidad determinar las cantidades que debemos prestar y en qué oportunidades deberán ser formalizadas las entregas de acuerdo con los planes del empresario, revisados y/o modificados por los financistas de la entidad prestamista, de acuerdo con los informes técnicos emitidos al respecto. A veces también nos permitirá fijar las oportunidades de reintegro del principal prestado.

DIFERENCIA ENTRE UTILIDADES NETAS Y EXCESO

DE COBROS SOBRE PAGOS

El hecho de que se estime que un negocio cerrará sus operaciones anuales con utilidades netas no quiere, en manera alguna, decir que el exceso de los ingresos sobre los egresos en efectivo tiene necesariamente que coincidir con tales utilidades, y ello es así porque muchos desembolsos de efectivo (pago de deudas contraídas con anterioridad al inicio del período presupuestal) no aparecen como partidas de gastos en el presupuesto de operación y algunos ingresos en efectivo (cuentas a cobrar por ventas realizadas con anterioridad) no aparecerán como productos en dicho presupuesto. Igualmente otras partidas consignadas como gastos no requieren desembolso alguno (depreciación, amortizaciones, etc.)

METODO A SEGUIR

Aunque existen diversos métodos para confeccionar un presupuesto de caja, a los fines del análisis de crédito industrial deberá seguirse el que presupuesta los ingresos y desembolsos directamente, usando como fuentes de información las siguientes: proyectos o presupuestos de inversiones, expansión proyectada, tendencias de cobros, política crediticia, los presupuestos de operación excluyendo las partidas de gastos que no representan salida de efectivo, etc., basándonos para ello cada vez que sea posible en el resultado de años anteriores.

ACOPLAMIENTO PRESUPUESTAL

El presupuesto de caja, o sea, el estimado futuro de recursos y requerimientos financieros de una industria, necesariamente se coordinará con los presupuestos de operación y de erogaciones capitalizables (adquisición de activos fijos, mejoras extraordinarias, y otros).

La ventaja de confeccionar un presupuesto de caja acoplado con los otros presupuestos consiste en que el Analizador de Crédito mediante una ojeada puede determinar la posibilidad o no que tiene un empresario de llevar adelante un plan de expansión propuesto, o simplemente de alcanzar las metas que se trazarán para el próximo año.

PRONOSTICO DE COBROS

El pronóstico de los cobros procedentes de las ventas se basará en la experiencia de años anteriores, y caso de no haberla, por tratarse de un negocio nuevo, debemos investigar para aplicar, según nuestro criterio, la experiencia que en ese sentido tengan industrias similares. Además, se deben tomar en consideración las condiciones de venta que regirán durante el período presupuestal y la tendencia general que se espera caracterizará a la economía del país, en el momento que se prepara el presupuesto, y su posible repercusión directa o indirectamente sobre la empresa solicitante.

Tampoco el presupuestador deberá pasar por alto las fluctuaciones a que esté sujeta la actividad de la industria estudiada y sobre todo las de aquéllas que tengan su origen en variaciones estacionales.

Además de los cobros procedentes de las ventas al crédito que realice la industria en cuestión se incluirán también los que provengan de cualquiera otra fuente y se espere perciba la industria durante el período presupuestal, tales: ventas al contado, cobros de intereses, cuentas pendientes de cobro al principio del período, venta de activos fijos retirados, etc.

En resumen, la estimación de los cobros provenientes de las ventas dependerá de los siguientes factores:

- 1) Condiciones de venta.
- 2) Política crediticia.
- 3) Tendencia de la economía en general y del giro industrial en particular.
- 4) Política que se seguirá en cuanto a los descuentos por pronto pago.
- 5) Influencias estacionales.

MARGEN DE SEGURIDAD

Es conveniente a los efectos de protegernos contra dificultades, de carácter general, en los cobros o disminución en los ingresos presupuestados, estimar, por ejemplo, que los cobros resultarán un 5% o un 10% inferiores a los pronosticados y que, por lo tanto, se contará con disponibilidades inferiores al final de cada mes; otra forma de estimar dicho margen consiste en suponer que las disponibilidades al principio de cada quincena o mes serán un 10% inferiores a las cantidades estimadas.

PRONOSTICO DE DESEMBOLSOS

En cuanto al pronóstico de los desembolsos de efectivo por costos operacionales que efectivamente representen salida de efectivo y sean satisfechos dentro del período presupuestal, se dependerá para su confección, en gran medida, de los presupuestos de operación. Los desembolsos por adquisición de activos fijos, reparaciones extraordinarias, etc., los pronosticaremos guiándonos por el presupuesto de erogaciones capitalizables.

A continuación sugerimos un método, sin que sea el único ni el más eficiente, para determinar los desembolsos en efectivo por adquisición de materiales y suministros, que consiste en agregar al saldo pendiente de pago a los suministradores, al principio de la quincena o mes de que se trate, el importe que representan las compras de dicho período, rebajando el saldo que se estime quedará pendiente de pago al final de ese tiempo según experiencias de años anteriores y/o condiciones bajo las cuales se comprará. La diferencia, obviamente, representará los desembolsos en efectivo en que necesariamente se incurrirá en dicho lapso. A los efectos de que los cálculos que se hagan arrojen resultados lo más exactos posibles, se tomará en consideración la política que siga la industria con respecto a los descuentos por pronto pago.

Con relación a los desembolsos por concepto de salarios y sueldos devengados servirá a nuestros propósitos la nómina de la industria haciéndole los ajustes necesarios de acuerdo con el calendario.

También se tomarán en cuenta los desembolsos por pagos a cuenta, o en su totalidad, de préstamos recibidos con anterioridad, los intereses correspondientes, y cualquiera otra partida pendiente de pago al principio del período de tiempo presupuestado.

REQUERIMIENTOS NECESARIOS

A los efectos de que el propio presupuesto de caja sea el que nos indique la ascendencia del préstamo y la oportunidad u oportunidades de entregarlo, se incluirán como desembolsos en el presupuesto que prepare el Analizador de Crédito aquellas erogaciones que se proyectaren efectuar con cargo a los fondos provistos por el préstamo, dando, como es natural suponer, como cierta la concesión del mismo, cuyo presupuesto claramente determinará los requerimientos de disponibilidades, introduciéndosele, a esos efectos, a la petición original, las modificaciones que fueren menester de acuerdo con los dictámenes de los técnicos del banco o entidad prestamista. De ese modo y tomando en consideración los imprevistos que se estimare pertinente fijar como margen de protección contra cualquier descenso en los cobros, se llegará concretamente a la determinación de los déficits o faltantes quincenales o mensuales que, por supuesto, serán los indicadores de la cuantía y oportunidades en que deberá entregarse el principal del préstamo.

FORMA DE PAGO DEL PRESTAMO

El presupuesto de caja, además de sernos de gran utilidad para determinar la cuantía y oportunidades en que el préstamo deberá ser entregado, es un valioso auxiliar en cuanto se refiere a fijar el término en el cual nos deberá ser devuelto el principal del préstamo, indicándonos su estudio al propio tiempo el importe de cada cuota y la oportunidad en que dichas cuotas serán satisfechas, así como la forma de cobro relativa a los intereses.

IMPORTANCIA DE LAS DISPONIBILIDADES

Es tal la importancia que en el análisis de crédito industrial tiene la determinación de las disponibilidades de un negocio en una fecha dada, que es posible que un prestatario honre un préstamo aun sin contar con la suficiente capacidad de pago para ello. Es por esa razón que nosotros aprovechamos esta oportunidad para insistir con los Analizadores de Crédito en que pongan su mejor empeño en la confección de los presupuestos de caja, que dicho sea de paso es materia privada de su especialización, aunque las fuentes sean presupuestos de caja preparados por el solicitante, y de erogaciones capitalizables, el dictamen del Departamento Tecnológico, etc.

PRONOSTICOS DE CAJA POR PERIODOS SUPERIORES A UN AÑO

Tales pronósticos facilitan la formación de una idea con respecto al término que debemos conceder al peticionario para reembolsarnos la totalidad de un préstamo si éste es por más de un año, complementándose dicho estudio con el de la capacidad de pago para los mismos fines. Sin embargo, queremos llamar la atención acerca de que los pronósticos de caja superiores a un año deberán ser vistos por parte de los funcionarios encargados de su interpretación con reservas ya que a medida

que los mismos se proyectan en el futuro van perdiendo efectividad en razón directa al número de años en que se alejan del momento en que se presupuesta.

La mayor utilidad en la confección de presupuestos por períodos superiores a un año, es cuando el peticionario contempla una expansión.

RESUMEN

El presupuesto de caja preparado con fines crediticios necesariamente deberá ser más conservador en cuanto a la oportunidad de los cobros que aquel otro confeccionado con el propósito de que una empresa dé una más eficiente utilización a sus disponibilidades, operando de ese modo en una forma más económica y tan sólo con el capital de trabajo que le fuere imprescindible, evitando, por consiguiente, mantener cantidades de efectivo, en caja o bancos sin utilizar y ahorrándose los correspondientes intereses por préstamos innecesarios, parcial o totalmente.

El conservadorismo con respecto a los presupuestos de caja se expresará, entre otras formas, por la consideración de una eficiencia en los cobros que oscilará entre el 90% y el 95% de las cantidades que normalmente se presupuestan o mediante la disminución arbitraria de las disponibilidades pronosticadas al principio de cada quincena o mes en un 5% ó 10%. Es materia a decidir por parte del financista o analizador de crédito el procedimiento a seguir para reflejar su conservadurismo o margen de protección de acuerdo con las circunstancias de cada caso.

La técnica que deberá observarse para confeccionar estos presupuestos no difiere de procedimientos científicos que generalmente se emplean en la preparación de tales pronósticos por las empresas privadas.

Ahora bien, a los efectos de determinar la cuantía y oportunidad de entregas del préstamo deberán incluirse en la sección de los desembolsos aquellas erogaciones en que ciertamente se incurriría de concederse efectivamente el préstamo solicitado.

Los presupuestos de caja y la subsiguiente determinación de las disponibilidades en cada período resultan ser un valioso instrumento tanto para recomendar la forma y oportunidades en que nos deberá ser devuelto el principal del préstamo, como para pactar un adecuado modo para el pago de los correspondientes intereses. Es tal la importancia de estos presupuestos que acerca de las disponibilidades con que contará el solicitante en fechas futuras para satisfacer un préstamo, caso de que fallaren los cálculos previamente hechos sobre la capacidad de pago de dicha industria.

TASACION DE BIENES - GARANTIA DEL PRESTAMO

TASACION DE BIENES - GARANTIA DEL PRESTAMO

EXTENSION DEL TEMA

Este capítulo abarca de un modo general los aspectos fundamentales que deberán considerarse en la tasación de los bienes ofrecidos en garantía del préstamo, desde los puntos de vista legal, tecnológico y financiero. La tasación de bienes con fines crediticios, no cabe duda que está caracterizada por peculiaridades propias que requieren una técnica especial a emplear, y una evaluación lo más concreta posible de todos aquellos riesgos, que de presentarse pudieran significar pérdida de valor en los bienes que garanticen un préstamo.

ASPECTO LEGAL

La labor del Departamento Legal de la institución bancaria en cuestión consistirá en examinar la titulación, obtener las certificaciones de los Registros de la Propiedad, Mercantil y Central de Compañías Anónimas, en su caso, y estudiar las deudas de la compañía peticionaria, para determinar:

- 1) Si los bienes ofrecidos en garantía son de la plena propiedad de la industria solicitante, a menos que siendo un tercero su propietario, consienta en gravarlos a favor de la entidad prestamista, en cuyo caso se cerciorará que son de su pleno y absoluto dominio y están en su posesión.
- 2) Si dichos bienes están debidamente inscriptos a favor de quien consienta el gravamen en los registros que corresponda, y si han satisfecho los correspondientes derechos fiscales e impuestos municipales a que estén obligados esos inmuebles, así como si se encuentran libres de gravámenes, o en qué forma y alcance jurídico están gravados para el caso de que precisamente se liberen con la totalidad o parte del préstamo solicitado.
- 3) Si las deudas y obligaciones contraídas tienen una naturaleza jurídica que pueda afectar la preferencia del crédito que se formalizará.

Además deberá estudiar los estatutos y escritura de constitución de la entidad solicitante a fin de considerar los problemas relativos a facultades y personalidad para obligarse.

Una vez completo el expediente, se procederá por el Departamento Legal a redactar la correspondiente minuta de contrato, con vista a los estudios realizados, la cual, después de aprobada por las partes, se entregará al Notario Público o Comercial, según proceda con arreglo a derecho,

con objeto de que dicho funcionario público prepare el instrumento definitivo, con la única excepción del caso en el cual la operación de préstamo pueda ser hecha mediante contrato privado, con autenticación de firmas, pudiendo contemplarse la posibilidad de ser elevado a escritura pública por cualquiera de las partes a ser celebrado con intervención de Notario Comercial. Posteriormente, el Departamento Legal, cuidará de la tramitación del instrumento de crédito otorgado, de manera que sean abonados los derechos fiscales, o en su caso se ponga la nota de declaración de exención fiscal, y de su inscripción en los Registros que corresponda. Los gastos en que se incurra por esos conceptos serán de cuenta y cargo del prestatario. Una vez formalizado e inscripto el documento de préstamo, en su caso, el mismo deberá ser entregado a los funcionarios responsables para su custodia.

En algunos casos el Departamento Legal en adición al instrumento de préstamo "per se", deberá redactar otros documentos complementarios; así cuando se formaliza un contrato de depósito de las cantidades procedentes del préstamo que disfrutará el prestatario parcialmente para compra de equipo y maquinarias, o cuando se otorga un contrato de préstamo con garantía hipotecaria y hay necesidad de gravar como garantía adicional las marcas y patentes, a cuyo efecto se formaliza una cesión de marcas y patentes sujeta a la ocurrencia de la condición suspensiva consistente en el incumplimiento de la obligación hipotecaria.

En su día, vencido que fuere el préstamo, bien por la llegada del término de vencimiento o por incumplimiento de cualesquiera de las condiciones esenciales del contrato de préstamo, deberá emitirse por el Departamento Legal dictamen en el cual se recomiende el procedimiento a establecer, así como las medidas legales preventivas que deben tomarse.

Después de emitido el dictamen jurídico-legal y aprobado el mismo por el órgano competente de la entidad prestamista, se establecerá la acción legal pertinente, que estará a cargo de dicho Departamento Legal.

Cumplida la obligación, si se tratare de un documento inscripto, se redactará la correspondiente minuta o pro-forma de cancelación del préstamo, cuyo documento, una vez formalizado, deberá ser inscripto, si procediere, en los Registros correspondientes a todos los efectos legales.

COMO HACER LA TASACION DE BIENES

En este epígrafe sólo se enumerarán los pasos necesarios para tasar los bienes ofrecidos en garantía, teniendo presente que el motivo de la tasación es servir un propósito crediticio, por lo que se dará mayor consideración a unos aspectos que a otros en relación con otros tipos de tasaciones.

Primeramente se hará un examen general de todas las propiedades de la empresa, así como del desenvolvimiento de la misma en los últimos años, estudiándose además los informes financieros que hayan sido rendidos, con objeto de tener una primera orientación sobre la cuestión. Posteriormente, se hará un análisis del mayor de propiedades, determinándose el grado de confiabilidad del mismo, con objeto de comprobar sólo una

parte del inventario, a juicio del tasador. Con igual propósito se estudiarán los registros auxiliares de dicho mayor de propiedades. Básicamente se determinará el uso y la utilidad de los bienes que se ofrecen en garantía.

Ya en esta etapa de la comprobación se hará un resumen preliminar y sirviéndose del mayor de propiedades, si fuere posible, se clasificarán los activos por grupos, los grupos se separarán por unidades y las unidades por sub-unidades, confeccionándose a ese efecto los modelos que fueren necesarios para registrar la información que interese, y/o se harán las pruebas parciales que el tasador, con criterio técnico, estimare necesarias. El inventario tomado por el tasador deberá confrontarse contra el mayor de propiedades, total o parcialmente, clasificándose, con ese propósito, en una forma científica.

Al objeto de valorar los bienes ofrecidos en garantía desde los puntos de vista de valor según libros, costo de reposición, costo de reproducción y valor de mercado, el tasador deberá servirse de las siguientes fuentes: libros de contabilidad y documentos en poder de la industria que justifican el costo de producción y/o adquisición; informaciones que privadamente posean los tasadores; datos suministrados por los fabricantes; y cotizaciones publicadas en revistas y periódicos. En esas condiciones y atendiendo a la vida útil del activo fijo objeto de la tasación, es que podrán pronosticarse precios de adquisición para el futuro, costo de reposición estimado, costo original ajustado, costo de reproducción y lo que fundamentalmente interesa para la concesión del préstamo: valor que a juicio del tasador deberá aceptarse como garantía.

CONSIDERACIONES EN RELACION CON LA VALUACION DE ACTIVOS FIJOS

La valuación de bienes que se lleve a cabo bien por el Departamento Tecnológico, por la Sección de Tasaciones o por tasadores independientes, deberá tomar en cuenta las siguientes consideraciones:

- 1) La valuación de un activo fijo varía según el tiempo, lugar, propósito de la tasación y condiciones especiales.
- 2) El costo de reposición, caso de que se quiera comparar con el activo fijo poseído por la empresa, deberá ajustarse en cuanto a la depreciación, con objeto de determinar el valor actual y poder juzgar sobre la utilidad de uno y de otro.
- 3) Se estudiará la adecuacidad de la depreciación anual y se corregirán los cargos de años anteriores, de haber sido éstos excesivos o deficientes, lo cual pudiera haber contribuido a desvirtuar el valor neto según libros, siendo, además, motivo de confusión al momento de determinar el valor aceptable.

- 4) Se dará la debida consideración a los gastos en que necesariamente tendría que incurrirse para organizar y financiar una empresa como la que solicita el crédito que se estudia, cuyos gastos pudieran capitalizarse como un activo intangible aunque enbuena técnica crediticia no deberán aceptarse tales activos como garantía directa. Asimismo facilita hacer una tasación más firme el hecho de que se trate de una empresa exitosa en marcha. Otro tanto ocurre con el favor que el público dispensa a una determinada marca, que en caso de liquidación pudiera venderse como una plusvalía del negocio.
- 5) Facilita, asimismo, la valuación de un activo fijo el conocimiento de cómo fue adquirido en relación con el costo original que aparece en los libros de contabilidad, ya que si la compra del mismo fue a plazos es posible que el precio pactado incluya el riesgo inherente a esta forma de contratación, no respondiendo entonces el costo de adquisición reflejado en los libros de contabilidad a la realidad, comparado con otras formas de adquisición.

RIESGOS CUBIERTOS

Bien por el tasador con conocimientos de la materia de seguro, o por medio de técnicos especializados en esa materia, se informará al órgano ejecutivo de la entidad prestamista sobre los seguros que cubren el edificio de la planta y su contenido, haciéndose referencia a clase de riesgo, cuantía asegurada, período que cubre el seguro, etc., con comentarios sobre la suficiencia o no de tales seguros.

Por último, se cuidará de que los bienes ofrecidos en garantía estén al día en el pago de los impuestos que los gravan, ya que de no ocurrir así existiría un derecho preferente en favor del Estado, la Provincia y/o Municipio que debilitaría la garantía del préstamo.

IMPORTANCIA DE LA DEPRECIACION EN LA TASACION DE BIENES

Muchas de las tasaciones de bienes es posible llevarlas a cabo con sólo ajustar el nuevo costo de reposición con vistas a la depreciación acumulada según el tiempo transcurrido. Este procedimiento es comúnmente empleado cuando no es posible establecer el precio de mercado del equipo en uso, requiriéndose únicamente la determinación del factor de vida útil que permita ajustar, repetimos, la depreciación, llegándose por una simple multiplicación al valor actual aceptable del activo fijo ofrecido en garantía.

CARACTERISTICAS ESPECIALES

Para proceder a la valuación de un terreno se atenderá, como características especiales que facilitan dicho propósito y en adición al valor de terrenos adyacentes, a los siguientes factores: tamaño, configura-

ración, topografía, accesibilidad, proximidad a mercados de mano de obra especializada, tipos de jornales, primas de seguro, impuesto a la propiedad, disponibilidad y costo de la energía a utilizar, haciéndose, en definitiva, la tasación después de haberse determinado el tamaño de la parcela y el valor que se le haya estimado por unidad.

Con respecto a la valuación de maquinaria se tomará muy en cuenta la capacidad de producción, facilidades para encontrar personal especializado que la opere, la estandarización según la industria de que se trate, la obtención de piezas de repuesto y la obsolescencia.

Por último, con respecto a la valuación de inventarios, ya se trate de materias primas, productos en proceso y productos terminados y suministros de fábrica, siempre que formen parte de la garantía, se procederá como sigue:

- 1) Determinense las cantidades en existencia de cada producto.
- 2) Estímese el valor aceptable por las existencias.

Las cantidades serán determinadas por conteo físico de los empaques, haciéndose pruebas para cerciorarse del contenido de cada empaque, verificándose ciertos renglones contra el inventario tomado por el peticionario y si el conteo fuere practicado en una fecha posterior a aquélla en que se tomó el inventario, deberá ajustarse el resultado obtenido en el conteo mediante la adición de las ventas y la deducción de las entradas posteriores con objeto de conciliar ambos resultados.

La valuación de los inventarios se llevará a cabo, por consiguiente, mediante el método "costo o mercado el que sea más bajo" u otro cualquiera, a satisfacción del tasador.

Los productos en proceso se valuarán siguiéndose los sanos principios que norman la contabilidad de costos.

MARGENES DE GARANTIA

Los márgenes de garantía exigibles para cada préstamo son objeto de la política crediticia, la cual es establecida por el órgano superior de actuación de cada institución bancaria previa la consideración de los dictámenes de los asesores financieros.

Sin embargo, es recomendable establecer mínimos de garantía oyéndose con ese fin el parecer, en cada caso, de los técnicos financieros en relación con el margen de garantía exigible, condicionado esto por la eficiencia en los procesos industriales y las cualidades morales del empresario, así como por el riesgo que comporte esa actividad industrial y por la sanidad financiera de la misma al momento de concederse el préstamo.

Por lo general, pero no necesariamente, el margen de garantía adicional, considerando que el valor del bien gravado equivale a 100, será:

- 1) 50% cuando la garantía fuere hipotecaria.
- 2) 40% cuando la garantía fuere refaccionaria.
- 3) 30% cuando la garantía fuere prenda de productos.
- 4) 25% cuando la garantía fuere en valores mobiliarios, fácilmente realizables y aceptados por el órgano superior de actuación de la entidad prestamista.
- 5) 10% cuando la garantía fuere en valores emitidos por la propia institución prestamista.

Como casos especiales aunque pocos comunes, y sobre todo limitados a las industrias de servicios públicos, son de citar el tipo de financiamiento conocido con el nombre de "Plan Filadelfia", que consiste en un contrato de arrendamiento y en un fideicomiso, y el conocido como "Plan de Venta Condicional".

Las marcas, patentes y contratos de arrendamiento se admite que tienen un valor capaz de figurar en el balance general de una industria bajo el rubro de Activo Intangible. Aunque no es prudente, desde el punto de vista conservador, tomar dichos bienes incorporeales como garantía directa de un préstamo, es necesario afectarlos como garantía adicional, ya que en muchos casos resultan ser los valores más sólidos que tiene una empresa, sin los cuales los otros valores tangibles significarían muy poco. Imagínese por un momento lo que representaría otorgar un préstamo acorde con su capacidad financiera a una empresa propietaria de una planta de refrescos de reconocido nombre internacional y que, por no haber gravado ficha marca, posteriormente ésta la cediera a otro industrial.

Por último, las mejoras en propiedades arrendadas, teniendo en cuenta que lo único que le queda al prestamista es el derecho de indemnización una vez vencido el contrato de arrendamiento, tan sólo pudieran servir como garantía adicional.

RESUMEN

El informe de tasación, que bien puede ser rendido por el personal del Departamento Tecnológico de la institución crediticia de que se trate o por tasadores independientes, deberá relacionar bajo agrupaciones adecuadas, todos aquellos bienes que el prestatario ofrece como garantía del préstamo que solicita y, además, todos aquellos otros bienes que forman parte de la unidad de producción. Asimismo, se señalarán concretamente los activos que sean necesarios gravar, adicionalmente a los ofrecidos en garantía, por razones de carácter técnico, ya que estos últimos no encontrarían compradores si no son vendidos conjuntamente con los primeros, caso de que fuere necesario ir a la ejecución de la garantía por incumplimiento del contrato de préstamo.

La valorización se llevará a cabo siguiéndose los procedimientos técnicos que existen para ello, cuando la tasación es con vista a la concesión de un préstamo.