



UNIVERSIDAD
DE LOS ANDES
TRUJILLO VENEZUELA

**UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO UNIVERSITARIO "RAFAEL RANGEL"
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
COORDINACIÓN DE LA CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA
TRUJILLO ESTADO TRUJILLO**

**FINANCIAMIENTO EN LAS EMPRESAS TORREFACTORAS DEL
MUNICIPIO PAMPÁN DEL ESTADO TRUJILLO**

www.bdigital.ula.ve

**AUTORA: Br. Briceño L. Yasmira J.
C. I.: 15.952.189**

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PRESENTADO ANTE LA ILUSTRE
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES COMO REQUISITO PARCIAL PARA
OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADA EN CONTADURÍA PÚBLICA**

Trujillo, Octubre de 2007.



UNIVERSIDAD
DE LOS ANDES
TRUJILLO VENEZUELA

**UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO UNIVERSITARIO "RAFAEL RANGEL"
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CONTADURÍA PÚBLICA**

**FINANCIAMIENTO EN LAS EMPRESAS TORREFACTORAS DEL
MUNICIPIO PAMPÁN DEL ESTADO TRUJILLO**

www.bdigital.ula.ve

**AUTORA: Br. Briceño L. Yasmira J.
C. I.: 15.952.189
TUTOR: Lic. Gustavo Zambrano**

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PRESENTADO ANTE LA ILUSTRE
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES COMO REQUISITO PARCIAL PARA
OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADA EN CONTADURÍA PÚBLICA**

Trujillo, Octubre de 2007.

DEDICATORIA

En el momento desde que tenemos uso y razón de nuestras vidas nos planteamos infinidad de metas, las cuales poco a poco y con mucho esfuerzo la desarrollamos hasta verla hecha realidad, ésta es una de las grandes metas que he cumplido y las que quedan por culminar, es por ello que les dedico este gran triunfo a quienes me apoyaron:

*A **Dios Todopoderoso y Supremo**, quien día a día me bendice y me cuida, por iluminarme y darme la sabiduría necesaria para poder desarrollar y cumplir esta meta, logrando obtener con éxito la culminación de mi carrera.*

*A **mis Padres María Zulay y José Vinicio**, que con mucho esfuerzo, amor, constancia y bendiciones me inculcaron los valores necesarios para desarrollarme como persona, siendo mis consejeros principales, gracias por compartir este gran esfuerzo, los amo.*

*A **mi novio Joanderson**, por apoyarme durante toda la carrera brindándome amor, cariño y comprensión, te amo mi amor.*

*A **mis Hermanas**, porque de alguna manera han aportado su apoyo en mi vida y en mis estudios, así como a mi **sobrino Abdiel Joseph** porque has llegado en el momento más indicado para ofrecerte mi amor y cariño, sólo les pido que tomen en cuenta para un futuro este éxito.*

*A **mi tía Zenovia**, quien ha sido como una madre más, por ser mi amiga y consejera, te quiero mucho.*

*A **mis primos Gabriela, Ana María y Elmer**, quienes han sido mis maestros en mis estudios.*

*A **mis abuelos Emperatriz, Gabriel, Benita y Ebencio (+)**, por el cariño y apoyo, que me han dado para cumplir esta meta.*

A **mis tíos y tías**, que contribuyeron en su gran apoyo en mis estudios, gracias por su cariño.

A **toda mi familia**, porque de alguna manera han contribuido para la culminación de mi carrera.

Yasmira Briceño

www.bdigital.ula.ve

AGRADECIMIENTO

A **Dios Todopoderoso y Supremo**, gracias por bendecirme y cuidarme, iluminándome y por darme la sabiduría necesaria para culminar esta meta.

A **mis Padres María Zulay y José Vinicio**, por brindarme toda su fe, que con entusiasmo me han inspirado para la culminación de este logro, apoyándome y recibiendo sus bendiciones. **¡Este gran triunfo es por ustedes, Muchas gracias!**

A **mi novio Joanderson**, por su apoyo incondicional, brindándome amor, cariño y comprensión. **Te amo y muchas Gracias.**

A **mis hermanas**, muchas gracias por todo su esfuerzo en apoyarme, a **mi sobrino Abdiel Joseph**, para que lo tomes como ejemplo en tu vida.

A **mis primos Gabriela, Ana María y Elmer** por confiar en mí y contribuir en el desarrollo de mis estudios ¡Muchas gracias!

A **mis amigos Aynic, Zaira, Ana, María C., Lismary, Evelyn, Reinaldo, Yohana, Arelis, Eliana de Fuenmayor, Ibrain, María Flor, Elvis, Marisela, Alexever**, por su colaboración y apoyo, compartiendo las alegrías y tristezas, gracias por confiar en mi esfuerzo.

A **toda mi familia, abuelos, tíos y primos**, porque de alguna manera han contribuido para la culminación de mi carrera, gracias por su apoyo.

A **mis ahijados Mariana, Marilex y Alex David**, que les sirva de estímulo y ejemplo en sus estudios, los quiero

A mi tutor **Lic. Gustavo Zambrano** por ayudarme en el asesoramiento de este estudio y el aporte de sus conocimientos. ¡Muchas gracias!

A los **Profesores Mary Carrero, Mary Godoy y Ángel Higuery**, por la colaboración en el aporte de sus ideas. ¡Muchas gracias!

A todos los **profesores** que inculcaron el conocimiento necesario para desarrollar mi carrera, logrando culminar este triunfo. ¡Muchas gracias!

A la ilustre **Universidad de los Andes**, por proporcionarme la oportunidad de desarrollar mis estudios en esta importante institución, permitiendo así que formara mi carrera. **¡Gracias!**

A todas aquellas personas que de alguna u otra manera me han brindado su apoyo, colaboración y que han contribuido al logro de esta meta. **¡Gracias!**

Yasmira Briceño

www.bdigital.ula.ve

INDICE GENERAL

	Pág.
VEREDICTO	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	vi
INDICE GENERAL	viii
INDICE DE TABLAS	x
INDICE DE GRÁFICOS	xii
RESUMEN	xiii
INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I. EL PROBLEMA	4
Planteamiento del problema	4
Formulación del problema	10
Sistematización	11
Objetivos de la investigación	11
Objetivo general	11
Objetivo específico	11
Justificación de la investigación	11
Delimitación de la investigación	13
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	14
Antecedentes de la investigación	14
Bases teóricas	19
Financiamiento	19
Financiamiento bruto	20
Financiamiento compensatorio	20
Financiamiento del déficit público	20
Financiamiento externo	20
Financiamiento interno	20
Financiamiento a corto plazo	21
Financiamiento a corto plazo sin garantía	21
Fuentes espontáneas	21
– Cuentas por pagar o crédito comercial	22
– Gastos acumulados o pasivos acumulados	28
Fuentes bancarias	29
– Documentos de crédito	32
– Líneas de crédito	34
– Convenios de crédito revolvente	35
Fuentes extraordinarias	36

– Papel comercial	36
– Anticipos de clientes	39
– Préstamos privados	39
Financiamiento a corto plazo con garantía	39
Financiamiento por medio de las cuentas por cobrar	40
Financiamiento por medio de inventarios	44
El Papel del Gobierno	49
Financiamiento a largo plazo	52
Financiamiento por acciones comunes	52
– Principales características de las acciones comunes	53
– Derechos y privilegios de los accionistas comunes	55
Financiamiento con deuda	59
Financiamiento por acciones preferentes	61
– Uso de las acciones preferentes	62
– Características principales de las acciones preferentes	63
– Evaluación de las acciones preferentes	64
Bases legales	69
Definición de términos básicos	70
Sistema de variables	72
CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO	73
Tipo de investigación	73
Diseño de investigación	74
Población	74
Técnicas e instrumento de recolección de datos	75
Validez	76
Técnicas de análisis	76
CAPITULO IV. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS	78
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	98
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	101
ANEXOS	104
Anexo N° 1. Cuestionario	105
Anexo N° 2. Constancias de Validación	113

ÍNDICE DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1. Financiamiento	84
Tabla 2. Crédito Comercial, financiamiento a corto plazo.	85
Tabla 3. Crédito Comercial para la búsqueda de recursos a bajo costo	86
Tabla 4. Fuentes Bancarias	87
Tabla 5. Otras fuentes de financiamiento a corto plazo	88
Tabla 6. Préstamos por pignoración de cuentas por cobrar	89
Tabla 7. Préstamos a corto plazo con garantía de inventarios	90
Tabla 8. Financiamiento al Sector público	91
Tabla 9. Financiamiento sobre préstamos a largo plazo	93
Tabla 10. Financiamiento a Largo Plazo del Sector Público.	92
Tabla 11. Financiamiento por acciones comunes	94
Tabla 12. Derechos y privilegios de los propietarios	95
Tabla 13. Accionistas preferentes	96
Tabla 14. Aumento de capital preferente	97
Tabla 15. Préstamos con garantía hipotecaria	98
Tabla 16. Venta de Acciones preferentes.	101
Tabla 17. Tramitación de financiamiento a corto plazo	102
Tabla 18. Aprobación de financiamiento a corto plazo	103

Tabla 19. Tramitación de financiamiento a largo plazo 104

Tabla 20. Aprobación de financiamiento a largo plazo 105

www.bdigital.ula.ve

ÍNDICE DE GRÁFICOS

	Pág.
Gráfico 1. Crédito Comercial, financiamiento a corto plazo.	795
Gráfico 2. Crédito Comercial para la búsqueda de recursos a bajo costo	80
Gráfico 3. Fuentes Bancarias	81
Gráfico 4. Otras fuentes de financiamiento a corto plazo	82
Gráfico 5. Préstamos por pignoración de cuentas por cobrar	83
Gráfico 6. Préstamos a corto plazo con garantía de inventarios	84
Gráfico 7. Financiamiento al Sector público	85
Gráfico 8. Financiamiento a Largo Plazo del Sector Público.	86
Gráfico 9. Financiamiento sobre préstamos a largo plazo	87
Gráfico 10. Financiamiento por acciones comunes	88
Gráfico 11. Accionistas preferentes	90
Gráfico 12. Aumento de capital preferente	91
Gráfico 13. Venta de Acciones preferentes.	93
Gráfico 14. Tramitación de financiamiento a corto plazo	94
Gráfico 15. Aprobación de financiamiento a corto plazo	95
Gráfico 16. Tramitación de financiamiento a largo plazo	96



**UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO UNIVERSITARIO “RAFAEL RANGEL”
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
COORDINACIÓN DE LA CARRERA DE CONTADURIA PÚBLICA
TRUJILLO ESTADO TRUJILLO**

**EL FINANCIAMIENTO EN LAS EMPRESAS TORREFACTORAS DEL
MUNICIPIO PAMPAN DEL ESTADO TRUJILLO**

AUTORA: Br. YASMIRA J. BRICEÑO L.

AÑO: 2007

TUTOR: Lic. GUSTAVO ZAMBRANO.

RESUMEN

El propósito de este estudio es diagnosticar las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas torrefactoras del Municipio Pampán del Estado Trujillo. Por medio del uso del financiamiento nos permite obtener recursos monetarios otorgados por instituciones financieras o crediticias, que serán destinados a las actividades económicas de una empresa, en esta investigación es para la producción de café. La metodología utilizada para esta investigación es de tipo descriptiva, de campo. La población está representada por cuatro (04) empresas torrefactoras, la información obtenida fue por medio del personal administrativo que laboran en las empresas torrefactoras. El instrumento consistió en un cuestionario de veinte (20) preguntas aplicadas al personal administrativo que laboran en estas empresas y la validez del mismo se determinó a través del juicio de cuatro (3) expertos, un (1) experto metodológico y dos (2) expertos en la materia, la aplicación de este cuestionario y la obtención de la información permitió llegar a la conclusión que es muy considerable el uso del financiamiento invirtiendo los recursos monetarios otorgados por instituciones financieras o los concedidos por el sector público en las actividades de producción, como es el caso de la elaboración de café, de igual manera conocer los medios que utilizan para la búsqueda de financiamiento, es decir, si el financiamiento es a corto o largo plazo, así como el desconocimiento sobre otras fuentes donde pueden recurrir para la obtención del mismo, por otra parte la poca información que manejan en cuanto a los préstamos y los inconvenientes que se presentan a la hora de la tramitación y aprobación de financiamientos.

Palabras Claves: Financiamiento, a corto plazo y a largo plazo, tramitación de financiamiento y aprobación de financiamiento, recursos monetarios, crédito comercial, acciones preferentes, acciones comunes

INTRODUCCIÓN

A partir del 2003, la economía venezolana ha venido creciendo, debido a que su fruto directo es la expansión de los precios del petróleo, ya que la exportación del mismo seguirá siendo un soporte muy fuerte para la economía venezolana, pero no exclusivo, porque se están creando diversas iniciativas para reactivar el aparato productivo industrial y agrícola, entre el Estado y los empresarios nacionales.

Las variables macroeconómicas influyeron sobre la información financiera de las empresas, creando la necesidad de búsquedas de financiamiento tanto externo como interno. Estos recursos son utilizados por las empresas para su producción y el fortalecimiento de su situación financiera.

Los recursos que se obtienen del petróleo serán invertidos en los sectores productivos de la economía y ser utilizados como fuente de financiamiento, para la estructuración y el fortalecimiento del mercado interno, hacia el proceso de la industrialización.

Existen diferentes fuentes de financiamiento tanto interno como externo, fuentes de recursos que se pueden encontrar en instituciones financieras públicas y privadas, en donde las empresas podrán solicitar los recursos, una vez que hayan realizado un análisis sobre cuales van a ser sus necesidades de financiamiento. Las necesidades que puedan tener las empresas, tanto para su expansión como para las inversiones que desarrolla, pueden ser cubiertas por medio de financiamiento a corto y largo plazo.

La utilización de estos recursos van a favorecerlas en su crecimiento y desarrollo, frente a situaciones de economía crítica, ésta depende de la solvencia y liquidez que puedan presentar ante las instituciones financieras donde solicitaron el financiamiento necesario para sus actividades de producción.

La búsqueda de financiamiento va a depender de las necesidades de la empresa, si las necesidades son temporales pueden recurrir al financiamiento a corto plazo, ahora bien si sus necesidades son para financiar bienes de capital pueden recurrir al financiamiento a largo plazo.

La economía venezolana ha venido creciendo en los últimos meses, en donde ha intervenido diferentes sectores económicos como la industria, la cual ha sido muy significativa su aceleración a partir del 2003, este sector fue el que mas creció durante ese período. Una de las expectativas sobre la economía venezolana es la intervención que pueda tener el sector industrial, para que así dejen de depender de los recursos obtenidos por la extracción del petróleo, dando como resultado la importancia de la producción industrial sobre la economía venezolana.

Se espera que la participación del sector industrial sea de gran importancia para la economía venezolana. La actividad de este sector durante el primer trimestre de 2006 registró un comportamiento positivo, de acuerdo a la apreciación de los empresarios, según revela la encuesta cualitativa industrial que realiza el Instituto Nacional de Estadística (INE).

En la región los Andes, como el Estado Trujillo y otros Estados como: Lara, Portuguesa y Barinas se llevará a cabo el plan cafetalero que desarrolla el gobierno actual, así lo afirmó la titular del Ministerio para la economía popular (MINEP) Oly Millán.

Este plan cafetalero, es un proyecto que se llevará a cabo por medio del financiamiento público otorgado a las empresas de este sector, para promover la producción de café. La activación de este plan permitirá la expansión de las empresas torrefactoras y su desarrollo y éxito empresarial, acompañado con el financiamiento y la utilización de los recursos económicos, permitiendo invertir este capital en sus actividades de producción.

Esta investigación comprende un estudio descriptivo, el cual suministrará la información necesaria para llevar a cabo el desarrollo del mismo y el cumplimiento de los objetivos planteados. Los datos suministrados en la misma están referidos sobre el financiamiento, sus tipos, el uso de las fuentes financieras, entre otros términos, que ayuden para el desarrollo de la misma.

Dicha investigación se encuentra estructurada de la siguiente manera en la **Capítulo I**, se desarrolla el planteamiento y la formulación del problema, la sistematización, los objetivos de la investigación, la justificación y la delimitación de la misma; el **Capítulo II**, comprende los antecedentes de la investigación, el marco teórico, las bases legales y el mapa de variables; y el **Capítulo III**, en este se presenta el marco metodológico, el tipo de investigación descriptiva, el diseño de investigación es de campo y las técnicas e instrumentos, la técnica utilizada se encuentra la observación, entrevista y encuesta; para la recolección de datos se realizará por medio de un cuestionario. **Capítulo IV**, en esta sección se refleja y se describirán los resultados obtenidos por la aplicación del instrumento por medio del cuestionario y el **Capítulo V**, en este capítulo se darán a conocer las conclusiones extraídas de la información de los análisis de los resultados, así como también las recomendaciones dadas para las empresas torrefactoras, en cuanto a la información que se maneja con respecto al uso del financiamiento.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema

Con la apertura del mercado interno y el proceso de globalización de las economías mundiales, las grandes empresas así como las pequeñas y medianas industrias, han sido afectadas en su situación económica y financiera, lo cual ha incentivado a la búsqueda de recursos financieros, para el fortalecimiento de sus actividades de producción. En este sentido, América Latina no escapa a los efectos positivos y a las implicaciones no deseables de este fenómeno de fin de siglo. La coyuntura internacional emerge de paradójicas condiciones por una parte, de la urgente e ineludible convocatoria para el acercamiento entre regiones y países; por otra, de la amenaza de la marginación y de fáctica exclusión de muchos, es decir, los países buscan una adecuada incorporación a la dinámica competitiva de los procesos internacionales.

En relación, surge como medio en la búsqueda de un mercado común para América Latina el “MERCOSUR” el cual se inició después de muchos intentos (1954) donde comienza los primeros pasos para la integración económica; luego en el año 1960, se crea “ALALC” (Asociación Latinoamericana de Libre Comercio). En el año 1988 Argentina y Brasil firmaron un “tratado para la Integración territorial y desarrollo” para establecer las condiciones para ambos países en una de integración a diez años, con la gradual eliminación de todas las tarifas y barreras comerciales, así como también la armonización de las políticas económicas entre tales naciones además de dar paso a la integración de esta propuesta a todos los países de

Latinoamérica. En 1991, con la adhesión de Uruguay y Paraguay se creó oficialmente el “MERCOSUR” un mercado común.

Por otra parte, Colombia, Ecuador y Venezuela suscribieron el 16 de diciembre del 2003 con el MERCOSUR, un acuerdo de Libre Comercio, luego de un largo proceso de negociación hincado en 1995, que fue encarado mediante dos etapas, la primera de renegociación del denominado Patrimonio Histórico, donde los países andinos negociaron acuerdos de preferencias fijas con Argentina y Brasil, y la segunda iniciada en el año 2001, en la que se dio un salto cualitativo para concretar el Acuerdo de Libre Comercio; en la actualidad Venezuela es un socio en el MERCOSUR con voz pero no con voto se espera que en durante el año 2007 se concreta su participación definitiva en este grupo.

Para Venezuela, definitivamente, resulta un paso exitoso su próxima integración dentro del MERCOSUR, ya que el mismo le garantizará una gran cantidad de beneficios en materia de movimientos de mercancías, efectos en el consumo, movimientos de factores, economías de escala, inversiones, financiamientos, entre otros, lo que lleva a las pequeñas y medianas industrias encontrar una vía para hacerle frente a los cambios económicos que trae consigo esta integración de países, así como el desarrollo tecnológico para alcanzar la optimización en la producción empresarial. En consecuencia, cuando los indicadores macroeconómicos influyen sobre la situación económica de las empresas, se crea la necesidad por parte de las mismas (empresas) ir en la búsqueda de financiamientos de acuerdo a las características generales de la organización.

Por otra parte, el Estado Venezolano debe lograr una estabilidad sobre sus principales indicadores macroeconómicos, como son: la inflación, desempleo, control de cambio, entre otros; así como también, elaborar políticas de financiamiento a corto y largo plazo, que permita tomar en cuenta la capacidad competitiva que presenta la empresa nacional en cuanto a la

creación de políticas de exportación, para el éxito y desarrollo empresarial. No obstante, existen otros obstáculos que intervienen sobre la decisión que toman las empresas para solicitar financiamiento, como las condiciones de plazo, costo y exigibilidad de pago, u otras políticas de financiamiento presentadas bien sea por las instituciones bancarias como otros organismos que apoyen a las pequeñas y medianas industrias.

Por esta razón, se deben desarrollar programas que ayuden al fortalecimiento y apoyo a las pequeñas y medianas industrias, y así revertir el desmoronamiento productivo y reencauzar la economía nacional tanto hacia el éxito empresarial como hacia el crecimiento y desarrollo económico de las mismas. Existen varias instituciones a las cuales pueden las empresas realizar sus solicitudes para el otorgamiento del financiamiento, instituciones que presentan políticas o exigibilidad de pago; ofrecen tasas de interés factible, es decir, tasas de interés no muy altas; las empresas deben realizar un análisis sobre cual va hacer su fuente de financiamiento a utilizar.

En algunos casos la capacidad productiva de las pequeñas y medianas industrias intervienen, la falta de organización, ya que muchos empresarios, para el comienzo de una empresa o de sus operaciones, recurren a préstamos para llevar a cabo sus actividades, de lo contrario en el arranque de una empresa deben tener capital propio y así en el momento de la búsqueda de financiamiento cuentan con los basamentos jurídicos necesarios.

Las empresas cuentan con poco capital, y la banca comercial exige garantías, siendo esto uno de los obstáculos a la hora de la solicitud de financiamiento en este tipo de fuente o institución financiera. Sin duda, la falta de capitalización sería una de las dificultades que tendrían las empresas en la búsqueda de financiamiento, impidiendo de esta manera el crecimiento de las pequeñas y medianas industrias, en tal sentido, se han creado distintas instituciones en donde podrán tramitar sus solicitudes de

financiamiento, recursos que serán utilizados para llevar a cabo sus actividades u operaciones de producción, en situación de una economía crítica, que pueda permitir además la expansión de las empresas y poder aumentar su capacidad productiva logrando obtener una participación positiva en la economía venezolana. Estos recursos permitirán a las empresas un desarrollo empresarial, logrando sin duda alguna el crecimiento de las mismas, de acuerdo a las aspiraciones del empresariado.

Cabe destacar la importancia que presenta el financiamiento, en el momento cuando se crea la necesidad por parte de las empresas, para poder invertir utilizando estos recursos financieros que han sido otorgados por las distintas instituciones crediticias. Actualmente el Gobierno venezolano ha otorgado financiamiento a cooperativas u otras empresas que así lo necesitan o desean, para ser utilizado en sus actividades económicas, apoyándolas de esta manera en el crecimiento y en la participación que puedan tener en el mercado económico.

En este sentido, durante la clausura del XXXV Congreso Anual de Fedeindustria (Caracas, 13 de octubre de 2006), se destacó aspectos generales sobre la importancia de la pequeña y mediana industria en el presente y futuro del país; acordándose reconocer a las PyMI's (Pequeñas y Medianas Industrias) como vehículos para desarrollar las capacidades productivas de la región, además se acordó crear la institucionalidad necesaria dentro del MERCOSUR para darle soporte permanente a las empresas regionales; así como también, la realización de un estudio de capacidades productivas y de complementariedad industrial de la región para avanzar en la identificación de sectores, ramas de actividad, regiones y proyectos específicos; es decir, que la integración de nuestras naciones no es solo un paso alternativo, sino por el contrario es el único camino para garantizar la vida en las naciones latinoamericanas.

En concordancia, Angulo, S. (2006). [Disponible en: <http://www.dinero.com.ve>], una de las pequeñas y medianas industrias que han presentado un número considerado de inconvenientes para su producción como son el monopolio de la materia prima, el monopolio comercial y financiamientos acordes a la característica de la industria entre otros, han sido las torrefactoras de café.

En Venezuela el café tiene una connotación social bien importante como cultivo, porque de alguna manera su producción amarra a la gente a la tierra, garantizando que las personas no emigren; es decir, los productores se dedican al café durante mucho tiempo y eso genera arraigo y pertinencia. Asimismo, durante los últimos veinte años la producción de café en Venezuela ha venido en declive, con su pico más bajo entre 2003 y 2004, cuando alcanzó a penas 1.150 millones de quintales de café verde. Y si bien durante el período 2005-2006 se evidenció un considerable repunte, con ayuda del Plan Café y la Misión Vuelvan Caras emprendidos desde el gobierno nacional, todavía se presentan problemas en las industrias para la producción comercialización y financiamiento de este rubro.

En el estado Trujillo el café es uno de los principales productos agrícolas que se cultivan en diferentes zonas, aun cuando no se considera un producto de primera necesidad forma parte de la dieta de todas las familias venezolanas, la producción de este rubro valoriza al estado por su consumo; en esta zona el cultivo de café tiene un potencial hidrográfico importantísimo y el café es lo que ha ayudado, por un lado a proteger las cuencas hidrográficas siempre y cuando sea cultivado y tratado de manera adecuada.

Las empresas torrefactoras ubicadas en este estado, se han visto en la necesidad de la búsqueda de financiamiento, es un apoyo financiero de gran utilidad, el cual será invertido en sus actividades de producción como

es la elaboración del café. Sin embargo, estas empresas torrefactoras han tenido una serie de inconvenientes en cuanto a la búsqueda, uso y aprobación de financiamientos, para poder cubrir sus necesidades de inversión; así mismo ha sido muy poco favorable el apoyo financiero que han tenido, ya que en el momento de la solicitud de estos préstamos se originan una serie de obstáculos, como es el caso del monto a solicitar del financiamiento no corresponde a la cifra aprobada, siendo esta más baja impidiendo cubrir las necesidades de inversión, ya que estos recursos son dirigidos para la adquisición de materia prima, maquinaria o activos fijos, los cuales forman parte para la producción del café, esta información fue suministrada por el personal que laboran en las empresas por medio de entrevistas realizadas.

Otras de las dificultades que presentan las empresas torrefactoras es la exigibilidad de pago, deben cumplir con la cancelación del financiamiento en un lapso de tiempo muy corto, siendo engorroso para poder obtener en su totalidad durante el tiempo estipulado el monto del crédito, es difícil obtener la cifra original una vez que se hayan utilizado los recursos monetarios en las actividades económicas de las empresas manufactureras de café, es decir, el acceso a los recursos financieros en la cuantía necesaria y en las condiciones de plazo, costo y exigibilidad son una de las trabas que se presentan en el momento de la búsqueda del financiamiento, es por ello que existen diferentes medios o fuentes que otorguen los financiamientos a las empresas.

De igual manera, si las empresas torrefactoras no presentan la información necesaria, clara y transparente a los entes que otorguen los financiamientos ocasionaría el impedimento de la otorgación de los préstamos, la responsabilidad que deben tener las empresas torrefactoras no debe ser limitada en cuanto a la presentación de los requisitos exigidos por las instituciones crediticias u organismos públicos que

apoyan financieramente a las empresas industriales de café. Se debe tomar en cuenta que dentro del Estado Trujillo existe una serie de empresas que se encargan en la producción de café, siendo entre muy competitivas en la elaboración de este rubro, creándose la necesidad de invertir capital para el proceso productivo y presentación dentro del mercado regional y nacional de este producto.

En el estado Trujillo se encuentran un conjunto de pequeñas y medianas industrias como son las empresas torrefactoras ubicadas en diferentes municipios del Estado, entre los cuales se tienen: Café Flor de Patria, Café Venezuela, Café Santa Ana, Café Vila en el Municipio Pampán; Café Rocío, Café Momboy, Café la Primavera, Café la Salle en el Municipio Bocono; Café Serra en el Municipio Valera y Café Escuque en el Municipio Escuque; los cuales le brindan al Estado y a la Nación un producto de calidad de acuerdo a la exigencia del consumidor.

Específicamente en el Municipio Pampán, como espacio geográfico escogido para este estudio, se encuentran establecidas 4 empresas torrefactoras las cuales ya fueron mencionadas anteriormente, donde se observó los problemas antes expuestos concerniente al financiamiento, el cual podría generarse por la falta de una información amplia y actualizada sobre las diferentes formas de financiamiento y los organismos tanto públicos como privados que pueden ofrecerlo, como: FUDET, Banco de la Mujer, BANDES, Banco del Pueblo, entre otros; dicha indagación se realizó por medio de entrevistas. Sobre la base de lo antes expuesto la investigadora se formula la siguiente interrogante:

Formulación del Problema

¿Cuáles son las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas torrefactoras del Municipio Pampán del Estado Trujillo?

Sistematización

¿Cuáles son los tipos de Financiamiento a corto plazo que solicitan las empresas torrefactoras de acuerdo a sus necesidades económicas?

¿Cuáles son los tipos de financiamiento a largo plazo utilizados por las empresas torrefactoras?

¿Cuáles son los inconvenientes presentados en la obtención de financiamientos en las empresas torrefactoras?

Objetivos de la investigación

Objetivo General

Diagnosticar las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas torrefactoras del Municipio Pampán del Estado Trujillo.

Objetivos Específicos

- Identificar el tipo de financiamiento a corto plazo que solicitan las empresas torrefactoras de acuerdo a sus necesidades económicas.
- Establecer los tipos de financiamiento a largo plazo utilizados por las empresas torrefactoras.
- Indagar sobre los inconvenientes presentados en la obtención de financiamiento en las empresas torrefactoras.

Justificación de la Investigación

La creación de las pequeñas y medianas industrias incentiva a la búsqueda de financiamiento, ya que muchas de ellas están constituidas por capital propio o créditos solicitados a instituciones financieras, sin embargo,

con el transcurso del tiempo han tenido dificultades por medio del apoyo financiero para poder llevar a cabo sus actividades de producción.

Además de que Venezuela formara parte del MERCOSUR, trae como consecuencia la competitividad de las empresas torrefactoras en comparación con las de los países integrados, debido a su calidad y permanencia del producto del café en el mercado, así como la comercialización de este rubro y la tecnología utilizada para la producción.

Es por ello, que en Venezuela se deben implementar programas de apoyo financiero, para fortalecer las actividades económicas de las empresas torrefactoras, estos recursos son utilizados para invertirlos en sus actividades de producción, logrando obtener un gran repunte económico, satisfaciendo sus propuestas para llegar a la meta deseada.

Existen diferentes alternativas para la búsqueda de financiamiento, bien sea a corto o largo plazo, en el cual se utilizaran los recursos obtenidos por la fuente solicitada y así llevar a cabo sus actividades.

En el Municipio Pampán del Estado Trujillo se encuentran cuatro empresas torrefactoras como son: Café Vila, Café Flor de Patria, Café Venezuela y Café Santa Ana, las cuales estas empresas han hecho uso del financiamiento, encontrándose una serie de obstáculos para el otorgamiento del mismo, sin embargo, han logrado la facilitación de recursos económicos para poder invertirlo en su actividad principal como es el café por quintales; deseando maximizar el nivel productivo de este rubro y así poder comercializarlo, hasta llegar a los consumidores; es un rubro muy importante ya que en este Estado predomina el cultivo del café, el consumo del mismo es muy significativo por los habitantes por muchos años.

Delimitación de la Investigación

La elaboración de esta investigación se llevará en las instalaciones de las empresas torrefactoras Café Vila, Café Flor de Patria, Café Venezuela y Café Santa Ana, ubicadas en el Municipio Pampán del Estado Trujillo; la información recolectada se realizó durante 8 meses, para los cuales arrojará resultados fidedignos con respecto a los tipos de financiamiento utilizados por las empresas torrefactoras.

Este trabajo pertenece a la línea de Investigación de Finanzas, ya que en ella se estudian los diferentes tipos de financiamiento, así como lo concerniente a economía y la información financiera que se maneja dentro de las empresas.

www.bdigital.ula.ve

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

Antecedentes de la Investigación

La situación descrita, tiene como referencia los siguientes antecedentes para llevar a cabo esta investigación; temas relacionados que de alguna manera influye sobre la indagación de los contenidos concernientes al financiamiento concedido a las pequeñas, medianas industrias y empresas, que serán de utilidad como base para su elaboración. Seguidamente dichos antecedentes serán descritos de una forma resumida.

Rosales, J. (2004). **Métodos de Evaluación Financiera y Económica de Proyectos de Inversión en Empresas Manufactureras del Municipio Pampanito, Caso: Propufrut, C.A. ante el Fondo Único de Desarrollo del Estado Trujillo (FUDET)**. Tesis presentada para otorgar el Título de Licenciado en Contaduría Pública en la Universidad de Los Andes, Núcleo Universitario “Rafael Rangel”. La realización de esta investigación surgió con el propósito de contribuir al desarrollo de las PyMES del sector manufacturero del Municipio Pampanito del Estado Trujillo, e incentivar el uso de una herramienta financiera tan valiosa como es el crédito, a través del apoyo por parte de un organismo público estatal destinado para tal fin. El empresario para producir bienes y servicios debe tener una base sólida en qué apoyarse a la hora de tomar decisiones que permitan utilizar más eficientemente los recursos con los que cuenta para llevar a cabo iniciativas de inversión acertadas y rentables. Esta ase es la “evaluación de proyectos de inversión”, la cual pone a disposición del inversionista una serie de métodos que ayudan a determinar por medio de estudios de factibilidad la

conveniencia de efectuar o no dichas iniciativas. En esta investigación se adoptaron estudios (financiero y económico) dentro del criterio de evaluación privada, sin dejar a un lado factores públicos considerados en el criterio social como por ejemplo la generación de empleos, entre otros. De esta manera no sólo se persiguió cumplir con los parámetros que establecen los organismos financieros, sino también ajustar los métodos desarrollados en la teoría de acuerdo a los utilizados por éstos para evaluar proyectos industriales en los últimos años. Todo esto permitió aplicar un estudio de factibilidad en la empresa PROPUFRUT, C.A. elaborando un proyecto de inversión que será presentado ante el FUDET de acuerdo a los requisitos y métodos establecidos por éste último; para así cumplir con los objetivos planteados en este trabajo especial de grado. La investigación se rigió en cuanto a su metodología por las normas de investigación descriptiva – cuantitativa, considerando también los enfoques de investigaciones de tipos: aplicada, proyectiva y documental; con la utilización del diseño de campo para recolectar la información a través del cuestionario”.

Esta investigación se encuentra relacionada desde el punto de vista de cómo contribuye el crédito en el desarrollo empresarial, siendo este uno de los propósitos para realizar dicha investigación, además de que el otorgamiento crediticio incentiva sobre la situación financiera de las mismas, crédito que ha sido otorgado por medio de una fuente de apoyo como es el Fondo Único de Desarrollo del Estado Trujillo (FUDET), siendo éste un organismo público. Por otra parte, los empresarios deben realizar un análisis sobre cuáles son sus necesidades de financiamiento, y así hacer un buen uso de los recursos solicitados.

Cifuentes, M. (2004). **Estrategias Financieras para el crecimiento y desarrollo en la PyMI's del Sector Panadero del Municipio Valera del Estado Trujillo**. Trabajo especial de grado presentado para obtener el título de Licenciada en Contaduría Pública, en la Universidad de los Andes, Núcleo

Universitario “Rafael Rangel”. El presente estudio está orientado en una investigación de campo, tipo descriptivo, cuyo objetivo principal es Determinar las Estrategias Financieras para el Desarrollo y Crecimiento en las Pequeñas y Medianas Industrias del Sector Panadero del Municipio Valera del Estado Trujillo. La población objeto de estudio estuvo conformada por cincuenta y cuatro (54) empresas, a cuyos directivos se les aplicó un instrumento con escala de opinión Likert con 33 ítems que fue validado según juicio de tres expertos. Para la confiabilidad se aplicó el método Cronbach (Alpha), el cual dio como resultado 0,95 lo que indica que el instrumento es altamente confiable y por consiguiente presenta un alto grado de consistencia y precisión. Los datos obtenidos fueron procesados mediante la técnica de frecuencia estadística porcentual, y presentados en cuadros y gráficos estadísticos con sus análisis cualitativos. Los resultados permitieron concluir que el área financiera de las PyMI's del sector panadero es débil de poca atención, evidenciándose la carencia de estrategias financieras, tanto en el largo como en el corto plazo; se carece de una adecuada dirección financiera, lo que impide establecer objetivos claros que contribuyan con el desarrollo y crecimiento económico de estas empresas, lo que puede deberse principalmente a la centralización de las actividades y control ejercidos por parte de los dueños de las empresas, producto de la poca preparación y falta de conocimientos sobre el tema. Se recomendó la implementación de medidas encaminadas al estudio y consideración de las diversas formas de financiamiento, tanto a largo como a corto plazo, disponibles para la empresa, así como el mejoramiento de la administración del efectivo y de la dirección financiera mediante la realización de una planificación de sus operaciones que permita el establecimiento de objetivos financieros que fomenten su desarrollo y crecimiento.

Este trabajo de grado se toma como antecedente para esta investigación, ya que estimula para la búsqueda de más información concerniente a la

utilización de los recursos económicos solicitados por parte de las empresas. Los empresarios deberán realizar un análisis sobre cuales son sus necesidades de financiamiento, bien sea por medio del financiamiento a corto o largo plazo.

Balza, M. (2004). **Los Servicios Financieros en el Crecimiento de las Empresas Comerciales del Municipio Pampanito**. Presentó la siguiente investigación, para obtener el título de Licenciado en Contaduría Pública, en la Universidad de Los Andes, Núcleo Universitario “Rafael Rangel”. La investigación realizada proporciona información específica sobre los servicios financieros, teniendo como objetivo general evaluar estos servicios en el crecimiento de las empresas Comerciales del Municipio Pampanito y como objetivos específicos se plantea, identificar las estrategias de financiamiento, examinar las necesidades del financiamiento y estudiar la relación de los servicios financieros con el crecimiento de las empresas comerciales. Dicha investigación se realizó con una población de 171 empresas según el registro suministrado por la alcaldía de Pampanito del año 2003 y determinando de allí una muestra de 18 empresas. La investigación fue de tipo descriptiva con un diseño de campo y no experimental ya que permitió estudiar la situación de financiamiento que presentan las empresas mencionadas observando los hechos tal y como se dan en la realidad, sin manipular las variables. Se utilizó un cuestionario como instrumento para recolectar la información y luego se realizó un análisis de la información obtenido a través de la Técnica de análisis de contenido la cual comprende un análisis cualitativo. Se concluyó en este trabajo que las empresas comerciales del Municipio Pampanito han usado con poca frecuencia los servicios financieros, la necesidad de esto es temporal, la mayoría de ellas, utilizan la estrategia moderada y se encuentran en una etapa de crecimiento, además se llegó a la conclusión que el financiamiento ha sido usado por estas empresas en la

reactivación comercial y ha tenido una influencia positiva en las empresas pues, les ha permitido superar etapas críticas.

Esta investigación indica que el otorgamiento de los créditos a las empresas es muy importante, porque influye de manera positiva superando las situaciones críticas, que puedan presentarse debido a los cambios en la economía venezolana.

Márquez, F (2002). **Alternativas de Financiamiento a Corto Plazo en las Medianas Empresas del Municipio Bocono.** Trabajo de investigación presentado para obtener el título de Licenciado en Contaduría Pública en la Universidad de Los Andes, Núcleo Universitario "Rafael Rangel". Los gerentes de las empresas cada día revisten mayor importancia en la constante búsqueda de un desempeño eficiente, y en los últimos años, se ha observado la preocupación del área financiera por parte de éste, que se traduce en la búsqueda de mejores alternativas de financiamiento que conlleven al aumento del valor de la empresa. El éxito se logra cuando existe una buena planificación financiera y la empresa prevé la necesidad de fondos con el suficiente tiempo que le permita evaluar las diversas fuentes de financiamiento a corto plazo que le ofrezca tanto el mercado financiero como otros proveedores. Los sujetos de estudio son las medianas empresas ubicadas en el Municipio Boconó y las Instituciones Financieras que funcionen bajo la figura de Banca Universal. Los objetivos del estudio se basarán en determinar y evaluar las alternativas de financiamiento a corto plazo, costo financiero de cada una de las fuentes y el rendimiento de las inversiones colocadas en el mercado financiero. Se basó en una investigación tipo descriptiva y de campo. Para este estudio se confeccionaron y aplicaron los instrumentos de recolección de datos: cuestionarios y entrevistas y los resultados se analizaron bajo el criterio del análisis porcentual. Para este análisis se derivó un cuerpo de conclusiones y recomendaciones consideradas las más importantes.

Dicha investigación es de gran aporte, ya que se debe determinar cuáles son las alternativas de financiamiento a corto plazo que las empresas pueden solicitar, bien sea en instituciones financieras u organismos que sirven de apoyo para la obtención de los créditos.

Bases Teóricas

Financiamiento

Según Rondón, P. (2006), es el conjunto de recursos monetarios financieros para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamos que complementan los recursos propios. Recursos financieros que el gobierno obtiene para cubrir un déficit presupuestario. El financiamiento se contrata dentro o fuera del país a través de créditos, empréstitos y otras obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo.

Volviendo a lo dicho anteriormente, el financiamiento es la utilización de recursos monetarios que han sido solicitados como préstamo a entidades financieras, el uso de estos recursos serán destinados para las actividades de la empresa en la cual se llevaría a cabo la producción del mismo. Existen distintos tipos de financiamiento que se tomará en cuenta para la búsqueda y uso del mismo por las empresas.

Con respecto a la definición del financiamiento oportuno, se refiere al uso de recursos monetarios en el momento pertinente y eficaz, los cuales serán destinados a las actividades económicas que realizan las empresa, dichos recursos han sido otorgados como préstamos por instituciones financieras, compañías o por el sector público, apoyando de esta manera los proyectos planteados y fortaleciendo el crecimiento organizacional de las empresas.

A continuación se describirán los distintos conceptos del financiamiento que Rondón, P. (2006) los define de la siguiente manera:

- *Financiamiento Bruto*

Es el importe total de los empréstitos adquiridos (internos y externos) o documentos que coloca el sector público durante el ejercicio presupuestario para financiar sus gastos.

- *Financiamiento Compensatorio*

Término utilizado por el Fondo Monetario Internacional, que significa préstamo a Corto Plazo, el cual otorga facilidad de compensar fluctuaciones que afectan adversamente a un país miembro.

- *Financiamiento del Déficit Público*

Son los medios a los que el gobierno recurre para obtener recursos financieros y así cubrir un déficit o una ampliación presupuestaria.

- *Financiamiento Externo*

Es el importe de los empréstitos que se obtienen en efectivo o en especie de acreedores extranjeros y que son además, motivo de autorización y registro por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sin importa el tipo de moneda en que se documentan.

- *Financiamiento Interno*

Es el importe de los empréstitos que se obtienen en efectivo o en especie de acreedores nacionales y que son además, motivo de autorización y registro por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sin importar el tipo de moneda en que se documenten.

Existen diferentes tipos de Financiamiento los cuales dependen del periodo de pago o reembolso del préstamo obtenido por las empresas. De esta manera se definen los tipos de Financiamiento que Gitman, L. (1996) los especifica de la siguiente manera:

Financiamiento a Corto Plazo

Según Gitman, L. (1996:277), define el Financiamiento a Corto Plazo como los adeudos que vencen al cabo de un año o menos, los cuales son empleados para satisfacer necesidades estacionales y de activos circulantes.

Emery, D.; Finnerty, J. y otros (2000), exponen lo siguiente “las frases a Fondos a Corto Plazo y Fondos a Mediano Plazo se refieren al vencimiento original de la obligación o deuda”.

Así mismo, este autor establece que “Los Fondos a Corto Plazo son obligaciones de deuda que originalmente se programaron para restituirse antes de un año”.

Por otra parte Gitman, L. (1996:277), manifiesta que existen dos tipos de Financiamiento a Corto Plazo como son: Financiamiento a Corto Plazo sin garantía y Financiamiento a Corto Plazo con garantía. A continuación se explicará cada uno de ellos:

Financiamiento a corto plazo sin garantía

Es cuando el financiamiento es otorgado por medio de Líneas de crédito, saldos compensatorios, cartas de crédito entre otros, sin utilizar activos o colaterales como garantía. Dentro de este tipo de financiamiento se encuentran las siguientes fuentes:

1. *Fuentes Espontáneas*: El financiamiento espontáneo surge de las operaciones normales de la empresa. Conforme aumentan las ventas de la compañía, también se incrementan las cuentas por pagar, debido al aumento en las compras requeridas para producir a niveles más altos. Asimismo, los pasivos acumulados se incrementan conforme los salarios e impuestos suben como resultado de los requerimientos mayores de mano de obra y el aumento en los impuestos sobre las mayores utilidades de la empresa.

Normalmente no existe un costo explícito sumado a cualquiera de estos pasivos a corto plazo (a pesar de que sí tienen un costo implícito). La empresa debe aprovechar tales fuentes, con frecuencia “libres de intereses”,

de Financiamiento a Corto Plazo sin Garantía, siempre que sea posible. Las dos fuentes de Financiamiento a Corto Plazo son las Cuentas por Pagar o Crédito Comercial y los Pasivos Acumulados, a continuación se expondrán cada una de ellas, que según Gitman, L. (1996) las describe:

1.1 *Cuentas por Pagar o Crédito Comercial:* Es la fuente principal de Financiamiento a Corto Plazo sin garantía para las organizaciones de negocios. Dichas cuentas resultan de transacciones en las cuales se adquiere mercancía sin la entrega de ningún otro documento que acredite que el comprador se compromete a pagar lo adeudado. Este, al aceptar la mercancía, conviene en pagar al proveedor la cantidad acordada en los términos de venta. Las condiciones de crédito otorgadas en dichas transacciones son, por lo general, establecidas en la factura del proveedor. El estudio que se hace aquí de las cuentas por pagar es desde el punto de vista del comprador, más que del proveedor de “crédito comercial”.

Emery, D. y otros (2000), define el crédito comercial de la siguiente manera “es un crédito que una compañía extiende a otra. Las empresas otorgan de forma rutinaria comercial por la venta de sus bienes y servicios”. Generalmente se permite a los compradores de materias primas, productos manufacturados y servicios para pagarlos. El crédito comercial es la fuente individual más grande de fondos a corto plazo para los negocios, y representa aproximadamente una tercera parte del pasivo circulante de las corporaciones no financieras. Dado que los proveedores suelen ser menos exigentes que las instituciones financieras para extender crédito, el crédito comercial es una fuente de fondos especialmente importante para las compañías pequeñas.

Al extender crédito comercial, el vendedor especifica un periodo de tiempo que se permite para el pago y a menudo paga antes. Por ejemplo, es común toparse con los términos “2/10 neto 30”; esto significa que el comprador puede tener un descuento del 2% si paga en un plazo de 10 días (el periodo

de descuento). De lo contrario, deberá pagar la cantidad completa en un plazo de 30 días (el periodo neto).

Por otra Briceño, A. (2006) expone la importancia que tiene el crédito comercial ya que es un uso inteligente de los pasivos a corto plazo de la empresa a la obtención de recursos de la manera menos costosa posible. Por ejemplo las cuentas por pagar constituyen una forma de crédito comercial. Son los créditos a corto plazo que los proveedores conceden a la empresa. Entre estos tipos específicos de cuentas por pagar figuran la cuenta abierta la cual permite a la empresa tomar posesión de la mercancía y pagar por ellas en un plazo corto determinado, las Aceptaciones Comerciales, que son esencialmente cheques pagaderos al proveedor en el futuro, los pagarés que es un reconocimiento formal del crédito recibido, la consignación en la cual no se otorga crédito alguno y la propiedad de las mercancías no pasa nunca al acreedor a la empresa. Más bien, la mercancía se remite a la empresa en el entendido de que ésta la venderá a beneficio del proveedor retirando únicamente una pequeña comisión por concepto de la utilidad.

Así mismo Briceño, A. (2006) presenta las ventajas sobre este tipo de financiamiento, como lo explica de la siguiente manera:

- Es un medio más equilibrado y menos costoso de obtener recursos. Da oportunidad a las empresas de agilizar sus operaciones comerciales.
- Es fácil de conseguir, al menos para compañías que normalmente pagan oportunamente a sus proveedores.

Igualmente expone las desventajas que surgen cuando se utiliza el crédito comercial como fuente de financiamiento para las empresas:

- Existe siempre el riesgo de que el acreedor no cancele la deuda lo que trae como consecuencia una posible intervención legal.

Si la negociación se hace a crédito se deben cancelar tasas pasivas.

Briceño, A. (2006) muestra las formas de utilización del crédito comercial dentro de las empresas de la siguiente manera:

Los ejecutivos de finanzas deben saber bien la respuesta para aprovechar las ventajas que ofrece el crédito. Tradicionalmente el crédito surge en el curso normal de las operaciones diarias. Por ejemplo, cuando la empresa incurre en los gastos que implican los pagos que efectuará más adelante o acumula sus proveedores, está obteniendo de ellos un crédito temporal.

Los proveedores de la empresa deben fijar las condiciones en que esperan que se les pague cuando otorgan el crédito. Las condiciones de pago clásicas pueden ser desde el pago inmediato, o sea al contado, hasta los plazos más liberales, dependiendo de cual sea la costumbre de la empresa y de la opinión que el proveedor tenga de capacidad de pago de la empresa.

Una cuenta de Crédito Comercial únicamente debe aparecer en los registros cuando éste crédito comercial ha sido comprado y pagado en efectivo, en acciones del capital, u otras propiedades del comprador. El crédito comercial no puede ser comprado independientemente; tiene que comprarse todo o parte de un negocio para poder adquirir ese valor intangible que lo acompaña.

Las fuentes de financiamiento espontáneas son un medio muy eficaz para la absolución de las principales necesidades de una empresa, ya que estas nos permiten mantener unas sanas finanzas, y generar una fuente de movimiento del dinero.

El crédito comercial de los proveedores es una fuente importante de financiamiento a Corto Plazo para la empresa. Si la empresa tiene una política estricta en relación con su puntualidad de pago, el crédito comercial se vuelve en un financiamiento espontáneo (o incorporado) que varía con el ciclo de producción.

En este sentido, según Emery, D. (2000:65) señala las condiciones del crédito comercial, son el contrato entre el proveedor y el cliente a crédito que especifican como se restituirá el crédito. En el caso de las condiciones de crédito 2/10, neto 30, se está ofreciendo un periodo de crédito total de 30 días a partir de la fecha de facturación un periodo de descuento de 10 días y un descuento por pronto pago del 2% si se paga a más tardar en la fecha en que termina el periodo de descuento y el momento que se inicia el periodo de créditos, que es a fines de cada mes (FM).

Así mismo indica que las condiciones de crédito también especifican las pruebas de la existencia de una deuda. Casi todas las ventas a crédito se efectúan bajo un régimen de cuenta abierta, lo que significa que los clientes simplemente compran lo que desean. La factura que firman al recibir el embarque es la prueba de que recibieron la mercancía y aceptaron la obligación de pagar. Los proveedores por lo regula, establecen un límite de crédito para cada cliente, que es el monto total máximo, en facturas pendientes que un cliente puede tener. Si las facturas acumuladas llegan al límite de crédito, se niega cualquier crédito adicional hasta que el cliente efectúe algún pago o logre son una forma eficaz de limitar la cantidad que puede perderse por incumplimiento.

Por otra parte Gitman, L. (1996:2778), establece los siguientes aspectos de las condiciones de crédito, como son:

- *Período de Crédito:* El periodo de una cuenta por pagar es el número de días transcurridos hasta que el pago total se requiera, es el tiempo durante el cual se otorga crédito a un cliente. No importa si se ofrecen un descuento por pronto pago, siempre se debe especificar el periodo de crédito asociado con cualquier transacción. Los periodos de crédito son por lo general a 120 días. En ciertas instancias se proporcionan periodos de créditos mayores. Casi todas las condiciones de crédito se refieren al

periodo de crédito como “periodo neto”. La palabra neto indica que la cantidad total de la compra deberá ser pagado dentro del número de días indicado a partir de la fecha de iniciación del periodo de crédito. Por ejemplo, “30 días neto” indica que la empresa debe hacer el pago total dentro de 30 días desde el inicio del periodo del crédito.

- *Descuento por Pronto Pago:* El descuento por pronto pago se ofrece como parte de las condiciones de crédito de la empresa y es una deducción porcentual del precio de compra si el comprador paga dentro de un tiempo específico, menor que el periodo de crédito. Los descuentos por pronto pago suelen ser de 1 a 5%. Un descuento por pronto pago de 2% indica que el comprador de mercancía con valor \$100 sólo pagará \$8, ello en caso de que el pago se realice dentro del intervalo más corto especificado. El comprador cuyo objetivo consiste en pagar las cuentas pendientes lo más tarde posible, debe determinar si le es ventajoso aprovechar el descuento por pronto pago o pagar al vencimiento del periodo de crédito.
- *Periodo de Descuento por Pronto Pago:* El periodo de descuento por pronto pago es el número de días posteriores a la iniciación del periodo de crédito durante el cual se ofrece el descuento. Por lo común, el periodo de descuento por pronto pago es de 5 a 20 días. Con frecuencia los clientes grandes de empresas pequeñas se valen de su posición para obtener el descuento por pronto pago.
- *Iniciación del Periodo de Crédito:* El inicio del periodo de crédito se establece como parte de las condiciones de crédito del proveedor. Suele designarse a la iniciación del periodo de crédito como fecha de facturación. Tanto el periodo por descuento por pronto pago el periodo neto se calculan con base en esta fecha.

Fin de Mes (FM) indica que el periodo de crédito de todas las compras efectuadas dentro de un mes específico empieza el primer día del mes que le sigue inmediatamente. Estas condiciones simplifican la labor de registro de la empresa que extiende el Crédito.

Emery, D. (2000:69), describe un punto muy importante sobre el crédito comercial como es el costo de este tipo de financiamiento, expresa que si no se ofrece descuento, o si el pago se hace con la suficiente prontitud como para aprovechar el descuento, el uso del crédito del proveedor no recuesta nada a la compañía. En cambio, cuando se ofrecen descuentos pero no se aprovechan, el crédito comercial implica un costo. Debe ser obvio que cuando una compañía ofrece un descuento por pronto pago, el precio descontado es el precio “real” de la mercancía. Esto es, si la factura es por \$100 y se ofrece un descuento del 2% por pronto pago, el precio “real” es \$98. Si la compañía no paga su factura en 10 días, de hecho está pidiendo prestado \$98 y está pagando \$2 de intereses por el préstamo al renunciar al descuento.

Besley, S. (2000:688), manifiesta la existencia de unos componentes del crédito comercial, como son los siguientes:

- *Crédito comercial “Libre de Costo”*: El cual se refiere al crédito que se recibe durante el periodo de descuento y el cual asciende a diez días de compras netas.
- *Crédito comercial oneroso*: El cual se refiere al que supera al crédito comercial libre de costo y cuyo costo es de naturaleza implícita con base en los descuentos desaprovechados.

Sin embargo los administradores financieros siempre deberían utilizar el componente libre de costo, pero deberían emplear el componente oneroso, sólo después de analizar el costo de esta fuente de financiamiento, para asegurarse de que sea inferior al costo de los fondos que podrían obtenerse

a partir de otras fuentes. Bajo los términos de crédito que se encuentran en la mayoría de las industrias, el componente oneroso implicará un costo porcentual relativamente alto (por lo común mayor a 25%), por lo que las empresas más fuertes aceptarán los descuentos en efectivo ofrecidos y evitarán el uso del crédito comercial como una fuente de financiamiento adicional.

Gitman, L. (1996:282), expresa la segunda fuente de financiamiento a corto plazo, siendo este una fuente espontánea sin garantía.

1.2 *Gastos acumulados o pasivos acumulados:* La segunda fuente de financiamiento a corto plazo de que dispone la empresa son los pasivos acumulados (o acumulaciones). Los pasivos acumulados son los adeudos por servicios recibidos que todavía no han sido pagados. Las partidas más comunes acumuladas por una empresa son los sueldos y salarios así como los impuestos. Debido a que estos últimos son pagos realizados al gobierno, no pueden ser acumulados de manera utilizable. Sin embargo la acumulación de salarios se puede manipular hasta cierto punto. Esto se consigue al demorar los pagos, de tal suerte de que la empresa recibe un préstamo libre de intereses de sus empleados los cuales no reciben el pago por sus servicios prestados sino hasta cierto tiempo después de haber terminado el trabajo encomendado. El periodo de pago a empleados contratados por hora se suele regirse por los reglamentos sindicales o por las leyes estatales o federales. Sin embargo en otros casos, la frecuencia de los pagos se deja al arbitrio de la gerencia de la compañía.

Así mismo Besley, S. (2000:683) establece que los Gastos Acumulados aumentan en forma automática, o espontánea, a medida que se amplían las operaciones de la empresa. Además, este tipo de deuda se considera de ordinario como “libre de costos”, debido a que no se paga un interés explícito sobre los fondos obtenidos por medio de los gastos acumulados. Sin embargo, una empresa no puede, por lo general, controlar sus gastos

acumulados. La época de pago de los sueldos se establece por medio de fuerzas económicas y costumbres industriales, mientras que las fechas de pago de los impuestos se establecen por ley. De tal modo, las empresas utilizan todos los gastos acumulados que pueden pero tienen poco control sobre los niveles de estas cuentas.

De igual manera Gitman, L. (1996:283), menciona otro tipo de Financiamiento a Corto Plazo sin Garantía la siguiente fuente:

2. *Fuentes bancarias:* Los bancos representan para las empresas la principal fuente de préstamos sin garantía a corto plazo. A diferencia de las fuentes espontáneas de financiamiento sin garantía a corto plazo, los préstamos bancarios son negociados y resultan de las decisiones deliberadas tomadas por el gerente financiero. El tipo principal de préstamo bancario a las empresas es el préstamo a Corto Plazo autoliquidable. El objetivo de esta clase de préstamos es el de financiar las necesidades estacionales de una empresa durante los periodos en que ésta experimenta cuentas por cobrar e inventarios acumulados. A medida que tales cuentas e inventarios son convertidos en efectivo, se generan de manera automática los fondos requeridos para cubrir estos préstamos. En otras palabras, el uso a que se destinó el dinero prestado proporciona el mecanismo por el cual se liquida dicho préstamo (de aquí que sea autoliquidable). Los bancos suelen conceder fondos a corto plazo sin garantía de tres maneras básicas: a través de documentos de créditos, líneas de crédito y por medio de convenios de crédito revolvente. Antes de entrar en detalle a estos tres tipos de préstamos, primero es necesario conocer acerca de las tasas de interés sobre préstamos, como se presentara de la siguiente manera:

El autor expresa lo siguiente “la tasa de interés sobre un préstamo está basada en la tasa preferencial de interés y puede ser una tasa fija o variable. Se puede calcular de diferentes maneras esta tasa, depende de si se paga el

interés al vencimiento del préstamo o al principio”. A continuación se evalúan cada uno de estos aspectos relativo a las tasas de interés sobre préstamos.

– *Tasa preferencial de interés:* La tasa preferencial de interés (prime rate) es la tasa de interés más baja que cobran los principales bancos sobre los préstamos comerciales a sus clientes más importantes, cuyas reputaciones gozan de rentabilidad. Dicha tasa fluctúa con el cambio entre la relación de la oferta y demanda de fondos a corto plazo. Los bancos generalmente determinan la tasa aplicada sobre los préstamos a diversos solicitantes de crédito, sumando algún tipo de prima a la de interés para ajustarla en razón del “riesgo” implícito al cliente. La prima puede ser 4% o más. La mayoría de los documentos crediticios sin garantía a corto plazo conllevan primas de 2% o menos. En general los bancos no otorgan préstamos a corto plazo sin garantía a negocios que se piense tengan riesgos cuestionables.

– *Documentos de tasa fija o variable:* Los préstamos pueden tener tasas de interés fija o variable. En un préstamo de tasa fija, el tipo de interés se determina como un incremento fijo por encima de la de interés en la fecha del préstamo y permanece sin valor hasta su vencimiento. En el caso de un préstamo de tasa variable (o flotante), el incremento sobre la tasa de interés se establece inicialmente, lo cual permite que la tasa de interés varíe o “flote” sobre la tasa preferencial a medida que ésta varía hasta su vencimiento. Por lo general, el incremento sobre la tasa preferencial de un préstamo de tasa variable será más bajo que el de un préstamo de interés fijo de igual riesgo, porque el prestamista lleva menos riesgo con un préstamo de tasa variable. La naturaleza altamente flotante de la tasa preferencial de interés en años recientes, aunado al uso generalizado de computadoras por parte de los bancos para controlar y calcular los

intereses, han sido determinantes en la creciente demanda actual de préstamos a tasa variable.

Emery, D. (2000:72), establece que los préstamos de bancos comerciales ocupan el segundo lugar en importancia como fuente de financiamiento a corto plazo, atrás del crédito comercial. Los bancos comerciales también proporcionan financiamiento a mediano plazo (vencimiento entre 1 y 10 años). Los bancos ofrecen préstamos en una amplia variedad de formas adaptadas a las necesidades específicas del prestatario. Los bancos generalmente prestan a sus clientes más dignos de crédito de manera no asegurada, pero cuando un prestatario representa un riesgo de crédito importante, el banco podría pedirle que proporcione algún tipo de garantía como un derecho de embargo sobre cuentas por cobrar o inventarios.

Besley, S. (2000:689), expresa que los bancos comerciales, cuyos préstamos aparecen por lo general en los balances generales de las empresas como documentos por pagar, tienen el segundo nivel de importancia en el crédito comercial como una fuente de financiamiento a Corto Plazo. En realidad, la influencia de los bancos es mayor de lo que parece a partir de las sumas que prestan, toda vez que proporcionan fondos no espontáneos. A medida que aumentan las necesidades de financiamiento de una empresa, ésta requerirá de fondos adicionales a su banco. Si se rechaza tal solicitud, la empresa podría verse forzada a abandonar buenas oportunidades de crecimiento. Así manifiesta que existe una serie de aspectos fundamentales de los préstamos bancarios.

- *Vencimiento:* A pesar de que los bancos hacen préstamos a plazos prolongados, la mayor parte de sus préstamos son a corto plazo. Con frecuencia, los préstamos bancarios a los negocios se convierten sobre la base de pagarés a 90 días, por lo que el préstamo deberá reembolsarse o renovarse al final de ese plazo. Desde luego, si la posición financiera de

un prestatario se deteriora, el banco podría rehusarse a renovar el préstamo, lo cual puede significar serios problemas para las empresas.

- *Saldos compensadores*: Algunas veces, los bancos disponen que los prestatarios mantengan un saldo mínimo o promedio de depósitos a la vista (cuenta de cheques), el cual puede ir de 10% a 20% del monto solicitado en préstamo. Este porcentaje recibe el nombre de saldo compensador (SG). En efecto el banco le hace un cargo a los prestatarios por el servicio de los préstamos (teneduría y registros en libros, mantenimiento de una línea de crédito y otros servicios similares) que requieren saldos compensadores, los cuales podrían incrementar la tasa de interés efectiva sobre los préstamos.

Los tipos de financiamiento bancario que expone Gitman, L. (1996:284) son los siguientes:

2.1 *Documentos de crédito*: Los documentos de créditos son un respaldo que utilizan los bancos el cual se encuentra representado de pagarés de pago único. Un cliente con buena reputación crediticia puede obtener de un banco comercial un pagaré único. Por lo general, este tipo de préstamo es de una sola ocasión y se efectúa cuando el cliente necesita fondos adicionales por un periodo corto. El Instrumento resultante es un pagaré, el cual es firmado por el solicitante. En el pagaré se establecen los términos del préstamo que comprenden la duración de éste (fecha de vencimiento) y el interés cobrado. A menudo este tipo de pagaré a corto plazo tiene un vencimiento de 30 días a 90 meses o más. El interés que se cobra sobre el pagarés está, por lo general, ligado de alguna manera a la tasa de interés un pagaré podrá tener una tasa fija o variable. El pagaré forma parte de uno de los documentos de crédito, a continuación se hará una breve explicación sobre este tipo de documento:

Briceño, A. (2006) define es pagaré como un instrumento negociable el cual es una “promesa” incondicional por escrito, dirigida de una persona a otra, firmada por el formulante del pagaré, comprometiéndose a pagar a su presentación, o en una fecha fija o tiempo futuro determinable, cierta cantidad de dinero en unión de sus intereses a una tasa especificada a la orden y al portador. Por otra parte se explica la importancia del mismo, los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, o de la conversión de una cuenta corriente. La mayor parte de los pagarés llevan intereses el cual se convierte un gasto para el girador y un ingreso para el beneficiario. Los instrumentos negociables son pagaderos a su vencimiento, de todos modos, a veces que no es posible cobrar un instrumento a su vencimiento, o puede surgir algún obstáculo que requiera acción legal.

Una de las ventajas de este tipo de documento de crédito que Briceño, A. (2006) expone son las siguientes:

- Es pagadero en efectivo.
- Hay alta seguridad de pago al momento de realizar alguna operación comercial.

El pagaré como documento de crédito también tiene una serie de desventajas que según Briceño, A. (2006), son las siguientes:

- Puede surgir algún incumplimiento en el pago que requiera acción legal.

Las formas de utilización del pagaré como documento de crédito que según Briceño, A. (2006) las enumera de la siguiente manera:

- Los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, o de la conversión de una cuenta corriente. Dicho documento debe contener ciertos elementos de negociabilidad entre los que destaca que: debe ser por escrito y estar firmado por el girador; debe contener una orden incondicional de pagar cierta cantidad en efectivo estableciéndose también la cuota de interés que se carga por la extensión del crédito por

cierto tiempo. El interés para fines de conveniencia en las operaciones comerciales se calculan, por lo general, en base a 360 días por año; debe ser pagadero a favor de una persona designado puede estar hecho al portador; debe ser pagadero a su presentación o en cierto tiempo fijo y futuro determinable. Cuando un pagaré no es pagado a su vencimiento y es protestado, el tenedor del mismo debe reparar un certificado de protesto y un aviso de protesto que deben ser elaborados por alguna persona con facultades notariales. El tenedor que protesta paga al notario público una cuota por la preparación de los documentos del protesto; el tenedor puede cobrarle estos gastos al girador, quien está obligado a reembolsarlos. El notario público aplica el sello de "Protestado por Falta de Pago" con la fecha del protesto, y aumenta los intereses acumulados al monto del pagaré, firmándolo y estampando su propio sello notarial.

El otro tipo de financiamiento de las fuentes bancarias es el siguiente:

2.2 *Líneas de crédito:* Según Gitman, L. (1996:285), se define como un convenio entre un banco comercial y un negocio, en el cual se establece el monto disponible en un préstamo a corto plazo sin garantía para la empresa durante un periodo determinado. Un convenio de línea de crédito funciona durante un periodo de un año y con frecuencia tiene restricciones sobre el solicitante. Una línea de crédito no es un préstamo sin garantía, pero indica que si el banco cuenta con suficientes fondos disponibles, el solicitante podrá disponer de ellos. El monto de una línea de crédito es la cantidad máxima que la empresa puede adeudar al banco en cualquier momento.

Cuando se solicita una línea de crédito, el solicitante debe presentar su presupuesto de caja, su estado de resultados proforma, su balance general pro forma y sus últimos estados financieros. Si el banco considera que la posición financiera del cliente es aceptable, se le extiende la línea de crédito. La atracción principal de una línea de crédito, desde el punto de vista del

banco, es que elimina la necesidad de examinar la solvencia crediticia de un cliente cada vez que éste pide dinero prestado.

La línea de crédito es muy importante ya que el banco esta de acuerdo en prestar a la empresa hasta una cantidad máxima, y dentro de cierto periodo, en el momento que lo solicite. Aunque por lo general no constituye una obligación Legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el banco y evita la negociación de un nuevo préstamo cada vez que la empresa necesita disponer de recursos.

Una de las formas de utilización de la línea de crédito, como lo señala Briceño, A. (2006) es que el banco presta a la empresa una cantidad máxima de dinero por un periodo determinad. Una vez que se efectúa la negociación, la empresa no tiene más que informar al banco de su deseo de “disponer” de tal cantidad, firma un documento que indica que la empresa dispondrá de esa suma, y el banco transfiere fondos automáticamente.

El costo de la línea de crédito por lo general se establece durante la negociación original, aunque normalmente fluctúa con la tasa prima. Cada vez que la empresa dispone de una parte de la línea de crédito para el interés convenido. Al finalizar el plazo negociado originalmente, la línea deja de existir y las partes tendrán que negociar otra si así lo desean.

Por otra parte Gitman, L. (1996:287), el otro tipo de financiamiento, que pertenece a las fuentes Bancarias sin garantía es el siguiente:

2.3 *Convenios de Crédito Revolvente:* Un convenio de crédito revolvente no es más que una línea de crédito garantizada. Es garantizada en el sentido de que el banco asegura al prestatario de que una cantidad especificada de fondos estará disponibles sin importar la escasez de dinero. La tasa de interés y otros requisitos del convenio de crédito revolvente son semejantes a los de una línea de crédito. Así, no es raro ver que un convenio de crédito revolvente comprenda periodos de más de una año. Debido a que el banco garantiza la disponibilidad de fondos al prestatario,

por lo regular se cobra un compromiso de pago sobre un convenio de crédito revolvente. Tal cuota suele aplicarse al promedio del saldo no utilizado de la línea de crédito. Normalmente de de 0,5% del residuo promedio no utilizado de los fondos.

Sin embargo Emery, D. (2000:77) establece que un convenio de crédito revolvente representa un compromiso legal de prestar hasta una cantidad máxima especificada en cualquier momento durante un periodo determinado. A cambio de este compromiso legal, el prestatario debe pagar una cuota de compromiso, normalmente de entre el 0,25 y el 0,5% de la diferencia entre el máximo permitido y la cantidad que realmente se pide prestada. Esta cuota incrementa el costo para la compañía de pedir prestado y compensa al banco por comprometerse a proporcionar fondos extra a la compañía. Los créditos revolventes se tramitan con notas a corto plazo que por lo regular vencen a 90 días. El prestatario puede renovarlas automáticamente en tanto las notas no venzan después de la fecha en que expire el convenio de crédito revolvente. Los créditos revolventes a menudo se extienden durante más de un año, y el prestatario suele tener la opción de convertir el crédito revolvente en un préstamo a plazo cuando expira.

3. *Fuentes extraordinarias:* Finalmente Gitman, L. (1996:288), presenta las Fuentes extraordinarias, o que se consiguen en el Mercado de Dinero las cuales son las siguientes:

3.1 *Papel comercial:* Es una forma de financiamiento que consiste en pagarés a corto plazo, no garantizados, emitidos por empresas con alta solvencia crediticia. Por lo general, son sólo empresas grandes de absoluta confiabilidad y reputación financiera las que pueden emitir papel comercial. La mayoría de esta clase de documentos presenta vencimientos con intervalos de 3 a 270 días. En la actualidad, gran parte del papel comercial es emitido por compañías financieras; las empresas manufactureras representan una parte menor de este tipo de financiamiento.

Según Gitman, L. (1996:288), el papel comercial se vende directamente al inversionista por el emisor o por medio de intermediarios de papel comercial, quienes perciben una comisión por efectuar la comercialización. Sin importar el método de venta, la mayor parte del papel comercial es adquirido por organizaciones de negocios, bancos, compañías aseguradoras, fondos de pensión e instituciones del mercado monetario.

Así mismo el autor expresa que el interés pagado por el emisor de papel comercial se determina por la magnitud del descuento y la duración del documento hasta su vencimiento. El papel comercial se vende con un descuento respecto de su valor nominal, y el interés real obtenido por el comprador se determina por ciertos cálculos.

Por su parte Besley, S. (2000:703), establece que el uso del papel comercial está restringido a un número comparativamente pequeño de empresas que representan riesgos de crédito excepcionalmente pequeño. Los negociantes prefieren manejar el "papel comercial" de empresas, cuyo capital contable sea de cien millones de dólares. Un problema potencial que se presenta con el papel comercial es que un deudor con dificultades financieras temporales podría recibir poca ayuda, porque las negociaciones con el Papel Comercial son, por lo general, menos personales que las relaciones bancarias. De este modo, los bancos generalmente tienen más capacidad y están más dispuestos a ayudar a un buen cliente que se encuentre gajo una tormenta temporal que los negociantes de papel comercial. Por otra parte, el uso del papel comercial le permite a una corporación explorar un rango más amplio de fuentes de crédito, incluyendo instituciones financieras externos a su propia área y a las corporaciones industriales de todo el país, lo cual puede reducir los costos de intereses.

Emery, D. (2000:79), expresa que el papel comercial se vende directamente o a través de corredores. Las compañías industriales grandes, compañías de electricidad y compañías financieras de tamaño mediano,

generalmente venden su papel a través de corredores, quienes por lo regular cobran una comisión de 1/8 del 1% anualizada. Este papel colocado por corredores tiene normalmente un vencimiento entre 30 y 180 días. Los principales compradores son otras compañías comerciales, compañías de seguros, fondos de pensión y bancos.

Besley, S. (2000:704), indica lo siguiente “sus vencimientos varían desde uno a nueve meses, con un promedio de aproximadamente cinco meses. Las tasas sobre el Papel Comercial fluctúan de acuerdo con las condiciones de la demanda y la oferta, lo que implica que se determinan en el mercado y varían diariamente a medida que cambian las condiciones. Por lo general las tasas sobre el papel comercial son más bajas que la tasa de interés preferente”.

Briceño, A. (2006) manifiesta la importancia del papel comercial, las empresas pueden considerar la utilización del papel comercial como fuente de recursos a corto plazo no sólo porque es menos costoso que el crédito bancario sino también porque constituye un complemento de los préstamos bancarios usuales. El empleo juicioso del papel comercial puede ser otra fuente de recursos cuando los bancos no pueden proporcionarlos en los períodos de dinero apretado cuando las necesidades exceden los límites de financiamiento de los bancos. Hay que recordar siempre que el papel comercial se usa primordialmente para financiar necesidades de corto plazo, como es el capital de trabajo, y no para financiar activos de capital a largo plazo.

De igual manera el autor señala las ventajas que presenta el papel comercial:

- El Papel Comercial es una fuente de financiamiento menos costosa que el Crédito Bancario.

- Sirve para financiar necesidades a corto plazo, por ejemplo el capital de trabajo.

Una de las desventajas que presenta el papel comercial, que según Briceño, A. (2006) son las siguientes:

- Las emisiones de Papel Comercial no están garantizadas.
- Deben ir acompañados de una línea de crédito o una carta de crédito en dificultades de pago.
- La negociación acarrea un costo por concepto de una tasa prima.

Otras de las fuentes extraordinarias según Gitman, L. (1996:289) son los siguientes:

3.2 *Anticipos de clientes:* es una modalidad de financiamiento económico y sin garantía en este caso la empresa solicita al cliente un anticipo de la mercancía a entregar o del servicio a prestar. Como se ve no tiene mayor complicaciones y es de gran uso, tanto a nivel gubernamental como a nivel privado. Al cliente le interesa por cuanto se está asegurando la entrega de la mercancía. En varios casos se exige una póliza de fiel cumplimiento como garantía de que la empresa cumpla con el compromiso.

3.3 *Préstamos privados:* algunos accionistas de gran patrimonio puede prestar dinero a la empresa a fin de solventar una situación determinada.

Financiamiento a corto plazo con garantía

Gitman, L. (1996:289), define este tipo de financiamiento como aquel en el cual el prestamista requiere de garantía. Tal garantía adopta a menudo la forma de un activo, como cuentas por cobrar e inventarios.

Besley, S. (2000:704), lo define como el préstamo respaldado por una garantía colateral; en el caso de los préstamos a corto plazo, la garantía colateral con frecuencia es el inventario, las cuentas por cobrar o ambas

cosas. Ordinariamente es mejor solicitar préstamos sin garantías porque los costos de teneduría de libros de los préstamos garantizados frecuentemente son elevados.

Las dos fuentes de financiamiento a Corto Plazo con garantía son los siguientes según Gitman (1996:289) son las siguientes:

1. *Financiamiento por medio de las cuentas por cobrar con garantía:*

Es el empleo de cuentas por cobrar como garantía, se realiza por medio de dos métodos de uso más generalizado para obtener financiamiento a corto plazo mediante cuentas por cobrar: La Pignoración y el Factoraje.

Por otra parte Besley, S. (2000), es la utilización de las cuentas por cobrar como garantía colateral de un préstamo.

La pignoración de cuentas por cobrar, según (1996:291), expresa que puede dar lugar a un préstamo a corto plazo con garantía. La pignoración de cuentas por cobrar se utiliza a menudo para garantizar préstamos a corto plazo. Debido a que las cuentas por cobrar presentan un alto grado de liquidez, son una forma atractiva de de garantía a corto plazo. Tanto los bancos comerciales como las compañías financieras comerciales otorgan préstamos con pignoración de cuentas por cobrar.

Cuando una empresa solicita un préstamo contra cuentas por cobrar, el prestamista debe, primero, evaluar las cuentas por cobrar. La pignoración de cuentas por cobrar se efectúa por lo regular sobre una notificación. Esto significa que el cliente cuyas cuentas han sido pignoradas como garantía no se le notifica de tal acción. Mientras tanto, el prestatario aún cobra las cuentas pendientes pignoradas y el prestamista confía que aquél remitirá estos pagos conforme los reciba.

Si la pignoración de cuentas por cobrar se efectúa sobre una base de notificación, se avisa al cliente que envíe su pago directamente al prestamista.

El costo establecido de una pignoración de cuentas por cobrar es normalmente de 2 a 5% sobre la tasa preferencial de interés que ofrecen los bancos. Además de la tasa de interés, puede imponerse una comisión de 3% o más sobre el servicio prestado. Aunque se espera que el pago de intereses represente una compensación al prestamista por realizar el préstamo, la comisión por servicios es necesaria para cubrir los costos administrativos en los que incurre el prestamista.

El procedimiento para pignorar las cuentas por cobrar, Según Besley, S. (2000:705), el financiamiento por medio de cuentas por cobrar se inicia mediante un contrato legalmente obligatorio celebrado entre el vendedor de los bienes y la institución de financiamiento. El acuerdo establece en detalle los procedimientos que deberán seguirse y las obligaciones de ambas partes. Una vez que se ha establecido la relación operativa, el vendedor envía en forma periódica un lote de facturas a la institución financiera. El prestamista revisa las facturas y hace evaluaciones de crédito de los compradores. Las facturas de las compañías que no satisfacen las normas de crédito del prestamista no se aceptan como garantía.

Las instituciones financieras tratan de protegerse en todas y cada una de las fases de la operación. Primero, la selección de las facturas más sólidas es una forma en la cual el prestamista se protege a sí mismo. Segundo, si el comprador de los bienes no paga la factura, el prestamista aún tiene un recurso contra el vendedor (la empresa prestataria). Tercero, el prestamista obtiene una protección adicional porque el préstamo generalmente es inferior a 100% de las cuentas por cobrar pignoradas.

El Factoraje de Cuentas por Cobrar según Gitman (1996:291), comprende la venta directa de cuentas por cobrar a un factor u otra institución financiera que compra cuentas por cobrar a las organizaciones de negocios. Aunque no es realmente lo mismo que obtener un préstamo a corto plazo, el factoraje de cuentas por cobrar es similar a solicitar un préstamo mediante cuentas por

cobrar como garantía. En la actualidad el factoraje constituye alrededor de un tercio del total del financiamiento con garantía mediante cuentas por cobrar (inclusive el factoraje) e inventarios.

Un convenio de factoraje por lo regular especifica las condiciones exactas, los cargos y procedimientos para la compra de una cuenta. El factor, como el prestamista con cuentas por cobrar pignoradas, selecciona de las cuentas que han de comprarse, sólo aquellas que representan riesgos crediticios más aceptables. Cuando el empleo del factoraje se hace de manera continua, el factor se encargará de tomar las decisiones de crédito de las empresas, ya que esto garantiza la aceptabilidad de las cuentas. El factoraje se conduce a base de notificación, esto es, que el factor recibe el pago de las cuentas directamente del cliente. Además, la mayor parte de las ventas de cuentas por cobrar a un factor se realizan sin responsabilidad. Esto significa que el factor acepta todos los riesgos crediticios. Así, si la cuenta adquirida resulta ser incobrable, el factor debe absorber la pérdida.

No suele requerírsele al factor que pague a la empresa sino hasta que se liquide la cuenta o el último día del periodo de crédito, lo que ocurra primero. El factor establece una cuenta similar al depósito bancario para cada cliente. Conforme se reciban los pagos o que las fechas lleguen al vencimiento, el factor deposita el dinero en la cuenta de la empresa la cual tiene la libertad de hacer los retiros conforme sea necesario. En muchos casos, si la empresa deja el dinero en la cuenta, se produce un excedente sobre el cual el factor pagará intereses. En otros casos, el factor puede pagar anticipos a la empresa por cuentas no cobradas, las que aún no vencen. Tales anticipos representan un saldo negativo en la cuenta de la empresa, sobre el cual se cobran intereses.

Los costos de factoraje incluyen comisiones, intereses cargados sobre anticipos e intereses obtenidos sobre el excedente. El factor deposita en la cuenta de la empresa el valor contable de las cuentas compradas, menos las

comisiones, cuando tales cuentas vencen. Las comisiones son, por lo general, establecidas con un descuento de 1 a 3% del valor contable de las cuentas por cobrar factorizadas. El interés cargado sobre anticipos suele ser de 2 a 4% por encima de la tasa preferencial. Se carga sobre la cantidad real del anticipo. Por otra parte, el interés pagado sobre los excedentes o cuentas de saldos positivos dejado con un factor suele ser de 0.5% mensual. Aunque el costo parece ser alto, el factoraje tiene ciertas ventajas que lo hace muy atractivo para las empresas. Una de ellas es la capacidad que le proporciona a la empresa de convertir sus cuentas por cobrar en efectivo inmediatamente, sin tener que preocuparse de pagar. Otra, que proporciona una pauta estable de flujos de efectivo. Además, si el factoraje se efectúa continuamente, la empresa puede suprimir sus departamentos de crédito y cobranza.

La Importancia del Financiamiento por medio de las Cuentas por Cobrar es un método de financiamiento que resulta menos costoso y disminuye el riesgo de incumplimiento. Aporta muchos beneficios que radican en los costos que la empresa ahorra al no manejar sus propias operaciones de crédito. No hay costos de cobranza, puesto que existe un agente encargado de cobrar las cuentas; no hay costo del departamento de crédito, como contabilidad y sueldos, la empresa puede eludir el riesgo de incumplimiento si decide vender las cuentas sin responsabilidad, aunque esto por lo general es más costoso, y puede obtener recursos con rapidez y prácticamente sin ningún retraso costo.

Briceño, A. (2006) presenta las ventajas que tiene el financiamiento por medio de las cuentas por cobrar son las siguientes:

- Permite aprovechar una importante pieza de la empresa como es el Inventario de Mercancía.

- Brinda oportunidad a la organización de hacer más dinámica sus actividades.

Una de las desventajas del Financiamiento por medio de las Cuentas por Cobrar, que el autor expone son las siguientes:

- Le genera un costo de financiamiento al deudor.
- El deudor corre riesgo de perder el Inventario dado en garantía en caso de no poder cancelar el contrato.

Las Formas de utilización de las cuentas por cobrar Consiste en vender las cuentas por cobrar de la empresa a un factor (agente de ventas o comprador de cuentas por cobrar) conforme a un convenio negociado previamente. Por lo regular se dan instrucciones a los clientes para que paguen sus cuentas directamente al agente o factor, quien actúa como departamento de crédito de la empresa. Cuando recibe el pago, el agente retiene una parte por concepto de honorarios por sus servicios a un porcentaje estipulado y abonar el resto a la cuenta de la empresa. La mayoría de las cuentas por cobrar se adquieren con responsabilidad de la empresa, es decir, que si el agente no logra cobrar, la empresa tendrá que embolsar el importe ya sea mediante el pago en efectivo o reponiendo la cuenta incobrable por otra mas viable.

El segundo Financiamiento a Corto Plazo con garantía, según Gitman, L. (1996:292) es el siguiente:

2. *Financiamiento por medio de Inventarios:* El inventario suele ser segundo en importancia después de las cuentas por cobrar como garantía de préstamos a corto plazo. El atractivo del inventario como garantía radica en que suele poseer un valor comercial mayor que su valor contable, ya que se utiliza para establecer su valor como colateral (garantía). Así, el prestamista que acepte los inventarios como garantía probablemente será capaz de venderlos, por lo menos, en su valor contable si el prestatario no cumple con sus obligaciones.

Las características del financiamiento por medio de inventario son las siguientes:

Los inventarios de materias primas, de productos en proceso y de productos terminados constituyen garantías para un préstamo a corto plazo; pero sólo los de materias primas o productos terminados son considerados aceptables. La característica más importante del inventario, que se evalúa como garantía para un préstamo, es su grado de comercialización, el cual debe ser considerado a la luz de sus propiedades físicas. Un almacén de productos perecederos, como duraznos frescos, podría ser altamente comercializado, pero si el costo de almacenaje y venta de los duraznos es alto, éstos pueden considerarse una garantía no aceptable. Los productos especializados, como vehículos lunares, tampoco son deseables, ya que podría resultar difícil encontrar un comprador. Por ello, cuando se evalúa el inventario como posible garantía para un préstamo, el prestamista considera los artículos con precios comerciales estables que tienen mercados accesibles y con las propiedades físicas adecuadas.

Así mismo, Besley, S. (2000:709), expresa que una gran cantidad de créditos están asegurados por los inventarios de los negocios. Si una empresa representa un riesgo de crédito relativamente menor, la existencia del inventario puede ser una base suficiente para recibir un préstamo no garantizado. Sin embargo, si la empresa implica un riesgo relativamente significativo, la institución de préstamo podría insistir en una garantía colateral bajo la forma de un gravamen, o derecho legal, sobre el inventario.

Los métodos comúnmente utilizados para ceder los inventarios como garantía colateral se exponen en esta sección:

- ❖ *Gravámenes sobre el inventario:* Según Gitman, L. (1996:293), un prestamista puede estar dispuesto a garantizar un préstamo con gravamen sobre el inventario, que es un reclamo sobre el inventario en general. Este convenio resulta altamente atractivo cuando la empresa tiene un nivel

constante de inventario compuesto de un grupo diverso de mercancía relativamente barata. Los inventarios de artículos, como neumáticos para automóviles, tornillo y tuercas, así como zapatos, constituyen las garantías más aceptables para un préstamo con embargo variable. Debido a que es difícil para un prestamista verificar la existencia del inventario, suele adelantar menos de 50% del valor contable del inventario promedio. El interés que se carga sobre un gravamen sobre el inventario es de 3 a 5% por encima de la tasa preferencial. Estos gravámenes son, con frecuencia, un requisito que los bancos comerciales exigen como garantía adicional sobre lo que fuera de otra manera un préstamo sin garantía. Este tipo de préstamos también puede estar disponible por compañías financieras comerciales.

Por otra parte Besley, S. (2000:709), los gravámenes ilimitados sobre el inventario le proporcionan a una institución de préstamo un gravamen sobre la totalidad de los inventarios del prestatario. Sin embargo, el prestatario tiene la libertad de vender los inventarios, y por lo tanto el valor de la garantía colateral puede reducirse hasta llegar a ser inferior al nivel existente cuando se concedió el préstamo. Por lo general, se recurre al gravamen ilimitado cuando el inventario cedido como garantía colateral tiene un precio relativamente bajo, de rápido movimiento y difícil de identificar en forma individual.

❖ *Préstamos con recibo de depósito de inventario:* Un préstamo con recibo de depósito de inventario con frecuencia se puede hacer sobre un automóvil relativamente costoso, un producto duradero y equipo industrial que puede ser identificado por su número de serie. Con este tipo de convenio, el prestatario recibe el inventario y el prestamista puede otorgar de 80 a 100% del costo. El prestamista registra un derecho de retención sobre todos los artículos financiados. El prestatario es libre de vender la mercancía y se confía en que remitirá la cantidad prestada contra cada artículo, junto con el interés acumulado, al prestamista inmediatamente después de la

venta; éste entonces levanta el embargo. Se acostumbra efectuar revisiones periódicas del inventario del prestatario para asegurarse que la cantidad de garantía está aún en manos de éste. Los cargos de intereses al prestatario suelen ser de 2% o más sobre la tasa preferencial.

Los préstamos con recepción de depósito de inventario pueden obtenerse mediante subsidiarias financieras, mejor conocidas como compañías financieras cautivas. A través de este tipo de convenio, por lo demás, es que se realiza la planeación de piso de los minoristas de automóviles o equipo.

❖ *Préstamos con certificado de depósito:* Un préstamo con certificado de depósito es un convenio en el cual el prestamista recibe el control de la garantía pignorada, la que puede ser almacenada en algún inmueble del prestamista. Después de seleccionar la garantía aceptable, el prestamista recurre a los servicios de una compañía de almacenaje para que actúe como su agente y tome posesión del inventario. El prestamista podrá ser un banco o una compañía financiera comercial.

Existen dos tipos de convenios de almacenaje posible: almacenes de depósito públicos y almacenes privados. Un almacén de depósito público es uno central utilizado para guardar la mercancía de diferentes clientes. El prestamista se vale de él cuando el inventario se compone de productos poco costos y de fácil transportación. Por su parte, un convenio de almacén privado permite al prestamista contratar una empresa especializada que ponga a su disposición un almacén sobre la propiedad del prestatario o rentar parte del almacén del prestatario en donde se guardará la garantía pignorada. Sin importar que la compañía especializada establezca un almacén público o privado, ella se hará responsable del inventario. Sólo con autorización escrita del prestamista podrá ser retirada cualquier parte del inventario empleado como garantía.

Un convenio de crédito debe especificar los requisitos relativos al retiro del embargo. Así como en el caso de otros préstamos garantizados, el

prestamista acepta sólo la garantía considerada rápidamente comercializable, otorgando sólo una parte – por lo general de 75 a 90% - del valor de la garantía. Los costos específicos de los préstamos con certificado de depósito suelen ser más altos que los de cualquier otro convenio de préstamo garantizado, esto debido a la necesidad de contratar los servicios de una tercera parte (empresa de almacenaje) para cuidar y supervisar la garantía. El interés básico cargado sobre préstamos con certificado de depósito es mayor que los cargos sobre préstamos sin garantía, con un intervalo de 3 a 5% por encima de la tasa preferencial. Además del cargo por intereses, el prestatario deberá absorber los costos de almacenaje por medio de una cuota de almacenaje, que es generalmente de 1 a 3% del monto del préstamo. Al prestatario también se le exige pagar los costos de seguro de la mercancía almacenada.

Las ventajas y desventajas del Financiamiento a Corto Plazo, según Besley, S. (2000:710), son las siguientes:

- ❖ *Rapidez:* Se puede obtener un préstamo a corto plazo mucho más rápido que un crédito a largo plazo. Los prestamistas insisten en la realización de un examen financiero más profundo antes de conceder un crédito a largo plazo, a la vez que el contrato tendrá que redactarse con un nivel de detalle considerable, porque puede suceder una gran cantidad de acontecimientos durante la vida de un préstamo a diez o a veinte años. Por consiguiente, si los fondos se necesitan de manera repentina, la empresa deberá recurrir a fuentes a corto plazo.
- ❖ *Flexibilidad:* Si las necesidades de fondos son estacionales o cíclicas, las empresas suelen no querer comprometerse con deudas a largo plazo por tres razones: primero, los costos asociados con la emisión de deudas a largo plazo son significativamente mayores que los costos de obtención de créditos a corto plazo: segundo, algunas deudas a largo plazo incluyen graves sanciones por pagos anticipados (es decir, por los pagos

realizados antes de la fecha de vencimiento). De manera acorde, si una empresa piensa que sus necesidades de fondos disminuirán en el futuro cercano, debería optar por las deudas a corto plazo, dada la flexibilidad que proporcionan. Tercero, los contratos de préstamos a largo plazo siempre contienen cláusulas, o convenios, que restringen las acciones futuras de la empresa. Los contratos de préstamos a corto plazo generalmente son mucho menos onerosos a este respecto.

El papel del Gobierno

Las actividades del Gobierno pueden influir de muchas maneras sobre los mercados financieros. Las políticas influyen notablemente sobre el estado de la economía, la oferta de dinero y los montos y tipos de instrumentos financieros circulantes.

El sistema de la Reserva Federal

El análisis del papel que desempeña el Sistema de la Reserva Federal (Federal Reserve System también llamado Fed) es fundamental para comprender el comportamiento de los mercados de dinero y de capitales. El Fed, como se le llama comúnmente, tiene un conjunto de instrumentos con los cuales influye sobre las operaciones de los bancos comerciales, así como sobre sus préstamos y actividades de inversión, los cuales a la vez, tienen una influencia muy importante sobre el costo y la disponibilidad del dinero. El más poderoso de los instrumentos del Fed y por tanto el que se usa con menos frecuencia, es la facultad de modificar requerimientos de reserva (el porcentaje de los depósitos que deben mantenerse en reserva con el Fed). Con mayor frecuencia, el Fed ejerce su opción de alterar el patrón de las operaciones del mercado abierto (la compra y venta de valores por parte del Fed), con lo cual aumenta o disminuye el monto de fondos en manos del público.

También el Fed puede modificar la tasa de interés que carga a sus prestatarios, principalmente a los bancos comerciales. El cargo del interés se conoce como la tasa de descuento, lo que se debe a las siguientes razones. Un banco comercial hace un préstamo a sus clientes, lo cual origina la creación de instrumentos de endeudamiento, tales como pagares. A la vez, el banco puede vender estos pagares al Fed. Cuando un banco comercial vende instrumentos de deuda, estos se descuentan de su valor nominal. Como ilustración supóngase que un banco vende un pagare de \$ 1.210, el cual el prestatario promete pagar al banco al final de un año. Si en ese momento la tasa de descuento del Fed es de el 10%, pagara al banco \$1.210 divididos entre 1.10 ósea \$1.100, es decir el valor descontado del pagare.

Los cambios de la tasa de descuento modifican las tasas de interés que pagan los bancos y, consecuentemente, las tasas que cargan a sus clientes. Además, los cambios de la tasa de descuentos del Fed pueden tener “efectos de anuncio”. Estos cambios son un mensaje implícito de las autoridades de la Reserva Federal de que ha ocurrido un cambio en las condiciones económicas y que la nueva situación exige una contracción o un relajamiento de las condiciones monetarias. La historia ha demostrado que, generalmente, los incrementos de la tasa de descuento del banco de la Reserva Federal han provocado aumentos de la tasa de interés; a su vez, niveles más bajos de la misma, producen descenso de estas últimas. Cuando el Sistema de Reserva Federal compra o vende valores del mercado abierto, modifica la tasa de descuento o rectifica los requerimientos de reserva, influye sobre la oferta y el precio del dinero y las tasas de interés o los rendimientos de la mayoría de los valores cambian como resultado de ello.

Política Fiscal

La política fiscal del gobierno federal también puede influir sobre los niveles de la tasa de interés. Un déficit en el presupuesto del efectivo

representa un estímulo de parte del gobierno federal, mientras que un exceso de efectivo ejerce una influencia moderadora. Sin embargo, esta generalización debe modificarse para reflejar la forma en la que se financia un déficit y se usa un superávit. Para lograr el mayor efecto estimulador, el déficit debe ser financiado mediante la venta de valores a través del sistema bancario, particularmente el banco central, lo cual proporciona el monto máximo de reservas bancarias y permite una expansión múltiple de la oferta de dinero. Para lograr el efecto más restrictivo, el superávit debe emplearse para retirar los bonos mantenidos por el sistema bancario, particularmente en el banco central, lo cual reduce las reservas del banco y ocasiona una contracción múltiple de la oferta de dinero.

El efecto de los programas financieros de la Tesorería es variable. De ordinario, cuando la Tesorería necesita retirar fondos del mercado de dinero, compite con otros usuarios potenciales de fondos, lo cual posiblemente provoque un incremento de los niveles de las tasas de enteres. Sin embargo, el deseo por mantener a un nivel bajo las de tasas de interés influye sobre la política de la Tesorería y de la Reserva Federal. Para asegurar el éxito de de una nueva y gran oferta, las autoridades de la Reserva Federal, pueden debilitar las tasas de interés. Si la tesorería encuentra alguna resistencia al vender valores en el sector no bancario, puede venderlos en grandes volúmenes en la base monetaria. Este cambio, a la vez, puede disminuir el nivel de las tasas de interés. También pueden ocurrir los efectos opuestos. Si la oferta de dinero se expande mas rápidos que los bienes y las inversiones nuevas, puede haber demasiado dinero para una cantidad relativamente pequeña de bienes, los cual originara presiones inflacionaria. De tal modo, los prestamistas pueden incluir un incremento de las mismas. Esta sumamente compleja reacción a las políticas monetarias ha recibido el nombre de “expectativas racionales”, ya que toma en cuenta los efectos a mayor plazo que generan los cambios de la política de gobierno.

Financiamiento a Largo Plazo

Según Gitman, L. (1996), define la deuda a largo plazo como la deuda que tiene vencimiento mayor de un año. Suelen ser con vencimientos de 5 a 20 años y posee características especiales; cuando las parte de esta deuda se esta venciendo, muchos contadores colocan esta parte como pasivo a corto plazo, ya que para ese momento la deuda se ha convertido a corto plazo, este tipo de fuente se localiza en el mercado de capital, en el se reúnen los oferentes y los demandantes.

Así mismo, Besley S. (2000:759) expresa que la deuda a largo plazo recibe con frecuencia el nombre de deuda consolidada. Cuando una empresa “consolida” sus deudas a corto plazo, reemplaza las deudas a corto plazo por valores sujetos a un vencimiento más prolongado. La consolidación no implica que la empresa coloque dinero con un fideicomisario o con algún otro tipo de depositante; simplemente es parte de la jerga de las finanzas, pues sólo reenlaza sus deudas a corto plazo por capital permanente.

Dentro de las deudas a largo plazo se encuentran:

1. *Financiamiento por Acciones Comunes*

Emery D. (2000); opina que por lo regular, las compañías grandes obtienen la mayor parte de su capital común nuevo internamente, es decir, de las utilidades retenidas. Sin embargo, las compañías más pequeñas o las que están creciendo rápidamente, casi siempre emiten además acciones comunes nuevas. Incluso las compañías grandes a veces emiten capital común nuevo. Además, muchas compañías han instituido planes de reinversión de dividendos o de compra de acciones por parte de los empleados que también generan capital común.

Así mismo Weston (1995:1065), expresa que el capital contable común de una corporación o asociación o las partes de propiedad de una empresa no

constituida en sociedad constituyen la primera fuente de fondos para un negocio nuevo y la base de apoyo para la solicitud de préstamos por parte de las empresas existentes.

Por otra parte el autor Emery, define las acciones comunes que son valores perpetuos que el emisor no puede liquidar. Lo único que puede hacer el emisor es ofrecerse a recomprar acciones. Los accionistas comunes tiene derecho a recibir cualquiera de los dividendos que la mesa directiva de la compañía declare, pero ésta no tiene una obligación contractual de declarar dividendos.

La constitución corporativa de una compañía especifica las características de sus acciones comunes. Muchas de estas características están determinadas por las leyes corporativas del estado en el que la compañía se constituyó. Una emisión de acciones comunes tiene varias características principales para la consecución de recursos, las cuales son las siguientes:

- ❖ *Valor a la par:* La acción común se puede vender con un valor o sin un valor a la par. Un valor a la par es un valor que se da a la acción en forma arbitraria en el acta de emisión. Generalmente es bastante bajo, ya que los dueños de las empresas pueden ser legalmente responsables por una suma igual a la diferencia entre el valor a la par y el precio que se pague por la acción si este es menor que el valor a la par. A menudo las empresas emiten acciones sin valor nominal, en cuyo caso pueden asignarle o darle entrada a libros al precio por el cual se vendan.
- ❖ *Colocación:* Las acciones comunes se colocan directamente en el mercado solo cuando se crea una oferta de derechos y se vayan a suscribir por parte de los dueños de la empresa.
- ❖ *Acciones emitidas y suscritas:* Un acta de emisión debe establecer el número de acciones comunes que la empresa está autorizada a emitir. No todas las acciones emitidas están suscritas necesariamente. Como a menudo es difícil reformar el acta de emisión para autorizar la emisión de

acciones adicionales, generalmente las empresas tratan de autorizar más acciones de las que planean suscribir. Es posible que la empresa tenga más acciones comunes emitidas de las que corrientemente están suscritas si ha readquirido acciones.

- ❖ *Derecho al voto:* Generalmente cada acción da derecho al tenedor a un voto en la elección de directores o en otras elecciones especiales. Ocasionalmente se emiten acciones comunes sin derecho al voto cuando los dueños actuales de la empresa desean conseguir capital con la venta de acciones comunes pero no quieren renunciar a cualquier derecho al voto.
- ❖ *División de acciones:* Esta se utiliza usualmente para rebajar el precio de mercado de las acciones de la empresa. Se hacen a menudo antes de una emisión nueva para acrecentar la facilidad de mercadeo de las acciones y para estimular la actividad del mercado.
- ❖ *Dividendos:* El pago de dividendos corporativos queda a discreción de la junta directiva. Los dividendos pueden pagarse en efectivo, acciones o en especie.
- ❖ *Readquisición de acciones:* Las acciones que se hayan readquirido por parte de la empresa se llaman acciones en tesorería. Esto se hace para cambiar su estructura de capital o para aumentar los rendimientos de los dueños. El efecto de las readquisiciones de acciones comunes, es parecido al pago de dividendos a los accionistas.
- ❖ *Distribución de utilidades y activos:* El tenedor de las acciones comunes no tiene garantía de recibir ninguna clase de distribuciones periódicas de utilidades en formas de dividendos, ni tampoco tiene ninguna clase de garantía en caso de liquidación. El accionista común debe considerar la empresa como un negocio en marcha y si cambia de idea existen oportunidades de vender o deshacerse de sus valores.

- ❖ *Derechos de suscripción:* La emisión de acciones comunes dan a los accionistas derechos de compra que les permite mantener su propiedad proporcional en la corporación cuando se hacen nuevas emisiones. Estos derechos permiten a los accionistas mantener su control de la votación y evitan la dilución de su propiedad y utilidades.

Emery, D. (2000:519), establece que los derechos y privilegios pertenecen a cuatro categorías:

- ❖ *Derechos de voto:* La votación puede ser acumulativa o no acumulativa. La votación acumulativa permite a un accionista dirigir sus votos a un subconjunto de los directivos que se van a reelegir. Los accionistas pueden votar en persona o pueden transferir su voto a una segunda parte que puede votar por poder. Un poder transfiere a alguien más el derecho de votar las acciones propias. La gerencia solicita poderes de los accionistas y por lo regular asegura suficientes poderes para asegurar la elección de su planilla nominada. Sin embargo, los accionistas disidentes también pueden solicitar poderes para entablar un concurso por poder y tratar de obtener el control.
- ❖ *Derechos de dividendos:* Por lo regular, las leyes estatales requieren que todas las acciones que pertenecen a una misma clase de acciones comunes se repartan de forma prorrateada cualquier distribución de dividendos a esa clase de acciones.
- ❖ *Derechos de liquidación:* Los accionistas comunes tienen derecho a participar de forma prorrateada en cualquier distribución de activos que la compañía haga cuando deje de operar y se liquide
- ❖ *Derechos de apropiación:* Cuando los accionistas comunes tienen derechos de apropiación, la compañía debe ofrecer cualquier nueva emisión de acciones comunes, o cualquier emisión nueva de valores que puedan convertirse en acciones comunes, a los accionistas existentes antes de que pueda ofrecerla a cualquier otro inversionista posible.

La Clasificación de las Acciones que Emery, D. (2000:519) presenta son las siguientes:

☞ *Acciones comunes autorizadas*

Según Emery, D. (2000); la constitución corporativa de una compañía limita el número de acciones comunes autorizadas. Una compañía no puede emitir acciones si no están autorizadas. Por lo regular, el deseo de incrementar el número de acciones autorizadas no es motivo de controversia, pero si requiere un voto de los accionistas.

☞ *Acciones comunes emitidas*

El autor dice que las acciones se convierten en acciones emitidas cuando una compañía las vende a los inversionistas. Las acciones emitidas consisten en acciones en circulación y acciones de tesorería. Las acciones en circulación están en manos de inversionistas y las acciones de tesorería son las que la compañía ha recomprado a los inversionistas. Los cálculos de utilidades por acción y de valor en libros por acción se basan en el número de acciones en circulación.

Según Besley S. (2000:732); las ventajas y las desventajas de emitir acciones comunes como una fuente de financiamiento se mencionan a continuación.

Ventajas desde el punto de vista de la corporación

- ☞ Las acciones comunes no obligan legalmente a la empresa a hacer pagos a los accionistas. Sólo cuando la compañía genera utilidades y no tiene necesidades internas urgentes de ellas puede proceder al pago de dividendos.
- ☞ Las acciones comunes no tiene una fecha de vencimiento fija, es decir, nunca tienen que ser “reembolsadas” como sería el caso de las emisiones de deudas.
- ☞ Debido a que las acciones comunes protegen a los acreedores contra la posibilidad de pérdidas, la venta de las mismas generalmente aumenta la

dignidad de crédito de la empresa, lo cual, a su vez, eleva las evaluaciones de sus bonos, disminuye el costo de sus deudas e incrementa su capacidad futura para el uso de deudas.

- ☞ Si los proyectos de una compañía muestran buenas perspectivas, con frecuencia, las acciones comunes se pueden vender en mejores términos que cuando se trata de deudas. Las acciones resultan ser atractivas para ciertos grupos de inversionistas porque: a) generalmente implican un rendimiento total esperado más alto (dividendos más ganancias de capital) que las acciones preferentes o las deudas, y b) como una representación de la propiedad de la empresa, las acciones le proporcionan al inversionista una mejor protección financiera contra una inflación no anticipada, porque los dividendos comunes tienden a aumentar durante los periodos inflacionarios.

Desventajas desde del punto de vista de la corporación

- ☞ La venta de acciones comunes proporciona algunos derechos de votación, y tal vez el control, a los nuevos accionistas. Por esta razón, los administradores que se interesan en el mantenimiento del control evitan con frecuencia el financiamiento adicional por medio de instrumentos de capital contable. La emisión de acciones de fundador y otras clases de acciones comunes podría mitigar este problema.
- ☞ Las acciones comunes le proporcionan a los nuevos propietarios el derecho a compartir los ingresos de la empresa; si las utilidades aumentan, los nuevos accionistas comparten las ganancias, mientras que si hubieran recurrido a deudas, los nuevos inversionistas (los acreedores en este caso) habrían recibido solamente un rendimiento fijo, independientemente del nivel de rentabilidad de la compañía, mientras que los accionistas actuales habrían recibido el resto.
- ☞ Los costos del aseguramiento y de la distribución de acciones comunes son, por lo general, más altos que los de las deudas o las acciones

preferentes. Sus costos de flotación son característicamente más altos porque: a) los costos de investigación de cualquier inversión valores de capital contable son más altos que los de los valores de endeudamiento comparables, y b) las acciones son más riesgosas que las deudas, lo cual significa que los inversionistas deberán diversificar sus tenencias de instrumentos de capital contable, por lo que debe venderse una cantidad determinada a un número más alto de compradores que la cantidad de deudas.

☞ Si la empresa tiene más instrumentos de capital contable de lo que exige su estructura de capital óptima, el costo promedio de capital será más alto que lo necesario. Por lo tanto, las empresas venderían sus acciones si ello ocasionara que sus razones de capital contable (1.0 – la razón de endeudamiento) fueran superiores al nivel óptimo.

☞ De acuerdo con las leyes fiscales actuales, los dividendos de las acciones comunes no son deducibles como un gasto para propósitos fiscales, mientras los intereses de los bonos si lo son.

2. *Ventajas desde el punto de vista social*

Desde el punto de vista social, las acciones comunes son una forma deseable de financiamiento, debido a que les otorgan a los negocios mayor fortaleza ante reducciones de las ventas y utilidades. El financiamiento promedio de acciones comunes no implica pagos por cargos fijos que pudieran llevar a la quiebra a una empresa en decadencia. Desde el punto de vista de la economía en su conjunto, si una gran cantidad de empresas recurriera a un elevado nivel de deudas, las fluctuaciones en los negocios aumentarían, mientras que las recesiones de menor magnitud podrían convertirse en severas crisis. No hace mucho tiempo, cuando el nivel de las fusiones apalancadas y de las adquisiciones empresariales hacía crecer la razón agregada de endeudamiento (la razón promedio de deudas de todas las empresas).

2. *Financiamiento con deudas*

Weston (1995:1093) opina que la mayoría de las gentes han tenido diversas experiencias con las promesas de hacer pagos. Un bono es simplemente un documento a largo plazo. Una hipoteca representa comprometer una propiedad raíz como garantía de un préstamo. Cuando emite un bono hipotecario, una empresa compromete ciertos activos reales como garantía colateral del mismo. Dichos compromisos son una condición del préstamo. Por lo tanto, un bono hipotecario se encuentra garantizado por una propiedad real. La propiedad real se define como un bien raíz – terreno y edificios -. Una hipoteca sobre bienes muebles se encuentra garantizada por otro tipo de propiedad privada; sin embargo, éste es por lo general un instrumento a plazo intermedio. La propiedad privada se define como cualquier otro tipo de propiedad, lo cual incluye el equipo, los inventarios y el mobiliario. Un bono a largo plazo es un instrumento que no se encuentra garantizado por la promesa de ceder una propiedad específica. Una deuda refinanciada es simplemente una deuda a largo plazo. El financiamiento de una deuda no implica colocar dinero con un fideicomisario o con algún otro tipo de depositario. Una empresa que planea “refinanciar su deuda flotante reemplazará sus valores a corto plazo con valores a largo plazo.

Desde el punto de vista de los tenedores de deudas a largo plazo, la deuda es menos riesgosa que las acciones preferentes o comunes, tiene ventajas limitadas con relación al ingreso, y es débil con relación al control. De una manera más amplia:

- ☞ En el área del riesgo, la deuda es favorable (con relación a las acciones preferentes o a las acciones comunes) porque proporciona al tenedor una prioridad tanto sobre las utilidades como sobre la liquidación. La deuda también tiene un vencimiento definido y se encuentra protegida por las cláusulas del contrato de bonos.

- ☞ En el área de los ingresos, el tenedor de bonos tiene un rendimiento fijo, excepto en el caso de los bonos sobre ingresos o de los descuentos a tasa flotante. Los pagos de intereses no dependen del nivel de utilidades de la compañía o de las tasas actuales de interés del mercado. Sin embargo, las deudas no participan en ninguna de las utilidades superiores de la compañía, y las ganancias son limitadas. En realidad, los tenedores de bonos sufren durante los periodos inflacionarios. Con frecuencia, la deuda a largo plazo es reembolsable. Si los bonos son reembolsados, el inversionista recibe fondos que deben ser reinvertidos para que se mantengan en estado activo.
- ☞ En el área de control, el tenedor de bonos generalmente no tiene derecho a votar. Sin embargo, si los bonos caen en estado de incumplimiento, sus tenedores toman el control de la compañía.

Desde el punto de vista de los emisores de deudas a largo plazo, existen varias ventajas y desventajas para los bonos. Las ventajas son las siguientes:

- ☞ El costo en efectivo de la deuda es definitivamente limitado. Los tenedores de los bonos no participan en las utilidades superiores (en caso de que estas se logren).
- ☞ Su costo no sólo es limitado sino que, típicamente, el rendimiento requerido es más bajo que el de las acciones comunes.
- ☞ Los propietarios de la corporación no comparten su control cuando se usa un financiamiento con deudas.
- ☞ El pago de intereses sobre la deuda es deducible a efectos fiscales.
- ☞ La flexibilidad de la estructura financiera de la corporación puede lograrse mediante la inserción de una cláusula de reembolso en el contrato de bonos.

Las desventajas son las siguientes:

- ☞ La deuda tiene ciertos cargos de tipo obligatorio cuya falta de pago constituye un incumplimiento.
- ☞ Un apalancamiento financiero más alto trae consigo tasas de rendimiento requeridas más altas sobre las ganancias de capital contable. Por lo tanto, aun cuando el apalancamiento pueda ser favorable y elevar las utilidades por acción, las tasas requeridas más altas atribuibles al apalancamiento pueden impulsar hacia abajo el valor de las acciones comunes. Cualquier costo indirecto resultante del uso de más deudas posiblemente implicará un costo más alto para el capital contable.
- ☞ Las deudas tienen por lo general una fecha fija de vencimiento, y el funcionario financiero debe prever el reembolso de la deuda.
- ☞ Toda vez que una deuda a largo plazo representa un compromiso durante un periodo muy prolongado, implica un riesgo. Las expectativas y los planes con base en los cuales se emitió la deuda pueden cambiar, y la deuda puede convertirse en una carga muy engorrosa.
- ☞ En una relación contractual a largo plazo, es probable que las cláusulas del contrato de bonos sean mucho más exigentes de lo que lo son en un contrato de crédito a corto plazo. Por lo tanto, la empresa puede encontrarse sujeta a restricciones mucho más molestas que si hubiera solicitado fondos en préstamo a corto plazo o que si hubiera emitido acciones comunes.
- ☞ Existe un cierto límite con relación al grado en el cual los fondos pueden ser obtenidos a través de una deuda a largo plazo. Las normas generalmente aceptadas de la política financiera dictan que la razón de endeudamiento no debe exceder a ciertos límites. Cuando la deuda va más allá de estos límites, su costo aumenta rápidamente.

3. *Financiamiento por Acciones Preferente*

Emery, D. (2000:520), son valores híbridos que combinan características de las acciones comunes y de la deuda. Su categoría es más alta que la de

las acciones comunes pero menor que la de la deuda en lo que respecta reclamaciones sobre los ingresos operativos de la compañía y sobre los activos de la compañía en caso de liquidación. La única diferencia significativa entre las acciones preferentes y las acciones de preferencia es que las primeras tienen una categoría más alta. La compañía debe pagar cabalmente los dividendos de las acciones preferentes antes de poder pagar dividendos a sus acciones de preferencia. Las compañías normalmente emiten acciones de preferencia cuando las limitaciones de su constitución les impiden emitir acciones preferentes adicionales.

Por otra parte Weston (1995:1112), dice que las acciones preferentes tienen obligaciones y derechos que las sitúan antes que las acciones comunes pero atrás de los bonos. La preferencia puede estar fundamentada en un derecho preferencial sobre las utilidades o sobre los activos en caso de liquidación, y/o una posición preferencial con respecto tanto a las utilidades como a los activos.

La naturaleza intermedia de las acciones preferentes se vuelve evidente cuando tratamos de clasificarlas con relación a los bonos y a las acciones comunes. La característica de prioridad y de un dividendo generalmente fijo indica que las acciones preferentes son similares a los bonos. Los pagos a los accionistas preferentes son limitados en cuanto a su monto, principalmente para que los accionistas comunes reciban las ventajas (o las desventajas) del apalancamiento. Sin embargo, si no se ganan dividendos preferentes, la compañía puede dejar de pagarlos sin que surja peligro de quiebra. En esta característica, las acciones preferentes son similares a las acciones comunes. Además, dejar de pagar los dividendos estipulados no ocasionará un incumplimiento de la obligación, tal como sucede cuando se pagan los intereses sobre los bonos.

En algunos tipos de análisis, las acciones preferentes se tratan como deudas. Por ejemplo, esto ocurre cuando el análisis es realizado por un

accionista potencial que toma en cuenta las fluctuaciones de las utilidades ocasionadas por los valores de renta fija. Sin embargo, suponga que el análisis es realizado por un tenedor de bonos que estudia la vulnerabilidad de la empresa ante una quiebra provocada por las disminuciones de las ventas o de los ingresos. Toda vez que los dividendos sobre las acciones preferentes no son un cargo fijo (en el sentido de que dejar de pagarlos representará un incumplimiento de una obligación), las acciones preferentes representan un colchón; proporcionan una base adicional de capital contable. Para los accionistas, es un instrumento que ocasiona el apalancamiento, tal como sucede con las deudas. Para los acreedores, constituye un capital contable adicional. Por lo tanto, las acciones preferentes pueden tratarse ya sea como deudas o como capital contable, lo cual dependerá de la naturaleza del problema que se esté considerando.

Entre las características principales de las acciones preferentes se encuentran las siguientes, según Emery, D. (2000:520):

- Deben tener un valor nominal o un valor establecido por acción.
- Una tasa de dividendo establecida. Las acciones preferentes pagan dividendos trimestralmente, igual que las acciones comunes, pero con una tasa establecida, igual que la deuda. Los dividendos no son deducibles de impuestos. Además, las emisiones de acciones preferentes por lo regular tienen una característica de dividendo acumulativo, es decir, los dividendos omitidos se acumulan. Esta cantidad acumulada debe pagarse en su totalidad antes de que se pueda pagar dividendos en efectivo a los accionistas comunes.
- Una estipulación de liquidación opcional. Las acciones preferentes suelen tener estipulaciones de liquidación opcional similares a las incluidas en emisiones de deuda.

- Liquidabilidad. Las acciones preferentes pueden ser liquidables o no liquidables. Las acciones preferentes liquidables incluyen estipulaciones de fondo de amortización similares a las de las obligaciones de fondo de amortización. Las acciones preferentes no liquidables son perpetuas, como las acciones comunes. En general, cuanto más corta sea la vida promedio de la emisión de acciones preferentes, más se parecerá a la deuda.

Las principales cláusulas de las emisiones de Acciones Preferentes que Emery, D. (2000:521) manifiesta que toda vez que las posibles características, derechos y obligaciones de cualquier valor específico varían ampliamente, el punto de rendimientos decrecientes se alcanza rápidamente mediante una exposición descriptiva de los diferentes tipos de valores. A medida que cambian las circunstancias económicas, se crean nuevos tipos de valores. Su número y su variedad se encuentran limitados principalmente por la imaginación y por el ingenio de los administradores que formulan los términos de las emisiones. No es sorprendente, entonces, que las acciones preferentes puedan encontrarse en muchas formas. Las siguientes secciones se dedicarán al estudio de los principales términos y características de cada caso y examinarán las posibles variaciones que se presentan con relación a las circunstancias en las cuales pudieran ocurrir.

- ☞ *Prioridad sobre activos y utilidades:* Un gran número de las cláusulas que aparecen en un certificado de acciones preferentes han sido diseñadas para reducir el riesgo del comprador de acciones comunes. Por lo general, las acciones preferentes tienen prioridad con respecto a las utilidades y a los activos. Frecuentemente se incluyen dos cláusulas específicamente diseñadas para evitar que esta prioridad sea soslayada. La primera de ellas estipula que, sin el consentimiento de los accionistas preferentes, no se puede realizar una venta posterior de valores que

tengan un derecho prioritario o un derecho igual sobre las utilidades. La segunda trata de mantener las utilidades dentro de la empresa. Requiere de un nivel mínimo de utilidades retenidas antes de que se autoricen dividendos sobre acciones comunes. A objeto de garantizar la disponibilidad de aquellos activos líquidos que puedan convertirse en efectivo para el pago de los dividendos, también se puede exigir el mantenimiento de una razón circulante mínima.

☞ *Dividendos acumulativos:* Un alto porcentaje de las emisiones de acciones preferentes requieren de dividendos acumulativos – es decir, todos los dividendos preferentes anteriores deben pagarse antes de que se paguen los dividendos comunes-. Por lo tanto, la característica acumulativa es un instrumento de protección. Si las acciones preferentes no fueran de naturaleza acumulativa, sus dividendos y los de las acciones comunes podrían ser omitidos durante varios años. La compañía podría entonces votar por un fuerte dividendo de acciones comunes pero tan sólo por el pago estipulado de las acciones comunes pero tan sólo por el pago estipulado de las acciones preferentes.

Los grandes atrasos sobre acciones preferentes dificulta la reiniciación de los pagos de dividendos sobre acciones comunes. Para evitar las demoras en el reinicio de los pagos de dividendos sobre acciones comunes, es conveniente realizar un arreglo con los tenedores de las acciones preferentes. En estos casos, una oferta de paquete representa una posibilidad; por ejemplo, un plan de recapitalización puede dar lugar a un intercambio de acciones. Los atrasos son eliminados por la donación de acciones comunes con un valor igual al monto de los atrasos de dividendos preferentes, y, de tal modo, a los tenedores de las acciones preferentes se les proporcionará una parte de propiedad de la corporación. De manera alternativa, la reanudación del pago de los dividendos actuales sobre las

acciones preferentes puede representar una promesa. El valor de estas cláusulas depende de las perspectivas de utilidades de la compañía.

La ventaja que obtiene la compañía al sustituir acciones comunes por dividendos atrasados es que puede empezar un nuevo balance general. Si las utilidades se recuperan, se pueden pagar dividendos a los tenedores de las acciones comunes sin que se acumulen atrasos para los tenedores de las acciones preferentes. Desde luego, los accionistas comunes originales habrán cedido una porción de su propiedad de la corporación.

- ❖ *Convertibilidad:* Una porción sustancial de las acciones preferentes que se han emitido son susceptibles de convertirse en acciones comunes.
- ❖ *Derechos de votación:* Algunas veces a los accionistas preferentes se les concede el derecho de votar en la elección de directores. Cuando esta característica se encuentra presente, generalmente les permite elegir la minoría de la junta, por ejemplo tres de cada nueve directores. El privilegio de votación opera sólo cuando la compañía no haya pagado el dividendo preferente durante un periodo especificado, digamos, seis, ocho, o diez trimestres.
- ❖ *Participación:* Existe un tipo muy especial de acciones preferentes que participa junto con las acciones comunes en la distribución de las utilidades de la empresa. Los siguientes factores generalmente se relacionan con las acciones preferentes participativas: a) el dividendo preferente estipulado se pagó primero – por ejemplo, 5 dólares por acción-; b) a continuación, el ingreso se aplica a los dividendos de las acciones comunes hasta por un monto igual al del dividendo preferente – en este caso, 5 dólares -; y c) cualquier ingreso restante se comparte igualmente entre los accionistas comunes y los accionistas preferentes.
- ❖ *Fondo de amortización:* Algunas emisiones preferentes requieren de un fondo de amortización. Cuando esto sucede, el fondo de amortización

generalmente exige la compra y el retiro de un porcentaje determinado de las acciones preferentes de cada año.

- ❖ *Vencimiento*: Las acciones preferentes casi nunca tienen fechas de vencimiento en las cuales deban retirarse. Sin embargo, si la emisión tiene un fondo de amortización, ello determinará fechas ciertas de vencimiento. La convertibilidad también puede acortar la vida de las acciones preferentes.
- ❖ *Cláusula de reembolso*: Una cláusula de reembolso que proporciona a la corporación emisora el derecho a reembolsar las acciones preferentes para su redención, tal como sucede con los bonos. Si se aplica, la cláusula de reembolso estipula que la compañía debe pagar un monto mayor al valor a la par de las acciones preferentes, definiéndose la suma adicional como prima de reembolso.
- ❖ *Acción preferente de tasa ajustable (ARPS)*: Ante una inflación inesperada, las acciones preferentes con tasas fijas de dividendos se convierten en indeseables desde el punto de vista del inversionista; ello se debe principalmente al riesgo de que el valor de mercado de las acciones preferentes disminuya, a objeto de compartir el riesgo y con la finalidad de hacer las emisiones preferentes más atractivas para los inversionistas, muchas compañías, particularmente las empresas de servicios, han empezado a emitir acciones preferentes vinculando los dividendos con las tasas vigentes sobre diversas obligaciones con las tasas vigentes.

Existen tanto ventajas como desventajas cuando se venden acciones preferentes. Entre las ventajas se encuentran las siguientes:

- ☞ En contraste con los bonos, se evita el compromiso de pagar intereses estipulados.

- ☞ Una empresa que desee ampliar sus operaciones debido a que su poder de generación de utilidades es alto, podrá obtener utilidades más altas para los propietarios originales mediante la venta de acciones preferentes con un rendimiento limitado en lugar de proceder a la venta de acciones comunes.
- ☞ Al vender acciones preferentes, el administrador financiero evita la cláusula de participación igualitaria en las utilidades que requeriría la venta de acciones comunes adicionales.
- ☞ Las acciones preferentes también permiten que una compañía evite tener que compartir el control a través de la participación en el mismo.
- ☞ En contraste con los bonos, permite a la empresa conservar activos hipotecables.
- ☞ Toda vez que por lo general las acciones preferentes no tienen vencimiento y tampoco tienen un fondo de amortización, son más flexibles que los bonos.

Entre las desventajas se encuentran las siguientes:

- ☞ Característicamente, las acciones preferentes deben venderse sobre la base de un rendimiento más alto que el de los bonos.
- ☞ Los dividendos de las acciones preferentes no son deducibles como gasto fiscal, una característica que hace que su diferencial de costos varíe fuertemente en comparación con el de los bonos.
- ☞ El costo de la deuda después de impuestos es aproximadamente igual a la mitad de la tasa de cupón estipulada para las empresas rentables. Sin embargo, el costo de las acciones preferentes después de impuestos corresponde frecuentemente a la totalidad del monto porcentual del dividendo preferente.

Bases Legales

Esta investigación se fundamenta en la **Ley para la Promoción y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria** publicada en la gaceta oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37583 del 03 de diciembre de 2002, ajustándose así al objeto de estudio los siguientes artículos:

Artículo 21, numeral 10: son deberes de la pequeña y mediana industria: Suministrar todos aquellos datos e informaciones que le sean requeridos por los organismos competentes, a los fines de cooperar con la formulación de políticas públicas dirigidas a fortalecer este sector industrial.

La relación que presenta el mencionado artículo en el numeral diez (10) con la presente investigación, es que uno de los deberes de las PYMES es el de suministrar datos e informaciones requeridas por los diferentes organismos o instituciones financieras, por ende las PYMES deben estar preparadas en cuanto a la información exigida por las fuentes de financiamiento, y así otorgarles el crédito.

Artículo 27: El ejecutivo Nacional, por órgano del Ministerio del ramo, establecerá las medidas necesarias para promover el acceso de la pequeñas y medianas industrias a nuevas oportunidades de negocio en mercados nacionales e internacionales.

Por medio del otorgamiento de financiamiento a las PyMEs, y al hacer uso de estos recursos en las actividades de producción de las empresas, pueden aumentar su capacidad productiva y participativa hacia mercados internacionales, siendo competitivas con otras empresas de la misma naturaleza.

Artículo 37: El centro de oportunidades de Negocios del Instituto nacional de la Pequeña y Mediana Industria (INAPYMI), será la unidad de apoyo

responsable de coordinar la asistencia técnica a la pequeña y mediana industria, en la detención, ubicación y aprovechamiento de nuevas áreas de negocios, oportunidades comerciales y búsqueda de nuevas alternativas de inversión y desarrollo integral, para las pequeñas y medianas industrias, tanto en los mercados nacionales como internacionales.

Por medio del centro de oportunidades de Negocios del Instituto Nacional de la Pequeña y Mediana Industria (INAPYMI), éste apoyará a las PyMEs sobre su situación financiera a través de créditos otorgados hacia las empresas, ayudándolas en cuanto a la participación del mercado económico.

Definición de términos básicos

En la presente investigación, se presentan una serie de conceptos que guardan relación con el tema en estudio, con el propósito de fundamentar las bases teóricas dentro del proyecto de investigación.

Financiamiento: Es el conjunto de recursos monetarios financieros para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamos que complementan los recursos propios. Recursos financieros que el gobierno obtiene para cubrir un déficit presupuestario. Rondón, P. (2006)

Financiamiento a corto plazo: Son los adeudos que vencen dentro de un año o menos, los cuales son empleados para satisfacer las necesidades estacionales y de activos circulantes. Gitman, L. (1996:277)

Crédito: Obtención de recursos en el presente sin efectuar un pago inmediato, bajo la promesa de restituirlos en el futuro en condiciones previamente establecidas. Pueden ser recursos financieros o referirse a bienes y servicios. Briceño, A. (2006)

Deuda: En un sentido amplio, es la obligación que tiene una persona natural o jurídica, respecto a otra, de dar, hacer o no hacer alguna cosa. Una acepción más restringida del término se refiere a la obligación contraída por una persona natural o jurídica, organización o país, para con otra similar y que normalmente se estipula en términos de algún medio de pago o activo. Briceño, A. (2006)

Emisión: Conjunto de títulos o valores, efectos de comercio, que se crean para ponerlos en circulación. Acto de emitir dinero por el Banco Emisor títulos, cuando se trata de una sociedad. Briceño, A. (2006)

Empresa: En economía, agente económico o unidad autónoma de control -y decisión - que al utilizar insumos o factores productivos los transforma en bienes y servicios o en otros insumos. No se trata de una entidad legal, sino de una organización que tiene objetivos definidos, como el lucro y el bien común o la beneficencia y para cuya consecuencia utiliza factores productivos y produce bienes y servicios. Briceño, A. (2006)

Línea de crédito: Compromiso de un banco o de otro prestamista de dar crédito a un cliente hasta por un monto determinado, a petición del cliente. Briceño, A. (2006)

Tasa de interés: Precio de la remuneración de un capital prestado o recibido en préstamo. Es el precio de la renuncia a la liquidez del ahorro. Briceño, A. (2006)

Financiamiento a largo plazo: es un préstamo a largo plazo es usualmente un acuerdo formal para proveer fondos por más de un año y la mayoría son para alguna mejora que beneficiará a la compañía y aumentará las ganancias. Un ejemplo es la compra de un nuevo edificio que aumentará la capacidad o de una maquinaria que hará el proceso de manufactura más eficiente y menos costosa. Gitman, L. (1996:376)

Sistema de Variables

CUADRO I

Objetivo General: Diagnosticar las fuentes de financiamiento utilizado por las empresas torrefactoras del Municipio Pampán del Estado Trujillo.					
Objetivos Específicos	Variable	Dimensiones	Sub-Dimensiones	Indicadores	Items
Identificar el tipo de financiamiento a corto plazo que solicitan las empresas torrefactoras de acuerdo a sus necesidades económicas.	Financiamiento	<ul style="list-style-type: none"> Financiamiento a Corto Plazo. 	<ul style="list-style-type: none"> Financiamiento sin Garantía Financiamiento con Garantía El Papel del Estado como fuente de Financiamiento 	Financiamiento Crédito comercial Fuentes bancarias Otras fuentes Financiamiento a corto plazo Préstamos por pignoración Garantía de inventarios Financiamiento al sector público	1 2,3 4 5 6 7 8
Establecer los tipos de financiamiento a largo plazo utilizados por las empresas torrefactoras.		<ul style="list-style-type: none"> Financiamiento a Largo Plazo. 	<ul style="list-style-type: none"> Financiamiento por acciones comunes. Financiamiento por acciones preferentes. 	Préstamos a largo plazo Financiamiento de instituciones públicas Acciones comunes Derechos y privilegios de los accionistas Accionistas preferentes Aumento de capital Garantía hipotecaria Venta de Acciones preferentes con rendimiento limitado	9 10 11 12 13 14 15 16
Indagar sobre los inconvenientes presentados en la obtención de financiamientos de las empresas torrefactoras.		<ul style="list-style-type: none"> Inconvenientes para la obtención de financiamientos. 	<ul style="list-style-type: none"> Financiamiento a corto plazo. Financiamiento a largo plazo 	Tramitación de financiamiento a corto plazo Aprobación de financiamiento a corto plazo Tramitación de financiamiento a largo plazo Aprobación de financiamiento a largo plazo	17 18 19 20

Fuente: Yasmira Briceño (2007)

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

Tipo de Investigación

Esta investigación tiene como finalidad diagnosticar las fuentes de Financiamiento utilizada por las empresas torrefactoras del Municipio Pampán, es por ello que este estudio se enmarca en una investigación descriptiva, que según Hurtado, J. (2000:180), la define de la siguiente manera:

...Tiene como objetivo la descripción precisa del evento de estudio. Este tipo de investigación se asocia con el diagnóstico. En la investigación descriptiva el propósito es exponer el evento estudiado haciendo una enumeración detallada de sus características, de modo tal que en los resultados se pueden obtener dos niveles de análisis, dependiendo del fenómeno y del propósito del investigador: un nivel más elemental, en el cual se logra una clasificación de la información de función de rasgos comunes, y un nivel más sofisticado en el cual se ponen en relación los elementos observados a fin de obtener una descripción más detallada.

En este sentido se describieron los aspectos que envuelven la variable a medir como es la obtención del financiamiento en las empresas torrefactoras del Municipio Pampán del Estado Trujillo, con el fin de alcanzar los objetivos planteados en esta investigación.

Por otra parte Méndez, C. (1994:97), define este tipo de investigación de la siguiente manera: “la investigación en ciencias sociales se ocupa de la descripción de las características que identifican los diferentes elementos y componentes como su interrelación”.

De esta forma, el estudio descriptivo identifica características del universo de investigación, señala formas de conducta y actitudes del universo

investigado, establece comportamientos concretos, descubre y comprueba la asociación entre variables de investigación.”

Por otra parte Hernández, R. (2006:102) lo define de la siguiente manera:

Consiste en describir fenómenos, situaciones, contextos y eventos; esto es, detallar cómo son y se manifiestan. Los estudios descriptivos buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Es decir miden, evalúan o recolectan datos sobre diversos conceptos (variables), aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno a investigar. En un estudio descriptivo se selecciona una serie de cuestiones y se mide o recolecta información sobre cada una de ellas, para así (valga la redundancia) describir lo que se investiga.

Diseño de la Investigación

Para la siguiente investigación se utilizó un diseño de campo el cual según Hernández y otros (2005:205) “...es aquel diseño donde los datos requeridos serán tomados dentro de la misma unidad de análisis a investigar”.

De igual manera Hurtado, J. (2003:195) afirma “...que el diseño campo implica la recolección de los datos en el sitio donde los eventos se manifiestan”.

En este sentido, la investigación es descriptivo no experimental, ya que no se realizó ninguna comprobación o indagación para la realización de este investigación, el diseño de campo donde se realizó este trabajo está representado por las cuatro (4) empresas torrefactoras Café Venezuela, Café Vila, Café Flor de Patria y Café Santa Ana, ubicadas en el Municipio Pampán del Estado Trujillo.

Población

Según Balestrini, A. (2002:136), define desde el punto de vista estadístico, una población o universo “como el conjunto de elementos de los cuales

pretendemos indagar y conocer sus características, o una de ellas, y para el cual serán válidas las conclusiones obtenidas en la investigación”. En dicha investigación la población se encuentra comprendida por las 4 empresas torrefactoras, las cuales son: Café Flor de Patria, Café Vila, Café Venezuela y Café Santa Ana, dentro de estas compañías se localizan los informantes quienes son los que suministraron los datos sobre esta investigación, cuyas personas pertenecen al personal administrativo de estas empresas torrefactoras, este personal está representado por un total de veinte (20) trabajadores del área administrativa.

En esta investigación no hay muestra, debido a que la población es relativamente pequeña, es por ello que no se consideró investigar a toda la población.

Técnicas e Instrumento de Recolección de Datos

Entre las técnicas más utilizadas para la recolección de información en un trabajo de investigación se encuentran: observación, entrevista y encuesta.

En el siguiente estudio se utilizó la técnica tipo encuesta la cual Arias (2005:70) la define “...como una técnica que pretende obtener información que suministra un grupo o muestra de sujetos acerca de si mismo, o en relación con un tema en particular”

Con respecto al instrumento Hurtado, J. (2000:205) explica lo siguiente:

Los instrumentos, pueden estar ya elaborados e incluso normalizados como es el caso de los tests y algunas escalas; sin embargo, si se trata de fenómenos pocos estudiados puede ser necesario que el investigador elabore sus propios instrumentos, y éstos pueden ser listas de chequeo, escalas o cuestionarios, entre otros.

Para esta investigación el instrumento utilizado fue el tipo cuestionario, contenido de veinte (20) preguntas semi-cerradas, de acuerdo a Arias, F. (2005:72) el cuestionario “es la modalidad de encuesta que se realiza de

forma escrita mediante un instrumento o formato en papel contentivo de una serie de preguntas. Se le denomina cuestionario autoadministrado porque debe ser llenado por el encuestado, sin intervención del encuestador”. (Anexo 1)

Validez

Según Hernández, R. y otros (1991:102), la validez, se refiere “al grado en que un instrumento realmente mide la variable que pretende medir”. (p.243). La validez del instrumento en la presente investigación se sustenta en el juicio de tres (03) expertos en materia, conformados por un (01) metodólogo y dos (02) expertos de contenido, los cuales están encargados de emitir su apreciación de manera cualitativa sobre la viabilidad del instrumento, basándose en los criterios de suficiencia, pertinencia y claridad. A dichos expertos se les entregó el instrumento a fin de establecer la consistencia de las respuestas, estos realizaron una serie de correcciones, las cuales fueron hechas en su totalidad, originando con ello su aprobación. (Anexo 2).

Técnicas de análisis

Los datos obtenidos en el presente estudio, fueron sometidos a algunos de los procedimientos estadísticos básicos que exige la investigación descriptiva de campo, como lo son: la distribución de frecuencia, frecuencia relativa en forma de porcentajes, e interpretación de datos, esto posteriormente de ser aplicados los cuestionarios. Así mismo, con la finalidad de presentar los resultados de manera clara, precisa y sencilla se construyeron tablas y gráficos de torta lo que facilitó el análisis e interpretación de los resultados.

La estadística descriptiva, según García, Manuel (2007), una de las ramas de la Estadística más accesible a la mayoría de la población es la Descriptiva. Esta parte se dedica única y exclusivamente al ordenamiento y tratamiento mecánico de la información para su presentación por medio de tablas y de representaciones gráficas, así como de la obtención de algunos parámetros útiles para la explicación de la información.

La Estadística Descriptiva es la parte que conocemos desde los cursos de educación primaria, que se enseña en los siguientes niveles y que, por lo general, no pasa a ser un análisis más profundo de la información. Es un primer acercamiento a la información y, por esa misma razón, es la manera de presentar la información ante cualquier lector, ya sea especialista o no. Sin embargo, lo anterior no quiere decir que carezca de metodología o algo similar, sino que, al contrario, por ser un medio accesible a la mayoría de la población humana, resulta de suma importancia considerar para así evitar malentendidos, tergiversaciones o errores.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

Luego de la aplicación de una encuesta tipo cuestionario destinada a la población escogida para este estudio como son los empleados administrativos de las empresas torrefactoras: Café Flor de Patria, Café Vila, Café Venezuela y Café Santa Ana, ubicadas en el Municipio Pampán, del Estado Trujillo, dicho cuestionario permitió recolectar la información para realizar el diagnóstico de las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas torrefactoras, y recogida la información se presentó en este capítulo los análisis e interpretación de los datos obtenidos por medio de tablas de frecuencia y gráficos circulares, para contemplar las respuestas y opiniones dadas para posteriores conclusiones.

Ítem Nº 1. ¿Considera que la empresa, de acuerdo a sus operaciones normales, permite el surgimiento del financiamiento?

Tabla Nº 1. Financiamiento.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	20	100%
NO	-----	-----
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora

Análisis: En los datos anteriormente presentados, el 100% de los encuestados respondió que si consideran que la empresa de acuerdo a sus operaciones normales permite el surgimiento del financiamiento oportuno.

Como se puede apreciar para el total de las personas el financiamiento oportuno facilita utilizar más recursos monetarios y realizar una gran inversión en la producción de café, así como también permite el incremento en la producción para que la empresa sea más competitiva en el mercado, además de alcanzar los objetivos propuestos por la organización.

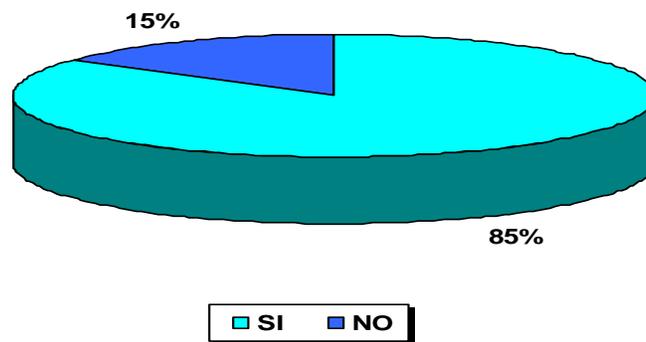
Ítem N° 2. ¿En la empresa donde usted labora, se utiliza el crédito comercial con otras empresas como fuente de financiamiento a corto plazo?

Tabla N° 2. Crédito Comercial, financiamiento a corto plazo.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	17	85%
NO	3	15%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora

Gráfico N° 1. Crédito Comercial, financiamiento a corto plazo.



Análisis: En los datos obtenidos con anterioridad se evidencia, que un 85% de los individuos expresaron que en la empresa donde ellos laboran, si se utiliza el crédito comercial con otras empresas como fuente de financiamiento a corto plazo; y un 15% respondió que no lo utilizan. De estos

resultados se establece que la mayoría de los encuestados manifiestan que las empresas donde ellos trabajan utilizan este tipo de financiamiento por ser muy ventajoso para la adquisición de materia prima, ya que se puede cancelar en un tiempo determinado sin ninguna garantía a cambio y ser liquidado en un corto periodo de tiempo. En cuanto a los que respondieron que no, es porque recurren a otro tipo de financiamiento.

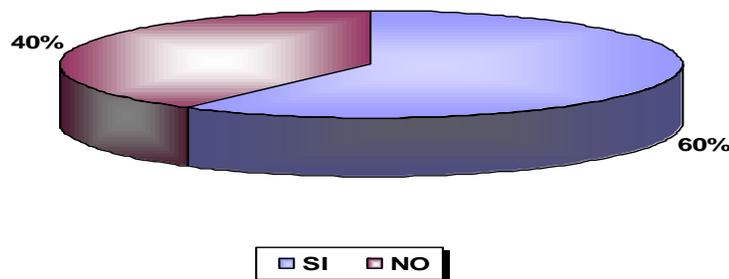
Ítem N° 3. ¿Cree usted que el crédito comercial, se utiliza en la empresa en forma correcta para la obtención de recursos a bajo costo?

Tabla N° 3. El Crédito Comercial, para la búsqueda de recursos a bajo costo.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	12	60%
NO	8	40%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora

Gráfico N° 2. El Crédito Comercial, para la búsqueda de recursos a bajo costo.



Análisis: En el cuadro anterior se demuestra, que el 60% de los trabajadores expresaron en forma afirmativa la utilización del crédito comercial en forma correcta para la obtención de recursos a bajo costo,

facilitando de esta manera el pago de materia prima en cortos periodos de tiempo, aun cuando existe una variación en los precios; y el otro 40% manifestó que no lo utilizan, debido a que el precio de los productos es muy significativa en comparación con otras compañías, su única ventaja es la facilidad de obtener por medio de un crédito los principales productos a utilizar para la elaboración del café.

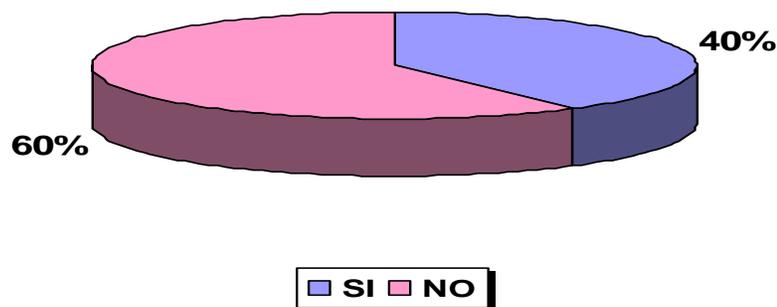
Ítem N° 4. ¿La empresa utiliza como principal sistema de financiamiento a corto plazo las fuentes bancarias?

Tabla N° 4. Fuentes Bancarias

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	8	40%
NO	12	60%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora

Gráfico N° 3. Fuentes Bancarias



Análisis: Con respecto a los datos anteriores, se establecen que el 60% de los encuestados manifiesta que en las empresas donde laboran no utilizan como principal sistema de financiamiento a corto plazo las fuentes bancarias

y el otro 40% respondió que si las utiliza. Las respuestas anteriormente interpretadas demuestran que la mayoría de los individuos coinciden que dichas empresas utilizan muy poco el sistema de financiamiento bancario, debido a que prefieren el crédito comercial por ser más directo y menos riesgoso. Por otra parte, el resto de las personas concuerdan que prefieren el financiamiento a corto plazo bancario por los diferentes planes que ofrecen en beneficio de cualquier empresa.

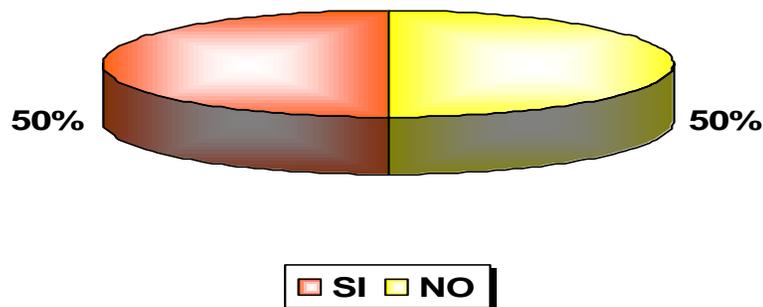
Ítem N° 5. ¿Usa la empresa otras fuentes de financiamiento a corto plazo?

Tabla N° 5. Otras fuentes de financiamiento a corto plazo.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	10	50%
NO	10	50%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 4. Otras fuentes de financiamiento a corto plazo.



Análisis: En el ítem 5 se pudo apreciar que el 50% de los individuos respondieron que en la empresa donde trabajan si utilizan otras fuentes de financiamiento a corto plazo y otro 50% respondió que no utilizan otras

fuentes. Lo antes planteado establece que la mitad de los encuestados opinan que las empresas donde laboran además de las fuentes bancarias y comerciales utilizan financiamiento por medio de los planes gubernamentales y las líneas de crédito; en cambio la otra mitad expresó que estas organizaciones sólo hacen uso de los créditos comerciales y en algunas ocasiones las bancarias.

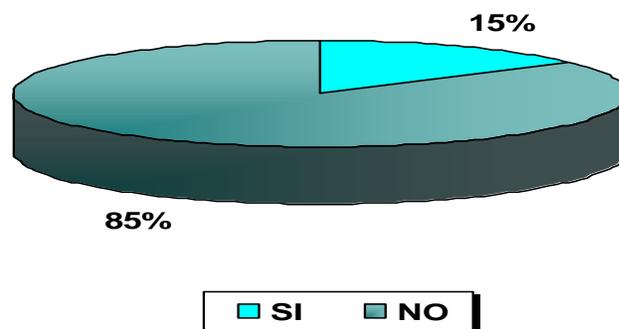
Ítem N° 6. ¿Tiene usted conocimiento, si la empresa ha solicitado préstamos por pignoración de cuentas por cobrar?

Tabla N° 6. Préstamos por pignoración de cuentas por cobrar.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	3	15%
NO	17	85%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 5. Préstamos por pignoración de cuentas por cobrar.



Análisis: En este ítem se pudo evaluar que el 85% de las personas encuestadas respondieron que la empresa donde trabajan no ha solicitado préstamos por pignoración de cuentas por cobrar, el mayor número de los

encuestados concuerdan que desconoce este tipo de financiamiento y el otro 15% respondió que si lo han solicitado. El grupo de personas que respondieron afirmativamente opinaron que las empresas la utilizan por considerarlas provechosas por su alto grado de liquidez y su atractiva forma de garantía a corto plazo.

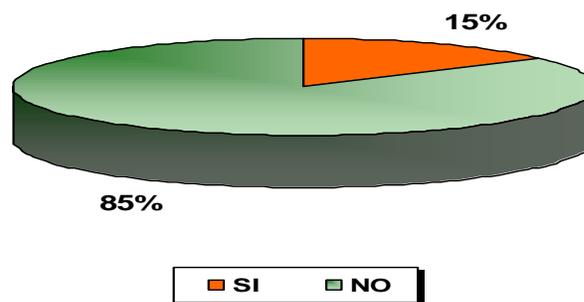
Ítem N° 7. ¿Ha utilizado la empresa en algún momento préstamos a corto plazo con garantía de inventarios?

Tabla N° 7. Préstamos a corto plazo con garantía de inventarios.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	3	15%
NO	17	85%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 6. Préstamos a corto plazo con garantía de inventarios.



Análisis: En los resultados anteriores se muestra que el 85% de las personas que laboran en las empresas torrefactoras no ha utilizado préstamos a corto plazo con garantía de inventarios y el 15% restante expresó que si han utilizado este tipo de préstamo. De acuerdo a lo antes planteado, un número alto de individuos concuerdan que el entorno

empresarial donde trabaja no utiliza el préstamo antes mencionado debido a que no manejan con claridad los parámetros para utilizarlo en beneficio de la productividad de la empresa; el otro grupo pequeño de individuos manifestó que la empresa lo utiliza por poseer un valor comercial mayor que su valor contable, es decir, el inventario puede utilizarse como garantía si sus precios son comerciales y estables, a la hora de tomarlo legalmente al incumplir con la cancelación del financiamiento.

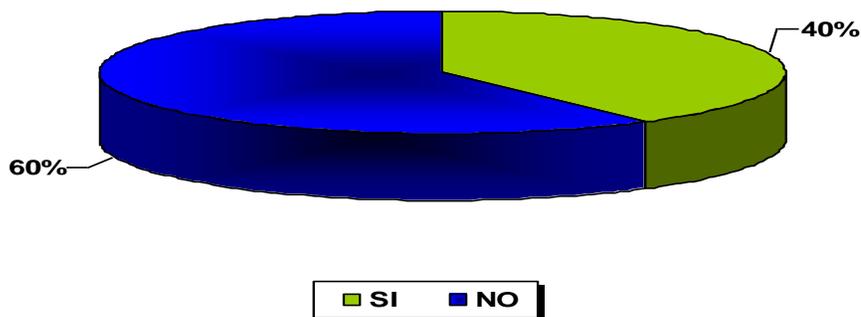
Ítem N° 8. ¿Ha solicitado la empresa en algún momento financiamiento al sector público?

Tabla N° 8. Financiamiento al sector público.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	8	40%
NO	12	60%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 7. Financiamiento al sector público.



Análisis: El ítem 8 evidencia que el 60% de los empleados del área administrativa expresaron que la empresa donde laboran no ha solicitado en ningún momento financiamiento al sector público y el 40% de los individuos

dijeron que si han solicitado financiamiento a dicho sector. De acuerdo a estos datos la mayoría de las personas opinan que las empresas donde trabajan no han ido en busca del financiamiento público debido a que es mas costoso y prefieren los préstamos comerciales. Por otra parte, el número más pequeño de personas exponen que la empresa se ha integrado a algunos proyectos que ofrecen este sector (público) a estas organizaciones económicas.

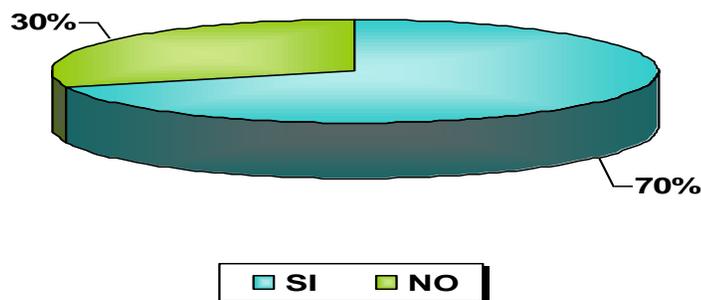
Ítem N° 9. ¿La empresa ha solicitado financiamiento sobre la base de los préstamos a largo plazo?

Tabla N° 9. Financiamiento sobre préstamos a largo plazo.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	14	70%
NO	6	30%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 8. Financiamiento sobre préstamos a largo plazo.



Análisis: En el cuadro anterior se registra que el 70% de los encuestados respondieron que la empresa si ha solicitado financiamiento sobre la base de los préstamos a largo plazo, y el 30% manifestó que no han solicitado

financiamiento sobre la base de estos préstamos. Los datos anteriores demuestran que un alto índice de las empresas se ha visto en la necesidad de realizar mayores inversiones; por consiguiente, han buscado financiamiento de préstamos a largo plazo por la facilidad de ser pagados en un periodo de tiempo de un año a 20 años aproximadamente. De acuerdo a las respuestas de los encuestados, las demás empresas consideran más conveniente para el ritmo productivo de éstas organizaciones los préstamos a corto plazo que a largo plazo.

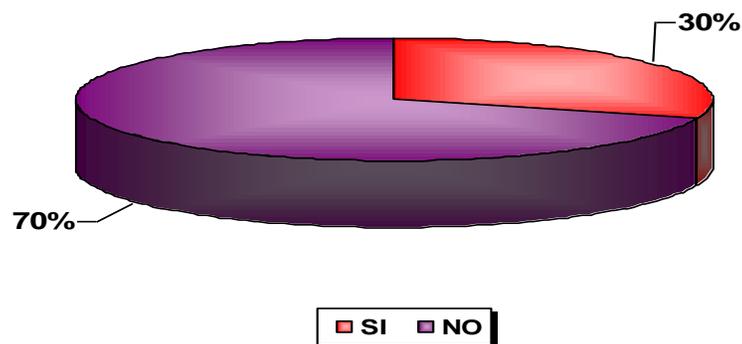
Ítem N° 10. ¿La empresa ha sido financieramente apoyada por el sector público a largo plazo?

Tabla N° 10. Financiamiento a largo plazo del sector público.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	6	30%
NO	14	70%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 9. Financiamiento a largo plazo del sector público.



Análisis: En los datos obtenidos se observan que 70% de los empleados expresan que las empresas, donde realizan sus actividades de trabajo, no han tenido apoyo financiero por parte del sector público, con la información obtenida establece que la mayoría de las empresas se sienten más cómodas con otros tipos de financiamiento como son el bancario y el crédito comercial. El otro 30% respondió que si ha tenido apoyo financiero por parte del sector público, por medio de las políticas creadas por el plan café, las mismas consideran que este financiamiento le permite ampliar el activo empresarial y optimizar su producción.

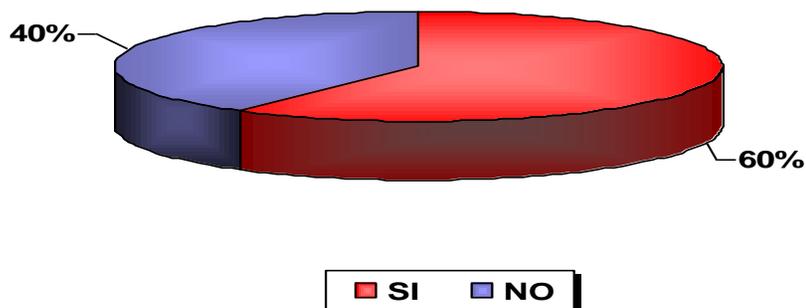
Ítem N° 11. ¿Usted ha recomendado el financiamiento por acciones comunes?

Tabla N° 11. Financiamiento por acciones comunes.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	12	60%
NO	8	40%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 10. Financiamiento por acciones comunes.



Análisis: Los resultados anteriores muestran que el 60% de los encuestados si ha recomendado a las empresas el financiamiento por acciones comunes y 40% no ha recomendado este tipo de financiamiento. Sobre la base de los datos anteriores, se observan que un número considerado de empleados del área administrativa de las empresas torrefactoras han recomendado el financiamiento por acciones comunes, ya que consideran que una vez obtenida las utilidades por medio de estas acciones podrán realizar una inversión de capital para fortalecer la producción. En cuanto a la parte negativa no consideran pertinente este tipo de financiamiento, debido a que desconocen el uso de este tipo de financiamiento.

Ítem N° 12. ¿En la organización donde usted labora, se han dado a conocer los derechos y privilegios de los propietarios de una empresa?

Tabla N° 12. Derechos y privilegios de los propietarios.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	20	100%
NO	-----	-----
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Análisis: El 100% de los encuestados han expresado que en la organización donde ellos laboran, se han dado a conocer los derechos y privilegios de los propietarios de la empresa, es decir, que se dan a conocer los derechos que tiene los propietarios en la asamblea de accionistas, en cuanto a la distribución de dividendos, de activos y la emisión de nuevas acciones; además conocer la parte financiera y participar en las diferentes asambleas que se realizan en la organización o empresa.

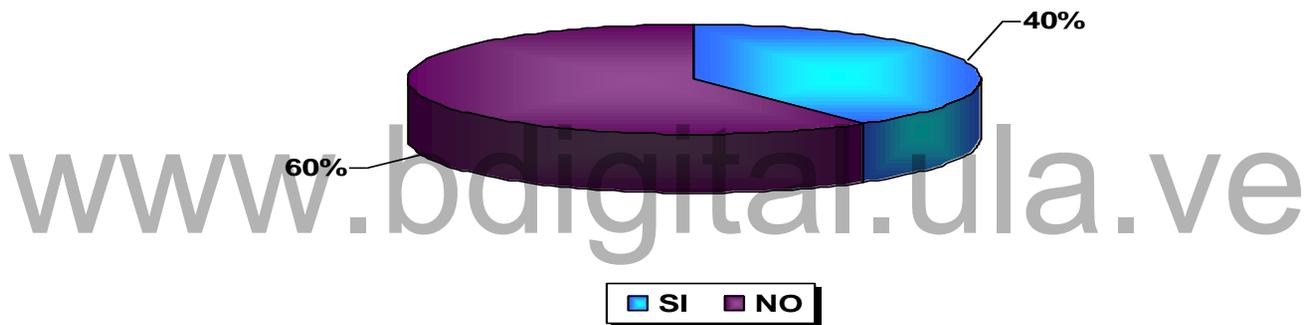
Ítem N° 13. ¿En la empresa existen accionistas preferentes?

Tabla N° 13. Accionistas preferentes.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	8	40%
NO	12	60%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 11. Accionistas preferentes.



Análisis: Se observa que el 60% de los individuos respondieron que en las empresas torrefactoras donde ellos laboran no existen accionistas preferentes y el 40% restante expresaron que si existen estos tipos de accionistas. De acuerdo a estos resultados se evidencia, que el mayor número de las empresas sólo cuentan con accionistas comunes, que según la visión de estas organizaciones son más rentables para el aumento de capital. No obstante, el número menor de respuestas resaltan que los inversionistas optan a los accionistas preferentes, ya que respecto a sus derechos tienen prioridad sobre los accionistas comunes, y por lo tanto son menos riesgosas.

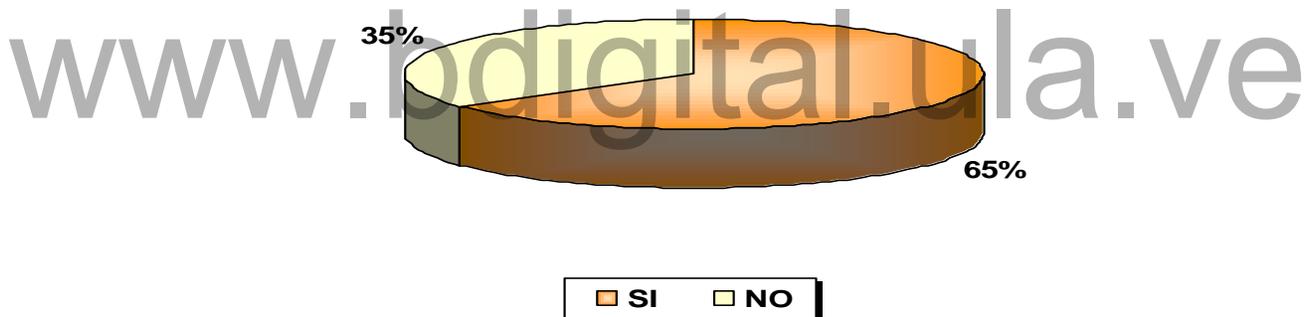
Ítem N° 14. ¿Considera usted relevante como fuente de financiamiento el aumento de capital preferente para la optimización económica de la empresa?

Tabla N° 14. Aumento de capital preferente.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	13	65%
NO	7	35%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 12. Aumento de capital preferente.



Análisis: En consideración con los datos anteriores, el 65% de los encuestados si consideran relevante como fuente de financiamiento el aumento de capital preferente para la optimización económica de la empresa, y 35% restante no la considera relevante. Con respecto a estas respuestas, la mayoría de las personas concuerdan que esta fuente de financiamiento puede jugar un papel predominante como un aporte considerable sobre el préstamo, ya que las acciones preferentes son menos costosas que las

acciones comunes, porque tienen mas derechos sobre los accionistas comunes como en el caso de la distribución de los dividendos.

Ítem N° 15. ¿La empresa ha solicitado préstamos con garantía hipotecaria?

Tabla N° 15. Préstamos con garantía hipotecaria.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	-----	-----
NO	20	100%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Análisis: El 100% de los encuestados manifestaron que la empresa donde laboran no ha solicitado préstamos con garantía hipotecaria, ya que no lo consideran sólido y rentable para el desarrollo de la empresa.

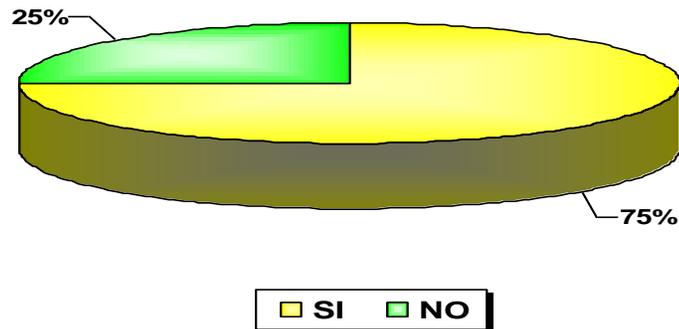
Ítem N° 16. ¿Es una ventaja para las empresas la venta de acciones preferentes con un rendimiento limitado?

Tabla N° 16. Venta de acciones preferentes.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	15	75%
NO	5	25%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 13. Venta de acciones preferentes.



Análisis: El 75% de las personas respondieron que si es una ventaja para las empresas la venta de acciones preferentes con un rendimiento limitado, consideran provechosa la venta de estas acciones porque es menos costosa en comparación con las acciones comunes, así como también los derechos que tienen son de mayor prioridad, es decir, en cuanto a la distribución de utilidades o pago de los dividendos deben hacerse primero para los accionistas preferentes que para los accionistas comunes, en cuanto a los que respondieron que no, es debido a las distinciones o los derechos que tienen los accionistas preferentes, además que tardaría el pago para los accionistas comunes.

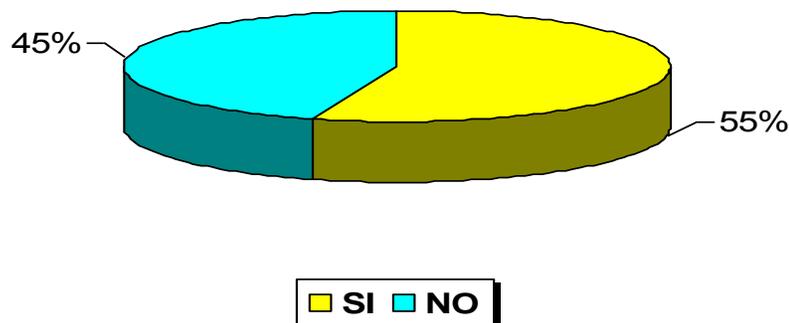
Ítem N° 17. ¿Ha tenido la empresa inconvenientes para la tramitación de financiamiento a corto plazo?

Tabla N° 17. Tramitación de financiamiento a corto plazo.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	11	55%
NO	9	45%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 14. Tramitación de financiamiento a corto plazo.



Análisis: El 55% de las empresas expresaron que si han tenido inconvenientes para la tramitación del financiamiento, como es el caso del financiamiento de tipo bancario, ya que les pide un gran número de requisitos como: la exigibilidad de pago, en un periodo de tiempo muy corto, garantías que soporten el financiamiento, entre otros. Así mismo el 45% manifestó que no presentan inconvenientes en cuanto a la solicitud de financiamiento a corto plazo, ya que han ostentado toda la información en su totalidad y correctamente, además la presentación de los requisitos no ha sido muy numerosa para la solicitud de los financiamientos.

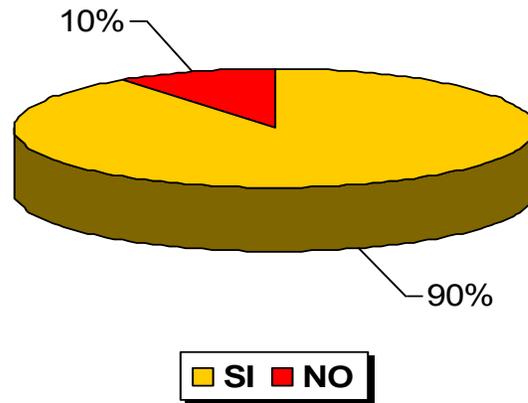
Ítem N° 18. ¿Ha presentado la empresa inconvenientes para la aprobación de financiamiento a corto plazo?

Tabla N° 18. Aprobación de financiamiento a corto plazo.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	18	90%
NO	2	10%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 15. Aprobación de financiamiento a corto plazo.



Análisis: El 90% de las personas opinaron que si han tenido inconvenientes para la aprobación del financiamiento a corto plazo, como es el caso del financiamiento de garantía de inventario, debido a la exigibilidad del costo del inventario, no es muy favorable para las entidades crediticias el precio, en caso de incumplimiento de la cancelación del financiamiento. Por otra parte, el 10% de las personas encuestadas han manifestado que no han tenido inconvenientes para la aprobación del financiamiento.

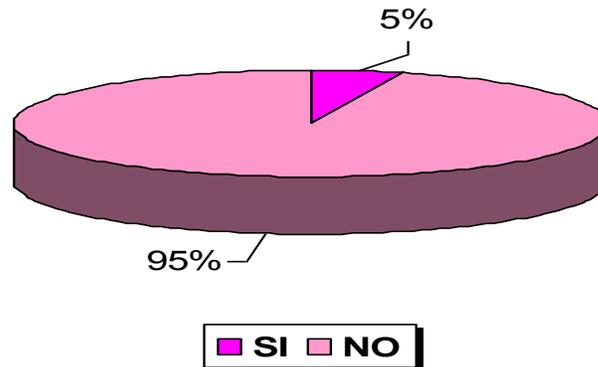
Ítem N° 19. ¿Ha presentado la empresa inconvenientes para la tramitación de financiamiento a largo plazo?

Tabla N° 19. Tramitación de financiamiento a largo plazo.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	1	5%
NO	19	95%
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Gráfico N° 16. Tramitación de financiamiento a largo plazo.



Análisis: Un 95% de las personas opinaron que no han tenido inconvenientes para la tramitación del financiamiento a largo plazo, las exigencias no han sido muy significativas para la tramitación del financiamiento, sin embargo, el 5% de los encuestados expresaron que si han presentado inconvenientes, debido a que les solicitan información muy confidencial, los accionistas son muy prudentes en cuanto a información financiera se refiere.

Ítem N° 20. ¿La empresa ha presentado inconvenientes para la aprobación de financiamiento a largo plazo?

Tabla N° 20. Aprobación de financiamiento a largo plazo.

ALTERNATIVAS	FRECUENCIA	PORCENTAJE
SI	20	100%
NO	-----	-----
TOTAL	20	100%

Fuente: Instrumento aplicado por la Investigadora.

Análisis: En su totalidad el personal administrativo perteneciente a las empresas torrefactoras expresaron que si presentan inconvenientes para la aprobación de financiamientos a largo plazo, como es el caso de las hipotecas, no es muy favorable debido a que las instituciones bancarias no consideran como garantía o ser hipotecable los activos fijos ofrecidos por las empresas, trayendo como consecuencia el rebote de la solicitud del financiamiento.

www.bdigital.ula.ve

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

A partir de la consideración de la revisión que sustentó este trabajo de investigación; en cuanto al diagnóstico sobre las fuentes de financiamiento utilizadas por de las empresas torrefactoras del Municipio Pampán del Estado Trujillo, de acuerdo a los objetivos planteados y los resultados obtenidos del análisis de los instrumentos aplicados al personal administrativo que laboran en las empresas torrefactoras: Café Vila, Café Flor de Patria, Café Venezuela y Café Santa Ana; se concluye lo siguiente:

Conclusiones

En cuanto al primer objetivo, identificar el tipo de financiamiento a corto plazo que solicitan las empresas torrefactoras de acuerdo a sus necesidades económicas se establece lo siguiente:

La búsqueda de financiamiento sirve de apoyo económico para las inversiones que realicen las empresas torrefactoras para su producción, bien sea a corto o largo plazo, en cuanto a los tipos de financiamiento a corto plazo estas empresas utilizan satisfactoriamente el crédito comercial, siendo este muy ventajoso, en primer lugar porque pueden obtener mercancía, en este caso la materia prima a crédito, sin dejar como garantía algún documento que lo comprometa para la cancelación del préstamo, en segundo lugar la cancelación del mismo puede ser en un tiempo determinado no mayor a un año. Así mismo, utilizan con muy poca frecuencia el financiamiento que ofrecen las instituciones bancarias y desconocen el

financiamiento de las cuentas por cobrar y el de la pignoración de inventarios.

Con respecto al segundo objetivo, establecer los tipos de financiamiento a largo plazo solicitadas por las empresas torrefactoras se establece:

Las empresas se han visto en la obligación de aumentar su inversión ya sea por aumento de producción o mejora organizacional, en la búsqueda de financiamientos de préstamos a largo plazo que le facilite las formas de pago en periodos de tiempo extensos, es por ello que el personal administrativo exponen que los préstamos a largo plazo son ventajosos ya que estos pueden ser cancelados en un tiempo que van de 1 a 20 años aproximadamente. Además consideran la utilización de las acciones comunes como fuente de financiamiento, por otra parte han sido apoyadas con muy poca frecuencia por el sector público en un largo periodo de tiempo, así mismo expresan que las acciones preferentes son menos costosas y además tienen prioridad sobre las acciones comunes con respecto al pago de los dividendos.

En cuanto al tercer objetivo, que es el de indagar sobre los inconvenientes presentados en la obtención de financiamiento en las empresas torrefactoras, son muy considerables debido a que si se presentan una serie de obstáculos en cuanto a la tramitación y aprobación de los financiamientos a corto y largo plazo, ya que los requerimientos solicitados por las instituciones bancarias son muy numerosas y las exigencias de pagos forman parte de ellas, así como el tiempo estipulado para la cancelación del financiamiento es menor, en cuanto a la aprobación tiene que ver con las hipotecas, las instituciones bancarias no consideran favorable los activos fijos ofrecidos por las empresas para tomarlos como garantía sobre el préstamo.

Recomendaciones

- Incrementar el conocimiento por préstamos por pignoración de cuentas por cobrar, a partir de talleres de capacitación planificado por las empresas.
- Poner en práctica la búsqueda y utilización de otros tipos de financiamiento a corto plazo, que pueda ser factible para las empresas torrefactoras.
- Orientar a las empresas en la adquisición de información sobre las acciones preferentes, para ser aprovechadas con mayor amplitud en beneficio de la organización.
- Tomar en cuenta las opiniones y sugerencias de parte de los empleados del área administrativa para la utilización o selección del financiamiento más factible para la empresa.
- Elaboración de otros proyectos de investigación, que permita la aplicación o ejecución de actividades de acción en estas empresas para la solución de problemas en cuanto a financiamientos empresariales.
- Desarrollar programas de información para exponer las ventajas de los créditos hipotecarios de las empresas.
- Las empresas deben solicitar a los entes gubernamentales información referente a los préstamos otorgados para el apoyo financiero, así como los diferentes proyectos de financiamiento con que cuenta el sector público.
- Actualización por parte de las empresas torrefactoras para el conocimiento de los distintos medios que puedan recurrir para la búsqueda de financiamientos a corto y largo plazo.
- Deben presentar información clara y concisa con respecto a la situación financiera de la empresa, para que con celeridad le sea otorgado el financiamiento.
- Verificar las fallas que tienen en cuanto a la presentación de la información financiera, para facilitar la tramitación y aprobación de los financiamientos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Briceño, A. **Administración Financiera y actividades comerciales de las organizaciones.**

Disponible en:

<http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/23/finesp.com>
[15 de septiembre de 2006]

Jiménez, D. **La contabilidad de los diferentes tipos de Empresas.**

Disponible en:

<http://www.monografias.com/trabajos11/lacontdif/lacontdif.shtml> [13 de Enero de 2006].

Hernández, F. (2006) **La actividad empresarial y su relación con la contabilidad Financiera.**

Disponible en:

<http://federico.hernandez.8m.com/tema04.htm>

Rivas, V. (2006). **La competitividad una lucha sin fin para las PYMES.**

[Documento en línea]. Disponible en: rivasv@racsa.co.cr.

Leon, A. (2006). **Las pequeñas y medianas empresas tienen una opción formativa a su medida.**

Disponible en:

http://www.iesa.edu.ve/cartelera/conexioniesa/pages_edicion6/capacitar.htm.

Gitman, L. (1996). **Administración Financiera Básica.** (3ª ed.). México: Editorial Harla, S.A.

Emery, D., Finnerty y otros. (2000). **Fundamentos de Administración Financiera.** (1ª. ed.). México: Editorial Prentice Hall Hispanoamericana, S.A.

Besley, S. y Brigham, E. (2000). **Fundamentos de Administración Financiera.** (12ª ed.). México: Editorial McGraw-Hill

Ross, S. (2001). **Fundamentos de Finanzas Corporativas.** (5ª ed.). México: Editorial McGraw-Hill

Guajardo, C.(2002). **Contabilidad Financiera** (3ª ed.). México: McGraw – Hill.

Hurtado, J. (2000). **El Proyecto de Investigación.** Caracas: Sypal

Méndez, C. (1994). **Metodología, Guía para elaborar diseños de Investigación en Ciencias Económicas, Contables y Administrativas.** (3ª ed.). Colombia: Editorial McGraw-Hill

Márquez, O. (2000). **El proceso de la investigación en las ciencias sociales.** (1ª ed.). Venezuela: Universidad Ezequiel Zamora.

Rosales, J. (2004). **Métodos de Evaluación Financiera y Económica de Proyectos de Inversión en Empresas Manufactureras del Municipio Pampanito, Caso: Propufrut, C.A. ante el Fondo Único de Desarrollo del Estado Trujillo (FUDET).** Trabajo especial de grado presentado en la Universidad de los Andes, Núcleo Universitario “Rafael Rangel”.

Cifuentes, M. (2004). **Estrategias Financieras para el crecimiento y Desarrollo en las PyMI's del Sector Panadero del Municipio Valera del Estado Trujillo.** Trabajo especial de grado presentado en la Universidad de los Andes, Núcleo Universitario “Rafael Rangel”.

Balza, M. (2004). **Los Servicios Financieros en el Crecimiento de las Empresas Comerciales del Municipio Pampanito.** Trabajo especial de grado presentado en la Universidad de los Andes, Núcleo Universitario “Rafael Rangel”.

Márquez, F. (2002). **Alternativas de Financiamiento a Corto Plazo en las Medianas Empresas del Municipio Boconó.** Trabajo especial

de grado presentado en la Universidad de los Andes, Núcleo Universitario “Rafael Rangel”.

Briceño, A. (2006). **Formas y fuentes de financiamiento a corto y largo lazo.**

Disponible en:

<http://www.monografias.com/trabajos15/financiamiento.shtml>

Balance Contable: Estado contable que muestra el total de activos, el total de pasivos y el patrimonio de una empresa en un tiempo (2007). [Página web en línea]. Consultado el 02 de mayo de 2007 en: <http://www.elcontadorpublico.com.ve/diccionariocontable.htm>.

Weston, F. y Coopeland, T. (1995). **Finanzas en Administración.** Novena edición. México: McGraw-Hill/Interamericana de México.

Hernández, R. y Otros (1991). **Metodología de la Investigación.** México: McGraw – Hill.

www.bdigital.ula.ve

ANEXOS

www.bdigital.ula.ve

ANEXO N° 1

CUESTIONARIO

www.bdigital.ula.ve



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO UNIVERSITARIO “RAFAEL RANGEL”
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
TRUJILLO EDO. TRUJILLO

INTRUCCIONES:

A continuación usted leerá un cuestionario que pretende obtener información válida y confiable respecto al financiamiento empleado en las empresas torrefactoras del Municipio Pampán del Estado Trujillo. En tal sentido la información será utilizada única y exclusivamente con propósitos académicos. La misma se realiza con la finalidad de obtener el título de Licenciada en Contaduría Pública, por lo que se garantiza la confidencialidad de los mismos y sus fuentes.

Se les presentará una serie de alternativas para ser leídas con atención y proceda a marcar con una “X” la opción que se ajuste a su opinión. Gentilmente se le agradece que sea lo más objetivo(a) posible ante las respuestas dadas, de igual manera no será necesario la identificación del cuestionario utilizando su nombre.

Identificar con respecto a los siguientes renglones, el tipo de empresa a que pertenece:

www.bdigital.ula.ve

- C.A. o S.A.** _____
- S.R.L.** _____
- Otra, Especifique** _____

CUESTIONARIO

1. ¿Considera que la empresa, de acuerdo a sus operaciones normales, permite el surgimiento del financiamiento?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

2. ¿En la empresa donde usted labora, se utiliza el crédito comercial con otras empresas como fuente de financiamiento a corto plazo?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

3. ¿Cree usted que el crédito comercial, se utiliza en la empresa en forma correcta para la obtención de recursos a bajo costo?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

4. ¿La empresa utiliza como principal sistema de financiamiento a corto plazo las fuentes bancarias?

Si _____

No _____

¿Cuál? _____

5. ¿Usa la empresa otras fuentes de financiamiento a corto plazo?

Si _____

No _____

¿Cuál? _____

6. ¿Tiene usted conocimiento, si la empresa ha solicitado préstamos con pignoración de Inventario?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

www.bdigital.ula.ve

7. ¿Ha utilizado la empresa en algún momento préstamos a corto plazo con garantía de inventarios?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

8. ¿Ha solicitado la empresa en algún momento financiamiento al sector público?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

9. ¿La empresa ha solicitado financiamiento sobre la base de los préstamos a largo plazo?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

10. ¿La empresa ha sido financieramente apoyada por el sector público a largo plazo?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

11. ¿Usted ha recomendado el financiamiento por acciones comunes?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

12. ¿En la organización donde usted labora, se han dado a conocer los derechos y privilegios de los propietarios de una empresa?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

13. ¿En la empresa existen accionistas preferentes?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

www.bdigital.ula.ve

14. ¿Considera usted relevante como fuente de financiamiento el aumento de capital preferente para la optimización económica de la empresa?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

15. ¿La empresa ha solicitado préstamos con garantía hipotecaria?

Si _____

No _____

¿Por qué? _____

16. ¿Es una ventaja para las empresas la venta de acciones preferentes con un rendimiento limitado?

Si

No

¿Por qué?

17. ¿Ha tenido la empresa inconvenientes para la tramitación de financiamientos a corto plazo?

Si

No

www.bdigital.ula.ve

18. ¿Ha presentado la empresa inconvenientes para la aprobación de financiamientos a corto plazo?

Si

No

Si su respuesta fue afirmativa en el ítem 17 y 18, identifique ¿cuáles son los inconvenientes, en que tipo de financiamiento y por qué?

19. ¿Ha presentado la empresa inconvenientes para la tramitación de financiamientos a largo plazo?

Si _____

No _____

20. ¿La empresa ha presentado inconvenientes para la aprobación de financiamientos a largo plazo?

Si _____

No _____

Si su respuesta fue afirmativa en el ítem 19 y 20, identifique ¿cuáles son los inconvenientes, en que tipo de financiamiento y por qué?

Muchas gracias por su colaboración.

ANEXO N° 2

CONSTANCIAS DE VALIDACIÓN

www.bdigitalula.ve