



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES  
 Núcleo Universitario “Rafael Rangel”  
 Departamento de Ciencias Económicas y Administrativas

# Decisiones Financieras a Corto Plazo

**Autor: Prof. Angel Higuerey Gómez**

**Trujillo, Diciembre 2004**

## ÍNDICE

ÍNDICE .....	2
Crédito Comercial o Cuentas por Pagar .....	6
Costo del Crédito Comercial .....	8
Acumulados por pagar o Pasivos Acumulados .....	14
Préstamos a corto plazo sin garantía .....	14
Documentos de Crédito .....	17
Línea de Crédito .....	17
Convenio de Crédito Revolvente .....	17
La Fuente de Crédito Extraordinaria .....	18
El papel comercial .....	18
La Carta de Crédito .....	18
Anticipos de Clientes .....	19
Préstamos Privados .....	19
Préstamos en monedas extranjeras .....	19
Préstamos a corto plazo que requieren garantía .....	20
Préstamos Garantizados con Cuentas por Cobrar .....	21
Mediante la cesión o Pignoración de las Cuentas por Cobrar .....	21
Venta de Cuentas por Cobrar o Factoring .....	22
Fuente de financiamiento Garantizado con Inventario .....	24
Garantía Flotante .....	25
Hipotecas sobre bienes muebles .....	25
Por Recibos de Fideicomiso .....	26
Préstamo con Certificados de Depósitos .....	26
Ejercicios Propuestos .....	28
Primer ejercicio .....	28
Segundo Ejercicio .....	29
Tercer Ejercicio .....	30
Cuarto Ejercicio .....	31
Preguntas para su análisis .....	32

Una vez determinado, a través de la elaboración de los Presupuestos de Efectivo, del Flujo de Caja y de las estimaciones realizadas por la Empresa de las necesidades de efectivo a corto plazo, el Directivo Ejecutivo debe decidir, cuales van a ser las fuentes de financiamiento con que va a cubrir esas necesidades. Ya vimos en el tema pasado, que las decisiones de financiamiento van a estar determinada por el enfoque que le de la Administración, los cuales son:

- a) El Enfoque Conservador, el cual se fundamente en que todos los requerimientos va a ser financiados con fondos a largo plazo
- b) El Enfoque Compensatorio o Agresivo, el cual supone que la Empresa debe financiar sus requerimientos a corto plazo con financiamiento a corto plazo y las necesidades a largo plazo con financiamiento a largo plazo
- c) El Enfoque Alternativo o Moderado, en el cual se basa en obtener las ventajas del Enfoque Conservador y el Enfoque Compensatorio

Sea cual fuere el enfoque escogido, y con el fin de complementar el estudio de la Administración de Capital de Trabajo, el Director Ejecutivo debe de considerar las diferentes alternativas que existen como fuente de recursos a corto plazo, así como las de medio y largo plazo y tomar en cuenta otra alternativa de financiamiento como es el Arrendamiento Financiero.

Para la evaluación de las decisiones de financiamiento bien sea a corto o largo plazo, se deben tomar en cuenta dos (2) aspectos que van a incidir directamente en la decisión; las cuales son:

- a) El Riesgo, las fuentes de recursos a corto plazo poseen un mayor riesgo ya que si no se sincroniza bien las entradas de efectivo (o bien por cualquier imprevisto ajeno), puede ser que la Empresa no cuente con los recursos para hacer frente al principal y los intereses, caso contrario, con el financiamiento a largo plazo, el riesgo de hacer frente será menor ya que se cuenta con suficiente tiempo y se puede planificar mejor.
- b) El Costo Implícito; como contraposición al riesgo, se tiene que la tasa de interés que se cancela por los recursos a corto plazo es menor que la de largo plazo, esto porque la incertidumbre es menor.

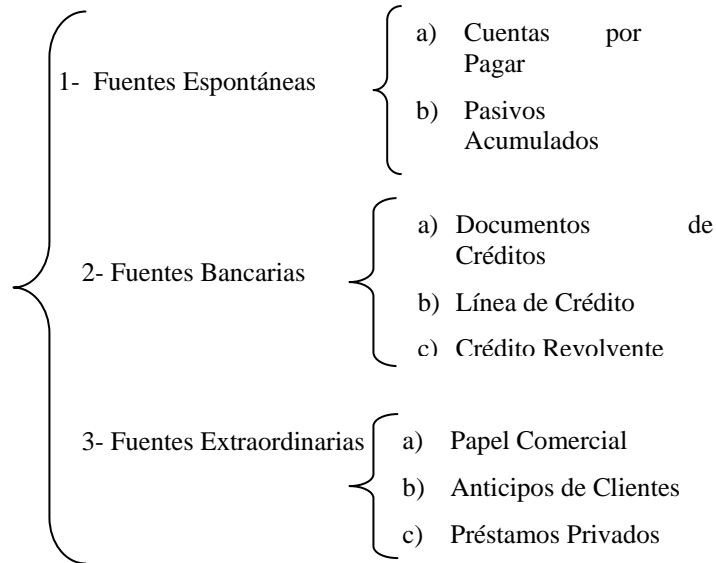
Considerando estos dos aspectos, no queda mas que al Administrador Financiero decidir, de acuerdo a su aversión al riesgo, la fuente de financiamiento bien sea para los Activos permanentes fijos y circulantes, así como para aquellos activos fluctuantes.

Las fuentes de recurso a largo plazo se consiguen en el Mercado de Capital, las de corto plazo se consiguen en el Mercado de Dinero. Dentro de las fuentes de recurso a corto plazo nos encontramos las siguientes:

- Acumulados por Pagar
- Crédito Comercial
- Préstamos Bancarios
- Crédito en el Mercado de Dinero

Pero las anteriores también pueden ser clasificados de acuerdo a la siguiente:

### a) Financiamiento Sin Garantía



**b) Financiamiento Con Garantía.** Es cuando se utilizan ciertos Activos Circulantes como garantía o colaterales. Dentro de estos activos circulantes se encuentra los siguientes:

- a) Inventarios
- b) Cuentas por Cobrar

A continuación se hará un estudio de cada una de las fuentes de financiamiento .

### Crédito Comercial o Cuentas por Pagar

El crédito comercial proviene de todos los proveedores que surten su mercancía a la Empresa a crédito, es decir, que dejan su mercancía y espera un tiempo prudencial para exigir su cancelación. En este Crédito Comercial no se firman un documento formal para dejar constancia de la deuda, ya que la empresa al aceptar la mercancía conviene en pagar la cantidad requerida según las condiciones del crédito.

Esta es la mayor de las fuentes de financiamiento a corto plazo a la que recurre la Empresa; aun más, aquellas Empresas pequeñas utilizan esta fuente de recurso como única fuente de financiamiento, ya que sus condiciones no le permite acudir a otra. El crédito comercial va a depender de las condiciones de venta; recuérdese que las condiciones de Créditos vienen dadas (como un ejemplo) por la concepción de 2/10 n/30; en donde los elementos que la componen son: el “30” que es el período del Crédito; el “2” es el descuento a otorgar; y “10” es el período del descuento. Una breve descripción de estos elementos la presentamos a continuación:

#### a) Período del Crédito

- i. Sin Período de Crédito. Las condiciones de Cobro antes del envío (CBD) y los de pago en efectivo contra entrega (COD), no son considerados como crédito comercial, ya que con esto lo que se busca es el pronto pago. Es decir que son ventas de contado.
- ii. Período Neto, o crédito sin descuento, donde el proveedor concede al cliente un tiempo razonable para pagar después de recibir la mercancía. No existe descuento por pronto pago. Ahora bien existen varias modalidades que es necesario

conocer, las cuales son:

- iii. Fechado Estacional; que en este caso se envía el producto sin recibir dinero, y luego se cobra al inicio de la temporada de venta; se utiliza para productos de temporada o estacionales. Estas Concesiones en Pago, son establecidas en ciertos tipos de negocios, y se estipula que la mercancía se entrega en la temporada baja y el cobro va a ser efectuado en la temporada alta.
- b) Descuento por Pronto Pago; consiste, como ya se ha dicho anteriormente, en que se extiende el crédito al cliente y si cancela dentro del lapso establecido tiene derecho a un descuento, caso contrario debe cancelar la totalidad de la cuenta al termino fijado. Este descuento ofrecido va a ser diferente al descuento comercial, el que especifica el tipo de cliente y el descuento por volumen de compra. El comprador, cuyo objetivo es retrasar la cuenta por pagar lo más posible, debe determinar si le conviene o no aprovechar el Descuento por pronto pago
- c) Período del Descuento por Pronto Pago; es el tiempo estipulado para poder gozar del descuento.
- d) Inicio del Período del Crédito
  - i. Fecha de Factura; a partir de la fecha de la facturación se calcula el Período de Descuento y el Período Neto.
  - ii. Fin de Mes (FM); el período de crédito para todas las compras que se realicen dentro del mes, se inicia el primer día del mes siguiente.

- iii. Medios de Mes (MM); el período del crédito para todas las ventas que se hizo del 1 al 15 del mes si inicial el día 16 de ese mes; y las que se hicieron entre el 16 y 30 del mes el período del descuento y del crédito se inicia el día 01 del mes siguiente.

Lo anteriormente expuesto lo podemos ver a través de un ejemplo. La empresa Cumaná realizó dos compras a ciertos proveedores que ofrecían condiciones 3/10 n/30. una de las compras se hizo el 10 del mes de septiembre y la otra el 20 de septiembre.

Si se llevan estos datos a un cuadro se tendrán los siguientes resultados:

Inicio del Período del Crédito	Compras del 10 de Septiembre		Compras del 20 de Septiembre	
	Descuento	Neto	Descuento	Neto
Fecha de Facturación	20/09	10/10	30/09	20/10
A Fin de Mes (FM)	10/10	30/10	10/10	30/10
A Medios de mes (MM)	26/09	15/10	10/10	30/10

En el cuadro anterior se observa que es más beneficioso para la Empresa Cumaná aquel proveedor que tenga el tipo de inicio del período del Crédito a Fin de mes, porque esta tomando indirectamente varios días adicionales. Esta ventaja se tiene tanto para las compras del 10 de septiembre como las del 20 de septiembre.

### **COSTO DEL CRÉDITO COMERCIAL.**

Ahora bien, hemos visto que el crédito comercial es una fuente de recursos a corto plazo y que son muchas las Empresas que lo utilizan, y que

van a estar determinada por el período de tiempo que se le otorguen para su cancelación. Esto se debe al traslado por parte del vendedor de los costos implícitos en la concesión del crédito. Procedemos a analizar varias razones del porque es una fuente de financiamiento.

Si la Empresa compra a crédito y se le otorga un descuento por pronto pago, nos vamos a encontrar las siguiente situaciones

- a) **Que la Empresa aproveche el Descuento.** Si la Empresa aprovecha el descuento, debe determinar cual va a ser su costo, el que se puede determinar por la ecuación vista anteriormente:

$$\text{Costo de no aprovechar el descuento} = \frac{\% \text{ Descuento Ofrecido}}{100 - \% \text{ Descuento Ofrecido}} \times \frac{360}{\text{Vencimiento de Cuenta} - \text{Plazo del Descuento}}$$

De acuerdo a análisis, la Empresa decidirá si aprovechar o no el Descuento; el costo de no aprovechar el descuento va a disminuir, a medida que aumente la fecha de Vencimiento del plazo otorgado para el Descuento.

- b) **Que la Empresa no aproveche el Descuento.** Si no aprovecha le va a resultar muy costoso su financiamiento, por cuanto el costo de no aprovechar el descuento va a ser mayor. Si no se otorgara descuento por pronto pago, no habría costo por el uso del crédito durante el período neto, entonces en caso de no aprovechar el descuento, se recomienda cancelar la cuenta en el último día fijado para su cancelación.
- c) Si la Empresa no aprovechara el descuento ni cancelara a la fecha de vencimiento, si no que se tomara unos días mas, va a incurrir en dos costos, el primer, el costo de no aprovechar el

descuento y el segundo el costo de la imagen deteriorada ante los proveedores, dañándose así su clasificación de crédito.

Pero el tomarse unos días mas va a ser una fuerte fuente de financiamiento, por lo tanto debe evaluarse esta alternativa con sus costos, pero sin llegar a abusar de ella; en caso de que fuera necesario retardar el pago, lo conveniente sería informarle al proveedor y explicarle para que la imagen ni el record crediticio se le dañe.

Lo anterior se puede ver mejor a través del siguiente ejemplo: La Empresa Universal C.A. es una empresa industrial que compró Bs. 8.000.000 en materia prima el día 18 de junio, bajo las condiciones 3/5 n/30 a fin de mes.

Si la empresa desea aprovechar el Descuento, debe pagar el 10 de Julio Bs. 7.760.000; y si renuncia el descuento deberá pagar el 30 de julio Bs. 8.000.000. es decir que por tener su dinero mas tiempo (30-10 = 20 días) la empresa debe pagar Bs. 240.000 más; por tanto a la empresa le cuesta Bs. 240.000 quedarse con el dinero mas tiempo.

Si aplicamos la Fórmula del Costo de Rechazar el Descuento tenemos lo siguiente

$$\text{Costo de no aprovechar el descuento} = \frac{3\%}{100 - 3\%} \times \frac{360}{30 - 5} = CRD = 44,54\%$$

Pero la utilización de la fórmula de Costo de Rechazar el descuento se emplea también para tomar decisiones cuando se están evaluando varios proveedores que ofrecen diversos términos crediticios. Para ello vamos a utilizar el siguiente ejemplo: la Empresa "ESTIMA CA" tiene 5 proveedores que son iguales en sus productos y servicios pero le ofrecen diferentes

formas de créditos. La empresa puede obtener fondos por medio de un Banco Comercial a la tasa del 25%. Las condiciones establecidas por cada una de las empresas se encuentran en la tabla siguiente:

EMPRESA	CONDICIONES DE CRÉDITO
V	2/10 n/30
W	4/10 n/60
X	2/20 n/55
Y	3/20 n/70
Z	5/10 n60

Para tomar una decisión entre estas empresas se debe ver desde tres puntos de vista:

- i. Análisis Individual. Si la empresa necesita fondos tiene que determinar ¿A cual de los descuentos por pronto pagos debe renunciar? Para ello se van a comparar con el costo de conseguir el dinero en un ente financiero. La decisión se toma de acuerdo a las condiciones de créditos establecidas por cada una empresa. para ello calculamos el Costo de Rechazar el Descuento Para cada una de las empresas.

EMPRESA	CONDICIONES DE CRÉDITO	FORMULA	COSTO DE RECHAZAR EL DESCUENTO
V	2/10 n/30	$CRD = \frac{2\%}{100 - 2\%} \times \frac{360}{30 - 10}$	36,73 %
W	4/10 n/60	$CRD = \frac{4\%}{100 - 4\%} \times \frac{360}{60 - 10}$	30 %
X	2/20 n/55	$CRD = \frac{2\%}{100 - 2\%} \times \frac{360}{55 - 20}$	20,99 %
Y	3/20 n/70	$CRD = \frac{3\%}{100 - 3\%} \times \frac{360}{70 - 20}$	22,27%
Z	5/10 n60	$CRD = \frac{5\%}{100 - 5\%} \times \frac{360}{60 - 10}$	37,89 %

En el cuadro siguiente se observa que si la empresa le compra a “V” se beneficia porque pide restado al banco al 25% y se gana la diferencia. Pero debe rechazar las empresa “X” y “Y” por cuanto su costo es menor que el que ofrece el Banco. Entonces la Empresa debe decidir entre “V” “W” y “Z” ya que el CRD es mayor que el que ofrece la banca.

- ii. La Empresa debe renunciar a un descuento. Supóngase que la Empresa no puede obtener fondos por intermedio de los Bancos, ¿Cuáles descuento se deben rechazar? En este caso se debe recurrir al proveedor que puede pagar con mas tardanza; es decir a la empresa “Y” en este caso que se le puede pagar a 70 días
- iii. La Empresa debe aprovechar el DPP. Es decir que la Empresa cuenta con suficiente financiamiento a corto plazo ¿A quien se le debe hacer la compra?. En este caso la Empresa tomará el DPP de manera que no es importante el costo de renunciar el Descuento. La consideración principal consiste en quien puede recibir el pago mínimo lo mas tarde posible. En este caso realizamos la siguiente tabla:

EMPRESA	CONDICIONES DE CRÉDITO	PORCENTAJE DEL PRECIO DE COMPRA	FECHA DE PAGO
V	2/10 n/30	98 %	10
W	4/10 n/60	96 %	10
X	2/20 n/55	98 %	20
Y	3/20 n/70	97 %	20
Z	5/10 n60	95 %	10

Tal como se dijo anteriormente nos interesa las empresas que le

paguemos menos y en el mayor tiempo. Se debería analizar entre la Empresa “Y” la cual nos recibe el 97 % de la compra en 20 días y la Empresa “Z” que acepta el 95 % a 10 días; para ello se procede a determinar si pagar un 2% mas dentro de 10 días mas es beneficioso para la Empresa. Entonces convertimos este 2 % a una tasa anual: que seria  $2\% * \frac{360}{10} = 72\%$  es decir que el 2 % representa una tasa anual del 72%; que comparándola con el costo de solicitar un préstamo, que en este caso es del 25 %; entonces es recomendable comprarle a la Empresa “Z”; es decir pagar el 95 % de la mercancía a 10 días y evitar el costo marginal de 72%.

Entonces le toca al Directivo Financiero sopesar todo lo expuesto y tomar la decisión de cual va a ser su acción antes la cuenta por pagar, porque en caso de extenderse mucho en el período de pago puede traer como consecuencia, además de las vistas anteriormente, que se pierda el crédito comercial, desechando así las ventajas que a continuación se mencionan.

- a) Se dispone del crédito de una manera fácil
- b) Representan una forma continua de crédito
- c) No es necesario una contratación formal
- d) En caso de estar aprovechando el descuento, se puede conseguir una fuente de financiamiento alargando el plazo de pago hasta su vencimiento
- e) En caso de una demora en el pago, esta no es tan mal vista como por parte de otra fuente de financiamiento; son mas flexibles.

### Acumulados por pagar o Pasivos Acumulados.

Dentro de las principales fuentes de financiamiento espontáneas nos encontramos con aquellos gastos y obligaciones legales y contractuales, que la Empresa puede diferir su pago, posponiendo su cancelación de estas obligaciones la Empresa obtiene un financiamiento automático. Dentro de estos tenemos los gastos por sueldos y salarios, los impuestos retenidos y no enterados, las obligaciones de SSO e INCE, Ley de Política Habitacional así como aquellas cláusulas contractuales como Caja de Ahorro, fideicomiso, medicinas, entre otros. Lo importante no es abusar de esta fuente ya que podría ser mas perjudicial su demora en el pago que la búsqueda de otra fuente de financiamiento.

### Prestamos a corto plazo sin garantía.

El préstamo a corto plazo consiste en el suministro de una cantidad de dinero por parte de un instituto financiero el cual se pagará en una fecha determinada, mas que todo menor a un año, la cantidad prestada mas otra suma por el derecho de utilización del mismo, que se conoce como interés.

Los préstamos a corto plazo sin garantía son utilizados por los Bancos Comerciales, llamados Créditos Bancarios o préstamos Bancarios a corto plazo.

Los prestamos bancarios son ofrecidos a una tasa de interés especifica, pero muchas veces la tasa cancelada o real difiere de la estipulada. La tasa de interés va a variar dependiendo del riesgo del cliente así como de la garantía ofrecida por éste. Se toma como base la tasa prima o preferencial del banco, esta es la tasa aplicada a los clientes más sólidos,

luego dependiendo del riesgo del cliente ésta se puede aumentar cuanto crea el Banco que es necesario para poder cubrir el riesgo del cliente. Una vez que la tasa preferencial aumenta o disminuye en ese mismo grado se dirigirá la tasa del préstamo. En ocasiones, los bancos pueden prestar por debajo de la tasa preferencial, esto sucede con aquellos clientes **A1**, es decir de excelente calidad; esto ocurre mas que todo debido a la competencia existente en el Mercado de Dinero.

También la tasa de interés va a estar determinada por las relaciones que lleve el cliente con el Banco, y los saldos mantenidos por estos durante las relaciones bancarias. Como se dijo anteriormente, muchas veces el interés cancelado (real) no coincide con el negociado o estipulado (nominal); esto debido a que va a depender de la forma a calcular las cuales son:

a) Interés Simple o regular, donde la tasa efectiva va a ser igual a la tasa nominal ya que el interés es cancelado al vencimiento del contrato más el principal. Este método se conoce también como método agregado, ya que el interés se suma al principal y se cancela al final del crédito. La formula para calcular la tasa efectivo o real es la siguiente:

$$TasaEfectiva = \frac{InteresCancelado}{MontoUtilizadoRealmente}$$

b) Descuento por Interés. Algunos bancos deducen el interés por anticipado, es decir que cuando se va a solicitar un crédito bajo esta modalidad, se debe solicitar una cantidad mayor a la que realmente se necesita, porque el banco descuenta el interés al otorgar el crédito, por consiguiente cuando se va a proceder a cancelar, solo se pagará el monto solicitado. Bajo esta modalidad

la tasa de interés real es mayor a la tasa nominal

c) Préstamo en anualidades, algunos bancos otorgan prestamos para ser cancelado por anualidades, es decir períodos iguales, a los que cancela una parte fija en cada período. En este caso el prestatario utiliza solo el monto total del dinero en el primer período, por cuanto en los subsiguientes, su utilización va disminuyendo hasta hacerse cero; por lo que podríamos decir que su utilización va a ser el promedio de lo solicitado; por consiguiente la tasa real va a ser aproximadamente el doble de la nominal, y en el caso en que descontarán los intereses por anticipado esta tasa aumentaría. En esta modalidad el interés se esta pagando sobre el monto original y no sobre lo que se adeuda.

d) Prestamos con Saldos Compensatorios. Algunos bancos exigen que por el crédito cedido, el cliente debe poseer en su cuenta corriente un saldo compensatorio, por consiguiente esto aumenta la tasa de interés real ya que el dinero solicitado no va a ser igual al dinero que podrá utilizar la Empresa, lo que trae consigo un aumento en la tasa real. Igual en el caso anterior, el Banco puede solicitar un saldo compensatorio y la vez descontar el interés del préstamo otorgado, por lo tanto el interés real aumenta más.

La mayoría de los Prestamos bancarios exigen que el cliente mantenga una cuenta corriente en el mismo, por otra parte a medida que se moviliza la cuenta corriente, esta va a servir de referencia para cualquier solicitud de crédito adicional; así mismo esta cuenta corriente va a ser utilizada para mantener el saldo de compensación requerido por el Banco.

Dentro de los préstamos que concede el Banco sin Garantía, podemos

clasificarlos de la siguiente forma:

## **DOCUMENTOS DE CRÉDITO.**

Es aquel que es solicitado por una empresa a un banco comercial y en el cual se firma documentos de Créditos bien sea una Letra de Cambio o un Pagaré. En este se establecen los intereses y el vencimiento del préstamo. La tasa de interés puede ser fija o flotante. Este crédito siempre es utilizado para una operación específica.

## **LÍNEA DE CRÉDITO.**

Es un arreglo formal o informal ente el Banco y el Cliente en el que se estipula el tamaño máximo del crédito a conceder siempre y cuando el banco disponga de los recursos. En este préstamo, el cliente puede utilizar, del monto aprobado (siempre y cuando el banco disponga de los recursos), solamente la cantidad que necesite y pagará interés solo por la cantidad utilizada. El Banco exige que por un período determinado, este crédito debe estar cancelado. La tasa de interés es negociada y va a depender del riesgo del cliente. Cuando se posee una Línea de crédito puede ser que en el año se utiliza mas de lo que está aprobada la Línea de Crédito; esto porque a medida que se va cancelando la línea de crédito vuelve a su monto original

## **CONVENIO DE CRÉDITO REVOLVENTE.**

Es parecido a la Línea de Crédito, pero en cambio el Crédito Revolvente es un compromiso formal por parte del Banco, por tanto el debe cumplirlo, a diferencia del de la Línea de Crédito que puede ser negado cuando el Banco lo crea necesario; es decir que el Banco debe tener los fondos a disposición del cliente. En este préstamo, el cliente puede utilizar, del monto aprobado o solamente la cantidad que necesite y pagará interés

solo por la cantidad utilizada mas una comisión u honorarios por el dinero no utilizado, esto porque el Banco ha dejado de utilizar esos recursos, por el solo hecho de tenerlo a disposición del cliente. La mayoría de las veces este tipo de crédito es a más de un año, por lo tanto también se le considerará en préstamo a mediano plazo.

## **La Fuente de Crédito Extraordinaria**

La otra Fuente de Crédito Extraordinaria o que se consiguen el Mercado de Dinero, son las cartas de créditos y el papel comercial.

## **EL PAPEL COMERCIAL**

Los papeles comerciales son documentos no garantizados que son emitidos por grandes Empresas con el fin de obtener recurso de una forma mas barata. Las Empresas que los emiten deben ser lo suficientemente sólida, su vencimiento es menor a un año y su tasa de interés va a variar con la oferta y la demanda, pero siempre se ubica por debajo de la tasa preferente del Banco y no requiriendo saldo compensatorio, la diferencia real del costo es mayor. Quien los emite evita los inconvenientes de los bancos, además de que su prestigio se fortalece a la vez que son mas conocidos en el Mercado Financiero.

El Papel Comercial va a tener como limitante que los fondos a obtener van a estar sujeto al exceso de liquidez de las corporaciones; y la segunda limitante es que cuando se tenga problemas financieros se dificulta la colocación del papel comercial.

## **LA CARTA DE CRÉDITO**

La Carta de Crédito funciona para las comercializaciones internacionales en donde el importador abre una carta de crédito a favor del exportador, éste envía la mercancía al sitio especificado, luego envía el conocimiento de embarque con un giro a 90 días a través de su banco al banco escogido pro el importador. Luego el banco del importador acepta el giro, comprometiéndose a su cancelación, desde este momento el documento se vuelve negociable, es decir el Exportador puede esperar el vencimiento del mismo o venderlo por un precio menor al nominal, en donde quien lo compra, espera el vencimiento y lo cambia a través del banco que acepto su cancelación. Para el momento del vencimiento, el importador debe tener los recursos par cubrir esta carta de crédito.

### **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.

### **PRÉSTAMOS PRIVADOS.**

Algunos accionistas de gran patrimonio puede prestar dinero a la empresa a fin de solventar una situación determinada.

### **PRÉSTAMOS EN MONEDAS EXTRANJERAS**

Otra fuente de financiamiento a corto plazo sin garantía son los Prestamos en Eurodólares. Los eurodólares, son dólares estadounidense que

se tienen en otros países, principalmente Europa y en el Caribe. Estos son depósitos de aquellos exportadoras que no van a necesitar los dólares aun, quienes los depositan para obtener un mayor rendimiento. Las instituciones financieras especializadas se encargan de poner a disposición esos dólares. A veces resulta menos costoso solicitar dólares en el Mercado de Eurodólares que en los propios EE.UU. El vencimiento del Eurodólar es menor a un año y no requiere garantía. El tiempo de interés esta ligado al tipo de oferta del mercado interbancario de Londres (LIBOR), es decir a lo que comúnmente se conoce como tasa Libor

### **Préstamos a corto plazo que requieren garantía**

Estos prestamos son otorgados por las instituciones financieras tales como: Bancos comerciales, sociedades financiera, compañías de seguro, arrendadoras y otras. Algunas Empresas necesitan una garantía o colateral para poder adquirir un crédito, otros ofrecen la garantía con el fin de conseguir el dinero a un menor costo. Las garantías que pueden ofrecer una Empresa puede ser: Bonos de la Deuda, Acciones negociables, terrenos, edificio, equipo, inventarios y cuentas por cobrar. La garantía se ofrece con el objetivo de cubrir la deuda en caso de que el prestatario no pueda cancelar los intereses ni el principal. La garantía exigida va depender de varios factores como son:

- ✓ La capacidad de pago del cliente; a menor capacidad mayor será la garantía a solicitar;
- ✓ La facilidad de negociación de la garantía;
- ✓ De la vida útil de la garantía;
- ✓ De la volatilidad del precio en que pueda ofrecer la garantía.

En caso de llegar a la necesidad por parte del Banco de ejecutar la garantía y por esta se obtenga un precio mayor al de la deuda, la diferencia será devuelta al prestatario.

## **PRESTAMOS GARANTIZADOS CON CUENTAS POR COBRAR**

Como se dijo las Cuentas por Cobrar pueden utilizarse como colateral para obtener una fuente de financiamiento, la cual puede ser de dos formas:

### **Mediante la cesión o Pignoración de las Cuentas por Cobrar.**

Consiste en el uso de las cuentas por cobrar de una empresa como garantía para obtener un préstamo. Esta se inicia mediante un contrato legal obligante para las partes involucradas, en este caso el prestatario y la Institución Financiera, donde se establecen las cláusulas del contrato, dicho procedimiento consiste en que el prestatario envía un lote de cuentas por cobrar a la Institución y esta las revisa de acuerdo a su riesgo y categoría de cliente, la que no le satisfaga son devueltos al prestatario. Luego el monto es ajustado de acuerdo a las devoluciones de mercancía y descuentos se establece el monto del anticipo

Luego el instituto acredita en la cuenta del prestatario un anticipo del monto total escogido por el Instituto como aptas. A medida que el cliente va cancelando, el prestatario endosa el dinero a la institución y este va abonándose a la cuenta. El prestatario puede obtener mas recurso al tener ventas cuyos clientes satisfagan los requerimientos del Banco. En caso de que un cliente no cancelara, la cuenta y la obligación de su cobro será exclusivamente de la Empresa del cliente. Este préstamo puede ser efectuado con notificación o no al cliente de que su cuenta se encuentra en garantía a

un Instituto Financiero. Por este financiamiento se pagaran interese y honorarios, la tasa de interés es superior. Por este método no se requiere “limpieza en el crédito”, es decir que se puede utilizar a lo largo de todo el año.

El costo establecido en este financiamiento es normalmente de 2% a 5% sobre la tasa mínima; mas un cargo por servicios de hasta un 3% para cubrir gastos administrativos. “Aunque la tasa establecida de interés es más alta para una pignoración de cuentas por cobrar que para un préstamo sin garantía, es muy probable que el principal sea mas bajo, puesto que el saldo del préstamo disminuye a medida que se reciben los pagos” (Gitman L., 1996; p359) El costo efectivo de esta fuente muchas veces es menor que el de los prestamos sin garantía (a pesar de que la tasa de la pignoración es mayor que la de los créditos sin garantía), esto se debe a que en el préstamo se paga interés sobre todo lo solicitado y muchas veces sobre lo no utilizado; todo lo contrario en la pignoración que se cancelará solo sobre la parte deudora ya que los clientes van cancelando sus cuentas.

### **Venta de Cuentas por Cobrar o Factoring.**

La factorización de las Cuentas por cobrar comprende las ventas de las Cuentas por Cobrar a un factor o a otra institución. Según Gitman L.(1996) “Aunque la factorización no es una forma de préstamo a corto plazo con garantía, comprende el uso de cuentas por cobrar para obtener los fondos a corto plazo necesarios”(p.355). Los aspectos mas importante del contrato son a) El procedimiento de Selección; b) la notificación; c) sin recursos; d) reservas del Factor; e) fecha de pago y f) los adelantos y excedentes. Al igual que en la cesión se hace un convenio legal, pero difiere en que en el momento de solicitar crédito el cliente, la Empresa la envía al factoring para que verifique el crédito; si el factoring no aprueba el crédito y la venta llegare a hacerse será responsabilidad de la Empresa. La mayoría de estos

contratos se hacen “sin recursos” que quiere decir que en caso de no pagar el cliente el factoring absorbe la pérdida; el caso contrario es decir “con recurso” es que la empresa absorbe la pérdida (muy pocas veces sucede). Estas ventas de las cuentas por cobrar es notificada a los clientes para que los pagos se hagan directamente al factoring. En caso de ser aprobado, se despacha la mercancía. El factor ejecuta tres funciones:

- ✓ La verificación del Crédito;
- ✓ La ejecución de los préstamos;
- ✓ La adquisición del riesgo.

Por consiguiente la Empresa reduce sus costos, sobre todo las pequeñas. En el momento de las ventas, la Empresa entrega las facturas al factoring para que le coloque los recursos. Este deduce los intereses y la comisión así como retiene una parte por futuras disputas por la calidad del producto o daños ocasionados en el transporte, es decir para cubrir los reclamos del cliente, la diferencia es abonada en una cuenta. Al momento de recuperar el factoring la cuenta le deposita la parte retenida al cliente.

Los costos de la factorización son:

- ✓ Comisiones
- ✓ Interés sobre anticipos
- ✓ Interés por excedentes.

Dentro de las ventajas que ofrecen la factorización se encuentra las siguientes:

- ✓ La rapidez con que se vuelven efectivo las cuentas por cobrar
- ✓ Se asegura un patrón fijos de flujos
- ✓ Se suprime el departamento de crédito, en caso de que se haga habitual la factorización de las cuentas por cobrar, lo que trae ahorros.

- ✓ Se elimina el departamento de cobranza

Estos dos procedimientos de financiamiento por cuenta por cobra, tiene como desventaja que cuando los montos son pequeños y numerosos, su gasto administrativo será mayor. Otra desventaja es que a través de la utilización de este recurso la Empresa va a ser mirada con reserva por la mayoría de los acreedores comerciales.

## **FUENTE DE FINANCIAMIENTO GARANTIZADO CON INVENTARIO**

De acuerdo a lo visto anteriormente el inventario puede ser de tres tipos; que son:

- ✓ El Inventario de Materia Prima
- ✓ El Inventario de Productos en Procesos
- ✓ El Inventario de Productos terminados

Cada uno de ellos con sus características principales, que lo diferencia uno de otro y que son las que van a determinar si puede servir para ser dados como garantías No todo el inventario puede darse en garantía, esta va a depender de su perpetuidad, facilidad de almacenaje y durabilidad. . Dentro de los aspectos o características fundamentales que debe revisarse del inventario nos encontramos con las siguientes:

- a) Tipo de Inventario; solamente los inventarios de materia prima y de Productos terminados se dan en garantía por razones obvias.
- b) Propiedades Físicas. Son las características innatas del inventario, y determina la aceptabilidad o no del inventario

como garantía. Dentro de las cuales se pueden mencionar las siguientes:

- ✓ Deterioro
- ✓ Productos Especializados
- ✓ Dimensiones Físicas

c) Grado de Comercialidad; es de gran importancia y tiene que ver con las probabilidades que tiene de venderse el activo en un futuro a un precio lo más cercano a su valor nominal. “El prestamista, al evaluar el inventario como posible garantía de un préstamo, busca artículos con precios muy estables y fácilmente liquidables” (Gitman L. 1996:365);

EL inventario puede darse como colateral bajo diferentes modalidades

## **GARANTÍA FLOTANTE**

Este convenio resulta atractivo cuando la Empresa tiene un nivel constante de inventario compuesto de un grupo diversificado de productos cuyo costo es relativamente económico, como no siempre es fácil que el prestamista compruebe las existencias del inventario, parte por lo regular del 50% o más del valor nominal del Inventario promedio. Cuando se ofrece esta garantía no se esta especificando cuales inventarios específicos se ofrecen en garantía, sino que se dan todos lo cual hace muy difícil de verificar y el prestatario puede vender cualquier inventario, viéndose reducida la garantía

## **HIPOTECAS SOBRE BIENES MUEBLES**

En esta modalidad se identifican y se le asigna una identificación a los inventarios; el prestatario conserva el bien pero para poder venderlo, necesita

la autorización de la institución. Este método no se recomienda para aquellos inventarios de rápida rotación, sino mas bien para maquinarias. Tampoco para aquellos que no pueden ser identificado por su tamaño.

## **POR RECIBOS DE FIDEICOMISO**

El método de financiamiento de Inventario por Recibo de Fideicomiso es un instrumento que reconoce que el prestatario tiene en su poder los bienes en fideicomiso para el prestamista. Es decir los bienes están en poder del prestatario, y los puede vender, pero el resultado de la venta debe ser depositado al prestamista. Se hace un recibo de fideicomiso por cada uno de los bienes a poner en garantía.

## **PRÉSTAMO CON CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS**

Es un convenio en el que el prestamista puede ser un banco comercial o una compañía financieras, por medio de este convenio se obtiene el control de la garantía pignorada o depositada en algún inmueble arrendado por el prestamista; solo mediante autorización escrita del prestamista podrá ser retirada cualquier parte del inventario empleado como garantía. Otra fuente de financiamiento con el inventario es a través de una compañía almacenadora, y puede ser:

- ✓ **Almacenaje Público**, donde el inventario es colocado en los locales de la almacenadora, extendiendo ésta un recibo donde consta que ha recibido la mercancía y sus características, este recibo es llevado al prestamista. Los productos no pueden dejarse salir sin la previa autorización del prestamista; manteniendo así el control de la mercancía. Algunos recibos de almacén pueden ser negociables, es decir, que se pueden endosar a favor de otro

beneficiario

- ✓ **Almacén de Campo o Almacén in situ**, en este caso la mercancía que va a servir como garantía va a estar en los almacenes de la Empresa, pero la almacenadora tiene que expedir el recibo y separar bajo carteles que la mercancía sirve de colateral para un préstamo y esta bajo su responsabilidad y ejerce control y supervisión. La almacenadora no puede entregar la mercancía sin la autorización del prestamista. Este método es menos costoso en el sentido del traslado de la mercancía (caleta y flete) y es empleado también cuando la mercancía que se ofrece como colateral es incómoda o difícil, que requiera maquinaria especial para su traslado.

El financiamiento a través de almacenadora tiene como desventaja su costo fijo y los gastos administrativos adicionales sobre todo para las Empresas pequeñas y para Empresas cuyo inventario rote rápidamente.

Otra forma de obtener financiamiento la Empresa es a través del financiamiento de Equipos, es decir ofreciendo como garantía estos equipos. Al igual que en los otros préstamos con garantía, los prestamistas evalúan los activos de acuerdo a su precio, facilidad de venta, de acuerdo a su vida útil, ya que se tiene que estar seguro de que en caso de que el prestatario no cancela los intereses o la deuda el prestamista puede recurrir al activo para cubrir la parte no cancelada. Entre las principales fuentes financiadoras nos encontramos con: los bancos comerciales, las compañías financieras y las mismas vendedoras de equipos. Las compañías financieras cobran un interés mayor que el de los bancos. Existen dos modalidades para el financiamiento con equipos que son:

- a) **Hipoteca Prendaria**: que es un gravamen sobre una propiedad que no sean bienes raíces. En este caso el prestatario firma el convenio de garantía que le da al prestamista un gravamen sobre el equipo que se especifica. Este contrato es inscrito en una oficina pública
- b) **Contrato con Reserva de Dominio**, en donde se vende un equipo y el vendedor conserva el derecho del equipo hasta tanto no cancele la deuda el comprador. Este documento también es inscrito en una oficina pública y el momento de cancelar la cuenta el comprador se le entrega el título de propiedad del bien. Los pagos son hechos en forma mensual o trimestral.

Otras fuentes de financiamiento son las concedidas por Institutos gubernamentales, como son Conindustria, FIV, FONDAFA, y a nivel regional los otorgados por FUDET en el estado Trujillo, entre otros.

### Ejercicios Propuestos

#### Primer ejercicio.

La empresa AUTOCA., se encuentra estudiando la oferta de 4 proveedores que le ofrecen diferentes tipos de condiciones créditos, pero sus productos y servicios ofrecidos por cada uno de ellos son iguales. La empresa puede obtener préstamos en una institución financiera al 30 % y las condiciones establecidas por cada uno de los proveedores se muestran a continuación (supongase un año de 360 días)

EMPRESA	CONDICIONES DE CRÉDITO
Andina	3/10 n/30 Fin de mes
Central	2/30 n/60 Fin de mes

Occidental	1/2 n/30 Fin de mes
Oriental	2/5 n/10 Fin de mes

Se pide:

- Supóngase que la Empresa no cuenta con recursos, pero puede obtenerlos mediante un préstamo a la banca. ¿A cuál de los descuentos por pronto pagos debe renunciar? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa no puede obtener recurso mediante préstamo a la banca. ¿Cuáles de los descuentos por pronto pagos debe rechazar? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa cuenta con suficientes recursos. ¿A quien debe hacer la compra? ¿Porqué?

### Segundo Ejercicio

La Empresa “La Ganadora S.A.” se dedica a la distribución de material publicitario y está ubicada en la región de los Andes. Actualmente se encuentra estudiando la oferta de 5 proveedores que le ofrecen diferentes tipos de condiciones créditos, pero sus productos y servicios ofrecidos son iguales. La empresa puede obtener prestamos en una Banca Universal al 35 % y las condiciones establecidas por cada uno de los proveedores se muestran a continuación (supongase un año de 360 días)

EMPRESA	CONDICIONES DE CRÉDITO
Aragua	2/20 n/60 Fin de mes
Carabobo	2/8 n/45 Fin de mes
Orientes	2/10 n/30 Fin de mes
Portuguesa	3/10 n/40 Fin de mes
Zulia	3/5 n/35 Fin de mes

Se pide:

- Supóngase que la Empresa no cuenta con recursos, pero puede obtenerlos mediante un préstamo a la banca. ¿A cuál de los descuentos

por pronto pagos debe renunciar? ¿Porqué?

- Supóngase que la Empresa no puede obtener recurso mediante préstamo a la banca. ¿A cual proveedor debe comprarle? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa cuenta con suficientes recursos. ¿A quien debe hacer la compra? ¿Porqué?

### Tercer Ejercicio

La Empresa “Corporación Italia S.A.” se dedica a la distribución de productos alimenticios y está ubicada en la región de central del país. Actualmente se encuentra estudiando la oferta de 5 proveedores que le ofrecen diferentes tipos de condiciones créditos, pero sus productos y servicios ofrecidos son iguales. La empresa puede obtener prestamos en una Banca Universal al 28 % y las condiciones establecidas por cada uno de los proveedores se muestran a continuación (supongase un año de 365 días)

EMPRESA	CONDICIONES DE CRÉDITO
Francia	5/8 n/50 Fin de mes
Japón	2/15 n/30 Fin de mes
México	3/10 n/40 Fin de mes
Brasil	5/5 n/45 Fin de mes
Colombia	2/10 n/35 Fin de mes

Se pide:

- Supóngase que la Empresa no cuenta con recursos, pero puede obtenerlos mediante un préstamo a la banca. ¿A cuál de los descuentos por pronto pagos debe renunciar? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa no puede obtener recurso mediante préstamo a la banca. ¿A cual proveedor debe comprarle? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa cuenta con suficientes recursos. ¿A quien debe hacer la compra? ¿Porqué?

#### Cuarto Ejercicio

Enteprise C.A., se encuentra estudiando la oferta de 4 proveedores que le ofrecen diferentes tipos de condiciones créditos, pero sus productos y servicios ofrecidos por cada uno de ellos son iguales. La empresa puede obtener prestamos en una institución financiera al 22 % y las condiciones establecidas por cada uno de los proveedores se muestran a continuación (supongase un año de 360 días)

EMPRESA	CONDICIONES DE CRÉDITO
Estrella	1/2 n/30 Fin de mes
Cometa	2/30 n/60 Fin de mes
Saturno	2/5 n/10 Fin de mes
Plutón	3/10 n/30 Fin de mes

Se pide:

- Supóngase que la Empresa no cuenta con recursos, pero puede obtenerlos mediante un préstamo a la banca. ¿A cuál de los descuentos por pronto pagos debe renunciar? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa no puede obtener recurso mediante préstamo a la banca. ¿Cuáles de los descuentos por pronto pagos debe rechazar? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa cuenta con suficientes recursos. ¿A quien debe hacer la compra? ¿Porqué?

#### Quinto Ejercicio

La empresa Internacional CA., se encuentra estudiando la oferta de 5 proveedores que le ofrecen diferentes tipos de condiciones créditos, pero sus productos y servicios ofrecidos por cada uno de ellos son iguales. La empresa puede obtener prestamos en una institución financiera al 25 % y las condiciones establecidas por cada uno de los proveedores se muestran a continuación (supongase un año de 360 días)

continuación (supongase un año de 360 días)

EMPRESA	CONDICIONES DE CRÉDITO
Asiática CA	3/8 n/45 Fin de mes
Africana CA	5/5 n/35 Fin de mes
Europea CA	5/2 n/30 Fin de mes
Americana CA	3/15 n/50 Fin de mes
Latina CA	3/10 n/30 Fin de mes

Se pide:

- Supóngase que la Empresa no cuenta con recursos, pero puede obtenerlos mediante un préstamo a la banca. ¿A cuáles de los descuentos por pronto pagos debe aceptar? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa no puede obtener recurso mediante préstamo a la banca. ¿A quien debe comprarle? ¿Porqué?
- Supóngase que la Empresa cuenta con suficientes recursos. ¿A quien debe hacer la compra? ¿Porqué?

#### Preguntas para su análisis.

- Una empresa está considerando financiar la adquisición de unas maquinarias para la producción de sus productos, y está pensando ir a la banca comercial a pedir un crédito a corto plazo o ir a una institución financiera a pedir un crédito a largo plazo. ¿Qué le recomienda usted donde debe solicitar el financiamiento? ¿Porqué?
- La corporación Galáctica, empresa líder en el mercado y totalmente sólida, tiene necesidades de recursos para la puesta en marcha de un proyecto a 20 años. La empresa puede obtener su financiamiento a través de un préstamo a largo plazo o hacer una emisión de bonos. Las

tasas promedios de los préstamos otorgados por instituciones financieras se encuentran en 42%. ¿Qué le recomienda usted donde debe solicitar el financiamiento? ¿Porqué?

- 3) La empresa el Oriental CA tiene necesidades de financiamiento a corto plazo y está considerando utilizar las cuentas por cobrar como garantías. El préstamo puede ser a través de la pignoración de las cuentas por cobrar o a través de las ventas. ¿Qué le recomienda usted como debe solicitar el financiamiento? ¿Porqué?

### Actividades

Los participantes deberán investigar en las diferentes instituciones financieras que se encuentran en la zona, los diferentes instrumentos de crédito que ofrecen, y sus modalidades y características. Esta actividad podrá ser parte de la calificación.