



BUSINESS
SCHOOL

UTEL UNIVERSITY

Estrategias financieras

Instrumentos de financiamiento



Objetivo

Analizar los métodos y técnicas de valuación de empresas para establecer estrategias orientadas a mantener una estructura financiera sólida para el crecimiento y desarrollo de la organización.

Competencia

Seleccionar los instrumentos de financiamiento en función de la pertinencia que guarden con el tipo de proyecto de inversión que pretenda desarrollarse en una organización.



Introducción

Una de las principales interrogantes que enfrentan las organizaciones al realizar proyectos de inversión y adquirir recursos para sus actividades cotidianas es: ¿dónde obtener los recursos financieros necesarios?

Para enfrentar la falta de liquidez, las empresas recurren a diversas fuentes como los instrumentos financieros presentes en los mercados, lo que les permite alcanzar recursos para:

- a) Financiar su capital de trabajo.
- b) Invertir en nuevos proyectos.
- c) Reestructurar sus pasivos a corto, mediano y largo plazo.

A lo largo del tema 1, abordaremos los principales instrumentos de financiamiento disponibles en los diferentes mercados financieros (bancario, de dinero, de capital y los mercados internacionales).



Financiamiento

Uno de los objetivos de las organizaciones es allegarse de apoyo económico, que les permita financiar sus proyectos y darles seguimiento. Así, la vida y subsistencia de los negocios, sin importar el giro, se vincula a la obtención de capital, con el cual podrán operar y poner en marcha los distintos proyectos.

Pero definamos primero qué es un proyecto: "Es un conjunto de actividades coordinadas e interrelacionadas que intentan cumplir con un fin específico. Por lo general, se establece un período y un presupuesto para el cumplimiento de dicho fin". Parodi, C. (2001).

En función del objetivo que tienen dentro de la organización el desarrollo de un proyecto, la obtención de fuentes de financiamiento se convierte en una prioridad, dado que permite mantener a la empresa en equilibrio, sustentado en una economía estable y eficiente.

Una vez que se obtiene el financiamiento es posible invertir. Una inversión, es la colocación de capital para obtener una ganancia futura. Parodi, C. (2001).



Instrumentos bancarios, bursátiles, nacionales e internacionales

Los instrumentos de financiamiento son aquellos que proporcionan crédito, ofrecidos por instituciones financieras, que buscan financiar necesidades corporativas de capital de trabajo a corto plazo y de inversiones de mediano y largo plazo, de acuerdo con el contexto geográfico en donde realiza sus operaciones (globalidad).

Estos instrumentos se ofrecen dentro de los diferentes mercados financieros especializados, se les denomina mercados especializados, dado que en cada mercado se negocian diferentes tipos de instrumentos con características “especiales” de acuerdo con las necesidades de las empresas, como lo es el plazo y objetivo del instrumento, estos mercados son:

- Mercado de dinero
- Mercado de capital
- Mercados internacionales



Los instrumentos financieros y su relación con los proyectos de inversión

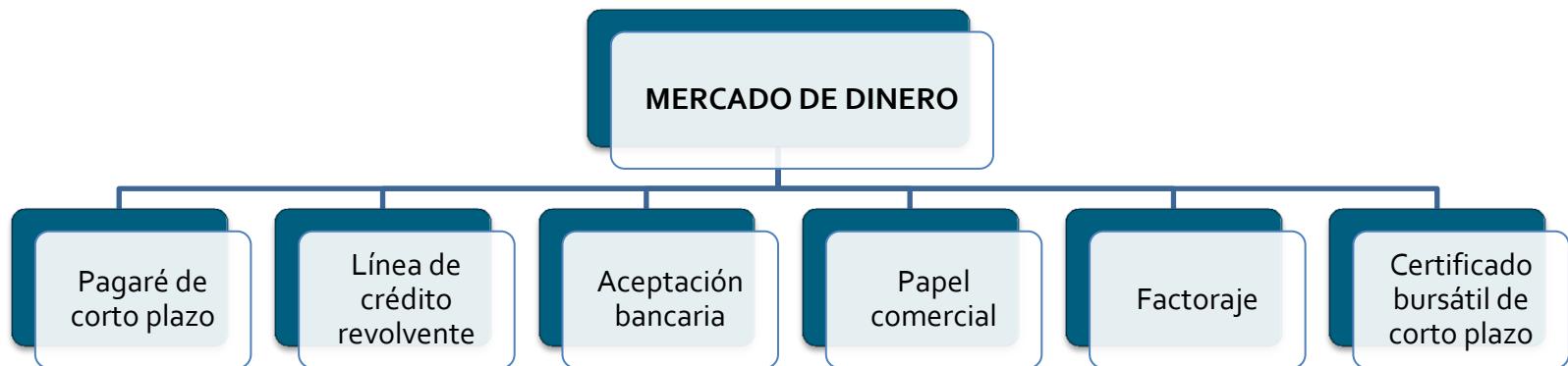
Comprender el concepto de proyecto de inversión, es indispensable para sustentar la importancia de emplear instrumentos financieros óptimos, que permitan manejar eficientemente los recursos para obtener ganancias.

Un proyecto de inversión, es una propuesta de acción que, a partir de la utilización de los recursos disponibles, considera posible obtener ganancias en el corto, mediano o largo plazo. Parodi, C. (2001).



Mercado de dinero

El mercado de dinero está conformado por los instrumentos de deuda con vencimiento inferior a un año. Algunos instrumentos de este mercado solo están disponibles para ciertas clases de instituciones financieras, y otros son accesibles a todo inversionista. Los activos negociados en este mercado son:



Los más comunes y utilizados por las empresas como medios de financiamiento son los papeles comerciales y las aceptaciones bancarias.

En la siguiente diapositiva revisaremos cada uno de los instrumentos financieros del mercado de dinero.



Mercado de dinero (instrumentos de financiamiento) (1)

- **Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento:** conocidos como los PRLV's, son títulos de corto plazo emitidos por instituciones de crédito. Los PRLV's ayudan a cubrir la captación bancaria y alcanzar el ahorro interno de los particulares.
- **Línea de crédito revolvente:** es aquel que se puede utilizar repetidamente y retirar fondos hasta un límite preprobado. La cantidad de crédito disponible disminuye cada vez que la empresa recibe prestamos y aumenta cuando los paga.
- **Aceptaciones bancarias:** son la letra de cambio (o aceptación) que emite un banco en respaldo al préstamo que hace a una empresa. El banco, para fondearse, coloca la aceptación en el mercado de deuda, gracias a lo cual no se respalda en los depósitos del público. Se fija con relación a una tasa de referencia que puede ser CETES o TIIE), pero siempre es un poco mayor porque no cuenta con garantías como un documento gubernamental.



Principales Características

Emisor	<ul style="list-style-type: none">• Sociedades anónimas• Entidades de la administración pública federal.• Entidades federativas• Municipios y• Entidades financieras cuando actúan en su carácter de fiduciarias.
Valor nominal	Es determinado para cada emisión, en el entendido que será de \$100.00 o 100 UDI's cada uno o en sus múltiplos.
Plazo	Hasta 12 meses para cada emisión
Rendimiento	La tasa de interés se determina para cada emisión, pudiendo ser a descuento o a rendimiento (fija o revisable)
Amortización anticipada	El emisor podrá establecer las causas de vencimiento anticipado para cada emisión.
Garantía	La determina libremente el emisor



Mercado de dinero (instrumentos de financiamiento) (2)

- **Papel comercial:** es un pagaré negociable emitido por empresas que participan en el mercado de valores, por lo general pagan una sobretasa referenciada a CETES o a TIIE, este título por ser un pagaré no ofrece ninguna garantía, por lo que es importante evaluar bien al emisor.
- **Factoraje:** es una alternativa que permite disponer anticipadamente de las cuentas por cobrar. Mediante el contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero pacta con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado, en moneda nacional o extranjera, independientemente de la fecha y la forma en que se pague. El cliente no recibirá el importe total de los documentos.
- **Certificado Bursátil de corto plazo:** es un título de crédito que se emite en serie o en masa, destinado a circular en el mercado de valores, clasificado como un instrumento de deuda que se coloca a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa, cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizadas al tipo de cambio.



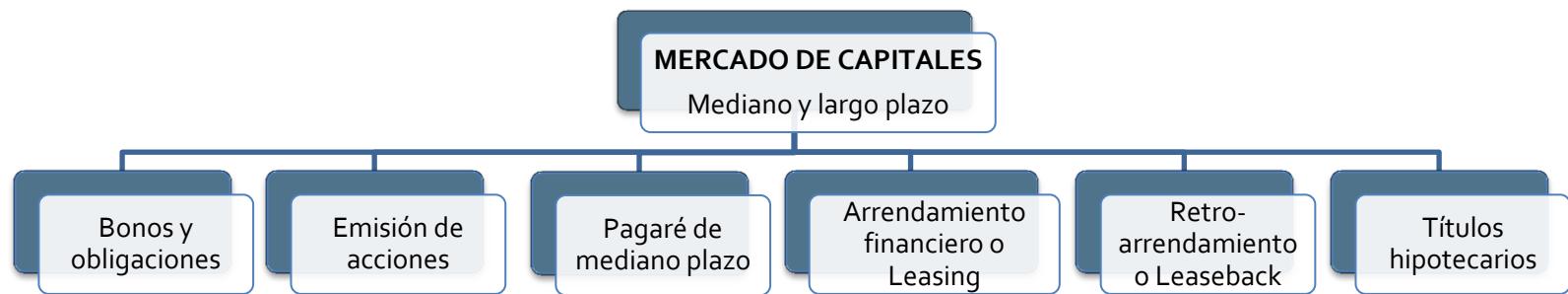
Principales Características

Emisor	<ul style="list-style-type: none">• Sociedades anónimas• Entidades de la administración pública federal.• Entidades federativas• Municipios y• Entidades financieras cuando actúan en su carácter de fiduciarias.
Valor nominal	Es determinado para cada emisión, en el entendido que será de \$100.00 o 100 UDI's cada uno o en sus múltiplos.
Plazo	Hasta 12 meses para cada emisión
Rendimiento	La tasa de interés se determina para cada emisión, pudiendo ser a descuento o a rendimiento (fija o revisable)
Amortización anticipada	El emisor podrá establecer las causas de vencimiento anticipado para cada emisión.
Garantía	La determina libremente el emisor



Mercado de capital

Cuando se habla de mercado de capital, se está describiendo aquel mercado en el que se negocian activos que se emiten a mediano y largo plazo, tanto si son de deuda como si están refiriendo a participaciones en el capital con diferentes grados de riesgo y de liquidez, pero siempre con un vencimiento de mediano a largo plazo.



Los principales instrumentos financieros (títulos) negociados son los bonos y obligaciones y la emisión de acciones, estos títulos se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores. El arrendamiento financiero (leasing), el retro-arrendamiento (leaseback) y el crédito hipotecario, son formas de financiamiento de mediano y largo plazo que no se negocian en la bolsa de valores, sino en instituciones financieras autorizadas para tal efecto. En la siguiente diapositiva, revisaremos cada uno de estos instrumentos de financiamiento.



Instrumentos financieros de mediano y largo plazo

Bonos y obligaciones: son instrumentos de inversión de renta fija que emiten los estados y entes corporativos de gran capacidad y solvencia financiera, dirigidos a un amplio grupo de inversionistas. Se presentan mediante títulos negociables en el mercado de valores.

Acciones: son instrumentos de renta variable que emiten las sociedades anónimas y son representadas de forma que pueden ser objeto de compra-venta en la bolsa de valores.

Las acciones pueden ser representadas de forma que pueden ser objeto de compra-venta o de otros negocios jurídicos con facilidad. Las formas de representación de las acciones son:

- **Títulos al portador.** Puede ejercer los derechos inherentes a la acción quien posee el título.
- **Títulos nominativos.** Para la trasmisión es necesario realizar una cesión formal.
- **Escritura pública.** Muy usado en empresas pequeñas o familiares, pero con poca flexibilidad para el tráfico de las acciones (bursatilidad), es muy estático y cualquier



compra-venta de acciones, requiere de procolizarse ante notario público los acuerdos en la escritura pública.

- **Anotación en cuenta.** Muy utilizado en la actualidad para acelerar las transacciones. Es indispensable para empresas que cotizan en bolsa.

Existen diferentes tipos de acciones, las más significativas son las siguientes:

- **Ordinarias.** Son las acciones propiamente dichas.
- **Preferentes.** Título que representa el valor patrimonial que tiene prioridad sobre las acciones ordinarias en relación con el pago de dividendos. La tasa de dividendos en este tipo de acciones puede ser fija o variable y se determina en el momento en que se emiten.
- **Convertibles.** Son aquellas acciones que tienen la capacidad de convertirse en bonos, y viceversa, pero lo más común es que los bonos sean convertidas en acciones.



- **Acciones liberadas de pago.** Son aquellas acciones que son emitidas sin obligación de ser pagadas por el accionista, esto se debe a que fueron pagadas con cargo a reservas.
- **Acciones de valor nominal.** Son aquellas en que se hace constar numéricamente el valor de la aportación.
- **Acciones a portador.** Son aquellas en las que se indica el titular de la acción.

Pagaré de mediano plazo: son títulos de crédito con vencimiento superior a un año pero inferior a 5 años, utilizados por las empresas emisoras para capitalizarse.

Arrendamiento financiero o Leasing: operación de financiación a largo plazo, también denominada arrendamiento financiero, por la que una entidad de crédito adquiere un bien mueble o inmueble elegido por una empresa, cediendo su uso a ésta a cambio del cobro de unas cuotas periódicas. Al finalizar el período de arrendamiento se puede optar entre adquirir el bien por un valor residual fijado de antemano (por regla habitual, una cuota más del leasing financiero), renovar el contrato o devolver el bien a la entidad de crédito. Con independencia de la opción elegida, ésta deberá ser comunicada a la entidad de crédito



antes del último pago, entendiéndose, en caso contrario, que se opta por la adquisición del bien.

Retro-arrendamiento o Lease back: es un contrato en virtud del cual la empresa transfiere los activos de su titularidad, ya sean bienes muebles o inmuebles, a una entidad financiera por una cantidad pactada, garantizando ésta su uso a la primera mediante un contrato de leasing, pagando las cuotas correspondientes por el uso del bien, y al término del cuál se ofrece la opción de compra previo pago del valor residual del bien, la prórroga del contrato o bien devolver el bien.

Lo que hace realmente atractivo al lease back es que se libera la inmovilización de los bienes que la empresa adquirió, para financiar la actividad corriente. En otras palabras, al vender los activos fijos, la empresa obtiene liquidez que servirá para financiar el activo circulante, las necesidades a corto plazo, sin necesidad de renunciar al uso del bien.

Títulos hipotecarios

Son préstamos con garantía hipotecaria, tienen un vencimiento a medio y largo plazo. Estos títulos están respaldados por la cartera de préstamos y créditos hipotecarios de las entidades que las emiten.



Existen cuatro tipos básicos de títulos hipotecarios.

1

Cédulas hipotecarias. Son títulos que están garantizados por el total de créditos hipotecarios concedidos por los intermediarios del mercado, existe libertad en cuanto a forma de emitirlos, ya que se pueden emitir al portador o con carácter nominativo. La tasa de interés puede ser fija o variable, emitirse en serie o a medida, su vencimiento está entre 2 y 5 años.

2

Bonos hipotecarios. Son activos que están representados por un grupo de préstamos o créditos hipotecarios que se vinculan como garantía mediante una escritura pública. El vencimiento puede ser a mediano plazo (2-5 años). Son títulos que gozan de un alto grado de liquidez puesto que existe mercado de negociación.



3

Participaciones hipotecarias. Consisten en la cesión a terceros de una parte o de la totalidad de la cartera de créditos hipotecarios de sus emisores.

4

Fondos de titulización hipotecaria. Son fondos cuya administración y representación corresponde a una sociedad gestora y cuyo patrimonio está compuesto solamente por participaciones hipotecarias, siendo su pasivo los títulos de renta fija emitidos para captar recursos. Tienen por objeto movilizar las carteras de préstamos y créditos hipotecarios concedidos por las entidades financieras.



Mercados internacionales

Los Mercados Financieros Internacionales son aquellos a los que acuden agentes (empresas, intermediarios financieros, gobiernos, etc.) de distintos países a realizar transferencia de recursos (operaciones de inversión, financiación o compraventa de activos financieros).

La transferencia de recursos financieros se presenta en los siguientes casos:

- Transferencias de depósitos por empresas o personas a bancos fuera de su domicilio en una moneda diferente a la moneda de curso del depositante, (ejemplo, una empresa mexicana hace un depósito en dólares en Nueva York).
- Préstamos por bancos a empresas ubicadas fuera del domicilio del banco. Un banco estadounidense presta fondos a una empresa mexicana.
- Financiamientos obtenidos en los mercados internacionales (o sea fuera del domicilio del prestatario, es decir fuera del domicilio del que emite el título), en forma de emisión de títulos valores (bonos, obligaciones, etc.).



- Transferencias de recursos a través de inversiones directas en países extranjeros.

Los países líderes de los mercados internacionales son:

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

El New York Stock Exchange: es el mercado internacional más importante, tanto por volumen de negociación como por ser la principal referencia para el resto de los mercados. Más de un 10% de las empresas que cotizan en este mercado no son de EE.UU. Sin embargo, las empresas extranjeras no pueden cotizar directamente, sino que lo hacen a través de ADR (American Depository Receipts).

El Nasdaq: es el principal mercado electrónico. Se caracteriza por su importante volumen de negociación y por estar compuesto principalmente por empresas de alto crecimiento. Esta mayor rentabilidad esperada lleva asociado un alto nivel de riesgo.

UNIÓN EUROPEA

El Euromercado: es el mercado financiero internacional en el que confluyen las operaciones de préstamo y las operaciones de capital.



- **EL Euromercado de préstamos:** integra todas aquellas operaciones en divisas, que suponen la concesión de un préstamo o crédito a determinadas instituciones.
- **El Euromercado de capitales:** es el mercado en el que se contratan emisiones de renta fija, con tipo de interés fijo o flotante, e incluso acciones, realizadas por grandes emisores de todo el mundo.

JAPÓN

La Bolsa de Tokio: es el principal mercado asiático. La diferencia horaria con Europa y América permite que se puedan comprar o vender títulos de empresas de estas regiones cuando sus mercados están cerrados.



Conclusiones

Los instrumentos financieros como satisfactores de necesidades de financiación o inversión, proporcionan los vehículos de operación a las empresas que demandan liquidez para financiar sus actividades cotidianas o bien para emprender nuevas inversiones que les permita lograr sus estrategias de crecimiento y desarrollo.

Estos instrumentos los encontramos en los diferentes mercados financieros nacionales e internacionales, de corto, mediano o largo plazo, de acuerdo con las necesidades de la empresa y de la adecuada estructura de capital que los administradores de negocios diseñen para sus organizaciones.

El diseño de una adecuada estructura de financiamiento es determinante en la supervivencia, crecimiento y desarrollo de las organizaciones, como analizaremos en el Tema 2, Valuación de empresas, ahí podremos analizar el impacto que una adecuada estructura de capital genera en la determinación del valor de una empresa, esto sin duda es la base para el desarrollo y crecimiento.



BUSINESS SCHOOL

UTEL UNIVERSITY