

**UNIVERSIDAD INTERNACIONAL SEK**

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera de Ingeniería Financiera

**MODELO FINANCIERO PARA LA TOMA DE DECISIONES EN LA  
CONCESIÓN DE LÍNEAS DE CRÉDITO COMERCIALES EN LA  
BANCA CORPORATIVA.**

Juan José Darquea Terán

Director de Tesis: Ec. Salomón Quito Msc.

2002 - 2003

**TESIS:**

**MODELO FINANCIERO PARA LA TOMA DE  
DECISIONES EN LA CONCESIÓN DE LÍNEAS  
DE CRÉDITO COMERCIALES EN LA BANCA  
CORPORATIVA.**

## DECLARATORIA:

Yo, Juan José Darquea Terán, de cédula de identidad No. 171191431-5 declaro libre y voluntariamente, que la presente tesis es el resultado de mi investigación personal, auténtica y original.

Para esto recurrí a las fuentes de investigación permitidas como son fuentes bibliográficas, consultas a expertos del campo, boletines, entrevistas, adicional a los conocimientos adquiridos en mis estudios académicos.

La presente tesis ha sido desarrollada conforme a los estatutos de la Universidad Internacional S.E.K., y me declaro responsable de existir algún tipo de plagio, sometiéndome a las sanciones de la Universidad, así como a las expuestas en las leyes de la República del Ecuador.

Juan José Darquea Terán

Quito, 21 de Febrero del 2003.

## **DEDICATORIA:**

- El presente estudio se lo dedico a mis padres y a mi familia en general, por haberme brindado todo ese apoyo incondicional necesario para la culminación de mi carrera universitaria.
- A todos aquellos funcionarios y expertos del sistema financiero ecuatoriano (Autoplan S.A., Quality Cargo S.A., Banco Aserval, ABN AMRO BANK, Banco del Pichincha, Picaval S.A., Mutualista Pichincha) que ayudaron directa e indirectamente a la elaboración del presente estudio y supieron guiar y responder todas mis dudas.
- Al personal académico de la Universidad Internacional SEK por haberme dado las herramientas necesarias para esto.
- Y, por último a todos mis amigos, que sin ellos y sus consejos tan acertados, el presente estudio no me hubiera resultado tan interesante y extenso.

Gracias a Dios por haberme ayudado siempre que te necesité.

## **AGRADECIMIENTO:**

Agradezco a Dios, por haberme otorgado toda la vitalidad necesaria y por haber estado siempre a mi lado.

A mi mamá, papá, a mi hermano Andrés y especialmente a mi hermana Liz quién fue mi tutora a lo largo de la elaboración de mi tesis.

A la Universidad Internacional SEK, por haberme brindado tantas experiencias enriquecedoras, por la calidad académica que siempre supieron inculcar en sus alumnos y por además de todo esto, me dieron muchos buenos amigos.

A ti, Ec. Salomón Quito, quién a demás de ser mi director de tesis, lo cual lo hizo con el mejor profesionalismo, conocimiento y dedicación, ha sido siempre mi amigo.

# UNIVERSIDAD INTERNACIONAL SEK

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
CARRERA DE INGENIERIA FINANCIERA

## FNANCIAL MODEL FOR THE CONCESSION OF COMERCIAL LINES OF CREDIT IN THE CORPORATIVE BANK

AUTHOR: JUAN JOSE DARQUEA TERÁN  
THESIS DIRECTOR: EC. SALOMON QUITO Msc.

### SUMMARY:

I have seen the necessary to include a model of financial analysis in order to permit the financial sector a proper way of appreciation of credit risk, for the best management in the concession of credit lines.

This research has nine chapters shown as follows:

1. RISK ANALYSIS.
2. CREDIT EVALUATION.
3. FINANCIAL ANALYSIS.
4. LEGAL FOUNDAMENTS.
5. FACILITIES OF THE FINANCIAL SECTOR (PRIVATE BANKS).
6. THE ANALYSIS PROCESS.
7. FINANCIAL ANALYSIS MODEL (DISKETTE).
8. RESOURCES OF PAYMENT.
9. EXAMPLARY CASE: "MOLINOS S.A."

The first chapter considers the forms of risk that every company has to deal with:

- Market risk.
- Non systematic risk (diversification).
- Business risk.
- Financial risk.
- Structure risk.

The second chapter gives a brief appreciation of the necessary elements for the right credit evaluation.

The third chapter explains the forms of financial analysis of statements in a company. And therefore includes some other elements such as composition and financial evolution, ratio analysis, and some other advises to project the Cash Flow Statement.

In the fourth chapter I wanted to include a summary of the Ecuadorian Legislation.

The fifth chapter evaluates the most useful forms of credit facilities that a company will use and need, as follows:

- Personal Banking Products.
- Business Banking Products.
- Corporative Banking Products.
- Special Products: Corporate & Business Bank.
- International Banking Products.
- Common contracts in the banking business.

In the sixth chapter I explain the necessary elements for an analysis process: information, rating and evaluation, and all the requirements for the concession on a credit line.

The eighth chapter has an essential interest for the financial borrowers, because it explains the ways of payment resources and their respective analysis.

The final chapter shows all the items explained before in a practical case.

# **UNIVERSIDAD INTERNACIONAL SEK**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
CARRERA DE INGENIERIA FINANCIERA**

## **MODELO FINANCIERO PARA LA CONCESIÓN DE LÍNEAS DE CRÉDITO COMERCIALES EN LA BANCA CORPORATIVA**

**AUTOR: JUAN JOSÉ DARQUEA TERÁN**  
**DIRECTOR DE TESIS: EC. SALOMÓN QUITO Msc.**

### **RESUMEN:**

He visto necesario incluir un modelo de análisis financiero, el cual permita al sector financiero una correcta apreciación y manejo del riesgo crediticio en la concesión de líneas de crédito comerciales.

El siguiente estudio tiene nueve capítulos, distribuidos de la siguiente forma:

1. ANÁLISIS DEL RIESGO.
2. EVALUACIÓN DEL CRÉDITO.
3. ANÁLISIS FINANCIERO.
4. MARCO LEGAL.
5. FACILIDADES O PRODUCTOS DEL SECTOR FINANCIERO (BANCOS PRIVADOS).
6. EL PROCESO DE ANÁLISIS.
7. MODELO DE ANÁLISIS FINANCIERO (DISKETTE).
8. FUENTES DE PAGO.
9. CASO PRÁCTICO: "MOLINOS S.A."

El primer capítulo considera los tipos de riesgo que toda empresa posee:

- Riesgo de mercado.
- Riesgo no sistemático (diversificable)
- Riesgo del Negocio.
- Riesgo Financiero.
- Riesgo Estructural.

El segundo capítulo nos proporciona una breve apreciación de los elementos necesarios para una correcta evaluación del crédito.

El tercer capítulo explica las diferentes formas de análisis financiero de los balances de una empresa. Así mismo incluye otros elementos como: composición y evolución financiera, análisis de ratios e índices financieros, y algunas otras consideraciones al momento de proyectar el estado de Flujos de Caja.

En el cuarto capítulo he querido incluir un breve resumen de la legislación ecuatoriana.

El quinto capítulo evalúa las distintas formas de los productos o facilidades crediticias más útiles, que toda empresa necesita, de la siguiente manera:

- Productos de Banca Personal.
- Productos de Banca de Empresas.
- Productos de Banca Corporativa.
- Productos especiales: para Banca Corporativa y de Empresas.
- Productos de Banca Internacional.
- Contratos más comunes en el negocio bancario.

En el capítulo sexto, se explica a los elementos necesarios para un proceso de crédito: información, calificación y evaluación, y todos aquellos requerimientos necesarios para la concesión de una línea de crédito.

El capítulo octavo tiene un interés especial para los acreedores financieros, debido a que explica y analiza las fuentes de pago de la deuda.

El capítulo final muestra todo lo señalado anteriormente mediante un caso práctico.

# ÍNDICE

PÁGINA:

## CAPÍTULO I

1. ANÁLISIS DEL RIESGO.	1
1.1. Introducción.	1
1.1.1. Base de crédito.	1
1.1.2. Riesgos.	3
1.1.2.1. Clases de riesgos (Introducción).	3
1.1.2.1.1. Riesgo Sistemático o de mercado.	4
1.1.2.1.2. Riesgo No Sistemático o diversificable.	4
1.1.2.1.3. Riesgo del negocio.	5
1.1.2.1.3.1. Diferentes puntos de vista en el riesgo del negocio.	6
1.1.2.1.3.1.1. Externo.	7
1.1.2.1.3.1.2. Interno.	8
1.1.2.1.3.1.2.1. Organización.	8
1.1.2.1.3.1.2.2. Control.	10
1.1.2.1.3.1.2.3. Planificación.	13
1.1.2.1.3.1.3. Agentes involucrados. (La gente)	16
1.1.2.1.3.2. Las seis áreas del riesgo del negocio.	19
1.1.2.1.3.2.1. Macroeconómicos (Macro).	19
1.1.2.1.3.2.2. De Mercado (Market).	20
1.1.2.1.3.2.3. Productivos (Make it).	21
1.1.2.1.3.2.4. Administrativos (Management).	21
1.1.2.1.3.2.5. Concentración (Concentration).	22
1.1.2.1.3.2.6. Contingentes (Contingencies).	25
1.1.2.1.4. Riesgo Financiero.	27
1.1.2.1.4.1. Introducción.	27
1.1.2.1.4.2. Depreciación, Valoración / revalorización de activos fijos.	28
1.1.2.1.4.3. Valoración del inventario.	28
1.1.2.1.4.4. Provisiones.	29
1.1.2.1.4.5. Tratamiento de activos intangibles.	30
1.1.2.1.4.6. Cargos capitalizables o financieros. (intereses)	30
1.1.2.1.4.7. El reconocimiento del ingreso.	30
1.1.2.1.4.8. Asignación de costos (especialmente en grupos de negocios).	31
1.1.2.1.4.9. Financiamiento del activo.	31

**PÁGINA:**

1.1.2.1.4.10. Transacciones Internacionales.	32
1.1.2.1.4.11. Estructura del riesgo financiero: "DOS".	32
1.1.2.1.4.11.1. Capacidad de amortización de la deuda.	33
1.1.2.1.4.11.2. Eficiencia operacional.	34
1.1.2.1.4.11.3. Estabilidad financiera.	34
1.1.2.1.5. Riesgo Estructural.	35
1.1.2.1.5.1. Introducción.	35
1.1.2.1.5.2. Grupos de negocios.	35
1.1.2.1.5.3. Otros bancos.	36
1.1.2.1.5.4. Documentación.	37
1.1.2.1.5.5. El Trato.	37

**CAPÍTULO II**

2. EVALUACIÓN DEL CRÉDITO.	38
2.1. Introducción.	38
2.2. Elementos para la evaluación.	38
2.2.1. Disponibilidad de información.	39
2.2.2. Reputación del negocio, administración y accionistas.	40
2.2.3. Destino del Crédito.	42
2.2.4. Definición y análisis general del negocio.	44
2.2.5. Fuentes de pago y estructura.	45
2.2.5.1. Primera fuente de pago.	45
2.2.5.1.1. Factores que afectan la capacidad de pago de una empresa.	46
2.2.5.2. Fuentes intermedias de pago.	48
2.2.5.3. Segunda fuente de repago.	50
2.2.6. Análisis financiero.	51
2.2.6.1. Análisis de los estados financieros.	52
2.2.6.2. Análisis vertical y horizontal.	53
2.2.7. Garantías.	56
2.2.8. Recomendaciones.	57

**CAPÍTULO III**

3. ANÁLISIS FINANCIERO.	61
3.1. Introducción.	61
3.2. El Balance General.	62
3.2.1. El Activo.	63

**PÁGINA:**

3.2.1.1. El Activo Corriente.	64
3.2.1.1.1. Caja y Bancos.	64
3.2.1.1.2. Inversiones Temporales.	65
3.2.1.1.3. Cuentas por cobrar de Cartera o Comerciales.	65
3.2.1.1.3.1. Cuentas por cobrar "Factoring".	66
3.2.1.1.4. Inventarios.	67
3.2.1.1.5. Gastos pagados por anticipado.	69
3.2.1.1.6. Cuentas por cobrar de accionistas o relacionadas.	69
3.2.1.1.7. Otros activos corrientes y Otras cuentas por cobrar.	70
3.2.1.2. El Activo Fijo.	70
3.2.1.2.1. Terrenos y Construcciones.	70
3.2.1.2.2. Maquinaria, Equipos y Vehículos.	71
3.2.1.2.3. Otros Activos Fijos.	72
3.2.1.3. Activos de Largo Plazo.	72
3.2.1.3.1. Inversiones de Largo Plazo.	73
3.2.1.3.2. Diferidos e Intangibles.	73
3.2.1.3.3. Cuentas por cobrar de largo plazo.	74
3.2.2. El Pasivo.	75
3.2.2.1. El Pasivo Corriente.	76
3.2.2.1.1. Deuda bancaria de corto plazo.	76
3.2.2.1.2. Proveedores o cuentas por pagar.	77
3.2.2.1.3. Anticipos de clientes.	77
3.2.2.1.4. Gastos e impuestos por pagar.	78
3.2.2.1.5. Préstamos de accionistas o de empresas relacionadas.	78
3.2.2.1.6. Otros pasivos corrientes.	79
3.2.2.1.7. Porción corriente del pasivo de largo plazo.	79
3.2.2.3. El Pasivo de Largo Plazo.	79
3.2.2.3.1. Deuda bancaria de largo plazo.	80
3.2.2.3.2. Cuentas por pagar de accionistas o relacionadas de largo plazo.	81
3.2.2.3.3. Impuesto diferido.	81
3.2.2.3.4. Provisiones para jubilaciones.	82
3.2.3. El Patrimonio.	82
3.2.3.1. Capital social.	83
3.2.3.2. Aportes para futuras capitalizaciones.	83
3.2.3.3. Reservas.	84
3.2.3.4. Resultados.	84

**PÁGINA:**

3.3. El Estado de Resultados.	85
3.3.1. Ventas.	86
3.3.2. Costo de Ventas.	87
3.3.2.1. Costos de Producción.	89
3.3.3. Gastos por depreciaciones.	90
3.3.4. Utilidad Bruta.	90
3.3.5. Gastos Administrativos y Generales.	90
3.3.6. Gastos de Ventas.	91
3.3.7. Otras Provisiones.	91
3.3.8. Amortizaciones.	92
3.3.9. Utilidad Operativa.	92
3.3.10. Gastos Financieros.	92
3.3.11. Provisión por jubilación patronal.	93
3.3.12. Otros ingresos y egresos.	93
3.3.13. Participación Laboral e Impuesto a la Renta.	94
3.4. El Estado de Evolución del Patrimonio.	94
3.4.1. Capital Social.	95
3.4.2. Aportes para futuras capitalizaciones.	96
3.4.3. Reserva de Capital.	96
3.4.4. Reserva por revalorización del patrimonio.	96
3.4.5. Reexpresión monetaria.	96
3.4.6. Reserva por valuación.	96
3.4.7. Reserva legal y facultativa.	97
3.4.8. Utilidades disponibles.	97
3.5. El Estado de Flujos de Caja.	97
3.5.1. Estado de usos y fuentes de efectivo.	100
3.6. Análisis financiero horizontal.	101
3.7. Análisis financiero vertical.	103
3.8. Análisis de las razones e índices financieros.	105
3.8.1. Razones de liquidez.	108
3.8.1.1. Razón circulante.	108
3.8.1.2. Razón ácida.	110
3.8.1.3. Razón de Capital de trabajo neto.	110
3.8.2. Razones de rentabilidad.	111
3.8.2.1. Margen de utilidad sobre ventas.	112
3.8.2.2. Margen de contribución.	113

**PÁGINA:**

3.82.3. Acción de mercado versus libros.	114
3.8.3. Razones de eficiencia.	114
3.8.3.1. Utilización del activo total.	115
3.8.3.2. Utilización del activo fijo.	116
3.8.3.3. Utilización del activo circulante.	117
3.8.4. Razones de rotación.	117
3.8.4.1. Días de cuentas por cobrar.	118
3.8.4.2. Días de inventarios.	119
3.8.4.3. Días de cuentas por pagar.	119
3.8.5. Razones de apalancamiento.	120
3.8.5.1. Razón de deuda.	120
3.8.5.2. Pasivo a patrimonio.	121
3.8.5.3. Costo estimado de la deuda.	122
3.8.5.4. Costo financiero máximo.	123
3.8.6. Razones específicas: Ecuación Du Pont. (E. Du Pont ampliada)	123
3.8.6.1. ROA.	123
3.8.6.2. ROE.	124
3.8.7. Razones de cobertura del flujo de caja.	125
3.8.7.1. Flujo operativo neto a deuda total.	125
3.8.7.2. Flujo operativo neto (NOFF) a cargos financieros.	126
3.9. Proyección del estado de flujos de caja y su respectivo análisis.	127
3.9.1. Introducción. (¿Cómo proyectar?)	127
3.9.2. Proyección anual.	130
3.9.2.1. Algunas consideraciones al momento de proyectar.	132
3.9.2.1.1. Proyección del balance general.	133
3.9.2.1.1.1. Activos.	133
3.9.2.1.1.2. Pasivos.	135
3.9.2.1.1.3. Patrimonio.	136
3.9.2.1.2. Proyección del estado de resultados.	137
3.9.3. Proyección mensual. (un año)	140
<b>CAPÍTULO IV</b>	
4. MARCO LEGAL.	142
4.1. Introducción.	142
4.2. Ley general de instituciones del sistema financiero.	142
4.2.1. El Patrimonio.	142

**PÁGINA:**

4.2.2. Operaciones Bancarias	143
4.2.3. Activos y Límites de Crédito.	143
4.2.4. Prohibiciones para el otorgamiento de créditos.	144
4.2.5. Disposiciones Generales.	146
4.3. Ley de régimen monetario	146
4.3.1. Régimen monetario ecuatoriano	146
4.3.2. Fijación de Tasas: Activa y Pasiva	147
4.4. Código de comercio.	147
4.4.1. Actos de Comercio.	147
4.4.2. Operaciones que deben ser registradas	148
4.4.3. El Comerciante: Suspensión de pagos	148
4.4.4. Los Contratos de Comercio.	148
4.4.4.1. Compraventa con reserva de dominio.	148
4.4.4.2. El Préstamo	149
4.4.4.3. La Prenda Mercantil	149
4.4.4.3.1. Prenda Comercial Ordinaria	149
4.4.4.3.2. Prenda Agrícola e Industrial.	150
4.4.4.4. La Carta de Crédito.	151
4.4.4.4.1. Cartas Comerciales de Crédito.	151
4.4.4.4.1.1. Tipos de Cartas Comerciales de Crédito	152
4.4.4.5. El Contrato de Seguro	153
4.4.5. Contratos Modernos.	153
4.4.5.1. El Arrendamiento Mercantil o Leasing.	153
4.4.5.2. El Fideicomiso Mercantil	155
4.4.5.3. El Factoring	157
4.4.5.4. Joint Venture.	158
4.4.6. Títulos Valores.	158
4.4.6.1. La Letra de Cambio	158

**CAPÍTULO V**

5. FACILIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO BANCARIO	160
5.1. Productos de banca personal	162
5.1.1. Productos de Uso Personal.	163
5.1.1.1. Crédito Exacto.	163
5.1.1.2. Crédito para la producción	165
5.1.1.3. Sobregiro personal	165

**PÁGINA:**

5.1.1.4. Tarjeta de Crédito.	166
5.1.1.5. Crédito Inmobiliario.	167
5.1.1.6. Crédito profesional.	169
5.1.1.7. Auto Listo.	170
5.1.2. Productos Multipropósito.	171
5.1.2.1. Línea Preferencial.	171
5.2. Productos de banca de empresas.	172
5.2.1. Productos para financiamiento de capital de trabajo.	173
5.2.1.1. Crédito de Comercialización.	173
5.2.1.2. Sobregiro a plazo.	174
5.2.1.3. Sobregiro previamente convenido.	174
5.2.2. Productos para adquisición de activos fijos.	175
5.2.2.1. Crédito Empresarial Flexible.	175
5.2.2.2. Crédito Hipotecario para Empresas.	176
5.2.3. Productos Concretos.	177
5.2.3.1. Crédito Agrícola – Ganadero.	177
5.2.3.2. Crédito de Equipo de Computación.	178
5.3. Productos de banca corporativa.	179
5.3.1. Productos para financiamiento de capital de trabajo.	180
5.3.1.1. Crédito de Comercialización.	180
5.3.1.2. Sobregiro a plazo.	181
5.3.1.3. Sobregiro previamente convenido.	181
5.3.2. Productos para adquisición de activos fijos.	182
5.3.2.1. Crédito hipotecario corporativo.	182
5.3.3. Productos para financiamiento de bienes de capital.	183
5.3.3.1. Crédito prendario.	183
5.4. Productos especiales de las bancas: corporativa y de empresas.	184
5.4.1. Leasing.	185
5.4.1.1. Leasing Fundamental.	186
5.4.1.2. Lease Back.	187
5.4.1.3. Leasing de Importación.	187
5.4.1.4. Leasing Proveedor.	187
5.4.1.5. Leasing Constante.	188
5.4.2. Factoring.	188
5.4.3. Operaciones Colaterales.	188
5.5. Productos de banca internacional.	188

**PÁGINA:**

5.5.1. Productos de corresponsalía con el Banco Central.	190
5.5.1.1. Registro de importadores y exportadores.	191
5.5.1.2. Visto bueno en declaraciones de importación.	191
5.5.1.3. Visto bueno en declaraciones de exportación.	191
5.5.1.4. Justificación de divisas.	192
5.5.1.5. Venta anticipada de divisas.	192
5.5.1.6. Anulación del formulario único de exportación.	192
5.5.2. Productos de cartas de crédito de importación.	193
5.5.2.1. Emisión de Cartas de Crédito de Importación.	193
5.5.2.2. Enmiendas de Cartas de Crédito de Importación.	194
5.5.2.3. Utilización de Cartas de Crédito de Importación.	194
5.5.2.4. Discrepancias de Cartas de Crédito de Importación.	194
5.5.3. Productos de cartas de crédito de exportación.	195
5.5.3.1. Aviso de Cartas de Crédito de Exportación.	195
5.5.3.2. Confirmación de Cartas de Crédito de Exportación.	195
5.5.3.3. Enmienda de Cartas de Crédito de Exportación.	196
5.5.3.4. Utilización de Cartas de Crédito de Exportación.	196
5.5.4. Productos de garantías mandatarias.	196
5.5.4.1. Emisión de garantías mandatarias.	196
5.5.4.2. Enmiendas de garantías mandatarias.	197
5.5.5. Productos de cartas de crédito domésticas.	197
5.5.6. Productos de cobranzas del exterior.	197
5.5.7. Productos de cobranzas al exterior.	198
5.5.8. Productos de garantías aduaneras.	198
5.5.9. Productos de líneas de crédito específicas del exterior.	198
5.5.9.1. Banco Colombiano de exportaciones. (BANCOLDEX)	199
5.5.9.2. Corporación Andina de Fomento. (CAF)	199
5.5.9.2.1. Financiamiento de Exportaciones.	199
5.5.9.2.2. Financiamiento de Importaciones.	200
5.5.9.3. Fondo Latinoamericano de Reservas. (FLAR)	200
5.5.9.4. Commodity Credit Corporation. (CCC)	200
5.5.9.5. BNDES EXIM. (Exportaciones EEUU)	201
5.5.9.6. FINAMEX. (Exportaciones Brasil)	201
5.5.9.7. BANCOMEXT. (Exportaciones México)	201
5.5.9.8. BANCOEX. (Exportaciones Venezuela)	201
5.6. Contratos más utilizados en las relaciones crediticias.	202

5.6.1. El Contrato de Pagaré.	202
5.6.2. El Contrato de Préstamo o de Mutuo.	204
5.6.2.1. Aplicación del Contrato de Mutuo.	205
5.6.3. El Contrato de Carta de Crédito.	206

## **CAPÍTULO VI**

6. EL PROCESO DE ANÁLISIS.	208
6.1. Introducción.	208
6.1.1. Misión.	208
6.1.2. Visión.	208
6.1.3. Objetivos.	209
6.2. Requerimientos de entrada.	209
6.3. Segmentación y Calificación de riesgo en una institución financiera.	210
6.3.1. Calificación crediticia.	211
6.3.1.1. Calificación central de riesgos.	212
6.3.1.2. Calificación en una institución financiera.	212
6.3.1.2.1. Capacidad de pago.	213
6.3.1.2.2. Estudio del mercado y del sector.	215
6.3.1.2.3. Documentación legal y financiera.	215
6.3.1.2.4. Cobertura y Realización del colateral.	216
6.3.1.2.5. Manejo del apalancamiento.	216
6.3.1.2.6. Central de riesgos.	217
6.3.1.3. Carácter moral.	219
6.3.1.4. Historial crediticio.	219
6.3.1.5. Reciprocidad.	219
6.3.1.6. Experiencia en el negocio.	220
6.3.1.7. Estructura administrativa.	220
6.3.2. Análisis de la actividad y del sector.	220
6.3.2.1. Análisis FODA.	221
6.3.2.2. Calificación sectorial y Cumplimiento de Políticas Sectoriales.	223
6.3.3. Análisis financiero.	223
6.3.3.1. Disponibilidad e idoneidad de la información financiera.	224
6.3.3.2. Razón corriente.	224
6.3.3.3. Prueba ácida.	225
6.3.3.4. Endeudamiento central de riesgos contra activos.	226
6.3.3.5. Rentabilidad.	226

**PÁGINA:**

6.3.3.6. Rotación.	227
6.3.3.7. Margen crediticio: Capacidad de pago de sus obligaciones en función al flujo de caja.	228
6.3.4. Calidad del colateral.	228
6.3.4.1. Realización.	229
6.3.4.2. Cobertura.	229
6.4. Requerimientos de una línea de crédito.	230
6.4.1. Resumen inicial corporativo.	230
6.4.2. Información básica.	232
6.4.3. Referencias bancarias y central de riesgo.	233
6.4.4. "Call Report" (Guía de visitas a clientes) y reporte de la visita.	234
6.4.5. Información financiera.	238
6.4.6. Rentabilidad del cliente. (términos y condiciones)	239
6.4.7. Condicionantes y colaterales	239
6.5. Elaboración, aprobación y seguimiento.	241
6.5.1. Elaboración.	241
6.5.2. Aprobación.	242
6.5.3. Seguimiento.	242

**CAPÍTULO VII****7. HERRAMIENTA DE ANÁLISIS FINANCIERO.**

7.1. Modelo de análisis financiero. (diskette)	
7.2. Ejemplo Impreso del Modelo de análisis financiero.	
7.2.1. PORTADA.	244
7.2.1.2. INGRESO DE DATOS.	245
7.2.1.3. ANÁLISIS HORIZONTAL.	246
7.2.1.4. ANÁLISIS VERTICAL.	247
7.2.1.5. ANÁLISIS DU – PONT.	248
7.2.1.6. FLUJO DE CAJA.	249
7.2.1.7. ESTADOS FINANCIEROS.	250
7.2.1.8. TABLA DE AMORTIZACIÓN.	251
7.2.1.9. FUENTES Y USOS.	252
7.2.1.10. VARIACIÓN MÁXIMA Y VOLATIDAD DE TASA.	253
7.2.1.11. RAZONES FINANCIERAS.	254
7.2.1.12. PREMISAS Y TABLAS.	255
7.2.1.13. FLUJO PROYECTADO.	256

	<b>PÁGINA:</b>
7.2.1.14. ANÁLISIS Y CONCLUSIONES.	257
7.2.1.15. SALIR.	258

## **CAPÍTULO VIII**

8. FUENTES DE PAGO.	259
8.1. Introducción.	259
8.2. El flujo de caja o primera fuente de pago.	259
8.2.1. Diferentes métodos del flujo de caja.	260
8.2.1.1. Método directo.	260
8.2.1.2. Método indirecto.	261
8.2.1.3. Métodos específicos.	266
8.2.1.3.1. Apreciación global del flujo de caja específico.	269
8.2.1.3.1.1. Flujo de caja Operativo.	269
8.2.1.3.1.2. Flujo de caja Operativo Neto. (NOFF)	271
8.2.1.3.1.3. Flujo de caja Operativo Neto después de cargos financieros.	271
8.2.1.3.1.4. Flujo de caja después de cargos financieros y actividades no operativas.	272
8.2.1.3.1.5. Flujo de caja antes del financiamiento externo.	273
8.2.1.3.1.6. Cambio en efectivo, bancos e inversiones financieras temporales.	274
8.3. Análisis del flujo de caja.	275
8.3.1. Preguntas más frecuentes al momento de analizar el flujo de caja.	277
8.3.2. Trampas analíticas.	278
8.3.2.1. Flujo operativo sin ajustar.	278
8.3.2.2. Cambio neto de efectivo (repago de deuda).	279
8.3.2.3. El orden de los gastos de capital en el flujo de caja.	279
8.3.3. Razones fundamentales.	279
8.3.3.1. Impacto en caja de un cambio en cuentas por cobrar.	280
8.3.3.2. Impacto en caja de un cambio en inventarios.	280
8.3.3.3. Impacto en caja de un cambio en cuentas por pagar.	280
8.3.3.4. Impacto en caja de un cambio en el margen de contribución.	280
8.3.3.5. Impacto en caja de un cambio en gastos operativos.	281
8.3.4. Capacidad de endeudamiento del flujo de caja.	281
8.3.5. Proyección del flujo de caja.	284
8.4. El colateral o fuente de repago.	286
8.4.1. El riesgo del colateral.	286
8.4.1.1. Cuentas por cobrar.	286
8.4.1.2. Inventarios.	287

8.4.1.3. Activos fijos.	288
8.4.2. El colateral como fuente de reembolso.	288
8.4.3. Fundamento para la aceptación de un colateral.	289

## CAPÍTULO IX

9. CASO PRÁCTICO "MOLINOS S.A."	290
9.1. Requerimientos de una línea de crédito.	290
9.1.1. Resumen Corporativo.	290
9.1.1.1. Introducción.	290
9.1.1.2. Aspectos de mercado.	292
9.1.1.3. Aspectos Internos.	295
9.1.2. Información General.	295
9.1.3. Referencias Bancarias y Central de Riesgo.	296
9.1.4. Reporte de la Visita al cliente (Call Report).	297
9.1.5. Información Financiera (Análisis Financiero).	299
9.1.5.1. Requerimientos de entrada.	299
9.1.5.2. Segmentación y Calificación de riesgo en la institución financiera.	299
9.1.5.2.1. Calificación institución financiera.	300
9.1.5.3. Análisis Financiero.	300
9.1.6. Rentabilidad del cliente.	314
9.1.7. Condicionantes y Colaterales.	314
9.1.7.1. Propósito de la línea de crédito.	314
9.1.7.2. Garantías.	314
9.1.7.2.1. Realización.	315
9.1.7.2.2. Cobertura.	315
9.1.7.3. Análisis de riesgo y mitigantes.	315
9.1.7.4. Análisis FODA.	318
9.1.7.5. Evaluación de políticas sectoriales.	320
9.1.7.6. Conclusiones y recomendaciones.	320
9.1.7.7. Términos y condiciones.	321
9.1.8. Elaboración, aprobación y seguimiento.	321
9.1.8.1. Elaboración.	321
9.1.8.2. Aprobación.	322
9.1.8.3. Seguimiento.	322
9.1.9. Resumen del modelo de análisis financiero.	323
9.1.10. Análisis y Conclusiones del modelo de análisis financiero.	324

# ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

PÁGINA:

## CAPÍTULO III

TABLA 3-1	Balance General.	63
TABLA 3-2	Comparación entre FIFO y LIFO.	68
TABLA 3-3	Estado de Pérdidas y Ganancias.	85
TABLA 3-4	Estado de Evolución del Patrimonio.	95
TABLA 3-5	Estado de Flujos de caja (Directo).	98
TABLA 3-6	Flujo de Caja (Indirecto).	99
TABLA 3-7	Flujo de Caja Proyectado.	129
TABLA 3-8	Activos Fijos: Actuales, Ventas e Inversiones.	134

## CAPÍTULO VI

TABLA 6-1	Calificación Crediticia.	211
TABLA 6-2	Capacidad de Pago.	213
TABLA 6-3	Documentación Legal y Financiera.	215
TABLA 6-4	Cobertura y Realización del Colateral.	216
TABLA 6-5	Calificación en una Institución Financiera.	218
TABLA 6-6	Segmentación en una Institución Financiera.	218
TABLA 6-7	Análisis de la Actividad y del Sector.	220
TABLA 6-8	Diagnóstico Estratégico FODA.	221
TABLA 6-9	Calificación y Clasificación FODA.	222
TABLA 6-10	Disponibilidad e Idoneidad de la información financiera.	224
TABLA 6-11	Razón Corriente.	225
TABLA 6-12	Prueba Ácida.	226
TABLA 6-13	Margen Crediticio.	228
TABLA 6-14	Cobertura.	229
GRÁFICO 6-1	Flujo de Aprobación de un crédito en una Institución Financiera.	242

**CAPÍTULO VIII**

TABLA 8-1	Fuentes y Usos de Efectivo.	262
TABLA 8-2	Estado de Origen y Aplicación de Fondos.	262
TABLA 8-3	Estado de Flujos de Caja.	267
TABLA 8-4	Tabla de Capacidad de Endeudamiento.	283

**CAPÍTULO IX**

TABLA 9-1	Tabla de Amortización (Banco Nosotros S.A.)	308
TABLA 9-2	Tabla de Amortización (Banco Americano S.A.)	308
TABLA 9-3	Tabla de Amortización (Banco Solución S.A.)	309
TABLA 9-4	Tabla de Amortización (Pasivos Acumulados Actuales)	310
TABLA 9-5	Tabla de Amortización (Pasivos Acumulados Totales, incluye nuevo préstamo)	313
TABLA 9-6	Tabla de Amortización del Nuevo Préstamo (Factibilidad)	313
TABLA 9-7	Tabla de Amortización del Nuevo Préstamo (Concretado)	321

BIBLIOGRAFÍA.



# 1. ANÁLISIS DEL RIESGO

## 1.1. INTRODUCCIÓN.

Antes de cualquier decisión de crédito, es esencial definir la parte o partes quienes serán nuestra principal fuente de reembolso. En algunos casos, ésta será solamente el prestatario, mientras que en otros nuestro avalúo necesitará incluir la denominada "Base de Crédito"<sup>1</sup>.

### 1.1.1. Base de Crédito.

A continuación señalaremos algunos ejemplos en donde la Base de Crédito sería diferente al prestatario.

#### - Avalista.-

En caso de que la deuda pactada por el tercero no se cancele, está estipulado en el contrato de aval el pago de la deuda por parte del avalista; es necesaria esta consideración, ya que en algunos casos el mismo banco puede ser las veces de avalista, en cuyo caso no podría prestar a esa empresa, como por ejemplo las cartas de crédito internacionales o en ciertas instancias del *Factoring* dependiendo del contrato.

#### - Mercado o Cliente principal.-

En este caso, cuando el negocio se concentra en pocas manos o se dispone de pocos clientes aunque éstos sean muy buenos, el riesgo aumenta por lo que no se puede predecir el futuro además que los productos se deben ir adaptando al cambio social y tecnológico del entorno por lo que pueden quedar obsoletos, en cuyo efecto se debería disponer de

---

<sup>1</sup> ABN AMRO BANK: Risk Analysis for Lenders I, Risk Analysis: The Risk Grid.

varios productos aunque no de igual rentabilidad pero que puedan ser complementarios entre sí o crear productos sustitutos. Así, podríamos decir que el riesgo depende de la diversificación o se debería tener en cuenta las diferentes líneas que se dispone.

- Grupo Prestatario.-

Se considera cuando el deudor no se puede tomar como una sola empresa, ya que ésta pertenece a un grupo económico ya sea de la derivación proveniente de una fusión, de un "Holding" de acciones o de una gestión de operaciones por parte de otra empresa. En las tres menciones señaladas anteriormente intervienen más de una empresa que resultaría nuestro deudor.

- Finanzas del proyecto.-

Contrato derivado de una fiducia en donde una de sus cláusulas nos indique que el fiduciario actúe a la vez de beneficiario que en cuyo caso podría ser la institución financiera que dispone de los fondos y a su vez la fiducia se dispone a cancelarlos en la forma pactada en el contrato por lo que los deudores serían la fiducia y los administradores de la misma.

- Financiamiento previo a la exportación.-

Como sucede en algunas cartas de crédito, en donde el banco asume el riesgo por parte del exportador con el otro banco corresponsal en el exterior en caso de que el exportador incumpla con lo establecido en la carta de crédito. En estos casos el banco se puede cubrir con la garantía que podría ser el mismo embarque o con diferentes bienes de la empresa.

### 1.1.2. Riesgos.

Una vez concluida la identificación de la Base de Crédito se procede a hacer una lista que nos ayude a mitigar los riesgos, esto no es más que elaborar un cuadro de riesgos y mitigantes: administrativos, financieros y operativos con lo que no sólo se identifica los riesgos y sus consecuencias, sino que se trata de buscar los posibles amparos contra los ya mencionados. El cuadro y su explicación serán tratados en otro capítulo.

Así un prudente banquero deberá siempre mitigar el riesgo que identificó. Una de las bases para la decisión del préstamo se encuentra en el Equilibrio de Riesgos y Mitigantes.

Al igual que con los riesgos, se puede considerar a los mitigantes en tres áreas fundamentales:

- Administrativos.
- Financieros.
- Operativos.

#### 1.1.2.1. Clases de riesgos. (Introducción)

Habiendo detallado nuestra Base de Crédito podemos seguir adelante con la identificación y evaluación del riesgo.

Los riesgos se pueden clasificar bajo tres títulos:

- Del Negocio.
- Financieros.
- De Estructura.

Cabe señalar que para una correcta apreciación de los riesgos se debe considerar su tipo; si son sistemáticos o de mercado o si son no sistemáticos o diversificables.

#### 1.1.2.1.1. Riesgo Sistemático o de mercado.

Aquel riesgo que no depende de las características individuales del título, sino de otros factores que inciden sobre el comportamiento de los precios en el mercado de valores. A este tipo de riesgo también se le denomina como "No Diversificable", ya que no será posible eliminarlo mediante la diversificación, dada la correlación existente entre la rentabilidad del título en cuestión con las rentabilidades de otros títulos a través del Índice Bursátil que resume la evolución del mercado. En este tipo de riesgo se trata de identificar las variables de mercado que se definen por las variables de la coyuntura económica en general<sup>2</sup>.

#### 1.1.2.1.2. Riesgo No Sistemático o diversificable.

Así como el riesgo de mercado, existe otro tipo que está ligado a las variables propias de la empresa designándose como un riesgo propio o "específico" que depende de las características específicas de la compañía o empresa a ser analizada, así como la naturaleza de su actividad productiva, competencia de la gerencia, solvencia financiera, etc.

Cuando un inversor compra títulos en el mercado de valores con el fin de reducir el riesgo, tiene sentido la diversificación si las rentabilidades de los

---

<sup>2</sup> [http: \(www.ciberconta.unizar.es\)](http://www.ciberconta.unizar.es)

diferentes títulos adquiridos no están correlacionados, o tienen distinto grado de correlación con el índice del mercado<sup>3</sup>.

Paralelamente a esta teoría surgen los estudios "del comportamiento del inversor", y que son analizados en primer lugar por Markowitz, Sharpe y Tobin. Se comienza por definir el concepto de rentabilidad y riesgo, para pasar posteriormente a Riesgo Diversificable y no Diversificable. Con la diversificación, el inversor "elimina" el riesgo diversificable, pero es de hacer notar que por el mero hecho de adquirir activos en el mercado, se está aceptando el riesgo de mercado o no diversificable.

#### 1.1.2.1.3. Riesgo del negocio.

Antes de considerar los elementos del riesgo del negocio, debemos considerar las siguientes cuestiones:

- ¿Estamos claros acerca del tipo de industria en la que opera nuestro prestatario o Base de Crédito?
- ¿Podemos apreciar cualquier deterioro de la actividad en los mercados y en industrias diferentes?
- En la evaluación de los riesgos, nuestra pregunta debería ser - "¿Cuál es el impacto probable en nuestro flujo de efectivo?".

Se debería considerar hacer más de un análisis, si se decide que está considerando un conglomerado multinacional, por ejemplo. Se recomienda hacer para cada empresa un análisis respectivo, debido que en algunas compañías del

---

<sup>3</sup> [http: \(www.ciberconta.unizar.es\)](http://www.ciberconta.unizar.es)

sector, se tiene reunidas en un mismo grupo a empresas diferentes que inclusive pertenecen a diferentes sectores económicos; por ejemplo, una empresa que su negocio principal es el cárnico, puede tener otra empresa que se dedique a la exportación de flores y en su defecto ésta tenga una tercera que elabore balanceados de aves.

#### 1.1.2.1.3.1. Diferentes puntos de vista en el riesgo del negocio.

La calidad del manejo es importante para las perspectivas de una compañía y por consiguiente en la evaluación del riesgo. Un pobre manejo es a menudo la causa de un fracaso corporativo; por lo que el análisis del manejo del negocio es una de las más delicadas y posiblemente polémicas tareas de un banquero ya que envuelve evaluaciones subjetivas o no cuantitativas de muchas áreas que pueden ser altamente sensibles.

Existen tres áreas en las que debemos enfocar nuestra opinión en la administración del negocio, las cuales son:

- Imagen Externa / reputación en la industria.
- Señales Interiores que reflejen el buen manejo administrativo.
- Las personas involucradas en el negocio.

En cada caso la clave consiste en evaluar las diferentes actitudes y la competencia.

#### 1.1.2.1.3.1.1. Externo.

El objetivo consiste en formar un punto de vista de la compañía y su manejo, así como el lugar que ocupa en la industria. Las dos partes deberían saber sobre el manejo de la compañía, pero una de las mismas podría actuar renuente o incapaz en dar información debido a su relación estrecha con la compañía, en cuyo caso tendríamos que formarnos una imagen indirecta de la manera en que trabajan con la misma<sup>4</sup>.

Las fuentes externas son:

- Proveedores.
- Competidores.
- Clientes.
- Oficiales de la compañía.
- Directores que no sean ejecutivos.
- Indistintas asociaciones de comercio y de la industria.
- Analistas de inversión y agencias de crédito.
- Banqueros comerciales y de inversión.
- Auditores.
- Bufetes legales.
- Consultores externos.

Algunas señales de peligro de tener en cuenta son las siguientes:

- Varias contestaciones negativas: retroalimentaciones negativas de los proveedores más importantes, clientes o de auditores.
- Algunos supervisores importantes que no estén satisfechos en su trabajo y que son irremplazables.

---

<sup>4</sup> ABN AMRO BANK: Risk Analysis for Lenders I, Business Risk Analysis: Assessment of Management.

#### 1.1.2.1.3.1.2. Interno.

La calidad del manejo de la compañía, se puede reflejar en como la compañía lleva a cabo su negocio internamente. En esta sección se considera las siguientes preguntas, que se pueden clasificar en las áreas de:

- Organización.
- Control.
- Planificación.

##### 1.1.2.1.3.1.2.1. Organización.

El principal interés de los banqueros en este tema es formular preguntas en cómo trabaja la estructura de reportes y la organización básica, y si éstos lideran una buena comunicación y cómo aportan en la toma de decisiones.

Para esto tenemos que formularnos una serie de preguntas, como por ejemplo:

#### **“¿Cómo está organizada la compañía?”**

Las formas más comunes de organización en una empresa se dan por región geográfica o por la función que desempeñan dentro de ella (orgánico funcional de las áreas de: ventas, producción, etc.). Si la organización es funcional, entonces cómo se encuentra llevada la coordinación de las funciones para asegurar el enfoque hacia el cliente?

#### **“¿Qué, para qué y cómo son las reuniones principales de la compañía?”**

¿Es una tabla de publicación mensual o es una reunión de manejo semanal? ¿A qué nivel y frecuencia fluye la información? ¿Cómo se toman las decisiones y quién es el o los involucrados en las más importantes? ¿Son éstas decisiones enriquecidas por medio de discusiones y consensos o es el Presidente de esas reuniones autocrático, y las decisiones dependen de él?

**"¿Existe un manejo medio en la empresa?"**

Si la compañía es pequeña innecesariamente, pero al nivel de crecimiento, se refleja en un mando medio? ¿El manejo es realmente efectivo, beneficiándose de una buena delegación o podría tener una organización más sencilla, con un nivel de mando removido, lo cual mejora la comunicación y la rapidez de contestación?

**"¿Qué relaciones existen entre los departamentos de producción y de ventas?"**

Éste es un chequeo adicional en las primeras dos preguntas.

La división entre la producción y las ventas a menudo causa disputas internas, pero un buen equipo de producción y ventas pueden ser extremadamente efectivos.

**"¿A qué nivel se toman las decisiones de la política de la compañía?"**

Éstas deberían ser tomadas por niveles altos de mando. Las respuestas nos dan pistas acerca de como se encuentra la delegación y la responsabilidad en la misma. ¿Son tomadas por un nivel medio con una guía ejecutiva o sin ésta? (Se debe considerar el tamaño de la compañía)

**"¿A qué nivel se toman las decisiones operativas diarias?"**

Tiene consideraciones similares a la pregunta anterior, pero éstas son decisiones de nivel medio para abajo. Uno no debería esperar un involucramiento de los altos directores. (Se debe considerar el tamaño de la compañía)

Las respuestas a estas preguntas nos deben facilitar en la elaboración de un ranking de las empresas, que puede ser el siguiente:

- A.- Organización racional, buena comunicación, decisiones tomadas en consenso.
- B.- Buena delegación, organización funcional, separación de funciones.
- C.- Algunos errores en la comunicación, algunos reportes confusos, funciones no claras.
- D.- Organización pobre, ninguna delegación, confusión en los reportes.
- E.- Ninguna de las responsabilidades claras, organización mal llevada.

Las señales de peligro para tener en cuenta se dan cuando en la visita a la planta nos quedamos con la sensación de que la compañía se encuentra operando inefectivamente, en ese caso el ranking se encontrará entre el C y el E.

#### 1.1.2.1.3.1.2.2. Control.

El control en una organización depende de una buena administración; monitoreando para saber qué y dónde está pasando un evento significativo en la compañía, partiendo de un "tacto" del por qué está ocurriendo mediante un buen sistema de retroalimentación; tomando una acción decisiva y correctiva con la información recibida.

Con esta aclaración, podemos diferenciar una serie de puntos en el proceso del control. Entre los principales tenemos:

### **Presupuestos y Objetivos.**

¿Son los presupuestos de ventas / producción elaborados mediante una administración orientada a lograr objetivos basados en un porcentaje fijo o son llevados a cabo bajo la premisa de expectativas del mercado?  
¿Son estos flexibles, y qué pasaría si las ventas no se materializan?  
¿Se supervisan en el tiempo real o se los hace históricamente?

### **Costos y Centros de Dirección.**

El departamento de costos se centran en enfatizar la responsabilidad de los gastos del ejercicio, mientras que el centro de dirección enfoca su gestión en las ganancias que se puedan lograr. Es importante reducir los gastos del presupuesto con el fin de asegurar más efectivo el año que viene. ¿El centro de dirección está causando barreras para la correcta cooperación inter-departamental o está tomando riesgos injustificados para aumentar el ingreso? ¿Cómo se mide la eficacia de la dirección si no se basa en costos ni en ganancias?

### **Ejecución de las ventas.**

Ésta área en particular es considerada como la más sensible por su importancia en las utilidades y en la elaboración del flujo de caja. ¿Se está monitoreando en tiempo real con los cambios apropiados en la producción y en las compras? ¿Se encuentra bien asesorada el departamento de producción? ¿La administración conoce el rendimiento de cada producto? (Mezcla de productos).

### **Ejecución de la producción.**

¿La producción está de acorde a los requisitos de ventas o a la capacidad instalada? ¿A qué nivel se finalizará los inventarios para la elaboración del próximo presupuesto? ¿Es un negocio rentable y cómo se encuentra la expansión del mismo? ¿El desempeño se mide mediante los posibles rendimientos o se usá un sistema de

productividad por la razón del grado de utilización de los activos fijos?  
(Ventas Netas / Activo Fijo Neto).

**Quejas del cliente.**

¿La administración conoce el nivel, el contenido y los procedimientos llevados a cabo para el correcto manejo de las posibles quejas de los clientes? ¿La retroalimentación ayuda a impedir la causa de la queja? ¿Quién es el responsable y en qué tiempo de contestación se lo resuelve? ¿Cuál es la tendencia en la resolución de estas quejas?

**Información: Diaria, semanal y mensual.**

¿Cuál es el sistema que nos arroja la información de la compañía? ¿Provee también información financiera para los auditores? ¿Qué tipo de información recibe la administración regularmente? En una base diaria debería tener un nivel mínimo el flujo de caja para nivelar las ventas y la producción. ¿Cuán regular es producida la información para el manejo departamental y la resolución de problemas? ¿Quién recibe la información en la organización?

Las respuestas a estas preguntas nos deben facilitar en la elaboración de un ranking de las empresas, que puede ser el siguiente:

- A.- Predicciones y presupuesto realistas, centros de dirección de ventas y centros de costos diferenciados. Integración administrativa y financiera en los sistemas de reportes.
- B.- Presupuestos tradicionales, figurados solamente en forma mensual, sistema de información informal, centro de costos central.
- C.- Algunos presupuestos, información administrativa limitada.
- D.- No existen presupuestos explícitos, objetivos informales, contabilidad legal únicamente.

E.- Sin presupuestos, solamente estados financieros anuales, ventas informales y rendimientos figurados.

El riesgo para nosotros radica en que la administración sea incapaz para contestar satisfactoriamente preguntas acerca del desempeño diario o se pueda tomar desprevenida a la misma debido a un cambio en el aumento del nivel de ventas o en un aumento en los costos de producción unas semanas después de la ocurrencia del evento, por lo que la empresa pueda caer en un ranking entre el C y la E.

#### 1.1.2.1.3.1.2.3. Planificación.

El banquero cuenta con que la compañía pague su deuda en el futuro; es por eso, que es de suma importancia entender cómo la administración ve el futuro ya que serán responsables por el éxito de la compañía.

Para entender con más claridad la planificación de la empresa, es necesario plantearnos una serie de preguntas. Entre las más significativas tenemos:

- **"¿Existé un plan corporativo?"**

El formato del plan corporativo dependerá del tamaño y de la complejidad del negocio, pero debe ser claro acerca de a dónde la compañía quiera llegar en términos de:

- Mercados.
- Ventas.
- Productos.
- Recursos Humanos.
- Tecnología.

- Retorno Financiero y Ejecución Operativa.

Esto nos debería dar las indicaciones de cómo se observa a la compañía en el futuro.

- **"¿Cómo se encuentra ligada la planificación con la predicción de corto plazo?"**

Ya hemos visto anteriormente que el control de los presupuestos es una función importante de la compañía, pero se hallan los objetivos claramente ligados al plan corporativo? ¿Si existe una inconsistencia aquí, cómo se puede implementar el plan para hacerse cargo de los mismos?

- **"¿Quién está envuelto y cómo se elabora el proceso de la planificación de la empresa?"**

Éste también relata el estilo de manejo de la empresa. La decisión más importante en las estrategias de largo plazo, tiene que ser una que envuelva a todos los niveles operativos y ejecutivos, de ésta meta debería dar por lo menos una conferencia al año el presidente de la misma después de haber consultado con sus subordinados y así sucesivamente, para que exista una planificación estratégica corporativa.

- **"¿Cómo evalúa el impacto de factores externos la compañía y diseña su plan para esto?"**

El peligro más grande es aquel en que la compañía no este preparada para estimar el daño en su manejo corriente, o sea, que un manejo exitoso requiere una imagen amplia para entender los factores externos que afectarán significativamente su negocio y realizar una investigación que le permita estar preparada para encontrar estos desafíos antes de que ocurran.

**"¿Cuál es el cambio de ocurrencia más probable en los próximos 2 años?"**

Como una respuesta general, éste hace referencia al plan corporativo, y debería darnos una guía acerca de cómo la compañía prevé los cambios futuros y se va adaptando a ellos.

Cualquier equipo de manejo que no es capaz de pronosticar los cambios futuros en venir incluso en períodos bastante limitados claramente no está pensando en el futuro o en la adaptación a éste.

Con estas respuestas ya podrás formar una opinión para la elaboración del siguiente ranking:

A.- Unas ventas bien formuladas en el diseño del plan corporativo con una vista clara de a dónde se dirige la compañía.

B.- Algunos planes formales, pero con algunos objetivos imprecisos.

C.- Algunos planes de corto plazo, pero sin una planificación real o enlace para una vista al futuro.

D.- Una "Crisis" en la administración que no conoce el futuro pero haciendo intentos para cambiar.

E.- Ni idea del futuro en el manejo diario de la compañía.

La señal de peligro se da cuando la administración sola es capaz de describir el pasado, con dificultad de evaluar el presente y no tener una buena visión acerca de a dónde se dirige la compañía.

### 1.1.2.1.3.1.3. Agentes involucrados. (La gente)

Uno esperaría que el Gerente General (CEO) de una compañía sea la fuerza del manejo apoyada por un comité ejecutivo<sup>5</sup>.

Listadas abajo se encuentran algunas preguntas importantes que se debería considerar con respecto al Gerente General o Jefe Ejecutivo en su dirección.

#### ◆ Jefe Ejecutivo o Gerente General.

- ¿Tiene el Jefe Ejecutivo un sentido firme de a donde espera liderar a la empresa en los próximos años? Se tiene que tener cuidado si no se tiene un claro sentido de la dirección.
- ¿Son sus planes futuros realistas y sus metas asequibles? ¿Demuestra una actitud correcta acerca de las limitaciones de la empresa así como de sus oportunidades? ¿Se puede observar un eslabón realista entre **"donde están," "hacia donde van," y "cómo van a lograrlo (llegar ahí)?"**
- ¿El Jefe Ejecutivo delega acertadamente responsabilidades a sus subordinados para hacerlos más fuertes o él se considera lo suficientemente capaz?
- ¿Busca incentivar a sí mismo con un "sí puedo" o prefiere rodearse con subordinados fuertes y capaces? ¿Cuánto control ejerce encima del Jefe Ejecutivo las siguientes partes: el Presidente, los directores ejecutivos, el Staff, y algunos accionistas fuertes o con una buena participación?

---

<sup>5</sup> ABN AMRO BANK: Risk Analysis for Lenders I, Business Risk Analysis: Assessment of Management.

- ¿Qué funciones considera él más importantes, y cómo asigna su tiempo personal a ellas? ¿Ha demostrado la suficiente flexibilidad para ajustar su rol en las distintas circunstancias y cambios de la compañía?
- ¿Cuáles son sus prioridades: el crecimiento de las ventas, el desarrollo del producto o mantener mejores relaciones con los inversionistas?
- ¿Sus distintos intereses y prioridades indican que se ha ignorado algún aspecto importante?
- ¿A qué nivel utiliza el consejo externo el Jefe Ejecutivo? ¿Existe una entrada constructiva del consejo ejecutivo, de los auditores, etc.?
- ¿Tiene algún manejo substancial en las industrias que la compañía está involucrada?
- ¿Cómo ha enfrentado problemas anteriores en industrias previas, y en indistintos puntos?
- ¿Deja el Jefe Ejecutivo un incremento excesivo de ejecutivos que van en línea con el crecimiento de la compañía?
- ¿Muestra su registro cualquier patrón de una decisión errática?

Algunas señales de peligro para tener en cuenta son las siguientes<sup>6</sup>:

- Se obsesiona con su imagen y con la de la empresa.
- Su percepción de la dirección de la compañía es vaga, demasiado optimista, o no reconoce las capacidades y limitaciones de la misma.

---

<sup>6</sup> ABN AMRO BANK: Risk Analysis for Lenders I, Business Risk Analysis: Assessment of Management.

- La actitud del jefe ejecutivo sugiere que él considere las relaciones con los bancos como insignificantes y limite su involucramiento a la "exhibición de la bandera".
- El Jefe Ejecutivo ve a la compañía como una atracción personal o como una afición.
- Expresa desdén por la consultoría externa.

♦ **El Equipo Administrativo.**

Para evaluar la efectividad del equipo de manejo y su apoyo hacia el gerente general, se deberían reconocer algunas preguntas:

- ¿Se tiene un sentido de que la familia o la afiliación política cuenta más que la competencia?
- ¿Ha mostrado la compañía una habilidad para retener a gerentes profesionales competentes que reclutó del exterior?
- ¿Cuáles son las funciones corporativas más importantes y quien está a cargo de ellas (las lidera)? ¿Existe un mapa organizativo que defina la experiencia, las habilidades y las oportunidades de los ejecutivos en la empresa y en sus distintas tareas?
- ¿Contribuyen los secundarios del Jefe Ejecutivo substancialmente a formular diseños estratégicos? ¿El proceso global de la planificación tiene metas realistas y profesionales?
- ¿Cómo se hacen las entrevistas de las personas importantes en sus áreas de responsabilidad?

- ¿Las personas que consideramos importantes también se las ve importantes por el Jefe Ejecutivo?
- ¿La contabilidad, el sistema informático administrativo y los sistemas internos de control son adecuados y contribuyen para una buena relación de trabajo con el auditor?

Algunas señales de peligro en tener en cuenta son las siguientes<sup>7</sup>:

- Algunos ejecutivos importantes son esclavos meramente del Jefe Ejecutivo.
- Rotación excesiva en todos los niveles de la administración y se observa una incapacidad para retener profesionales competentes del exterior.
- La administración se ve mermada por demasiadas políticas internas.
- Existen evidencias de una severa diferencia de opinión entre el Jefe Ejecutivo y una o más personas importantes en la organización.
- Algunas personas importantes son incapaces o se encuentran mal dispuestas para dar respuestas rápidas y oportunas hacia ciertas preguntas (sobre todo si son del área financiera).

#### 1.1.2.1.3.2. Las seis áreas del riesgo del negocio.

El riesgo del negocio se puede considerar bajo un subtítulo denominado como las " 4Ms y las 2Cs."

##### 1.1.2.1.3.2.1. Macroeconómicos. (MACRO)

¿Cuáles son los factores en el ambiente en que se desarrolla el negocio o los negocios que puede tener un mayor impacto sobre los

---

<sup>7</sup> ABN AMRO BANK: Risk Analysis for Lenders I, Business Risk Analysis: Assessment of Management.

réditos o ingresos del agente a ser analizado, como en sus costos y flujo de caja?

- **Económico.**- Al tratarse los asuntos bancarios de la última década podemos deducir que se necesita un rendimiento muy alto en los proyectos nuevos a efectuarse debido a las altas tasas activas promedio, por lo que se previó un colapso económico inminente (Ecuador),
- **Político/ Riesgo del País.**- Si hiciésemos un recuento sobre la situación política de América Latina podríamos decir que en los últimos años la estabilidad política se ha visto perpetrada por una serie de derrocamientos presidenciales en la mayoría de países por lo que el riesgo país ha venido aumentando en todos aquellos que no alcanzaran un equilibrio político / económico.
- **Social.**- En cuanto al tema social podemos criticar diciendo que cada vez la clase media se está reduciendo ya que la concentración de riqueza cada vez se ve más desproporcionada al acumularse *más en menos manos que más en las que tienen menos.*
- **Legislación y Regulación.**- Los trámites están mejorando en todos los niveles debido a mayor transparencia e incremento en la agilidad de los trámites debido principalmente a la privatización y a la automatización.
- **Industria.**- En cuanto a este tema sería de gran acierto analizarlo de acuerdo a cada sector en el que se encuentre; sea éste metalúrgico, automotriz, textil, etc.

#### 1.1.2.1.3.2.2. De Mercado. (MARKET)

¿Cómo pueden ser afectados los réditos y los márgenes negativamente?

Algunas consideraciones importantes son las siguientes:

- Prospectos en el crecimiento del mercado.
- Ventajas competitivas del negocio y diferencias en la distribución de los costos.
- Publicidad.
- Garantía en la distribución y el acceso a la infraestructura.
- Productos sustitutos.
- La competencia y las diferentes barreras de entrada.

#### 1.1.2.1.3.2.3. Productivos. ("MAKE IT")

¿Qué factores podrían corromper el ciclo productivo?

- Disponibilidad de materias primas y energía.
- Fiabilidad y calidad de los recursos de la producción. (Planta y maquinaria, edificios, etc.)
- Acceso a mano de obra apropiada, experimentada y calificada, así como al mantenimiento de buenas relaciones laborales y a las posibles consecuencias en caso de sindicatos.

#### 1.1.2.1.3.2.4. Administrativos. ("MANAGEMENT")

¿Qué habilidades importantes son requeridas por el negocio?

Algunos puntos importantes en que enfocarse son los siguientes<sup>8</sup>:

- Registro de la experiencia en posiciones similares o trabajos de la misma rama del negocio.

---

<sup>8</sup> ABN AMRO BANK: Risk Analysis for Lenders I, Risk Analysis: The Risk Grid.

- ¿El estilo de manejo de la empresa es abierto o autocrático?
- ¿Cuán efectivo es el recurso humano operativo o de nivel medio de la empresa?
- ¿Cómo se encuentran los sistemas de la información administrativos o de uso diario en el negocio?
- Controles y auditorías externas y su respectiva influencia (autoridades regulatorias, tablas de supervisión, etc.)

#### 1.1.2.1.3.2.5. Concentración. (CONCENTRATION)

¿Está el negocio sobreexposto en cualquiera de sus áreas precedentes?

Así podemos indicar las principales cuestiones a tener en cuenta en caso de la distribución de las áreas de concentración del negocio. Las cuales son las siguientes:

- **Clientes.**- Describir e identificar los mercados meta, así como la teoría de la *segmentación del mercado*\* "consiste en dividir el mercado total de un bien o servicio en grupos más pequeños, de modo que los miembros de cada uno sean semejantes en los factores que repercuten en la demanda".  
¿Dependemos de la clase social de nuestros clientes?
- **Proveedores.**- Del interior o del exterior? Las variaciones de la calidad de los materiales que forman parte de los productos terminados pueden ocasionar serios problemas a los fabricantes: se puede interrumpir el proceso de producción, las imperfecciones pueden rebasar los límites del control de calidad, la interrupción causada por la escasez de materiales resulta tan costosa como la debida a materiales de baja calidad. Para los productores pequeños el problema se veía más sobresaliente en él

respecto de la fecha de entrega de la materia prima. Cabe recordar que un nivel de calidad del producto lo dan sus buenas relaciones con los proveedores, así como el correcto surtido de los mismos. ¿Dependemos de un solo proveedor o podemos cubrir el riesgo con varios?

- **Mercado geográfico e industrial.**- Se debe considerar elementos de la población, del ingreso, de la infraestructura, la ubicación geográfica, el acceso a zonas francas, parques industriales, etc.
- **Producto.** ¿En qué grado se encuentra ligada la moda a nuestro producto? ¿Es nuestro producto estacional? ¿Tercerización? A qué segmento nos dirigimos, y qué tipo de producto disponemos, para escoger la estrategia adecuada? ¿Tenemos un Plan Estratégico del Producto?

Así clasificamos a los productos en dos grandes grupos que son: bienes de consumo y bienes de las empresas; para así, escoger las estrategias adecuadas para establecer el mercado objetivo, y de esta manera posicionar el producto en el cliente o en el segmento de mercado.

Clasificación:

Bienes de consumo<sup>9</sup>:

- Bienes de conveniencia, "productos tangibles de los que el consumidor conoce bastante antes de ir a comprarlos y que luego adquiere con un esfuerzo mínimo", ejemplos: aspirina y pasta dental.
- Bienes de comparación, "producto tangible que el consumidor quiere comparar con otros respecto a la calidad,

---

<sup>9</sup> William J. Stanton, Fundamentos de marketing.

precio y quizá estilo, en varias tiendas antes de adquirirlo”, ejemplos: ropa de moda, muebles, automóviles.

- Bienes de especialidad, “producto tangible por el cual los consumidores manifiestan una gran preferencia de marca y están dispuestos a dedicar mucho tiempo y esfuerzo para encontrar la marca deseada”, ejemplos: trajes de caballero, equipo fotográfico, estéreos, en algunos casos automóviles de lujo como: BMW o Ferrari.
- Bienes no buscados, “producto nuevo que el consumidor todavía no conoce o bien un producto que conoce o bien no desea en ese momento”, ejemplos: teléfonos con video o llantas para nieve en verano.

Bienes para las empresas o industriales<sup>10</sup>:

- Materias primas\* “bienes industriales que se convierten en parte de otro producto tangible antes de ser sometidos a alguna clase de procesamiento”, ejemplos: minerales, terrenos, algodón.
- Materiales y piezas de fabricación, “bienes industriales que se convierten en parte de los productos terminados, tras ser procesados en cierta medida”, ejemplos: harina, lingotes de hierro, chips semiconductores de las computadoras.
- Instalaciones, “productos manufacturados que constituyen el equipo más importante, caro y duradero de una empresa”, ejemplos: generadores de luz, edificio, horno de fundición de una fábrica de acero.
- Equipo accesorio, “productos tangibles que tienen un valor importante y que se utilizan en las operaciones de las

---

<sup>10</sup> William J. Stanton, Fundamentos de marketing.

empresas”, ejemplos: herramientas eléctricas pequeñas, camiones elevadores de carga.

- Suministros de operación, “bienes industriales que se caracterizan por un bajo valor unitario, por una vida breve y por el hecho de que facilitan la realización de las operaciones sin que formen parte del producto terminado”, ejemplos: aceites de lubricación, combustible para calefacción, escritorios.

#### 1.1.2.1.3.2.6. Contingentes. (*CONTINGENCIES*)

Es difícil dar una definición precisa de este tipo de riesgo. En términos amplios es el de mayor riesgo o quizás el que pueda causar más daño a una compañía como resultado de la ocurrencia de un evento en particular.

Por ejemplo, en la industria aérea, la caída de una aeronave tiene un impacto significativo en la estabilidad financiera de la compañía, sobre todo si tal suceso se consideró como resultado del pobre mantenimiento o por el no cumplimiento de las normas de seguridad.

Aunque la posibilidad de que el evento ocurra es imperceptible, es el impacto potencial que tendría en el negocio, lo que hace que este tipo de riesgo sea de gran preocupación para los bancos.

Hay dos situaciones en particular donde el riesgo contingente puede aparecer:

- Tipo de industria.
- Contratos especiales.

- **Industria.-** Algunas industrias seguras a causa de sus productos y a la manera en que conducen su negocio, están más vulnerables a este tipo de riesgo.

Algunas industrias operan dentro de un estricto sistema regulatorio a causa de su impacto potencial negativo en el público. Por eso corren el riesgo de romper regulaciones y ser asunto de una acción legal. Algunos ejemplos son los siguientes:

- Salud, higiene. comida, tabaco, medicinas, equipo médico, etc.
- Seguridad en el transporte, construcción, ingeniería pesada, etc.
- Almacenamiento de: aceite, gas (amenaza al ambiente), transporte de: químicos, cemento, pulpa de papel, etc.
- Consultoría y asesoramiento de: contadores, abogados, instituciones financieras, etc.

Otras compañías están expuestas a este tipo de riesgo como el resultado en el modo en que producen o venden su producto. Algunos ejemplos son los siguientes:

- Responsabilidad por productos.
- Garantía en la ejecución.
- Falta de disponibilidad del recurso importante: energía, materia prima, sistemas de computación.

- **Contratos especiales.-** Si una compañía entra en un contrato fuera del giro normal del negocio; como la construcción de una nueva Oficina gerencial, entonces éste envolverá a la empresa en obligaciones adicionales que pueden ser significantes.

El contrato especial más común es la adquisición / disposición de una compañía. En tales contratos usualmente se ponen de acuerdo en cual parte tomará la responsabilidad por cualquier demanda futura relacionada a la adquisición / disposición de la otra empresa, una vez se den todos los eventos para tales fines; por ejemplo: demandas de la obligación del producto en una adquisición de una empresa eléctrica gubernamental.

Por ejemplo, el banco puede financiar a un cliente la adquisición de un negocio, que en el futuro puede estar ligado a una demanda legal o tributaria. En algunos casos el riesgo del banco se ve afectado por los términos estipulados en el contrato de adquisición, en particular si el comprador o el vendedor del negocio estuvo de acuerdo en tomar la responsabilidad por este tipo de reclamo.

El punto más significativo para el banquero en la evaluación del riesgo de la contingencia, es estar informado de los eventos futuros que podrían amenazar seriamente la supervivencia del negocio. La clave entonces, sería estar informado sobre la magnitud del riesgo y si la administración del negocio tiene un plan de contingencia para resguardarse sobre este tipo de eventos.

#### 1.1.2.1.4. Riesgo Financiero.

##### 1.1.2.1.4.1. Introducción.

Los números históricos financieros de un negocio nos ofrecerán tendencias para el análisis y el punto de partida para el futuro. Cuando se está elaborando el perfil del riesgo financiero de una compañía, la disponibilidad de proyecciones futuras y las posibles asunciones son un elemento importante sobretodo si

tomamos en cuenta la consideración de transacciones complejas, particularmente aquellas que se ven involucradas con el flujo de efectivo.

También necesitamos entender la aplicación de las políticas contables de la empresa y el posible impacto que puedan tener en los estados financieros. Éstos incluyen:

- Depreciación – Valoración / Reevaluación de Activos Fijos.
- Valoración del Inventario.
- Provisiones.
- Fondo de Comercio / Trato de activos intangibles.
- Cargos Capitalizables (Intereses).
- Reconocimiento del Ingreso (Estimación del tiempo).
- Asignación de Costos (Particularmente en un grupo de negocios)
- Financiamiento del balance general.
- Transacciones internacionales.

#### 1.1.2.1.4.2. Depreciación, Valoración / Revaloración de activos fijos.

El concepto de la depreciación, al ser tomada como un gasto específico que no requiere un desembolso de efectivo pero sí es un deducible para el momento en que la empresa paga impuestos, se ve necesario determinar el nivel que representa con respecto al ingreso y de esta manera descontarlo al momento de realizar el flujo de efectivo de la compañía.

#### 1.1.2.1.4.3. Valoración del inventario.

Primero tenemos que definir que tipo de inventario se está considerando en el proceso: si es materia prima, producto en proceso o artículos terminados, con el

fin de determinar las cantidades necesarias de cada uno de éstos para el momento en que se realicen las ventas. Así podemos considerar que para cierto período podríamos tener un exceso de artículos terminados o un desabastecimiento de materias primas, y también se tendría que considerar el lugar de procedencia de los inventarios y la accesibilidad a éstos. Debemos tomar en cuenta que muchos proveedores ofrecen descuentos por la compra de grandes cantidades de inventario por lo que también se debería considerar la capacidad de almacenamiento y si nuestro inventario es perecedero o si es estacional. Otros puntos a tener en cuenta es el inventario justo a tiempo, sistema de control del inventario ABC, etc.

Existen diferentes tipos de valoración del inventario, y entre los más comunes tenemos: LIFO (últimos en entrar son los primeros en salir), FIFO (primeros en entrar son los primeros en salir), PROMEDIO PONDERADO (promedio de todos los costos para mantener un costo común para todas las existencias), etc. Se recomienda el método de valoración FIFO en un período inflacionario.

#### 1.1.2.1.4.4. Provisiones.

Las provisiones son cuentas creadas para salvaguardar a la empresa contra posibles eventos que puedan darse, como por ejemplo: provisión por cuentas incobrables que no es más que un porcentaje para mitigar el riesgo del no cobro de las cuentas por cobrar, para determinar este porcentaje se ve necesario analizar a los clientes más importantes y más significantes de la empresa y su evolución en los pagos, para de ésta manera tomar una posición abierta o conservadora; así mismo se puede realizar provisiones por fallas en inventarios, etc.

#### 1.1.2.1.4.5. Tratamiento de activos intangibles.

Cabe recordar que los activos intangibles son únicos al referirse a derechos comprados por la empresa por lo que no existe un mercado activo para que sean vendidos. Los activos intangibles son los activos de menor liquidez de la empresa por lo que conviene realizar un estudio más de mercado para su valuación y su respectivo análisis.

#### 1.1.2.1.4.6. Cargos capitalizables o financieros (intereses).

Todas aquellas cuentas en que se ve reflejado el aumento de acuerdo al período estipulado en los diferentes contratos, en el cual su aumento se ve manifestado en una tasa que puede ser variable o fija; el ejemplo más característico de este tipo son los intereses o los impuestos por pagar, una vez que éstos han caído en una tasa de mora.

#### 1.1.2.1.4.7. El reconocimiento del ingreso.

Para una correcta apreciación del ingreso tenemos que estimar si son realmente salidas de efectivo o se trata de cuentas contables que no significan una salida de efectivo; los impuestos diferidos o acumulados son un buen ejemplo de esto, así como las depreciaciones y amortizaciones ya que los pagos de todos estos rubros se registran como una salida de efectivo el momento en que realmente existe el retiro de caja. Otra particularidad del ingreso es el período en el año en que ciertos desembolsos son dados; por lo general si se tratara de un período semestral, tendríamos que reflejar la depreciación de ese semestre, etc. Se recomienda partir análisis de la utilidad operativa, bruta, "NOFF" (Net Operative Funds Flow, el cual será explicado en otro capítulo), Utilidad después y antes de cargos financieros, etc.

#### 1.1.2.1.4.8. Asignación de costos (especialmente en grupos de negocios).

En qué manera están distribuidos los costos en la empresa, desde el punto de vista del estado de pérdidas y ganancias. Nos queremos referir a que porcentaje están asignándose los costos en nuestra utilidad bruta, en nuestro flujo de caja operativo neto, en nuestro producto: variables y fijos.

Con respecto a un grupo de negocios, tenemos que referirnos a que si estamos concentrados en la matriz o si estamos gastando en posibles expansiones en otros sitios, cómo se designan los recursos a cada empresa que conforma el grupo, etc.

#### 1.1.2.1.4.9. Financiamiento del activo.

En qué proporción se encuentra financiado nuestros activos, desde la consideración del balance general. A continuación señalaremos algunos ejemplos sobre puntos a destacarse en el financiamiento del activo.

- Nuestros activos fijos cómo han sido financiados y bajo que características.
- Los activos intangibles y el financiamiento de éstos.
- Faltas de liquidez con lo cual se puede tener una política con la entidad financiera, con sobregiros bancarios contratados o condiciones estipuladas en las líneas de crédito.
- Posibles expansiones en la capacidad instalada de la fábrica.

#### 1.1.2.1.4.10. Transacciones internacionales.

Generalmente el punto más característico de este tema corresponde a las cartas de crédito, las cuales son instrumentos de salvaguarda de un contrato entre dos clientes de diferentes países con el propósito de importar o exportar mercadería, materia prima, etc. Este tipo de contrato generalmente va acompañado de que la garantía generalmente es la misma mercadería por lo que se debe tener mucho cuidado en tener todas las consideraciones del caso como el DUI (documento único de importación, visto bueno de la inspectora de la aseguradora, etc. Acompañado a esto tiene que ir ligado un estudio más profundo de los clientes y su evolución, del entorno en el cual se desarrolla la transacción, etc.

#### 1.1.2.1.4.11. Estructura del riesgo financiero: "DOS"

En el riesgo financiero, después de haber estimado algunos puntos importantes sobre el tema, podríamos resumir en una palabra cuyas siglas en inglés significan lo siguiente:

- Capacidad de Amortización de la Deuda. (DEBT SERVICE CAPACITY)
- Eficiencia Operacional. (OPERATIONAL EFFICIENCY)
- Estabilidad Financiera. (STABILITY / FINANCIAL)<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> ABN AMOR BANK: Risk Analysis for Lenders I, Risk Analysis: The Risk Grid.

#### 1.1.2.1.4.11.1. Capacidad de amortización de la deuda.

La habilidad de la compañía para pagar sus deudas, es fundamental en el análisis de su capacidad financiera. En particular con lo concerniente a:

- Generar suficiente flujo de efectivo "libre" para hacer frente a sus distintas obligaciones por deuda.
- Continuamente reunir las condiciones y convenios en sus acuerdos con respecto de la deuda de largo plazo.
- Refinanciar su deuda de corto plazo.

Se requiere un análisis detallado de:

- Obligaciones anuales para pagar y refinanciar la deuda, así como las cuotas por concepto de arrendamiento (leasing).
- La disponibilidad de financiamiento por medio de otras fuentes.
- La relación con sus proveedores acerca de posibles financiamientos en el corto y largo plazo.
- Perfil del flujo de efectivo histórico y del futuro sobre todo en lo concerniente a:
  - Fondos de operación o funcionamiento.
  - Requerimientos de capital de trabajo.
  - Otros gastos importantes.

La capacidad y la posición financiera de la compañía medida a través de los factores antes descritos, determinarán la magnitud del riesgo financiero y su debida protección.

#### 1.1.2.1.4.11.2. Eficiencia operacional.

Debemos considerar aquí la habilidad de la compañía para agregar valor a sus activos empleados en el balance general, así como los costos incurridos en su estado de pérdidas y ganancias considerados en las tendencias de:

- Utilización de activos fijos (compañías aéreas de carga; ventas al detalle por metro cuadrado).
- Rotación de los activos de trabajo (términos de comercio de la empresa).
- Estructura de costos (fijos y variables).
- Márgenes brutos y operativos.
- Costos del personal como un porcentaje del costo total

#### 1.1.2.1.4.11.3. Estabilidad financiera.

En la estabilidad financiera de la compañía debemos considerar lo siguiente:

- Calidad de los activos y la habilidad para generar efectivo permanente así como sus destrezas de mercado en situaciones desfavorables como en un período de contracción económica.
- Estabilidad del apalancamiento financiero (perfil de la deuda con todas las consideraciones del caso).
- Permanencia de equidad financiera (se refiere a una salud financiera; sus recursos menos sus obligaciones).
- ¿Es manejable el nivel del interés productivo? ¿Continuarán manteniendo su apoyo los acreedores?
- Algunos puntos importantes del balance general, especialmente aquellos concernientes al leasing y a las distintas provisiones.

- Estabilidad de los ingresos y del flujo de efectivo.

#### 1.1.2.1.5. Riesgo Estructural.

##### 1.1.2.1.5.1. Introducción.

Una vez identificado el prestatario y la base de crédito, podemos seguir adelante para considerar la complejidad de la transacción y asesorar sobre cualquier riesgo adicional a los ya antes señalados; entre los más importantes tenemos:

- Grupo de negocios.
- Otros bancos.
- Documentación.
- La frontera cruzada.
- El trato.

##### 1.1.2.1.5.2. Grupos de negocios.

Se ve necesario hacernos una serie de preguntas para poder entender de mejor manera el riesgo en un grupo de negocios, entre las más importantes tenemos las siguientes:

- ¿Dónde encaja nuestro prestatario dentro de la estructura del grupo de negocios?
- ¿Dónde se encuentra nuestro ranking de crédito en términos de prioridad?

- ¿Estamos en peligro de dilución por medio de garantías dadas por nuestro prestatario u otro grupo de negocios?
- ¿Se encuentra el flujo de caja de nuestro prestatario ligado a otros miembros del grupo de negocios?
- ¿Existen créditos entre miembros del grupo, pudiendo implicar una reducción del nivel de pago de nuestro cliente para con el banco?
- ¿El precio de transferencia de la empresa, se encuentra camuflando la verdadera participación de ésta?
- ¿Los accionistas y los administradores se encuentran dispuestos a cambios significativos, así como a un manejo claro y objetivo?

#### 1.1.2.1.5.3. Otros bancos.

Así mismo se debe tener en cuenta aquellos aspectos concernientes a las relaciones existentes con otras entidades financieras, para lo cual destacamos lo siguiente:

- ¿Cómo se encuentra su perfil de madurez crediticia en otras entidades financieras (otros créditos contraídos que no formen parte de nuestra línea de crédito)?
- ¿Qué condiciones y convenios se aplicaron con el cliente; ya sea por prendas negativas, cartas de crédito y sus estipuladas garantías, así como convenios con otras entidades, etc?
- ¿Están en una mejor posición crediticia? ¿Se encuentran asegurados plenamente? ¿Qué tipo de garantías tienen ellos?

#### 1.1.2.1.5.4. Documentación.

- ¿Se encuentran las garantías en perfecta ejecución y llevadas en la adecuada jurisdicción?
- Tomar opiniones legales.
- Asegurar las condiciones para posibles decaimientos en la actividad económica.

#### 1.1.2.1.5.5. El trato.

¿En tratos complejos, el banco posee el efectivo necesario para lo que el cliente requiere, así como los recursos y derechos contractuales descritos en la estructura?

## 2. EVALUACIÓN DEL CRÉDITO.

### 2.1. INTRODUCCIÓN.

Todo crédito tiene que pasar por una etapa de evaluación; ningún crédito deja de tener riesgo por fácil, bueno y bien garantizado que parezca. El análisis de crédito no pretende terminar con la incertidumbre del riesgo pero si disminuirla. Nunca se debe aprobar una operación si no se cuenta con toda la información necesaria para ello.

Existe una estrecha relación entre riesgo y rentabilidad. Esta relación hace preciso tecnificar las decisiones hasta conseguir el punto de equilibrio entre estas dos premisas, el cual no es necesariamente el mismo para todas las personas involucradas en la aprobación del crédito pero en base al cual se tiene que lograr un consenso. Ante esto, es necesario conocer técnicas de análisis de crédito, y complementarla con buen criterio.

### 2.2. ELEMENTOS PARA LA EVALUACIÓN.

La evaluación de crédito debe tener el siguiente esquema, el que conlleva aspectos cualitativos y cuantitativos. Cada uno de estos elementos contiene el análisis de posibles riesgos y el manejo potencial de los mismos:

- Disponibilidad de información.
- Reputación del negocio, su administración y accionistas.
- Destino del crédito.
- Definición y análisis general del negocio.
- Fuentes de pago y estructura.
- Análisis financiero.

- Garantías.

Basándose en todos estos elementos el asesor debe recomendar la implementación de la operación con determinadas características.

- Recomendación.

### 2.2.1. Disponibilidad de información.

La calidad de la evaluación es función de la calidad y cantidad de información que se dispuso para ella. Es por lo tanto importante la apertura de la empresa para entregar la información, el acceso y posibilidad de entrevistas con los ejecutivos, posibilidad de visitar la planta, etc. Es imposible tener el 100% de la información que uno quisiera, pero un análisis no puede omitir información o antecedentes de fácil obtención o necesarios.

Es fundamental el disponer y utilizar toda la información indirecta respecto a la industria, y a la empresa que nos permita aumentar el conocimiento del negocio en análisis. Para ello se puede recurrir a:

- Información de otros clientes del mismo sector.
- Información de los proveedores.
- Información de los consumidores.
- Información de otros acreedores.
- Bases de datos propias de la entidad financiera, etc.

La información cualitativa y cruzada es sumamente importante.

Por otra parte la seriedad y el compromiso de los dueños y administradores pueden ser la razón de la solución en un crédito con problemas.

## 2.2.2. Reputación del negocio, administración y accionistas.

Esto nos mide la posibilidad de que a pesar de que una empresa o persona genere flujos que puedan cancelar el vencimiento de sus pasivos, no tenga la voluntad de cumplir con sus compromisos, destinando la generación de recursos a otros fines particulares.

### **a) Experiencia en la institución:**

Si hay una empresa que lleva años como cliente de un Banco, se cuenta con información valiosa de su comportamiento histórico y en términos generales un buen comportamiento es un excelente antecedente para la empresa.

Es necesario considerar:

- Cumplimiento histórico en otros créditos.
- Solicitud de préstamos inusuales o excesivos? Falta programación? Planes futuros poco realistas?
- Pagos tardíos de capital e intereses?
- Necesidad del préstamo continúa después del término estacional?
- Puntualidad en pagos en períodos recesivos o difíciles?
- Manejo de la cuenta corriente? Existencia de sobregiros, caída de los saldos, saldos muy bajos?

El historial en manejo de saldos promedios es importante, sin embargo no se deben conceder créditos basados en altos saldos promedios como consideración principal y menos aún que este sea justificativo para no solicitar garantías reales, especialmente cuando el monto del crédito así lo amerite.

### **b) Experiencia con otras Instituciones Financieras:**

El análisis de la seriedad del negocio / dueño es previo a todo, ya que de nada vale seguir el análisis si falla esta característica.

Obtendremos conclusiones de la seriedad futura basándose en el comportamiento pasado. Normalmente el incumplimiento que más cuenta es el primero, luego se produce algo de acostumbamiento hasta terminar encontrando casi normal el no pagar deudas.

A veces las instituciones financieras no tenemos memoria y otorgamos crédito a empresas que en el paso han tenido un pésimo comportamiento crediticio argumentando que en la actualidad están pagando puntualmente. Dicho argumento es muy débil ya que pagar en épocas de bonanza no es duro; más aún dejar de pagar cuando un negocio es próspero es una torpeza ya que se puede afectar una buena fuente de utilidades, por consiguiente la seriedad se mide en momentos difíciles.

La prueba de fuego en la seriedad está dada cuando una empresa pasando por momentos difíciles con gran esfuerzo cumple con todas sus deudas.

En general, hoy en día incluso el deudor normal tiene algún grado de riesgo desde un punto de vista de seriedad. Es habitual ver como clientes tratan de tomar demasiadas precauciones para proteger su patrimonio cuando recurren en créditos. En general cuando uno o más socios forman una sociedad tratan de evitar sus avales, etc. Esto es un síntoma que ante problemas no está dispuesto a responder hasta el final por sus deudas. Este es un criterio que empera y los funcionarios del Banco lo deben tener presente.

La forma de medir la seriedad del cliente es verificando su historial de:

- Protestos.
- Cartera vencida.

- Quiebras anteriores.

En cuanto a los protestos, es importante el número, el monto, el momento en que ocurrieron, si se aclararon o no. En general, no se otorgará crédito a empresas que tengan protestos injustificados; aún así, aunque sean justificados, este es un mal antecedente. Las excepciones debido a errores son poco frecuentes.

Es importante verificar el historial bancario de los dueños y cónyuges, especialmente en el caso de empresas familiares.

No siempre los protestos, problemas financieros e incluso las quiebras indican falta de seriedad, sin embargo, si bien esos clientes puede que no fallen por problemas de moralidad, si fallan por participar en malos negocios, por lo cual igual son riesgosos.

### 2.2.3. Destino del crédito.

Es muy obvio que la primera pregunta que se debe hacer a un cliente que solicita crédito es cuál es el destino que le dará a los recursos del préstamo. Pero a menudo no tenemos claridad de los propósitos de los créditos porque queremos aparecer ante los clientes como ejecutivos ágiles y con absoluta confianza en ellos. Es así como las solicitudes de crédito suelen aparecer destinos poco claros que esconden en muchos casos un absoluto desconocimiento tales como: compromisos o necesidades varias, pagos diversos, capital de trabajo, etc.<sup>1</sup>

No podemos estar seguros que el análisis de un crédito se ha manejado con criterio sin conocer su destino, que inclusive va en contra de las políticas establecidas en muchas instituciones financieras del país.

---

<sup>1</sup> Manual de Crédito, Banco Aserval S.A., Quito – Ecuador.

La fuente específica de pago depende del destino y por consiguiente quizás se esté evaluando una fuente equivocada que no podrá llevar a otra cosa que a una conclusión equivocada.

Podríamos clasificar a los créditos desde un punto de vista de fuente de pago en:

- a) Crédito Estacional: Se financia cuentas por cobrar e inventarios estacionales. La caja obtenida en la venta del exceso de inventario estacional y cobranza de sus respectivas cuentas por cobrar, permitirá el pago del préstamo.
- b) Crédito contra generación de caja: Es el que se otorga para financiar niveles de activo circulante permanente o bien inversiones en activos fijos.

Así, en la mayoría de casos las condiciones del crédito serían función del destino. Adicionalmente, es útil que los deudores se sientan controlados por el Banco, que sepan que no-solo el Banco conoce el destino del crédito sino que existe la voluntad de controlar que se cumplirá con el compromiso adquirido por el cliente. En la banca comercial, especialmente en las empresas familiares, el uso de fondos para destino de consumo por parte del dueño del negocio no es inusual, pero no aporta nada a la capacidad de pago del cliente.

Entre las causas más comunes que puede producir una solicitud de crédito están:<sup>2</sup>

**a) Aumento de activos circulantes.**

- Incremento permanente en ventas (aumento de cuentas por cobrar, inventarios.)
- Incremento estacional en las ventas (aumento de cuentas por cobrar, inventarios.)

---

<sup>2</sup> Manual de Crédito, Banco Aserval S.A., Quito – Ecuador.

- Disminución velocidad de cobranzas (aumento de inventarios, cuentas por cobrar.)
- Aumento del plazo del ciclo estacional (aumento de inventarios, cuentas por cobrar.)
- Comercio exterior, compra de materias primas.

**b) Aumento de activos fijos.**

- Reemplazo a aumento del activo fijo.
- Inversiones en otras empresas o diversificación.

**c) Gastos.**

- Problemas de caja por pagos inesperados o ingresos no recibidos, situaciones eventuales, etc.
- Financiar gastos operacionales en negocios poco rentables.

**d) Disminución de pasivos.**

- Prepago a proveedores para obtener mejores condiciones.

Nunca se debe prestar fondos para propósitos especulativos en las que el cliente no controla las variantes que determinarán el resultado de la operación.

2.2.4. Definición y análisis general del negocio.

El objeto es determinar la probabilidad de que el tener una administración poco profesionalizada o poco flexible ante los cambios del mercado, afecte negativamente el resultado operacional de la empresa.

Se analizan las principales actividades que realiza la empresa; entender bien cuál es el negocio en que están metidos. Por ejemplo un negocio de electrodomésticos que vende a plazo, puede que su negocio sea más bien financiero que la venta de

determinados productos. Se deben analizar las fortalezas y debilidades del negocio.

La experiencia del negocio es uno de los factores importantes para el éxito. Mientras mayor duración ha tenido la empresa, mayor posibilidad de sobreponerse ante situaciones difíciles, ya que en el paso habrá tenido situaciones delicadas similares y podrá aprovechar esa experiencia.

La capacidad empresarial es un punto importante a considerarse, porque es muy común que en las empresas tipo familiar en la que los cargos de importancia se entregan a parientes de los propietarios sin importar sus conocimientos técnicos, capacidad, etc. Se debe detectar en que grado depende la marcha de la empresa de una sola persona clave. Es muy riesgoso una administración muy centralizada o que no tenga potenciales reemplazantes.

En el proceso de toma de decisiones debe saberse si se tiene claro los objetivos y si los dueños tienen bajo su control razonable las distintas variables necesarias para lograr los objetivos que ellos mismos se han definido.

#### 2.2.5. Fuentes de pago y estructura.

La siguiente pregunta es, cómo o con qué recursos se pagará el crédito? Es decir cual es la fuente de donde obtendrá los recursos para cancelar el préstamo.

En general hay más de una fuente.

##### 2.2.5.1. Primera fuente de pago.

Es la que proviene del flujo mismo de operación del negocio.

Debemos analizar la probabilidad de que un negocio genere los flujos de caja suficientes para cancelar sus deudas en las fechas propuestas.

#### 2.2.5.1.1. Factores que afectan la capacidad de pago de una empresa.

En términos generales, existen los siguientes factores externos que afectan la capacidad de pago de un negocio:<sup>3</sup>

##### a) Riesgo país o marco institucional.-

Se refiere a la probabilidad de ver afectada negativamente la generación de la empresa debido a situaciones macroeconómicas. Para detectar este riesgo hay que conocer los fundamentos de la política económica imperante, tratar de anticiparse a cambios en la orientación de esta política, analizando variables como tipo de cambio, ingreso real, tasa de interés, crecimiento PIB, balanza de pagos, etc.

##### b) Riesgo del sector económico.-

Como afectan los problemas de la industria a la que pertenece el negocio. El concepto de que determinado negocio es bueno o malo en forma absoluta no es tan cierto. Depende en gran medida de la composición relativa del sector, si hay monopolio, competencia perfecta, etc.

¿Qué tanto depende el sector de la política económica implementada por el gobierno? ¿Cuáles son las fortalezas y debilidades del sector? ¿Qué tipo de industria es? ¿Qué etapa del ciclo de vida de la industria se encuentra? ¿Cuáles son las barreras de entrada y salida? Tamaño del mercado e identificación. ¿Existe sobre capacidad instalada en la industria? ¿Los precios de sus productos son muy fluctuantes? ¿Demanda fluctuante?

---

<sup>3</sup> Manual de Crédito, Banco Aserval S.A., Quito – Ecuador.

¿Aspectos de comercio exterior, si importa una parte importante de los insumos, si exporta? Si depende de alguna tecnología muy especial.  
Perspectivas futuras.

c) Riesgo financiero.-

Se relaciona exclusivamente con el tipo de financiamiento a una empresa, el cual puede afectar el resultado final de ésta. A mayor endeudamiento, la empresa conseguirá fondos más caros y tendrá un menor colchón de seguridad ante las eventualidades y por lo tanto será más riesgosa. Además, destinará un mayor flujo de caja para pagar costos financieros. También influye la compatibilidad del financiamiento en términos de plazo y moneda con respecto a su activo y flujos. Por ejemplo, un negocio no debe endeudarse mucho si tiene malas expectativas o se prevé un período de recesión. Si viene un período malo podría salir adelante si se encuentra poco endeudada y puede absorber las pérdidas a través de su patrimonio.

d) Riesgo operacional.-

Es el riesgo asociado a las operaciones del día a día de la empresa y proviene de la naturaleza de la firma. Está influido por su estructura de costos, por su capacidad técnica, su administración, sus variables de mercado, etc.

- Riesgo estructura de costos:  
Viene dado por una estructura de costos muy cargada hacia los costos fijos, lo cual hace a la empresa vulnerable a una baja en ventas.
- Riesgo de mercado:  
Depende de aspectos de oferta, demanda, competencia, precios y condiciones de venta de productos y/o insumos, forma de distribución, etc.

- Riesgo de administración:

Que depende de tener una administración poco profesionalizada o poco flexible ante los rápidos cambios de mercado o con gente poco apta para sus respectivos cargos, o cualquier otra deficiencia que impida una administración eficiente y por lo tanto el logro de los resultados previstos.

- Riesgo de suministro:

Depende de tener problemas de abastecimiento, ya sea de calidad, de regularidad, u oportunidad o bien en los proyectos causados por el incremento de costos de la materia prima.

- Riesgos de cobranzas:

Es el riesgo que implica todos los factores que pueden influir en la recuperación oportuna de las cuentas por cobrar y que en definitiva es lo que llamaremos el riesgo de crédito.

#### 2.2.5.2. Fuentes intermedias de pago.

Ante una complicación de la primera fuente de pago, existen varias alternativas anteriores a que el Banco ejecute como:

a) Refinanciamiento.-

Créditos de otros acreedores para pagar la deuda al Banco.

b) Fuentes externas.-

Recursos de los dueños mediante aporte de capital o préstamos de ellos a negocios.

El análisis del patrimonio es muy importante ya que este funciona como un respaldo, como un colchón de seguridad para eventualidades y además indica que los socios creen en su negocio y que por ello están a arriesgar su capital. También indica lo exitosos que han sido los socios en el pasado ya que en caso de haber tenido una buena trayectoria, eso quedaría reflejado en su patrimonio.

c) Valor liquidación patrimonial.-

Cuando con la liquidación de parte de los activos puede pagar sus pasivos. Esta es factible de darse si solo el deudor cuenta con un buen respaldo patrimonial. Por lo tanto, parte del análisis de crédito debe ser evaluar si los activos del cliente, a valor de liquidación alcanzan a pagar el total del pasivo exigible o al menos una parte importante de este.

Así dos negocios con el mismo volumen de ventas, igual pasivo e igual flujo, tendrán riesgos diferentes dependiendo de su patrimonio. En general la capacidad de pago y la situación patrimonial están relacionadas. Una buena situación patrimonial es formada en el largo plazo a través de buenas utilidades, lo cual es similar a tener buenos flujos.

Sin embargo, en el largo plazo estas dos variables no tienen por qué ir juntas. Por ejemplo, un negocio que pasa por un período de mal flujo si tiene un gran patrimonio podrá permanecer sólido seguramente por varios años. Por otro lado, una empresa con buenos flujos, pero sin patrimonio, si no le adaptan los vencimientos de su pasivo a su capacidad de pago, por un temor de los bancos a su falta de patrimonio, pueden hacerla quebrar siendo que se trata de una empresa totalmente viable.

Otro punto importante es que el valor de la liquidación de un activo está influido por el concepto de empresa en marcha. Cuando la empresa está en producción el valor de su activo es diferente al estar parada y tenga que vender sus activos por separado. Adicionalmente, mientras mayor sean los

usos alternativos de los activos, menor será el castigo que tengan ante una liquidación.

Este tema de análisis es muy importante porque una característica del sector comercial es la poca confiabilidad en las cifras financieras del negocio y por lo tanto pasa este análisis a un segundo plano. ¿Por lo tanto el analista debe preguntarse, si el flujo de caja fracasara se podrían pagar las deudas pendientes con la liquidación de activos?

Se debe determinar qué valor tendrán los activos frente a una paralización y posterior liquidación de la empresa.

#### 2.2.5.3. Segunda fuente de repago.

Se refiere a la garantía y su uso en general que está dado como último recurso. El Banco tendrá que ejecutar a la empresa para quedarse con la garantía y cancelar el crédito.

La idea detrás de solicitar la garantía es que debe existir más de una fuente de repago. Cuando existe solo una, debe ser muy segura, tener un valor bien definido y ser rápidamente convertible en efectivo. La fuente secundaria actúa como un seguro, esta debe ser en lo posible independiente de la fuente primaria ya que se utilizará en el caso de que ésta última falle.

En general no debe concederse un crédito por la garantía. Sería una política muy poco sana colocar fondos líquidos y recuperar activos no líquidos. Además las instituciones financieras por lo general son ineficientes en la liquidación de este tipo de activos. Es muy importante la posición relativa. Si ninguno de los demás

acreedores tiene garantía quizás no sea necesario pedirla; si todos los demás la tienen, es casi indispensable el requerir el colateral.<sup>4</sup>

El riesgo de la segunda fuente de repago es la probabilidad de que al tener que hacer uso de las garantías, éstas sean de valor inferior al supuesto e incluso nula (mal constituidas o pérdida de valor).

Este riesgo puede disminuirse a través de una sana política de garantías con períodos confiables y experimentados y un proceso de constante actualización de las inspecciones y avalúos.

#### 2.2.6. Análisis financiero.

Definitivamente está ligado al análisis de la primera fuente de repago.

Hay quienes circunscriben el análisis de crédito solo a variables cuantitativas y objetivas. Esta parte del análisis es necesario pero no suficiente. No se saca nada con dominar los estados financieros de un cliente si no se sabe por ejemplo que la competencia está instalando una nueva fábrica, que hay una nueva tecnología que dejará obsoleta a la actual en uso; si se desconoce que hay un cambio en la administración el cual podría significar centrar el poder de decisión en alguno de poco criterio. En fin hay un sinnúmero de ejemplos en donde queda claro que las variables cualitativas en determinados casos son las de mayor importancia para analizar un crédito.<sup>5</sup>

Esto es especialmente cierto en las empresas del sector comercial en donde un análisis centrado solo en los estados financieros no necesariamente reflejaría la realidad del negocio, ya que la confiabilidad de las cifras no es muy rigurosa,

---

<sup>4</sup> Manual de Crédito, Banco Aserval S.A., Quito – Ecuador.

<sup>5</sup> Manual de banca, finanzas y seguros, Dr. José Daniel Barquero Cabrero, Barcelona 1998.

esencialmente en los negocios más pequeños. Esto no significa que debemos dejar a un lado completamente este tipo de análisis, sino que debemos saberlo complementar y encajar bien en la parte cuantitativa y cualitativa.

Parte muy importante del análisis financiero es el estudio de la situación patrimonial de los accionistas y/o garantes; que activos tienen para respaldar las obligaciones, hasta que monto podrían ellos asumir sus responsabilidades frente al Banco; qué monto de ingresos perciben directamente del negocio relacionado; qué otras fuentes de ingreso tienen.

#### ❖ 2.2.6.1. Análisis de los estados financieros.

- BALANCE GENERAL
  - ACTIVO
  - PASIVO
  - PATRIMONIO
  
- ESTADO DE RESULTADOS
  - VENTAS
  - COSTO DE VENTAS
  - UTILIDAD BRUTA
  - GASTOS OPERATIVOS
  - UTILIDAD OPERATIVA
  - GASTOS FINANCIEROS
  - OTROS INGRESOS Y EGRESOS
  - IMPUESTOS
  - UTILIDAD NETA
  
- ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
  - FONDOS PROVENIENTES DE LA OPERACIÓN

- FUENTES OPERACIONALES
  - USOS OPERACIONALES
  - GENERACIÓN OPERATIVA DE CAJA
  - FUENTE DE FONDOS NO OPERACIONALES
  - USO DE FONDOS NO OPERACIONALES
  - VARIACIÓN DE CAJA E INVERSIONES TEMPORALES.
  - NUEVO ENFOQUE CREDITICIO "FAMAS" DEL FLUJO DE CAJA
- ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO

❖ Ampliaremos estos detalles para su análisis en el siguiente capítulo.

#### 2.2.6.2. Análisis vertical y horizontal.

Existen varias técnicas de análisis. A continuación señalaremos dos técnicas las cuales deben ser utilizadas complementariamente y que se refieren al análisis horizontal y vertical. En la práctica este tipo de análisis no se utiliza independientemente como una herramienta aislada sino que, por el contrario, se va combinando con otros elementos de estudio tales como flujo de fondos o los indicadores financieros, para dar como resultado un concepto financiero integrado sobre la situación de un negocio determinado.

##### a) Análisis vertical.-

1. % ESTRUCTURA FINANCIERA CON RESPECTO A VENTAS
2. % ACTIVOS, PASIVOS CON RESPECTO A SUS TOTALES Y OTRAS PREMISAS.

**b) Análisis horizontal.-**

1. COMPARACIONES CON AÑOS ANTERIORES

**c) Indicadores financieros.-**

1. INDICADORES DE LIQUIDEZ.

- CIRCULANTE
- ACIDA.
- CAPITAL DE TRABAJO NETO.
- VARIACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO.

2. INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO.

- PASIVO /ACTIVO.
- PASIVO / PATRIMONIO TANGIBLE.
- PASIVO CORTO PLAZO / PATRIMONIO TANGIBLE.
- VARIACION PATRIMONIO TANGIBLE.
- ACTIVO TANGIBLE.
- COBERTURA GASTO FINANCIERO.
- COSTO ESTIMADO DEUDA.
- COSTO FINANCIERO MÁXIMO.

3. INDICADORES DE ACTIVIDAD.

- DIAS DE CUENTAS POR COBRAR.
- DIAS DE INVENTARIOS.
- DIAS DE CUENTAS POR PAGAR (PROVEEDORES).
- CICLO DE RECUPERACIÓN.
- VENTAS / ACTIVO TOTAL.
- VENTAS / ACTIVO FIJO.
- VENTAS / ACTIVO CIRCULANTE.

4. INDICADORES DE RENDIMIENTO.

- UTILIDAD NETA / PATRIMONIO TANGIBLE.

- UTILIDAD NETA / ACTIVOS TOTALES.
- MARGEN DE VENTAS.
- VALOR ACCION EN LIBROS.
- VALOR MERCADO / VALOR LIBROS.

5. INDICADORES DE CAPACIDAD DE PAGO.

- UTILIDAD OPERATIVA + DEP + AMORT / DEUDA CORRIENTE.
- FLUJO OPERATIVO NETO / DEUDA TOTAL.
- FLUJO OPERATIVO NETO / CARGOS FINANCIEROS.
- RETORNO CAPITAL: UTIL OPER / DEUDA TOTAL + PAT.
- COBERTURA DE INTERESES: UTIL OPER / GASTO FINANCIERO.

6. RELACIÓN ENTRE LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ Y DE ACTIVIDAD.

La relación más importante es en la rotación de las cuentas por cobrar y de inventarios. La razón corriente puede verse apoyada o deteriorada por rotaciones buenas o malas de la cartera y de inventarios. Se debe medir el período total de recuperación que es la suma del período de rotación de inventarios y de cuentas por cobrar y esto medirlo contra el período de rotación de cuentas por pagar (CICLO DE RECUPERACIÓN).

7. RELACIÓN ENTRE LOS INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y DE RENDIMIENTO.

Otra relación importante es la existente entre el nivel de endeudamiento y el margen neto de rentabilidad de la empresa. De acuerdo con la clasificación del estado de resultados de la empresa, los gastos financieros disminuyen la utilidad operacional y hacen que se reporte finalmente la utilidad o pérdida neta. Estos intereses tienen que ver con el nivel de endeudamiento de la empresa.

### 2.2.7. Garantías.

Todo bien a hipotecarse o prendarse debe contar con el avalúo respectivo, efectuado por uno de los peritos autorizados del Banco, cuyo listado se presenta a continuación:<sup>6</sup>

#### **a) Hipotecas:**

Caución sobre un bien inmueble que puede constituirse a favor del Banco. Debe estar acompañada de un avalúo, y de un seguro endosado a favor del Banco.

#### **b) Valores negociables:**

- Bonos del gobierno.
- Depósitos a plazo (certificados de depósito, etc.)
- Acciones nominativas de sociedades anónimas.

En los últimos casos se deberá consultar para calificar a la institución / empresa de la cual se están aceptando los documentos como colateral.

#### **c) Prenda industrial / comercial:**

Se debe tener cuidado con el tipo de bien que se acepta por prenda, ya que en caso de liquidación en general es porque el negocio es poco rentable y si es así, considerando que el valor de un bien es función de la capacidad de generar flujos, seguramente su valor será muy bajo.

En el caso de hipotecas y prendas los créditos se otorgarán hasta por el 60% del valor del avalúo.

#### **d) Certificados de depósito:**

---

<sup>6</sup> Manual de Crédito, Banco Aserval S.A., Quito – Ecuador.

Se pueden grabar cualquier tipo de mercadería o producto. Se aprobarán cuando se trate de mercaderías de rápida rotación y además la misma o su similar sea conocida y se encuentre difundida en el mercado. Se debe considerar el tiempo de caducidad, expiración o deterioro de la mercadería.

El valor de la garantía debe cubrir el 150% del capital más los intereses que se generen en el período al cual ha sido concedida la operación.

**e) Letras:**

Se debe verificar que estén correctamente giradas y endosadas al Banco. Se debe verificar las referencias de todos los aceptantes de las letras.

**f) Aval:**

Es una garantía personal por la cual el constituyente afecta el cumplimiento de las obligaciones del deudor.

Se deberá efectuar un análisis de la situación patrimonial del garante y de sus ingresos, y solicitar referencias del mismo y de su cónyuge.

### 2.2.8. Recomendaciones.

La recomendación es la conclusión del estudio que debe contemplar una postura respecto a operar o no con una determinada empresa, y en caso de operar cuál es el monto adecuado.

Es la parte más importante del análisis. Por mucho que se haya hecho en un análisis muy profundo, si no se tiene la habilidad, criterio y conocimiento para traducirlo en una recomendación acertada, todo lo anterior no habrá servido de nada.

Es importante mencionar que para hacer una buena recomendación nos debemos centrar en unas pocas variables claves. Es decir que en una primera instancia pueden ser ciertos los factores a analizar, sin embargo, en la etapa final se tienen que haber ido seleccionando hasta quedar con sólo un par de variables claves.

Un repaso de las cinco "c" de crédito y cómo el préstamo se ubica en ellas es de suma importancia:

- a) Carácter.
- b) Capacidad.
- c) Colateral.
- d) Capital.
- e) Condiciones.

Quizás uno de los aspectos más difíciles en el estudio de créditos es la determinación de montos. En general el monto no es función del riesgo de la empresa, como podría ser la garantía. Es decir, si la empresa es muy riesgosa no se soluciona disminuyendo el monto de crédito. En un caso menos extremo se podría subsanar su mayor riesgo en una mayor garantía que nos tranquilice en caso de que falle la primera fuente de pago. Sin embargo, en general el monto no se transa en función de la variable de riesgo.

El monto es función de la capacidad de pago del cliente, la primera fuente de pago y a menor medida de su volumen de operaciones (venta), de su tamaño (patrimonio) y nivel de endeudamiento.

Lo óptimo es fijar montos basándose en las necesidades de caja de una empresa y a sus posibilidades reales de pago. Sin embargo, en las empresas comerciales, sobre todo en las más pequeñas es difícil llegar a confeccionar un flujo de caja que nos permita tomar una decisión bien fundamentada, por diferentes motivos.

Para estos casos existen determinados parámetros que nos faciliten la fijación de montos, considerando que la empresa es razonablemente buena y que por lo tanto es sujeto de crédito.

Un camino será poner restricciones y el monto será el menor obtenido aplicando en forma individual esas restricciones, obviamente haciendo distinción en el propósito del crédito y su fuente de pago.

En cada uno de estos enfoques obtendremos montos diferentes. Lo más conservador es que nos quedemos con el menor de todos ellos.

Para que estas técnicas tengan un buen resultado deben aplicarse con mucho criterio, y esto significa tener algún grado de flexibilidad. Además no necesariamente se adoptan para cada caso en particular. Al aplicarlo al pie de la letra en otros casos puede ser peligroso. Del mismo modo, sería muy arriesgado superar los montos que indica este método en un número importante de casos.

Debe resaltarse que los créditos estacionales tienen un criterio diferente en la fijación. Estos pueden ser mucho mayores ya que su fuente de pago no es la generación, sino la transformación del activo circulante en efectivo, por eso, pueden pagar a pesar que tuvieran generación nula. Esto permite que los créditos estacionales puedan llegar a montos que duplican el resto de los créditos.

Una vez tomada la decisión de crédito, es fundamental fijar un calendario de pagos por escrito, de acuerdo a las posibilidades reales del cliente.

Los clientes y el entorno en que se desenvuelven está en constante cambio, por ello una vez otorgado el crédito necesitamos estar obteniendo información del cliente de tal manera de detectar como está variando el riesgo de crédito y como debemos enfrentar sus futuros pagos bajo las nuevas condiciones. Para ello es importante solicitar periódicamente información del nivel de ventas y de

endeudamiento, y mantener un programa de visitas periódico (de acuerdo al riesgo con el Banco, y a su frecuencia de operaciones) y así también se pueden promocionar los productos de crédito del Banco.

### 3. ANÁLISIS FINANCIERO.

#### 3.1. INTRODUCCIÓN.

El análisis financiero de empresas en operación continua, se refiere a la evaluación del desempeño, obtención de resultados y al desenvolvimiento financiero de la misma; por esta razón, es de vital importancia para los diferentes estamentos que estén interesados en futuras operaciones para el control y análisis de las ya existentes.<sup>1</sup>

Entre los niveles que pueden hacer uso del análisis tenemos los siguientes:

**DIRECTORIO:** Para futuras aportaciones de capital, ya sea para expansiones de la capacidad instalada, mejoramiento de los procesos "*brenchmarking*", dando énfasis en la maximización de los resultados obtenidos y en la rentabilidad lograda versus la pronosticada, conocer la evolución financiera de la firma, etc.

**DIRECCIÓN GENERAL Y ADMINISTRADORES:** Para la evaluación al igual que el Directorio, de la gestión realizada. Para la correcta toma de decisiones, para incrementar participaciones en el mercado o para la toma de decisiones de estrategias de productos pasivos o activos, incremento de obligaciones, estipular condiciones crediticias, o para controlar la operatividad global de la empresa.

**MERCADOS DE VALORES, CALIFICADORAS DE RIESGOS Y CASAS DE VALORES:** Para una correcta valoración de las acciones de las empresas, así como para futuros incrementos de capital haciendo énfasis en la veracidad de la información para los integrantes del mercado de valores.

---

<sup>1</sup> Manual de Gestión Financiera: Un enfoque práctico para evaluar el desempeño empresarial, Sáenz F. Rodrigo, Quito – Ecuador.

**ACREEDORES INTERNOS Y EXTERNOS:** Para analizar las posibilidades de contratación de préstamos con la entidad, verificando su solidez financiera o sus fuentes de pago. Así mismo es importante verificar la correcta administración de las utilidades por parte de la misma, para que no se vea sobre apalancada. Por último podemos destacar que mediante un buen análisis financiero la institución financiera no se verá obligada a ejecutar las garantías que no hacen más que llenar de activos improductivos e ilíquidos y todos los gastos que conllevan, para la comercialización y efectivización de los mismos, que no es el negocio ni la política del sistema financiero ecuatoriano.

Cabe indicar que de aquí en adelante del mencionado trabajo de estudio, nos referiremos al análisis financiero enfocando a las instituciones financieras o acreedores de recursos financieros.

### 3.2. EL BALANCE GENERAL.

El Balance General es una fotografía de la empresa en un momento determinado por lo que nos indica lo siguiente:

Recursos o inversiones realizadas. (ACTIVOS)

Derechos de los acreedores sobre los recursos. (PASIVOS)

Derechos de los accionistas o dueños de la empresa sobre el total de la misma.  
(PATRIMONIO)

Para una mejor apreciación de los conceptos que intervienen en la elaboración del estado del Balance General, a continuación se encuentra un ejemplo que nos ayudará al análisis del mismo:

TABLA 3-1

BALANCE GENERAL AL XX02							
ACTIVOS	XX-00	XX-01	XX-02	PASIVO Y PATRIMONIO	XX-00	XX-01	XX-02
Caja y bancos				Deuda bancaria corto plazo			
Inversiones temporales				Proveedores			
Cuentas por cobrar cartera				Anticipos de clientes			
Inventarios				Gastos e impuestos por pagar			
Gastos pagados por anticipado				Préstamos de accionistas C.P.			
C X C accionistas o relacionadas				Otros pasivos corrientes			
Otros activos ctes. y otras C X C				Porción corriente préstamos L.P.			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Terrenos y construcciones				Deuda bancaria largo plazo			
Maquinaria, equipos y vehículos				C X P accionistas o relacionadas L.P.			
Otros activos fijos				Impuestos diferidos			
Depreciación acumulada				Provisión jubilación			
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>				<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Inversiones de largo plazo				Capital social			
C X C accionistas o relacionadas L.P.				Aportes futuras capitalizaciones			
Diferidos e intangibles				Reserva legal y facultativa			
Cuentas por cobrar largo plazo				Resultados			
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>				<b>PATRIMONIO TOTAL</b>			
<b>TOTAL ACTIVO</b>				<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>			

El Balance General se encuentra ordenado de acuerdo al grado de liquidez de las cuentas o recursos con que cuenta la empresa, es por esto, que se debe hacer una distinción de las partidas más importantes que integran dicho estado.

### 3.2.1. El Activo.

Los activos son cuentas con las que se basa la compañía para la continuidad o soporte del negocio; es por esto, que se debe reconocer las que tienen una mayor dependencia hacia el proceso productivo y se debería cuantificar la pérdida en caso de que éstos no existan por daño, robo, mantenimiento, etc.

En caso de préstamos para la adquisición de activos, el banco deberá reconocer diferentes escenarios o la ocurrencia de algún evento inesperado por lo que deberá cerciorarse de la constitución de las garantías.

Cuando estemos interpretando el balance general debemos considerar toda la información adicional requerida para analizar algunas cuentas que no han quedado claras, y también debemos preguntarnos el qué sucedería en el valor de los activos en caso de una venta forzada.

#### 3.2.1.1. El Activo Corriente.

Los activos corrientes son el efectivo y aquellos activos que son comprados para otorgar liquidez a la empresa mediante su venta en un ciclo normal de comercialización. Se los considera corrientes, siempre y cuando su uso se los lleve a cabo en un plazo menor a un año.<sup>2</sup>

Entre los principales tenemos:

- Caja y Bancos.
- Inversiones Temporales.
- Cuentas por cobrar.
- Inventarios.
- Gastos pagados por anticipado.
- Cuentas por cobrar de accionistas o relacionadas.
- Otros activos corrientes y otras cuentas por cobrar.

##### 3.2.1.1.1. Caja y Bancos.

Se debe identificar los volúmenes que la empresa posea en su caja y en nuestra institución financiera o en otras del sector; cabe señalar que éste es el primer activo en desaparecer en caso de liquidación. Así mismo se tiene que

---

<sup>2</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study.

definir si la cuenta gana intereses y si se encuentra sujeta a algún tipo de gravamen.

En caso de posesión de divisas del exterior, se deberá investigar su procedencia (país, región, tipo de institución), para evitar posibles desviaciones o como se dio en nuestro país y recientemente en la república de la Argentina, congelamientos, repatriaciones, etc.

Si el contenido se encuentra en especies monetarias materiales, se deberá averiguar dónde se encuentran las mismas para definir el nivel de seguridad.

#### 3.2.1.1.2. Inversiones Temporales.

Son aquellas inversiones que poseen un valor de mercado altamente líquido pero no se les puede considerar como efectivo, pero se las puede convertir rápidamente en él. Son ejemplos de éstas, los bonos del gobierno, acciones ordinarias calificadas de triple A(AAA) por el mercado, etc.

#### 3.2.1.1.3. Cuentas por cobrar de Cartera o Comerciales.

Pertenece a éste grupo las cuentas por cobrar y las letras de cambio que posea la empresa o las sumas que se deba al negocio como resultado de las operaciones ordinarias del día a día que se podrán cobrar en un plazo menor a un año.<sup>3</sup>

Esta cuenta es la que nos indicará el tipo de negocio en que opera la empresa: la **política de crédito** de la administración (30-70-60, treinta por ciento al contado, setenta por ciento del valor de la mercadería a crédito y por un período de sesenta

---

<sup>3</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study.

días); los términos, las porciones de contado y sus descuentos con sus respectivos límites; así como los niveles de crédito con su tasa de interés y el manejo de los saldos dentro de la entidad.

## **SEÑALES DE NIVELES DE RIESGO DE CRÉDITO**

(cuentas por cobrar):

- Historial crediticio sin vencimientos.
- Alto nivel de concentración de proveedores.
- Dependencia de muy pocos clientes.
- Inadecuada reserva de incobrables.
- Tipo de sector que pertenece.
- Términos de crédito para sus clientes.
- Número de deudores y su calidad de pago.
- Niveles de morosidad con sus períodos de retrasos.
- Cuantía de la cartera en los negocios futuros de la empresa.

### 3.2.1.1.3.1. Cuentas por cobrar "Factoring".

Hay muchas variaciones del Factoring, pero básicamente envuelve los créditos pendientes a un tercero, que otra compañía (Factoring company, agente de crédito) se encargará de cobrarlos.<sup>4</sup>

Generalmente la compañía de Factoring otorga un porcentaje del valor de la mercadería como crédito y el remanente cuando la operación haya sido cancelada en su totalidad. De esta manera se puede reforzar la liquidez en caso de que no existan pagos.

---

<sup>4</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study.

A su vez, la cuenta de mercaderías en tránsito se reduciría por el pago de créditos reflejados en el Factoring; así, una empresa que otorgue el cobro de sus cuentas por cobrar totales a una sola compañía, el riesgo aumentaría en la cuantía del riesgo de la compañía de Factoring.

#### 3.2.1.1.4. Inventarios.

Mediante el reconocimiento del tipo de inventario estipulado en el balance general, se podrá conocer el tipo de negocio de la empresa. También se deberá distinguir la existencia de estacionalidad del mismo para verificar la cuantía del inventario; sus niveles máximos y mínimos requeridos para que no se interrumpa el proceso productivo, la cuantía necesaria para satisfacer la capacidad total instalada en caso de una fábrica, etc.<sup>5</sup>

Es necesario identificar que tipo de valoración están utilizando ya que diferentes métodos arrojan diferentes costos, especialmente en períodos inflacionarios en donde se recomienda la utilización del método FIFO.

Entre los métodos más utilizados tenemos:

- FIFO: (First in first out), PEPS primeras entradas primeras salidas.
- LIFO: (Last in first out), UEPS últimas entradas, primeras salidas.
- AVCO: (Weighted average cost), PROMEDIO PONDERADO.
- SISTEMA ABC DE INVENTARIOS.
- COSTO DEL PEDIDO ECONÓMICO.

Se recomienda en períodos donde los precios de los inventarios se encuentren en continuo crecimiento el método FIFO de valoración de inventarios.

---

<sup>5</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study.

**CUADRO DE COMPARACIÓN ENTRE LOS MÉTODOS FIFO Y LIFO DE  
VALORACIÓN DE INVENTARIOS:**

**TABLA 3-2**

<b>COMPARACIÓN ENTRE FIFO Y LIFO:</b>	
<b>CUANDO LOS PRECIOS SE ENCUENTRAN AL ALZA:</b>	
<b>FIFO</b>	<b>LIFO</b>
Reconocimiento temprano de las utilidades. (costo de ventas menor)	Reconocimiento temprano tardío de las utilidades. (costo de ventas mayor)
Aumenta el valor de los inventarios. (inventario final mayor)	Reduce el valor de los inventarios. (inventario final menor)
Los costos se mantienen más cercanos a su nivel de mercado. (reemplazo, I.F. mercado)	Su valor de mercado se verá bizmado a medida que pase el tiempo.
<b>CUANDO LOS PRECIOS SE ENCUENTRAN A LA BAJA:</b>	
<b>FIFO</b>	<b>LIFO</b>
Reconocimiento tardío de las utilidades.	Reconocimiento temprano de las utilidades.
Reduce el valor de los inventarios.	Aumenta el valor de los inventarios.

La cuenta de inventarios incluye:

- La materia prima.
- Los productos en proceso.
- Los productos terminados.
- La mercadería en tránsito.

Valorar los productos en proceso y los productos terminados son algo complicados, por lo que se recomienda hacer énfasis en la materia prima y la mercadería en tránsito.

**LA MATERIA PRIMA:**

- ¿Cuántos proveedores posee?
- De qué tipo son: químicos, metales, agrícolas, que ya pasaron por un proceso de transformación, etc.
- Analizar el sector de la materia prima más importante, así como al proveedor más importante.

## LA MERCADERÍA EN TRÁNSITO.

- Investigar su procedencia y todo lo que implica.
- Conocer sus fletes, costos CIF, NOF, etc.
- ¿Qué porcentaje de la línea utilizan para cada carta de crédito?
- Cuántas cartas de crédito y cuántos productos han importado en cada una; analizar a su mayor proveedor del exterior.

### 3.2.1.1.5. Gastos pagados por anticipado.

Constituyen todos los conceptos por pago de servicios por anticipado. Un ejemplo muy común de éstos constituye los arriendos, los servicios pagados a terceros, etc. Se deberá considerar las cláusulas de los contratos: su duración, su precio, sus condiciones de uso, etc.

### 3.2.1.1.6. Cuentas por cobrar de accionistas o relacionadas.

En esta cuenta se encuentran todas aquellas compañías asociadas, subsidiarias, agencias o sucursales.

Se tiene que revisar si los valores reflejados en la cuenta corresponden a transacciones comerciales o a avances otorgados a compañías relacionadas por otros factores.

Por último es importante conocer toda la extensión de las compañías que intervienen en esta cuenta: sus ventas, los términos o factores de sus mercados, así como sus políticas de crédito con sus respectivas condiciones.

(Es importante cambiar las cuentas relacionadas mayores a un año al largo plazo como otras cuentas por cobrar largo plazo)

### 3.2.1.1.7. Otros activos corrientes y Otras cuentas por cobrar.

Son todos aquellos deudores de corto plazo que no tienen que realizar pagos debido al giro normal de la actividad comercial de la empresa.

Corresponden a esta cuenta los anticipos de clientes, las cuentas por cobrar de empleados, etc. Cabe indicar que dada la cuantía y complejidad de la cuenta se la puede separar en dos: otros activos corrientes y otras cuentas por cobrar.

### 3.2.1.2. El Activo Fijo.

Los activos fijos son todos aquellos activos que han sido adquiridos con el propósito de mantenerse dentro de la empresa y que no pasarán por un proceso de reventa. Se los considera también como los agentes de la producción ya que ésta se encuentra directamente relacionada a la mayoría de ellos.

Para el correcto reconocimiento de los activos fijos, primero se deberá averiguar la naturaleza del negocio. Un ejemplo lo constituyen los terrenos que para la mayoría de empresas son un activo de largo plazo, pero para una constructora que tiene algunos proyectos al año, éstos pasarían a constituirse como activos de corto plazo o corrientes.<sup>6</sup>

#### 3.2.1.2.1. Terrenos y Construcciones.

A esta cuenta pertenecen todas aquellas construcciones como casas, edificios, locales comerciales, haciendas, fábricas o terrenos que no son adquiridos para ganar una rentabilidad por la especulación en su precio.

---

<sup>6</sup> Cómo Interpretar las Finanzas de la Empresa, David Davies, Bilbao España.

Si la premisa es constituir arrendamientos por algunos de ellos, se deberá averiguar los términos de los contratos, la fecha de expiración y el precio pagado por ellos, ya que puede servirnos como información adicional para nuestro análisis.

Se debe considerar los siguientes aspectos para analizar esta cuenta:<sup>7</sup>

- La base de la valoración estipulada en el balance general.
- El precio de mercado de los más importantes.
- En qué condiciones se encuentran y qué edad tienen.
- Los seguros utilizados en ellos.
- La locación y el tipo de negocio que puedan otorgar dificultades en disponer de ellos en una venta forzada. (Un edificio más adaptable puede abarcar un negocio más conveniente)
- Las oficinas y los almacenes generalmente se encuentran usados sin ningún vínculo.
- La situación de las edificaciones o fábricas, en donde deberá estar ubicada cercana de su mano de obra directa o sus obreros y que disponga de facilidades de transporte tanto sobre la procedencia de sus materias o la negociación de sus productos terminados.

#### 3.2.1.2.2. Maquinaria, Equipos y Vehículos.

En esta cuenta se encuentran todos aquellos activos que son especiales para cada negocio, como los muebles y enseres, la maquinaria utilizada en el proceso productivo, la planta de la fábrica, y todos los vehículos utilizados para el negocio.

Así mismo se deberá analizar ciertos puntos:<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study

- La edad de los activos.
- La buena operación de la maquinaria.
- Su valor de reemplazo.
- En caso de desmantelamiento de algunas maquinarias especializadas, en dónde se lo realiza, así como de su mantenimiento.
- Su valor de reventa; en caso de una venta forzada, la maquinaria se vería más como un valor chatarra.
- El grado de uso, cómo por ejemplo los vehículos que se utilizan en el transporte de la mercadería que se pueden encontrar en malas condiciones o con demasiado recorrido.

#### 3.2.1.2.3. Otros Activos Fijos.

Son todos aquellos activos fijos, que por alguna forma no se los puede catalogar en las otras cuentas. Pertenecen a esta cuenta las embarcaciones, las máquinas de transporte aéreo que pertenezcan a la empresa, etc. Se debe considerar el mismo tratamiento para el análisis de la cuenta que sus semejantes de activos fijos.

#### 3.2.1.3. Activos de Largo Plazo.

Pertenecen todas esas cuentas que no se catalogan como activos fijos y prácticamente son las mismas que se estipularon en el activo corriente a excepción de los activos diferidos.

---

<sup>8</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study

### 3.2.1.3.1. Inversiones de Largo Plazo.

Se debe tratar de cuantificar todos los papeles que posea el grupo en términos de mercado. En esta cuenta se encontrarán todas aquellas inversiones en empresas relacionadas o pertenecientes al grupo, así como todas aquellas inversiones de largo plazo como acciones de empresas, bonos de gobiernos mayores a un año, etc.

Para el análisis de esta cuenta se deberá investigar adicional a la información general, los términos, el tiempo de vida de las inversiones, la calidad de los deudores, etc.; así como en caso de cuantía muy grandes en inversiones en relacionadas, se deberá realizar pequeños análisis de sus estados financieros y de sus mercados a fin de analizar las inversiones del grupo.

Se debe elaborar un listado de todas las empresas relacionadas con sus respectivas cuantías, condiciones, etc.; dicha información se la pondrá en el análisis de riesgos y mitigantes ya que es difícil mitigar el riesgo de empresas relacionadas y accionistas debido a que muchas ocasiones el conseguir la información necesaria para el análisis de empresas relacionadas es muy complicado, y peor con los accionistas. Por último una empresa con una buena salud financiera no debería poseer valores en esta cuenta o en caso de poseerlos se debería especificar su plan de pagos y su plan preventivo en caso de que éstos no se cumplan.

### 3.2.1.3.2. Diferidos e Intangibles.

Son todos aquellos activos que no se pueden evidenciar físicamente, llamados también como fondo de comercio.

Algunos ejemplos de esta cuenta son los siguientes:

- Patentes.
- Marcas.
- Permisos.
- Licencias.

La posesión de intangibles permite a una empresa poseer una ventaja competitiva de beneficios frente a empresas que desarrollen la misma actividad económica.

En algunos casos específicos se verán valores muy altos como en los costos de desarrollo en las compañías petroleras, los cuales se capitalizan en algunos años posteriores debido a la gran inversión inicial necesaria para la perforación para que los balances no se vean mal constituidos.<sup>9</sup>

En caso de una venta forzada no existirá ninguna aportación al valor de la empresa por parte de la cuenta; así mismo, si el negocio falla, el valor de la cuenta debería disminuir de valor.

#### 3.2.1.3.3. Cuentas por cobrar de largo plazo.

Se le debe dar el mismo tratamiento que a su similar de corto plazo, con la diferencia de que éstas no se constituyen con la actividad normal de la empresa, por lo que se les considera solo para aquellos clientes de distinta naturaleza a la comercial, un ejemplo de esto son los préstamos otorgados a empleados, accionistas, etc.

---

<sup>9</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study

### 3.2.2. El Pasivo.

El Pasivo se encuentra conformado por todas las obligaciones que deba cancelar la empresa hacia terceros; junto al Patrimonio constituyen el respaldo de donde han sido adquiridos los activos.

Esta parte del Balance General presenta pocas dificultades para los préstamos que fueron tomados a un menor valor nominal debido a los contingentes (garantías) requeridos en cada préstamo.

El analista deberá distinguir entre préstamos seguros de aquellos que no lo son para no caer en una posición de créditos diferidos.

Ningún crédito debe ser otorgado por sus garantías, por más buenas que éstas sean, ya que no se trata de la razón del banco, cabe recalcar que los administradores de los negocios no entregarán ningún activo realizable hasta no haber incurrido en una cesantía de pagos o a las cláusulas estipuladas para la realización de las garantías.<sup>10</sup>

En todo crédito deberá analizarse los efectos de una venta forzada de la empresa de manera que el banco conozca todos los detalles de las seguridades ligadas a todo préstamo, así como las condiciones especiales de cada uno de ellos. Cualquier déficit o cesantía de pagos o caída del mercado del cliente, lo pondría en una zona de inseguridad crediticia, mientras que cualquier aumento de su actividad económica o cualquier excedente que llegue a detectarse lo pondría en una mejor posición crediticia. De aquí que se vea indispensable realizar una actualización permanente de cada préstamo que se posea, la cual puede ser llevada a cabo dependiendo la complejidad, el riesgo, el monto, etc.

---

<sup>10</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study

Al igual que con los activos, los pasivos también se clasifican en corrientes y de largo plazo.

### 3.2.2.1. El Pasivo Corriente.

Son todos aquellos créditos relacionados al giro normal del negocio, que serán pagados en los siguientes doce meses.

El Pasivo Corriente incluye las siguientes cuentas principales:

- Deuda bancaria de corto plazo.
- Proveedores o cuentas por pagar.
- Anticipos de clientes.
- Gastos e impuestos por pagar.
- Préstamos de Accionistas.
- Otros Pasivos Corrientes.
- Porción Corriente del Pasivo de largo plazo.

#### 3.2.2.1.1. Deuda bancaria de corto plazo.

Constituyen todos aquellos préstamos bancarios que la empresa ha contratado y que deberán ser cancelados en el presente ejercicio económico. Si en alguno de éstos no se estipulara la fecha de pago, se lo deberá tratar bajo el peor escenario posible, esto quiere decir que será pagado el último día del presente ejercicio.

Así mismo se tiene que investigar la constitución y las características propias de cada uno de los préstamos en todas las instituciones financieras en donde tenga

operaciones la empresa, comparándola con los datos arrojados por la Central de Riesgos.

#### 3.2.2.1.2. Proveedores o cuentas por pagar.

Incluye todas las transacciones que deberán ser pagadas a los proveedores de la empresa en el corto plazo. Se deberá investigar a los principales proveedores y la calidad de las relaciones comerciales con la empresa. En caso de proveedores del exterior, se tendrá que averiguar los términos de los créditos, así como la constitución de las cartas de crédito de importación y las necesidades que tiene la empresa con respecto a este último punto. (necesidades anuales, volumen, calidad, montos mínimos, tiempos de vigencia, transporte y seguros, estacionalidad, tiempo desde compra hasta llegada y venta, etc.)

Por último se tendrá que averiguar si las sumas de dinero se encuentran expatriadas y la presión de los proveedores para su pronto pago.

#### 3.2.2.1.3. Anticipos de clientes.

Constituyen todos los anticipos que hagan los clientes por conceptos como reservaciones, descuentos especiales, etc., que por su característica son dineros que no pertenecen a la empresa debido a que la mercadería no ha sido entregada al cliente, por lo que se constituyen en pasivos que serán deducidos en el futuro.<sup>11</sup> Es recomendable verificar los montos históricos de la cuenta a fin de conocer la estrategia del cliente o para verificar posibles desfases financieros.

---

<sup>11</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study

#### 3.2.2.1.4. Gastos e impuestos por pagar.

Éstos se constituyen como créditos preferenciales y se debe comparar con los saldos de caja temporales a fin de poder ser cancelados en el tiempo en que les corresponde.

Si su cuantía es demasiado grande, es conveniente dividirlos en gastos e impuestos separadamente para realizar un análisis más profundo de ellos.

Los gastos deberán ser similares a datos históricos en casos generales; para casos específicos como aumento de la capacidad instalada éstos deberían aumentar en la proporción del aumento que esto requiera. (Los gastos pueden aumentar por cláusulas de los contratos laborales, por inflación para aquellos gastos de operación y mantenimiento, etc.)

#### 3.2.2.1.5. Préstamos de accionistas o de empresas relacionadas.

En cuanto a los préstamos de accionistas nos demuestran el grado de confianza que posean ellos hacia la empresa, por lo que esto es una buena señal de confianza.

Para los préstamos de empresas relacionadas se deberá verificar el destino de los créditos a fin de que los recursos no se encuentren siendo desviados de la gestión comercial normal de la empresa. Es necesario verificar el destino de cada uno de ellos a manera de analizar la calidad de los mismos.

Para créditos muy altos es necesario realizar unos análisis complementarios de éstas empresas para verificar los términos de los mismos.

### 3.2.2.1.6. Otros pasivos corrientes.

Son todas las cuentas que deba pagar la empresa, pero que no se las puede catalogar en las anteriores categorías debido a que son pasivos fuera del giro normal comercial de la empresa.

### 3.2.2.1.7. Porción corriente del pasivo de largo plazo.

Corresponde a los pagos que se deban realizar de los préstamos bancarios (solo capital ya que los intereses constituyen un gasto financiero) a largo o mediano plazo que se los deberá cancelar en el año en curso.

Es necesario comparar con saldos realizados por el Banco con los de la empresa a fin de separar solo los pagos de créditos bancarios que cayeran en el ejercicio en curso.

### 3.2.2.3. El Pasivo de Largo Plazo.

El pasivo de largo plazo lo constituyen todas aquellas obligaciones que deba cancelar la empresa en el término de un año plazo en adelante.

Se debe tratarlos de la misma manera que con los pasivos de largo plazo, ya que se contratan bajo las mismas consideraciones que los pasivos de corto plazo.

Cabe indicar que los pasivos de largo plazo a diferencia de los corrientes, se utilizan en su mayoría para realizar grandes inversiones dentro de la empresa mientras que los últimos, para financiar el giro comercial de la misma.

Así podemos concluir diciendo que una buena salud financiera sería que la empresa financie su mercadería y otros gastos propios del negocio al corto plazo y sus activos fijos al largo plazo.

Los pasivos de largo plazo más importantes son los siguientes:

- Deuda Bancaria de largo plazo.
- Cuentas por pagar de accionistas o de empresas relacionadas.
- Impuestos diferidos.
- Provisiones para jubilaciones.

#### 3.2.2.3.1. Deuda bancaria de largo plazo.

Son todas aquellas obligaciones que se han contratado con el sistema financiero nacional como internacional.

Junto con los préstamos de accionistas constituye la fuente de financiamiento más importante para la empresa debido al menor costo financiero que implica al compararlo con el costo de los recursos propios. Por esto se debe averiguar el historial crediticio de la empresa con otras instituciones financieras a fin de estimar la manera en que puedan ser adquiridos por la misma.

A fin de investigar mejor esta cuenta nos debemos realizar algunas preguntas como son:<sup>12</sup>

- ¿Se encuentran estos préstamos asegurados?
- ¿En qué plazos deben ser cancelados?
- ¿Qué disponibilidad de fondos puede adquirir la empresa en el futuro?
- ¿Cuáles son los términos?
- ¿Cuál es el destino de los mismos?

---

<sup>12</sup> ABN AMRO BANK: Principles of lending, Self-study

- ¿Cuáles son las garantías de cada uno de ellos y su factor de cobertura?

Por último es recomendable que para cada préstamo que tenga la empresa tanto corrientes como de largo plazo se debe elaborar las tablas de amortización para especificar el volumen y la cuantía de los pagos en por lo menos dos escenarios futuros. (pesimista y optimista)

#### 3.2.2.3.2. Cuentas por pagar de accionistas o relacionadas de largo plazo.

Se le deberá otorgar el mismo trato que para su similar de corto plazo con la única aclaración del porqué se constituyeron al largo plazo y cuál es el destino de éstos fondos. Se deberá investigar la constitución legal y física de las empresas relacionadas y para el caso de accionistas es de suma importancia conocer los términos de los créditos y su manera de utilización.

#### 3.2.2.3.3. Impuesto diferido.

El impuesto diferido se da únicamente cuando la empresa solicitó un crédito tributario y al igual que su similar corriente es de suma importancia compararlo con niveles futuros de caja a fin de que sean pagados inmediatamente. En nuestro país una empresa no puede dejar de cancelar al fisco por un plazo mayor a tres años, ya que sería una razón para ser declarada en banca rota y el ente legal tomaría las acciones del caso.

#### 3.2.2.3.4. Provisiones para jubilaciones.

Son provisiones realizadas por la empresa a fin de constituir un fondo de pensiones en caso de cesantías, liquidaciones o jubilaciones de sus empleados.

Para su análisis deberán estar separados aquellos valores que constituyen pensiones futuras de aquellos que catalogamos como gastos de personal como lo son los décimos sueldos.

#### 3.2.3. El Patrimonio.

El patrimonio representa la suma de dinero invertida por los propietarios del negocio por medio de capital, reservas o mediante la retención de utilidades de ejercicios anteriores. Se le considera como la base para futuras expansiones de la empresa o también se lo puede identificar como un colchón frente a posibles adversidades. (En la reciente crisis financiera ecuatoriana, los bancos privados que realizaron grandes provisiones para créditos incobrables, se encuentran operando en la actualidad) El patrimonio debería ser considerado en relación con las deudas otorgadas por terceros y el propósito de adquirirlas.

Cabe indicar que el patrimonio puede verse afectado por el valor de mercado de los activos versus su valor en libros. Así mismo en muchas empresas pequeñas y medianas, el patrimonio no-refleja todo el dinero invertido en el negocio ya que muchos directores prestan dinero a la misma vía préstamos de accionistas y de empresas relacionadas o por medio de salarios y honorarios altos.

### 3.2.3.1. Capital social.

Más conocido como las acciones de la empresa que pueden ser de algunos tipos:

- Ordinarias: Dan derecho a voto y ejercen un derecho sobre el activo.
- Preferentes: No dan derecho a voto pero ejercen dividendos preferentes o fijos y en caso de una liquidación se pagará primero que a los accionistas comunes.
- En circulación: Acciones que se han colocado en el mercado de valores por parte de la empresa para atraer nuevos fondos.
- Recuperadas: Acciones que se encontraban en circulación y que ahora forman parte del patrimonio de la empresa. Generalmente se las recupera para capitalizar la empresa.

Cabe mencionar que es de suma importancia conocer la distribución de la propiedad de la empresa a fin de conocer los grados de participación de los accionistas en la misma.

### 3.2.3.2. Aportes para futuras capitalizaciones.

Los aportes para futuras capitalizaciones son dineros otorgados por los accionistas para capitalizar a la empresa.

Se los debe comparar con las cuentas de capital de los socios y sus porcentajes de participación accionaria, así como incrementos de efectivo no reflejados en las ventas de la empresa.

Es recomendable compararlo con el nivel de reservas a fin de conocer si el aporte fue realizado contablemente y no con una capitalización efectiva de la empresa.

### 3.2.3.3. Reservas.

Las reservas son recursos contables (no son dinero en efectivo) con que dispone la empresa para hacer frente a futuros desfases como la reserva por revalorización del patrimonio que se utiliza para la absorción de pérdidas o para posteriores capitalizaciones.

Otros tipos de reservas que encontramos son la legal (10% de los resultados del año) y la facultativa, que vienen dadas por los organismos de control como en el caso del sistema financiero en donde los bancos privados deben mantener un equivalente del 9% de patrimonio técnico del total de sus activos.

### 3.2.3.4. Resultados.

La cuenta de resultados generalmente se la divide en dos partes:

- Resultados acumulados: Constituyen aquellos ingresos de ejercicios anteriores que no han sido convertidos en dividendos en efectivo para el cobro de los accionistas. Los resultados acumulados generalmente se los constituye a manera de que en un futuro y con la aceptación de los organismos de control se los pueda capitalizar. También se los puede denominar como un tipo de reserva por la posible caída en pérdidas.
- Resultados del ejercicio: Estos son los ingresos ganados en el ejercicio contable que se encuentran estipulados en el estado de pérdidas y ganancias.

En nuestro país la ley de compañías nos dice que las pérdidas acumuladas de una empresa tienen que ser inferiores al 50% de la suma del capital y las reservas a fin de no caer en un proceso de liquidación.

Cabe indicar que los resultados no constituyen dineros en efectivo, ya que algunas ventas se realizan a contado y todavía no han sido cobradas.

### 3.3. EL ESTADO DE RESULTADOS.

Es un estado que se utiliza para determinar las utilidades o pérdidas concurridas durante un ejercicio contable que generalmente es un año, pero se recomienda disminuir su elaboración de acuerdo al volumen y complejidad de las operaciones de la empresa. Éste documento nos demuestra en un orden establecido los ingresos versus los costos y gastos incurridos para la obtención del resultado, por lo que nos arroja la eficiencia con que han sido empleados los recursos de la empresa.

Para una mejor interpretación del mismo, a continuación presentamos un ejemplo del Estado de Pérdidas y Ganancias o de Ingresos:

TABLA 3-3

<b>ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>				
		<b>XX01</b>	<b>XX02</b>	<b>XX03</b>
	<b>VENTAS</b>			
(-)	Costo de Ventas			
(-)	Depreciación			
=	<b>UTILIDAD BRUTA</b>			
(-)	Gastos Administrativos y Generales			
(-)	Gastos de Ventas			
(-)	Otras provisiones			
(-)	Amortizaciones de diferidos e intangibles			
=	<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>			
(-)	Gastos Financieros			
(-)	Provisión de jubilaciones patronales			
+	Otros Ingresos			
(-)	Otros Egresos			
(-)	Participación Laboral			
(-)	Impuestos			
=	<b>UTILIDAD NETA</b>			

El Estado de Resultados se lo elabora con un orden establecido entre los recursos generadores de ingresos (ventas), los costos empleados para la realización de aquellas ventas, los gastos contables (depreciaciones) operativos, gastos que no se consideran operativos y los impuestos con el fin de arrojar una utilidad del ejercicio económico de análisis.

### 3.3.1. Ventas.

Las ventas representan el rubro más importante de una empresa, ya que se consideran el instrumento para la razón de ser de la misma que es la obtención de utilidades.

Es necesario dividir las en unidades por línea o tipo de producto así como poseer un detalle histórico de por lo menos cuatro períodos para establecer la periodicidad de las mismas. También hay que catalogarlas en nacionales e internacionales a fin de conocer el mercado del cliente y su objetivo.

Es recomendable introducir para el análisis de las mismas, un estudio de mercado de la empresa, con sus clientes más significativos y con su mercado objetivo o sus nichos de mercado.

Aquí será donde sea necesario analizar los componentes de la mezcla de marketing, que son:

- Plaza: Nacional e internacional, segmentación de mercado, estrategias para llegar al mercado meta, comportamientos de compra, etc.
- Producto: Planeación y desarrollo, estrategias de la mezcla de productos, características propias de cada uno, controles de calidad, bienes sustitutos, bienes complementarios, bienes superiores e inferiores, etc.

- Precio: Determinación del precio, estrategias de precios, descuentos por volúmenes, comparación con la competencia, etc.
- Promoción y Publicidad: Relaciones posventa, programas promocionales, ventas personales y al detalle, campañas de publicidad, etc.
- Distribución: Canales de distribución, venta al detalle (agentes de compras y especialistas en ventas), venta al mayoreo, distribución física, logística y transporte, etc.

Aparte de los puntos anteriores, existen algunas consideraciones especiales que se deben tener en cuenta, entre las cuales tenemos:

- Oportunidades de crecimiento, tasas de rentabilidad con respecto a la generación de ventas, grados de riesgo, etc.
- Estabilidad y tendencia de las ventas: Elasticidad de la demanda, estrategias de adelantamiento a la tendencia de la demanda, dependencia porcentual con respecto a sus más grandes clientes, proveedores, productos y sectores, diversificación geográfica de los mercados.

\* De cada uno de los puntos anteriores es recomendable hacerlo por cada tipo de producto o por sus principales.

### 3.3.2. Costo de Ventas.

El costo de mercancías vendidas o costo de ventas constituye el aspecto más importante del estado de resultados después de las ventas, ya que una vez deducido este costo la empresa podrá atender sus costos operativos.

Este costo representa el agregado de la mano de obra, la materia prima y los gastos de fabricación o a su vez el inventario inicial de mercaderías más las compras de éstas menos el inventario final de mercaderías. A continuación presentamos dos ejemplos de la elaboración del costo de ventas:

### **COSTO DE VENTAS (A)<sup>13</sup>**

Inventario Inicial de mercaderías  
+ Compras  
= Costo de mercaderías disponibles para la venta  
- Inventario Final de mercaderías  
= COSTO DE MERCADERÍAS VENDIDAS

### **COSTO DE VENTAS (B)<sup>14</sup>**

Inventario Inicial de mercaderías terminadas  
    Inventario Inicial de mercaderías en proceso  
    Inventario Inicial de materias primas  
        + Compras  
        - Devoluciones y descuentos en compras  
        + Transporte de mercaderías  
        = Costo de materias primas disponibles para el uso  
        - Inventario Final de materias primas  
    = COSTO DE MATERIAS PRIMAS UTILIZADAS  
    + Mano de obra directa  
    + Gastos de fabricación  
(-)     = COSTOS DE PRODUCCIÓN  
    = COSTO DE MERCADERÍAS EN PROCESO  
    - Inventario Final de mercaderías en proceso  
(-)     = COSTO DE MERCADERÍAS PRODUCIDAS  
= COSTO DE MERCADERÍAS DISPONIBLES PARA LA VENTA  
- Inventario Final de mercaderías terminadas  
= COSTO DE VENTAS

---

<sup>13</sup> Contabilidad, La base para las decisiones comerciales, Meigs – Johnson - Meigs, McGraw – Hill, México.

<sup>14</sup> Contabilidad, La base para las decisiones comerciales, Meigs – Johnson - Meigs, McGraw – Hill, México.

### 3.3.2.1. Costos de Producción.

Los costos de producción se dividen en tres grupos:

- **Materia prima:** La materia prima incluye conceptos por transporte, devoluciones, compras, niveles de inventario final e inicial, en fin lo relacionado a la materia prima directa.
- **Mano de Obra directa:** Incluye todos los valores arrojados por la conversión de materias primas en artículos terminados por parte de los obreros de la planta (no incluye trabajos indirectos como son los supervisores).
- **Gastos o Costos de Fabricación:** Son todos los costos de fábrica que consideramos aparte de los rubros de materia prima y mano de obra directa, entre los cuales tenemos:
  - Mano de obra indirecta.
  - Costos relacionados con la planta, como son las depreciaciones, mantenimientos, seguros, impuestos y gastos diversos de agua, luz, teléfono, etc.
  - Costos de maquinaria y equipo (con la misma consideración como para los de la planta).

Las depreciaciones de la planta y la maquinaria y equipo los debemos separar del costo de ventas ya que no constituyen una salida de efectivo.

Los costos de producción se consideran como los rubros más importantes del costo de ventas y deben analizarse de acuerdo a la actividad productiva de la empresa, como son posibles aumentos de la capacidad instalada, desfases productivos por períodos recesivos, los cuales influirán directamente sobre los costos directos (mano de obra directa y materias primas) y dependiendo del volumen influyen en los demás costos, pero no en una proporción directa.

### 3.3.3. Gastos por depreciaciones.

Corresponden a gasto por depreciaciones de la planta, la maquinaria y los equipos, es decir depreciaciones de activos productivos.

### 3.3.4. Utilidad Bruta.

La utilidad bruta es lo que tiene la empresa para atender sus gastos operativos y es conveniente reflejarlo en términos porcentuales con respecto al nivel de ventas.

El beneficio bruto varía de acuerdo al sector de la empresa, de la competencia, etc. Es importante compararlo con niveles de ventas en cuanto a volumen y precios, a fin de determinar la validez del aumento o disminución del mismo.<sup>15</sup>

### 3.3.5. Gastos Administrativos y Generales.

Son todos aquellos gastos que correspondan a los funcionarios administrativos y a la empresa en sí, los cuales no correspondan a rubros por conceptos de estrategias de ventas ni aumentos productivos.

Entre los principales tenemos:

- Sueldos y salarios.
- Depreciaciones de oficinas.
- Mantenimiento de oficinas.
- Viáticos.
- Gastos de servicios básicos. (Se puede dividir entre departamentos: producción, administración, ventas, etc.)

---

<sup>15</sup> Análisis de Estados Financieros, Leopold A. Bernstein, Bilbao España.

- Compras de activos para uso de la administración, etc.
- Gastos por arrendamiento mercantil.

El análisis para este tipo de gastos se lo realiza mediante comparaciones históricas a fin de conocer su evolución y su participación con respecto a las ventas. También es recomendable compararlos con niveles inflacionarios, con políticas salariales de la empresa, etc.

### 3.3.6. Gastos de Ventas.

Se consideran en este punto a los gastos llevados a cabo por la empresa que solo correspondan a los funcionarios de ventas y a estrategias del departamento.

Tienen el mismo trato como para los gastos generales, con la diferencia que aquí es donde se refleja la campaña y los esfuerzos de gestión de la empresa para con sus clientes y sus mercados meta. Esto se ve reflejado en los gastos por conceptos de publicidad, promoción, etc.

En algunas empresas los gastos por investigación y desarrollo se encuentran estipulados en esta cuenta pero es recomendable separarlos e incrementar los gastos generales a fin de no adulterar el resultado comparativo con las ventas.

### 3.3.7. Otras Provisiones.

Son desembolsos contables que no constituyen una salida de efectivo y que se los realiza para escatimar pérdidas futuras.

Aquí se encontrarán todas las provisiones que realice la empresa que no tengan que ver con la jubilación patronal; por ejemplo la provisión por materiales defectuosos, provisión por robos de mercadería, provisión por créditos incobrables, etc.

#### 3.3.8. Amortizaciones.

Gastos específicos por concepto de amortización de activos diferidos.

#### 3.3.9. Utilidad Operativa.

La utilidad operativa es la ganancia que tiene la empresa por el giro normal del negocio considerándola con una gestión sin apalancamiento, algunos analistas parten de esta utilidad para conocer la capacidad de asumir deuda por parte de la misma.<sup>16</sup>

Así mismo dicho resultado puede variar de acuerdo a la fluctuación de los costos indirectos de fabricación.

#### 3.3.10. Gastos Financieros.

Son aquellos desembolsos que realiza la empresa para con sus acreedores externos. Se pueden constituir sobre préstamos contraídos con el sistema financiero como por préstamos directos de accionistas, así como por gastos de emisión de deuda, etc.

---

<sup>16</sup> Análisis de Estados Financieros, Leopold A. Bernstein, Bilbao España.

Es necesario analizar la estructura de capital de la empresa detalladamente a fin de conocer la cuantía de los mismos.

Para el análisis es recomendable elaborar tantas tablas de amortización como por cada préstamo que tenga la empresa a fin de conocer la evolución futura de los mismos.

#### 3.3.11. Provisión por jubilación patronal.

Gasto específico que realiza la empresa con el propósito de provisionar la jubilación de todo su personal. No se lo considera como una salida de efectivo ya que la empresa no realiza un desembolso en efectivo, se trata de un movimiento contable con el mismo trato que las depreciaciones y amortizaciones.

#### 3.3.12. Otros ingresos y egresos.

Se consideran a todos aquellos ingresos o egresos que no hayan surgido de la actividad operativa de la empresa. Principalmente se los puede encontrar en la compra y venta de activos fijos y aquellos intereses y gastos que generen algunas actividades financieras; los intereses pueden estar ligados a las inversiones temporales, mientras que los gastos se encontrarán en una serie de desembolsos que realizó la empresa a terceros como por ejemplo en los gastos de inscripción de contratos, el porcentaje de SOLCA (para el caso ecuatoriano) que se cobran al contraer un préstamo pero que se lo considera fuera de los dividendos que se tengan que pagar por la tasa implícita en cada préstamo.

### 3.3.13. Participación Laboral e Impuesto a la Renta.

Constituye la parte del ingreso que se destina a los empleados de la empresa y al sector público, para el análisis se deben considerar algunos puntos:

- Tipos de ingresos gravables de aquellos que no lo son.
- Gastos deducibles en la determinación de la base impositiva.
- Impuestos especiales para diferentes ingresos.
- Sector al que pertenece la empresa analizada.

Una vez que contemplemos todo el carácter impositivo que tenga la empresa llegamos a la utilidad neta que no es sino el beneficio para libre disposición de los accionistas de la empresa o para capitalizar a la misma.

### 3.4. EL ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO.

Este es un estado complementario que nos sirve para conocer el movimiento contable y financiero que ha tenido el patrimonio, generalmente se lo presenta para dos períodos contables.

A continuación un ejemplo del mismo:

TABLA 3-4

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO AL XX02										
CONCEPTO	Capi-tal Social	Apor-tes para Futu-ras C.	Reser-va de Capital	Reser-va por Revalo-rización	Reex-presión Mone-taria	Reser-va por Valua-ción	Reser-va Legal	Reser-va Facul-tativa	Utilida-des Dispo-nibles	Patri-monio Total
Saldo inicial (01 de Enero)										
Aumento (disminución) por devaluación										
Utilidad neta										
Apropiación para Reserva legal										
Apropiación para Reserva facultativa										
Aportes para futuros Aumentos de capital										
Pago de dividendos										
Transferencia de saldos a reserva de capital										
Ajuste años anteriores										
Saldo final año1 (31 de Dic.)										
Utilidad neta										
Apropiación para Reserva legal										
Apropiación para Reserva facultativa										
Aportes para futuros Aumentos de capital										
Aumento de capital										
Revalorización de Activos fijos										
Saldo final año2 (31 de Dic.)										

3.4.1. Capital Social.

El capital social se encontrará estipulado el algunos renglones como son:

- ◆ Saldos iniciales y finales.
- ◆ Aumento o (disminución) por devaluación. (se entiende por devaluación monetaria)
- ◆ Aumento de capital.

#### 3.4.2. Aportes para futuras capitalizaciones.

Se encontrará en un débito en aportes para futuros aumentos de capital con un crédito posterior a la cuenta de aumentos de capital.

#### 3.4.3. Reserva de Capital.

Esta es una cuenta que se creó a partir de la dolarización de los estados financieros en el Ecuador en los años 1999-2000, en donde los saldos de reserva por revalorización del patrimonio y reexpresión monetaria se trasladaron a manera de integrar el resultado del cambio de moneda.

#### 3.4.4. Reserva por revalorización del patrimonio.

En los años anteriores al 2000, en el Ecuador se revalorizaba el patrimonio mediante unos índices especiales por conceptos de inflación y devaluación. Actualmente se traspasó su saldo a la cuenta de reserva de capital para capitalizar al patrimonio en el futuro.

#### 3.4.5. Reexpresión monetaria.

La reexpresión monetaria es otra cuenta que se la ocasiona para establecer los valores de mercado generalmente de los activos fijos en cuanto a dolarizar los estados financieros. Esta cuenta se la transfirió a la cuenta de reserva de capital a fin de capitalizar el patrimonio en el futuro.

#### 3.4.6. Reserva por valuación.

Es una cuenta que se origina a razón de establecer la revalorización de los activos fijos a fin de conocer el cambio entre sus valores en libros y su valor de mercado o reposición.

#### 3.4.7. Reserva legal y facultativa.

La ley del Ecuador establece que de las utilidades del ejercicio contable se deben disponer del 10% a fin de constituir la cuenta reserva legal. La reserva facultativa es una reserva especial que realizan los administradores de la empresa para diversos fines, siendo las principales posibles inversiones futuras.

#### 3.4.8. Utilidades disponibles.

Por último obtenemos la cuenta de utilidades disponibles que es el resultado que se ha obtenido después de constituir reservas, pagar dividendos y todas aquellos desembolsos y movimientos contables dentro del patrimonio a fin de llegar a un valor patrimonial total resultado de la suma de todas las cuentas anteriores incluida esta.

### 3.5. EL ESTADO DE FLUJOS DE CAJA.

Es un estado complementario al Balance General y al de Resultados, con la particularidad de que se trata de cambios reales en el efectivo de una empresa. Dichos cambios se encuentran originados por dos vías: entradas cuando constituyen un ingreso y salidas por medio de costos, gastos, depósitos, etc.

A continuación un ejemplo del método directo del flujo de efectivo.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Departamento de Análisis Financiero, Mutualista Pichincha, Quito – Ecuador.

TABLA 3-5

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA AL XX01, XX02, XX03			
(Método Directo)			
Indices	XX01	XX02	XX03
Costos Precios			
<b>Entradas</b>			
Aporte Terreno Aporte Estudios Aporte Financiera Ventas Pago Aportes Ventas Etapa 1 Ventas Etapa 2 Venta Bodegas			
<b>(A) Total Entradas</b>			
<b>Salidas</b>			
Terreno Estudios Impuestos y Tasas Publicidad Honorarios Gerencia de Proyecto Legales Fiscalización Construcción Etapa 1 Construcción Etapa 2 Comisión en Ventas			
<b>(B) Total Salidas</b>			
<b>FLUJO BRUTO (A) - (B)</b>			
<b>COSTO FINANCIERO</b>			
<b>FLUJO DE CAJA NETO</b>			
<b>FLUJO DE CAJA NETO ACUMULADO</b>			

En el anterior párrafo nos estábamos refiriendo al método directo de cálculo del flujo de efectivo, en donde se cogen directamente los ingresos y los egresos de un ejercicio económico y se suman algebraicamente para dar como resultado el saldo final de efectivo. El análisis de este tipo de flujo directo se utiliza para flujos de dinero conocidos o muy particulares. En el ejemplo anterior, el flujo de caja se elaboró desde el punto de vista de una administradora de fondos que a su vez constituye una fiducia para la construcción y venta de bienes inmobiliarios; en donde los índices influyen únicamente en los costos de construcción y ventas indistintamente.

Para este proyecto se asociaron tanto constructores como una entidad financiera, quienes a su vez se comprometieron con la administradora de fondos.

El análisis radicaría en sacar valores actuales netos, retornos sobre la inversión, etc., por socio mediante flujos específicos para cada uno de ellos.

Para concluir podemos decir que el método directo de flujo de efectivo se vería mejor dispuesto para proyectos de inversión específicos como el caso anterior.

En este tipo de método no se puede profundizar el análisis del flujo a manera de que no conocemos muy profundamente los cambios efectuados en algunas cuentas de los balances; por esto se recomienda enfatizar el análisis en el método indirecto mediante el estado de usos y fuentes de efectivo o con flujos de caja especiales como el que se presenta a continuación:<sup>18</sup>

TABLA 3-6

<b>FLUJO DE CAJA</b>	
<b>DETALLE</b>	<b>XX00</b>
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	
Cambio en ciclo de conversión del activo	
Cambio en otros activos ctes y otros pasivos ctes	
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO "NOFF"</b>	
Cargos financieros totales	
<b>FLUJO OPERATIVO DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS</b>	
Total actividades no operativas	
<b>FLUJO DESPUES DE CARGOS FIN Y ACT NO OPERATIVAS</b>	
Cambio en activos fijos e intangibles	
<b>FLUJO DE CAJA ANTES DE FINAN EXTERNO</b>	
Cambio neto en patrimonio	
Cambio en otros pasivos a largo plazo	
Cambio en deuda bancaria y no bancaria (L P)	
Cambio en otros pasivos, deuda bancaria y porción cte. PLP (C P)	
Ajustes a utilidades retenidas no explicadas	
<b>CAMBIO EN EFECTIVO NETO</b>	
<b>MÁS EFECTIVO INICIAL</b>	
<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	

<sup>18</sup> FAMAS FINANCIAL ANALYSIS, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

El flujo de caja especial presentado anteriormente se realiza mediante el método indirecto, con la particularidad de que este formato ayuda a los acreedores financieros de la empresa para su el análisis financiero. Este flujo está ordenado de la siguiente forma:

- Flujo operativo.
- Flujo operativo neto (implicaciones del activo y pasivo circulantes desglosando el ciclo de conversión del activo).
- Flujo después de cargos financieros (efecto del pago del préstamo durante el ejercicio).
- Flujo después de cargos financieros y actividades no operativas (se refiere a ingresos y egresos que no se consideran dentro del giro normal de la empresa).
- Flujo antes de financiamiento externo (es un saldo sin nuevas facilidades crediticias o antes de nueva contratación de apalancamiento, ya sea interno por medio de utilidades retenidas o externo por deudas bancarias).
- Saldo final de efectivo.

El anterior será el flujo de caja utilizado para análisis y proyecciones futuras y será explicado con más detalle en el capítulo 08 del presente estudio.

### 3.5.1. Estado de usos y fuentes de efectivo.

El estado de usos y fuentes nos refleja en una forma más ordenada los cambios reflejados en el uso y aplicación del efectivo mediante una distinción entre actividades de operación, actividades de inversión y actividades de financiamiento.

El estado de flujos de efectivo representa para una entidad financiera la herramienta más importante debido que es de ahí de donde podremos conocer si la empresa podrá cancelar las deudas contraídas, y si requerirá contratar nuevas facilidades crediticias.<sup>19</sup>

El análisis del flujo de caja indirecto (Usos y Fuentes) y de métodos específicos del mismo se ampliará más a fondo en el capítulo 08 del presente estudio.

### 3.6. ANÁLISIS FINANCIERO HORIZONTAL.

Es utilizado para realizar análisis de estados financieros mediante la comparación entre estados de diferentes períodos contables. Se lo realiza poniendo los balances unos juntos a otros para de esta manera analizar los cambios producidos en las cuentas más importantes de un ejercicio a otro y entre varios ejercicios. (los balances analizados deberán tener formatos parecidos en cuanto a tiempo y moneda)

Nos muestra el crecimiento o decrecimiento de cada cuenta o por grupo de cuantas dentro de un balance. El objetivo de este tipo de análisis es medir el grado de desarrollo de una empresa, determinar las perspectivas futuras y conocer la manera en que se han invertido los recursos.

De este tipo de análisis saldrá el estado de usos y fuentes de efectivo al llevar los cambios de las cuentas del balance general y con las cuentas de ingresos y egresos del estado de resultados determinar el cambio neto en efectivo en cada período.

---

<sup>19</sup> Administración Financiera Corporativa, Douglas R. Emery, John D. Finnerty, México, 2000.

A lo que se tiene que llegar con este tipo de análisis es a determinar factores de tendencia; los cuales son:<sup>20</sup>

- La velocidad.
- La dirección.
- La magnitud.

Una vez que tengamos los factores de tendencia procedemos a analizar cifras contradictorias y similares; un ejemplo de esto es que si las ventas aumentaron en un 10% para el segundo año y si las cuentas por cobrar aumentaron en un 20%, podríamos deducir que la empresa o ha cambiado su política de crédito o que el incremento de ventas no podrá efectivizarse rápidamente; por lo que se recomienda analizar más a fondo el incremento de cuentas por cobrar al encontrar tendencias contradictorias. Para analizar las cuentas por cobrar se puede recurrir a razones financieras específicas que involucren las dos cuentas. ( rotación de las cuentas por cobrar)

Este tipo de análisis debe complementarse con comparaciones de estados financieros en unidades monetarias y en términos porcentuales. Al realizar el análisis se debe tener cuidado en la interpretación de los resultados, se podría decir que un cambio porcentual del 40% sobre una base de 100 no llegaría a tener una interpretación similar que un cambio del mismo porcentaje sobre una base mayor, que podría ser de 1'000.000,00.

Cabe destacar que se deberá contar con por lo menos estados financieros de los últimos tres años a fin de calcular tendencias, promedios, etc. También se ve necesario para un análisis más exhaustivo en algunas cuentas que así lo requieran, descontar el efecto inflacionario a manera de analizar tendencias más comparables entre sí; tal es el caso de las ventas en donde podremos analizar si

---

<sup>20</sup> Análisis de Estados Financieros, Leopold A. Bernstein, Bilbao España.

se mantiene un precio para los dos años, cambios sustanciales en volúmenes vendidos.

Por último podríamos decir que el análisis horizontal nos muestra los usos y fuentes del efectivo dentro de la empresa a manera de determinar una opinión sobre el manejo de la misma.

\* En el capítulo correspondiente a casos prácticos mostraremos un ejemplo detallado tanto del análisis horizontal como del vertical.

### 3.7. ANÁLISIS FINANCIERO VERTICAL.

En el apartado anterior ya empezamos hablar del análisis vertical al presentar estados financieros porcentuales, en donde a manera de ejemplo analizamos las cuentas por cobrar comparándolas con las ventas. En este caso se compara una cuenta en particular con otra cuenta base, que para el estado de resultados son las ventas.

Se trata de análisis de composición y de distribución interna de las cuentas dentro de los estados financieros. En este tipo de análisis se presenta los estados financieros en términos absolutos y en términos porcentuales.

El balance general se lo presenta a cada grupo como el 100%, así tenemos que el activo total es considerado como el 100% y se puede comenzar analizar mediante comparaciones con subcuentas dentro del activo, en donde el activo circulante puede representar el 40% con relación al activo y a su vez la suma del efectivo y las inversiones temporales podrían significar el 15% o 70% del activo circulante, para lo cual podríamos decir que para el primer caso se observa una liquidez inmediata deficiente y para el segundo se vería necesario realizar análisis exhaustivos de cuentas por cobrar (puede ser que la empresa tenga políticas de

crédito severas) y de inventarios. (nivel mínimo de inventario final, presupuesto de compras de mercaderías, etc.)

Así mismo el estado de resultados se presenta de la misma manera que el balance general con la diferencia que la cifra de ventas representaría el 100%, en donde si se tuviera una proporción porcentual de 40% de gastos administrativos y generales y de 15% de gastos de ventas y si se tuviera que dichos gastos cambiaron en 50% y 25% se podría analizar averiguando dicho aumento en los gastos generales que en la mayoría de los casos mantienen su proporción con las ventas y con relación a los gastos de ventas se podría decir que la empresa ha invertido en actividades de publicidad o estrategias agresivas de ventas (conviene siempre investigar recopilando el mayor tipo de información y compararla con la proporcionada por la misma empresa, dicha información deberá ser de carácter cualitativo más que cuantitativo)

En el estado de resultados es mucho más apreciable el análisis de este tipo debido a que se pueden establecer márgenes de contribución, rentabilidades al comparar el beneficio neto, la utilidad operativa, la utilidad antes de impuestos con las ventas.<sup>21</sup>

En dicho análisis podríamos decir que se denomina también como un análisis interno de las empresas a manera de que podemos definir porcentajes de apalancamiento interno y externo (patrimonio y pasivo).

▪ ACTIVO	100%
▪ PASIVO	60%
□ PASIVO CIRCULANTE	60%
□ PASIVO LARGO PLAZO	40%
▪ PATRIMONIO	40%

---

<sup>21</sup> Manual de Análisis Financiero, Sácnz Rodrigo, PUCE, Quito – Ecuador.

En el ejemplo anterior podríamos decir que la empresa tiene un exceso de obligaciones a corto plazo comparándolas con el pasivo de largo plazo, en donde se refleja una administración de corto plazo por lo que se vería recomendable revisar los planes futuros de la empresa. Cabe destacar que generalmente el pasivo de largo plazo se lo contrata con el propósito de proyectos de reemplazo de activos fijos o de expansión de las ventas para plazos mayores a un año.

También se puede comparar con promedios de la industria a manera de verificar la composición de la empresa en términos competitivos y no únicos.

Se tiene que tener mucho cuidado en la comparación de algunas cuentas ya que algunas veces dichas proporciones se ven viznadas unas con otras, tal es el caso de la cuenta de activo diferido que para el caso de la amortización de las patentes, su valor de mercado ya se encuentra estipulado dentro del posible crecimiento de la empresa.

Se podría decir que es un análisis de tipo estructural estático, en donde al tener los porcentajes se puede comparar con otros períodos contables. También nos abre la puerta para analizar los presupuestos internos de la empresa al compararlos con la estructura histórica de la empresa.

### 3.8. ANÁLISIS DE LAS RAZONES E ÍNDICES FINANCIEROS.

Las razones o índices financieros constituyen una gran herramienta para realizar análisis de tipo financiero en las empresas mediante la combinación de algunas cuentas de los estados financieros.

Su principal uso radica en la obtención de resultados rápidos acerca de los siguientes puntos:

- Liquidez.
- Rentabilidad.
- Eficiencia.
- Rotación.
- Apalancamiento.
- Específicas Du Pont.
- De Cobertura.

Cabe destacar que al ser una combinación de cuentas, las razones financieras también se pueden crear para satisfacer necesidades específicas de gestión financiera para la empresa o para grupos específicos. (acreedores)

Así mismo las razones financieras al ser una serie de operaciones aritméticas, su cálculo se lo puede sistematizar en una hoja de cálculo, pero lo que es de difícil apreciación es la interpretación de éstas. Se pueden realizar tantas razones sean necesarias para el análisis, pero se tiene que tener un especial cuidado en que la selección de cuentas nos proporcione un resultado de fácil interpretación y no uno cuya interpretación se vea cargada de una serie de análisis extra.

El análisis de razones nos arroja resultados que no se podrían descubrir con la debida interpretación aislada de sus componentes.<sup>22</sup>

Al analizar una razón financiera se deberá considerar una serie de factores, como por ejemplo:

- Condiciones internas de explotación.
- Situación económica.
- Sector al que pertenece la empresa.
- Políticas de dirección administrativa.
- Principios y normas contables.

---

<sup>22</sup> Principios de finanzas corporativas, Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Madrid España.

Cabe señalar que en la mayoría de razones, los factores que inciden sobre el numerador también inciden sobre el denominador. En el caso del margen de contribución (Ventas / Costo de Ventas) se puede decir que una rebaja del costo de ventas no siempre puede repercutir positivamente ya que si la rebaja se dio por una reducción de los costos de las materias primas, y si éstas son de una calidad inferior a las anteriores, el consumidor final podría sustituir su consumo con otros productos de mejor calidad y al final las ventas de la empresa se verían afectadas. Es por esta razón que se debe tener un especial cuidado en el manejo de las razones financieras y sus estrategias futuras. Para que no pase el caso anterior, es recomendable acompañar el análisis de las razones financieras con la mayor información posible sobre aquellos aspectos que el analista considere de indispensables para el análisis financiero de la firma.

Para un mejor manejo de los índices financieros se debe comparar los resultados entre categorías afines, como por ejemplo la razón circulante se la deberá comparar con las razones de liquidez de la empresa y con los promedios del sector.

Por último las razones nos arrojan resultados cuando se comparan con otras razones históricas acerca de su evolución y su tendencia futura, por lo que constituyen una buena herramienta en el caso de proyecciones financieras futuras.<sup>23</sup>

Al realizar cálculos de razones financieras se tiene que tener cuidado en que muchas de éstas relacionan cuentas de un mismo estado financiero o de una combinación de cuentas de diferentes estados. Para el segundo caso es recomendable trabajar con un promedio histórico para el caso de cuentas del balance general contra el estado de resultados al hacer un promedio de la cuenta de balance general contra la cuenta de resultados.

---

<sup>23</sup> Análisis de Estados Financieros, Leopold A. Bernstein, Bilbao España.

### 3.8.1. Razones de liquidez.

Como su nombre lo indica, son razones que al comparar cuentas del activo y pasivo circulante nos arrojan resultados acerca del manejo de la liquidez dentro de la empresa.

Entre las principales razones tenemos:

- Razón circulante.
- Razón ácida.
- Razón de capital de trabajo neto.
  - Cálculo.
  - Variación.

#### 3.8.1.1. Razón circulante.

La razón circulante constituye la herramienta más importante para el análisis de la liquidez dentro de la empresa, al indicarnos la capacidad de la misma para cubrir sus obligaciones financieras de corto plazo.<sup>24</sup>

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$LIQUIDEZ.CORRIENTE = \frac{ACTIVO.CORRIENTE}{PASIVO.CORRIENTE}$$

Nos indica la parte del pasivo corriente que está cubierta y en que cantidad por el activo corriente. También nos permite observar si los activos están correctamente financiados por los pasivos en términos de plazos.

---

<sup>24</sup> El análisis financiero en la empresa, Prentice Hall Hispanoamérica S.A. Simón & Schuster International Group, Instituto Tecnológico Americano Servisigma, Quito, 1998.

Nos proporciona información sobre:

- Grado de cobertura del activo circulante para con el pasivo circulante.
- Margen de seguridad para posibles pérdidas en el valor del activo circulante.
- Reserva de fondos para posibles sucesos aleatorios.

Hay que tomar en cuenta comparaciones entre posibles aumentos de activos corrientes contra pasivos corrientes, ya que si éstos últimos aumentaran de una forma más acelerada, el índice disminuirá y esto podría causar problemas de liquidez.

Debe ser mayor a uno y con un índice bajo no podrá pagar sus cuentas con tanta rapidez ni aprovechará correctamente descuentos por compras de contado mientras que con un índice demasiado alto, un dinero que podría estar trabajando para la empresa puede estar ligado a otro tipo de inversiones (bonos, papeles de corto plazo, etc.).

Cabe destacar que las cuantas más importantes dentro del estudio de la liquidez son el efectivo y las inversiones temporales, las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar por lo que se tendrá que realizar estudios complementarios sobre éstas cuentas.

Las empresas en su mayoría establecen políticas administrativas sobre el manejo de este índice mediante la implantación de estándares mínimos, los cuales siempre deberán compararse con los promedios de la industria o el sector.

Por último se debe complementar el análisis de esta razón con el carácter del activo y pasivo circulantes y con los intervalos de tiempo (razones de rotación) que se tardan las cuentas por cobrar y los inventarios en convertirse en efectivo y las cuentas por pagar en ser canceladas.

### 3.8.1.2. Razón ácida.

Nos informa sobre la solvencia inmediata de la empresa, ya que por lo general, los inventarios son el menos líquido de los activos circulantes y por ende, nos dice más severamente que pasaría con las obligaciones de corto plazo si la empresa no siguiera vendiendo o en caso de que los inventarios se encuentren enajenados o con demoras en la colocación en el ciclo productivo, etc.<sup>25</sup>

El índice adecuado depende de la clase de negocio y de su momento en el ciclo operativo (depende de la proporción de inventarios versus el activo corriente), se debe indicar cual es el promedio para el sector económico que se esté analizando.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$LIQUIDEZ.ACIDA. = \frac{ACTIVO.CORRIENTE - INVENTARIOS}{PASIVO.CORRIENTE}$$

Se debe complementar el análisis de dicha razón con la razón de rotación de inventarios.

### 3.8.1.3. Razón de Capital de trabajo neto.

El Capital de Trabajo constituye la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente, y representa la porción del activo corriente que no ha sido financiada por los acreedores de corto plazo.

---

<sup>25</sup> El análisis financiero en la empresa, Prentice Hall Hispanoamérica S.A. Simón & Schuster International Group, Instituto Tecnológico Americano Servisigma, Quito, 1998.

En caso de ser negativo, se ve necesario incurrir en una fuente de efectivo que pueda respaldar sus operaciones ya que es una cantidad ligada a la operación de la empresa.

En resumen, el capital de trabajo evalúa posibilidades de crecimiento en las operaciones.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$CAPITAL.DE.TRABAJO = ACTIVO.CORRIENTE - PASIVO.CORRIENTE$$

$$CAPITALTRABAJO.NETO = CTAS.X.COBRAR + INVENTARIOS - CTAS.X.PAGAR$$

Nos muestra posibles necesidades en caso de aumentar ya que al aumentar sus activos corrientes y por ende sus operaciones ve necesario que aumente también su fuente de operación, y, en caso de ser negativo nos informa sobre disminuciones y aumentos en el riesgo hacia los acreedores de corto plazo. Para un análisis más profundo hemos calculado el capital de trabajo neto que no es sino las dos cuentas más representativas del activo circulante (cuentas por cobrar e inventarios) menos las cuentas por pagar.

La variación del capital de trabajo neto se calcula de la siguiente manera:

$$VARIACIÓN.CAPITALTRABAJO = CAPITALTRABAJO_{año.n} - CAPITALTRABAJO_{año.n-1}$$

### 3.8.2. Razones de rentabilidad.

Las razones de rentabilidad nos muestran el grado de gestión de la empresa al combinar ciertos puntos como son: la liquidez, la administración de los activos y la administración de las deudas para con sus necesidades operativas.

Entre las principales razones tenemos:

- Margen de utilidad sobre ventas.
- Margen de contribución.
- Rendimiento sobre los activos totales. (ROA)
- Rendimiento sobre el patrimonio. (ROE)
- Acción de mercado versus libros.

Nos informan sobre algunos resultados que ha tenido la empresa durante un determinado tiempo. Los resultados difieren de la necesidad profundidad de la investigación que necesite el analista, siendo entre los principales el margen de contribución, la utilidad operativa, la utilidad neta del estado de resultados.

\* El rendimiento sobre la inversión (ROE) y sobre el activo total (ROA) los definiremos en los apartados especiales para esto, que constituye la ecuación Du Pont ampliada.

#### 3.8.2.1. Margen de utilidad sobre ventas.

Nos indica el porcentaje de ventas que se han convertido en beneficio neto para la empresa, mediante una razón porcentual que mide el ingreso neto por dólar de ventas.<sup>26</sup>

Es una razón de rentabilidad final ya que se calcula una vez que la empresa ha pagado todos sus gastos, costos, intereses, impuestos, etc., es decir, el efectivo que se puede repartir a los accionistas por lo que éste índice es de gran interés para ellos.

---

<sup>26</sup> El análisis financiero en la empresa, Prentice Hall Hispanoamérica S.A. Simón & Schuster International Group, Instituto Tecnológico Americano Servisigma, Quito, 1998.

Porcentaje de rentabilidad neta, mientras más alto mejor.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$MARGEN.SOBRE.VENTAS = \frac{UTILIDAD.NETA}{VENTAS.NETAS}$$

Conviene analizarlo con los cambios originados y más significativos del estado de resultados en cuanto a costos y gastos.

#### 3.4.2.2. Margen de contribución.

Constituye la diferencia entre la cifra de ventas y el costo de las mercancías vendidas. Para su mejor manejo se lo debe presentar como un porcentaje con respecto a las ventas.

Nos indica la cantidad de que dispone la empresa para cubrir primeramente sus gastos operativos indispensables, para de esta manera emplear el sobrante en sus demás gastos financieros y tributarios.

Se lo debe comparar con el promedio de la industria y con el volumen de ventas ya que existen diferentes riesgos para los diferentes sectores económicos en donde se encuentre la empresa.

Hay que analizarlo desde el punto de vista de la cuantía del riesgo del negocio, o sea, la cantidad invertida en el mismo.

Por último se debe considerar dos elementos indispensables para profundizar el análisis:

- Variación de la cifra de ventas en volumen.
- Variación de la cifra de ventas en precios.
- Variación de los elementos principales del costo de producción.

### 3.8.2.3. Acción de mercado versus libros.

Nos indica el grado de contemplación de los inversionistas externos hacia la empresa. Este índice varía de acuerdo a la rentabilidad histórica que haya tenido la empresa y hacia sus perspectivas futuras. Así una empresa con altas rentabilidades históricas y con un mercado ya establecido tendría un índice más alto que aquellas empresas exitosas en el corto plazo o recién fundadas.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$ACCIÓN.MERCADO.VS.LIBROS = \frac{PRECIO.ACCIÓN.MERCADO}{VALOR.ACCIÓN.LIBROS}$$

El precio de la acción de mercado se lo trata desde el punto de vista de las bolsas de valores; mientras que el valor en libros se lo calcula de la siguiente manera:

$$VALOR.LIBROS.ACCIÓN = \frac{Capital.Contable.Común}{Acciones.en.Circulación} = \frac{Patrimonio}{Capital.Social} \times \frac{Valor}{por.Acción}$$

### 3.8.3. Razones de eficiencia.

Las razones de eficiencia nos demuestran el grado de utilización de los activos al ser comparados con las ventas para el mismo período.

Entre las principales razones tenemos:

- Utilización del activo total.
- Utilización del activo fijo.
- Utilización del activo circulante.

Son muy parecidas a las razones de rotación. Algunos analistas las consideran dentro del grupo de éstas últimas, pero para este caso hemos separado las razones de rotación en las razones únicamente concernientes a la rotación de las cuentas integrantes del capital de trabajo neto.

Se las puede considerar como medidas de rotación de los activos; pero cabe señalar que una medida de eficiencia administrativa la constituye el grado de utilización de los activos.

#### 3.8.3.1. Utilización del activo total.

Mide la rotación del activo total al ser comparado con un nivel de ventas para el mismo período demostrándonos una medida de administración del activo.

Se la debe comparar con el promedio de la industria y para verificar el grado de utilización para ese sector en particular. Nos arroja una medida sobre el desempeño que han tenido los activos para la originación de ventas.

Mide la efectividad con que se están usando los activos totales. Éste es un índice más completo ya que contempla todos aquellos activos de que dispone la empresa para su correcta explotación.

Mientras más alto mejor, pero si el índice es demasiado bajo se debería revisar los volúmenes de ventas y tratar de incrementarlos o llegar a una buena composición de ambos ya que podrían existir activos improductivos que estarían distorsionando el índice.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$UTILIZACIÓN.ACTIVO.TOTAL = \frac{VENTAS.NETAS}{ACTIVOS.TOTALES_{1+2} / 2}$$

### 3.8.3.2. Utilización del activo fijo.

Mide la efectividad con que la empresa utiliza sus activos fijos al arrojarlos el número de veces en el año que los activos fijos generan ventas.<sup>27</sup>

Se la debe comparar con los promedios del sector en cuanto al nivel del índice y al valor total de activos fijos, de esta manera podemos decir que una empresa con un valor en libros de activos fijos tiene un grado de utilización de...

Si se pretende analizar más profundamente este índice es conveniente valorar los activos en sus precios de mercado a manera de no caer en discrepancias ocasionadas por valores distorsionados de activos de empresas nuevas. Para esto es conveniente tomar en cuenta factores como la inflación y devaluación monetaria.

Una empresa nueva tendrá valores en libros de sus activos generalmente más altos que una empresa ya consolidada por lo que el índice para la primera será inferior que para la segunda.<sup>28</sup>

Mientras más alto el índice es mejor; pero en caso de ser demasiado alto comparado con el promedio del sector se recomienda analizar posibles ampliaciones de la planta ya que la empresa podría estar utilizando el total de su capacidad instalada.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$UTILIZACIÓN.ACTIVOS.FIJS = \frac{VENTAS.NETAS}{ACTIVOS.FIJS.NETOS_{1+2} / 2}$$

<sup>27</sup> El análisis financiero en la empresa, Prentice Hall Hispanoamérica S.A. Simón & Schuster International Group, Instituto Tecnológico Americano Servisigma, Quito, 1998.

<sup>28</sup> Manual de banca, finanzas y seguros, Dr. José Daniel Barquero Cabrero, Ferran Joseph Huertas Colomina, Barcelona, 1998.

### 3.8.3.3. Utilización del activo circulante.

Nos indica el grado de eficiencia del activo circulante de la empresa medido como una comparación con las ventas.

Nos demuestra el grado de generación de ventas del activo de corto plazo.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$UTILIZACIÓN.ACTIVO.CIRCULANTE = \frac{VENTAS.NETAS}{ACTIVO.CIRCULANTE_{t+2} / 2}$$

### 3.8.4. Razones de rotación.

Anteriormente ya se habló de tres medidas de rotación medidas como grados de eficiencia administrativa. Las razones de rotación tomadas en este punto serán exclusivamente aquellas que catalogamos anteriormente para el cálculo del capital de trabajo neto.

Mediante la mezcla de éstas razones sacarán un resultado acerca del ciclo de conversión del capital de trabajo, que se calcula de la siguiente forma:

Días de cuentas por cobrar

+

Días de inventarios

-

Días de cuentas por pagar

=

CICLO DE CONVERSIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO.<sup>29</sup>

<sup>29</sup> FAMAS FINANCIAL ANALYSIS, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

O explicado de una forma distinta: El período de tiempo en que los inventarios se venden y su posterior venta a crédito se efectivizan nos arroja un flujo de entrada para el posterior pago de nuestras obligaciones con nuestros proveedores; una vez pagados éstos últimos tendremos un valor de efectivo para usarlo en el capital de trabajo de la empresa.

Las razones que se explicarán es este punto son las siguientes:

- Días de rotación de las cuentas por cobrar.
- Días de rotación de los inventarios.
- Días de rotación de las cuentas por pagar.

#### 3.8.4.1. Días de cuentas por cobrar.

Indica el plazo promedio que una empresa debe esperar para recibir el pago de efectivo después de haber realizado una venta a crédito. Se debe comparar con la política de crédito establecida y nos indica sobre la calidad de la cartera y su recuperación.<sup>30</sup>

También se deberá comparar con el sector y mientras más baja mejor, pero cabe señalar que en el caso de ser demasiado corto el ciclo de recuperación, es posible que la empresa deba revisar sus políticas de crédito y cobranzas con el fin de aumentar sus ventas y a su vez efectivizarlas.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$DÍAS.CTAS.X.COBRAR = \left[ \frac{(CXC_1 + CXC_2) / 2}{VENTAS} \right] \times \frac{\# DIAS}{PERIODO}$$

<sup>30</sup> El análisis financiero en la empresa, Prentice Hall Hispanoamérica S.A. Simón & Schuster International Group, Instituto Tecnológico Americano Servisigma, Quito, 1998.

### 3.8.4.2. Días de inventarios.

Mide la efectividad con que la empresa está administrando sus inventarios. Tomando en cuenta los niveles de ventas puede mencionar sobre niveles demasiado altos o bajos de acuerdo a volúmenes del balance general.

Si la razón es alta con respecto al sector, la empresa está manteniendo un nivel excesivo de inventarios y se debería revisar su política de inventarios, y si es demasiado baja se debería revisar si existen bienes dañados u obsoletos ya que en caso de aumentar drásticamente las ventas, la empresa no las podría cubrir debido a un bajo stock.

Se recomienda que el índice se compare con el promedio del sector y si es un poco más bajo mejor.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$DÍAS.DE.INVENTARIOS = \left[ \frac{(INV_1 + INV_2) / 2}{COSTO.VENTAS} \right] \times \frac{\# DIAS PERIODO}{PERIODO}$$

### 3.8.4.3. Días de cuentas por pagar.

Plazo promedio que una empresa tiene para cubrir sus obligaciones con sus proveedores. Conviene compararlo con el promedio del sector y con la política que mantenga con sus proveedores ya que si en algún caso fuera mayor a ésta, la empresa puede estar teniendo desfases en sus pagos, lo que ocasionaría posibles problemas de liquidez futuros.

Mientras más alto mejor, pero debe ir en relación con el plazo que mantenga con sus proveedores.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$DÍAS.DE.CTAS.X.PAGAR = \left[ \frac{(CXP_1 + CXP_2) / 2}{COSTO.VENTAS} \right] \times \frac{\# \text{ DIAS}}{\text{PERIODO}}$$

### 3.8.5. Razones de apalancamiento.

Nos indican el grado en que la empresa es financiada mediante deuda. El grado de apalancamiento financiero tiene algunos efectos como son:

- Un apalancamiento alto nos indicaría que la empresa podría tener dificultades para cumplir con sus obligaciones.
- La deuda contribuye a la generación de ventajas tributarias.
- La deuda afecta a la manera en que los grupos interesados soportan el riesgo de la misma.
- Afecta al valor de mercado de las acciones.

Entre las razones de apalancamiento principales tenemos:

- Razón de deuda.
- Pasivo a patrimonio.
- Costo estimado de la deuda.
- Costo financiero máximo.

#### 3.8.5.1. Razón de deuda.

Grado de apalancamiento financiero: nos indica acerca del porcentaje del activo total que no pertenece a los accionistas.

Para el caso del análisis crediticio nos proporciona una cifra que se debe complementar con porcentajes tanto corrientes como de largo plazo versus sus activos totales; así podremos darnos cuenta si la empresa tiene planes de expansión (generalmente a largo plazo) o financiamientos de capital de trabajo.

Cabe indicar que para que una empresa se considere sana financieramente, sus pasivos de largo plazo deben financiar únicamente sus activos de largo plazo (fijos), mientras que su operación normal del negocio deberá ser financiada por sus desfases por "gaps" de liquidez ocasionadas generalmente por conceptos referentes a capital de trabajo.

En caso de tener un índice bajo, se considera mejor para los acreedores ya que su riesgo es menor y la empresa a su vez puede solicitar nuevos préstamos, pero en el caso de ser muy alto, se ve sobreapalancada y limitada para futuros préstamos.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$RAZÓN.DE.DEUDA = \frac{PASIVO.TOTAL}{(ACTIVO.TOTAL - CARGOS.DIFERIDOS)}$$

#### 3.8.5.2. Pasivo a patrimonio.

Grado en que se utiliza el financiamiento de deuda en relación con el financiamiento del patrimonio.

Mide el total de los derechos que tienen los accionistas en el negocio sobre todo tipo de acreedores; para el caso del análisis crediticio, nos arroja un valor que refleja el riesgo que poseen los acreedores externos versus los acreedores internos.

Mientras más bajo será mejor para los acreedores ya que disminuye el riesgo y se recomienda compararlo con el promedio del sector económico al que pertenezca la empresa.

Se recomienda que el índice no sobrepase los 1,50 (composición de 60% de pasivo y 40% de patrimonio) por el grado de apalancamiento ya que puede ser probable que no pueda hacer uso de nuevos préstamos por posibles incumplimientos futuros hacia sus acreedores.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$PASIVO.A.PATRIMONIO = \frac{PASIVO.TOTAL}{(PATRIMONIO - CARGOS.DIFERIDOS)}$$

### 3.8.5.3. Costo estimado de la deuda.

Nos proporciona el costo estimado que en este momento posee la empresa al comparar los gastos financieros con las deudas bancarias.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:<sup>31</sup>

$$COSTO.DE.DEUDA = \frac{GASTOS.FINANCIEROS}{DEUDA.BANCARIA.C.P. + PORCIÓN.CTE.PRÉSTAMO.L.P. + DEUDA.BANCARIA.L.P.}$$

---

<sup>31</sup> "Spread" bancario de análisis financiero: Banca Corporativa del Banco del Pichincha S.A.

#### 3.8.5.4. Costo financiero máximo.

Nos proporciona el costo financiero máximo que la empresa puede soportar de seguir las condiciones actuales. Dicho costo máximo se lo mide a través del grado de soporte de la utilidad operativa para con las deudas bancarias.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:<sup>32</sup>

$$COSTO.FINANCIERO.MÁXIMO = \frac{UTILIDAD.OPERATIVA}{DEUDA.BANCARIA.C.P. + PORCIÓN.CTE.PRÉSTAMO.L.P. + DEUDA.BANCARIA.L.P.}$$

Éstos dos últimos cálculos se los realiza con el objeto de compararlos entre sí a manera de que una empresa con un costo estimado de deuda puede soportar un costo financiero máximo de... para lo cual es de criterio del analista el gap de seguridad que crea conveniente para determinado sector o empresa.

#### 3.8.6. Razones específicas: Ecuación Du Pont. (E. Du Pont ampliada)

La ecuación Du Pont nos muestra la relación existente entre el rendimiento sobre la inversión, la rotación del activo, el margen de utilidad y el apalancamiento financiero.

##### 3.8.6.1. ROA.

Corresponde al margen de utilidad neta medida como una proporción de los activos totales otorgándonos la efectividad global para generar utilidades con los activos disponibles.

---

<sup>32</sup> "Spread" bancario de análisis financiero: Banca Corporativa del Banco del Pichincha S.A.

Es una medida de rentabilidad que refleja en términos porcentuales el rendimiento del capital invertido.

Mientras más alto mejor. También se lo puede interpretar de la siguiente manera:

$$\frac{UTILIDAD.NETA}{VENTAS.NETAS} \times \frac{VENTAS.NETAS}{ACTIVOS.TOTALES}$$

$$MARGEN.SOBRE.VENTAS. \times ROTACIÓN.ACTIVOS.TOTALES$$

Su fórmula simplificada de cálculo es:

$$R.O.A. = \frac{UTILIDAD.NETA}{ACTIVOS.TOTALES_{i+2} / 2}$$

### 3.8.6.2. ROE.

Nos demuestra el grado de rentabilidad del patrimonio total o para los inversionistas internos o accionistas de la empresa al calcular el valor en libros del patrimonio; generalmente se usa para comparar a la empresa con otras del mismo sector.

Mientras más alto mejor, cabe indicar que en caso de tener un patrimonio menor al 40 % del total de los activos, éste índice puede estar distorsionado ya que se divide a una base menor, por lo que puede reflejar un aumento distorsionado de rentabilidad. Se recomienda compararlo con el nivel del patrimonio.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$R.O.E. = \frac{UTILIDAD.NETA}{PATRIMONIO_{i+2} / 2}$$

También se lo puede interpretar mediante la "ECUACIÓN DU PONT", que es la siguiente:

### ECUACIÓN DU PONT AMPLIADA:

$$R.O.E. = \frac{UTILIDAD.NETA}{VENTAS.NETAS} \times \frac{VENTAS.NETAS}{ACTIVOS.TOTALES} \times \frac{ACTIVOS.TOTALES}{PATRIMONIO}$$

$$MARGEN \text{ SOBRE VENTAS} \times \frac{ROTACIÓN}{ACTIVOS \text{ TOTALES}} \times \frac{ACTIVO \text{ TOTAL}}{A. PATRIMONIO}$$

#### 3.8.7. Razones de cobertura del flujo de caja.

Como se explico anteriormente son razones que el analista puede realizar a manera de que el análisis se adapte al resultado que quiera llegar.

Las razones que he considerado necesarias para un análisis del flujo de caja se refieren a la cobertura financiera del mismo; entre las cuales tenemos las siguientes:

- Flujo operativo neto (NOFF) a deuda total.
- Flujo operativo neto a cargos financieros.

##### 3.8.7.1. Flujo operativo neto a deuda total.

Partimos de que el flujo operativo neto es una generación operativa de caja después de usos y fuentes operacionales por lo que indica la fuente de pago de la deuda total; excluyendo aquellas cuentas del estado de resultados que no consideramos como efectivo, como son: depreciaciones, amortizaciones y otras cuentas del balance general que consideramos como cargas financieras como por

ejemplo: la porción corriente del pasivo a largo plazo, deuda bancaria de corto plazo, etc.

Tiene que ser mayor a uno y mientras más alta mejor sobretodo desde el punto de vista de los acreedores.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\frac{\text{FLUJO.OPERATIVO.NETO(N.O.F.F.)}}{\text{DEUDA.TOTAL}}$$

*DEUDA.BANCARIA.C.P.*  
*DEUDA.C.P.*  
*PORCIÓN.CORRIENTE.DEL.PASIVO.L.P.*  
*DEUDA.BANCARIA.L.P.*  
*DEUDA.L.P.*  
*CTAS.X.PAGAR.ACC.Y.RELACIONADAS.L.P.*

Nos indica a manera de alerta, la capacidad de cobertura operativa para el total de la deuda contraída. En otras palabras, nos arroja el porcentaje operativo que se encuentra financiado externamente.

### 3.8.7.2. Flujo operativo neto (NOFF) a cargos financieros.

Mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus cargos financieros: gastos financieros, dividendos pagados y la porción corriente del pasivo a largo plazo.

Nos informa sobre la capacidad de pago financiera de la empresa, basándose en la principal fuente de efectivo operativa del flujo de caja, por lo que este índice es de suma importancia para los acreedores ya que les informa si la empresa se encuentra pagando y de que forma.

Cabe indicar que este índice mide el punto hasta el cual la generación operativa de efectivo puede disminuir antes que la empresa llegue a ser incapaz de pagar sus costos financieros.

Debe ser mayor a uno y mientras más alto mejor.

$$\frac{FLUJO.OPERATIVO.NETO.(N.O.F.F.)}{CARGOS.FINANCIEROS}$$

*FLUJO.DE.CAJA.OPERATIVO.*

*GASTOS.FINANCIEROS*

*- VARIACIÓN.CAP.TRABAJO.(C.X.C. + INV - PROV.)*

*+ DIVIDENDOS.PAGADOS.*

*- CAMBIO.OTROS.ACTIVOS.Y.PASIVOS.CTES.*

*+ PORCIÓN.CTE.PASIVO.L.P.*

### 3.9. PROYECCIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS DE CAJA Y SU RESPECTIVO ANÁLISIS.

#### 3.9.1. Introducción. (¿Cómo proyectar?)

La proyección del estado de flujos de caja depende del pronóstico financiero que se tenga sobre la empresa, siendo los dos más destacados; los aspectos del balance general o del estado de resultados y los aspectos concernientes a la naturaleza del costo: fijos o variables.

Los costos de naturaleza variable se proyectan sobre la base de la cuenta de ventas y los de naturaleza fija, sobre el activo fijo y a factores especiales.

En este estudio se tratará sobre aspectos de los estados financieros a fin de que algunas de las herramientas que nos servirán para sus proyecciones ya se analizaron anteriormente. Como por ejemplo el capital de trabajo neto, en donde

se tomarán las razones del ciclo de conversión del capital de trabajo para pronosticar algunas cuentas del activo circulante.

Cabe recordar que la razón de ser de una empresa comercial o de servicios es realizar ventas. Es de esta cuenta de donde saldrá el beneficio neto, el flujo operativo neto, o sea de donde se tienen que tomar como base las demás proyecciones de las cuentas. Se ve considerablemente necesario respaldar nuestro estudio con un estudio de mercado como se explica en el capítulo 06 concerniente a análisis FODA de la empresa y su entorno y al análisis de las ventas del estado de resultados como se trató anteriormente.

Como podemos observar se han tomado en cuenta algunas cuentas del estado de resultados y del balance general. Las cuentas son las siguientes:

#### ESTADO DE RESULTADOS

- ◆ Ventas
- ◆ Costo de ventas
- ◆ Gastos administrativos
- ◆ Gastos de ventas
- ◆ Gastos financieros

#### BALANCE GENERAL

- ◆ Cuentas por cobrar
- ◆ Inventarios
- ◆ Cuentas por pagar
- ◆ Pasivos bancarios
- ◆ Porción cte. del PLP

La explicación de las proyecciones de las partes integrantes del flujo de caja se explicará en el siguiente punto sobre proyección anual.

En el presente estudio vamos a estimar las proyecciones calculando algunos conceptos relevantes del flujo de caja proyectado que se presenta a continuación:

TABLA 3-7

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

DETALLE	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
Saldo inicial de caja (efectivo más inversiones temporales)	HIST.		
Ventas			
- Costo de Ventas (sin depreciación)			
- Gastos Administrativos			
- Gastos de Ventas			
<b>= FLUJO OPERATIVO</b>			
- Variación de capital de trabajo			
<b>= FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO (NOFF)</b>			
- Gastos Financieros (interés anual) corto y largo plazo			
- Porción cte. del pasivo a largo plazo (capital anual)			
- Pago de capital del pasivo a corto plazo			
<b>= FLUJO DE CAJA DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS ACTUALES</b>			
<b>+ OTROS INGRESOS INTERNOS</b>			
+ Aportes de capital			
+ Créditos de accionistas			
+ Venta de activos fijos			
+ Recuperación de inversiones temporales			
<b>- OTROS EGRESOS INTERNOS</b>			
- Compra de activos fijos			
- Pago crédito accionistas			
- Adquisición de inversiones temporales			
<b>= FLUJO DE CAJA ANTES DE FINANCIAMIENTO FUTURO</b>			
<b>+ NUEVO FINANCIAMIENTO BANCARIO</b>			
+ Crédito de corto plazo			
+ Crédito de largo plazo			
<b>- CARGOS FINANCIEROS FUTUROS</b>			
- Gastos Financieros (interés anual) corto y largo plazo			
- Porción cte. del pasivo a largo plazo (capital anual)			
- Pago de capital del pasivo a corto plazo			
- Pago de dividendos			
<b>- IMPUESTOS (participación laboral e impuesto a la renta)</b>			

### 3.9.2. Proyección anual.

Para la proyección anual usaremos el formato de flujo de caja del numeral anterior, que se encuentra dividido en el siguiente orden:

- a) **FLUJO OPERATIVO:** Se basa en el formato del estado de resultados en su parte inicial a fin de estimar un resultado del ciclo operativo del negocio. Las depreciaciones y amortizaciones no se incluyen debido a su naturaleza contable. Cabe indicar que éstas últimas se incluyen en el flujo indirecto cuando se parte de la utilidad neta.
- b) **FLUJO OPERATIVO NETO:** Una vez que tengamos el flujo operativo necesitamos un capital de operación a fin de comprar materias primas, financiar a nuestros clientes y para pagar a nuestros proveedores; esto se consigue usando las variaciones de capital de trabajo neto calculadas de la siguiente forma:<sup>33</sup>

$$\begin{aligned} & \text{DIAS DE INVENTARIOS} \\ & \quad + \\ & \text{DIAS DE CUENTAS POR COBRAR} \\ & \quad - \\ & \text{DIAS DE CUENTAS POR PAGAR} \\ & \quad = \\ & \text{CAPITAL DE TRABAJO NETO} \end{aligned}$$

$$\text{VARIACIÓN CAPITAL TRABAJO} = \text{CAPITAL TRABAJO}_{\text{año } n} - \text{CAPITAL TRABAJO}_{\text{año } n-1}$$

Este es el resultado de mayor importancia dentro del análisis de la proyección del flujo de caja ya que se lo puede comparar con resultados del estado de resultados en su parte operativa, y nos

<sup>33</sup> Risk Analysis for Lenders I, ABN AMRO BANK, Quito, Agosto 2001.

arroja una respuesta sobre la capacidad de la empresa para el pago de su carga financiera actual y futura.

- c) **FLUJO DE CAJA DESPUÉS DE CARGOS FINANCIEROS ACTUALES:** Se refiere a la carga financiera que tiene la empresa en el momento. Se incorpora el concepto de la deuda en el flujo de caja a manera de incluir los pagos conocidos que tiene que efectuar a sus acreedores. Se separa la carga financiera actual de la futura para un mejor análisis a fin de estimar si la empresa una vez que haya cancelado su deuda podrá contratar nuevas facilidades crediticias (formato especial para acreedores financieros actuales y futuros).
- d) **OTROS INGRESOS INTERNOS:** Son todos aquellos conceptos no operativos y patrimoniales que incidan en el flujo de caja a manera de una entrada de efectivo. Los conceptos no operativos constituyen la venta de activos fijos y la recuperación de inversiones temporales y de largo plazo; mientras que los patrimoniales se dan por créditos de accionistas y aportes de capital.
- e) **OTROS EGRESOS INTERNOS:** Al igual que los ingresos internos, la empresa puede necesitar hacer algunos desembolsos internos sobre los créditos de los accionistas (pago de créditos de accionistas), sobre los activos fijos (compra de activos fijos), y contratación de nuevas inversiones (en este punto se debería tener un valor cero bajo el supuesto de que una empresa que necesite contratar nueva deuda, no podría disponer de fondos para realizar nuevas inversiones ajenas a la operatividad del negocio.
- f) **FLUJO DE CAJA ANTES DE FINANCIAMIENTO FUTURO:** Se calcula basándose en el flujo de caja después de los cargos financieros actuales agregando nuevos conceptos de entradas y salidas estipuladas en otros

ingresos y egresos internos. Este flujo nos proporciona un segundo resultado sobre la posible disponibilidad de nueva contratación de deuda por parte de la empresa (primer resultado se considera al NOFF).

- g) **NUEVO FINANCIAMIENTO BANCARIO:** Aquí se encontrarán las entradas de fondos por las nuevas contrataciones crediticias que necesite la empresa para sus distintas necesidades.
- h) **CARGOS FINANCIEROS FUTUROS:** En este punto se considera las salidas de fondos de los nuevos préstamos con el sistema financiero y el pago de dividendos. El pago de dividendos no se lo añadió en los cargos financieros actuales debido a que primero se debe disponer de fondos para cancelar a sus accionistas.
- i) **IMPUESTOS:** Se refiere al pago por participación laboral e impuesto a la renta que deben realizar todas las empresas en nuestro país y que constituyen una salida de efectivo.
- j) **SALDO FINAL DE EFECTIVO:** Con el saldo inicial de efectivo más inversiones temporales, se añaden todos los conceptos anteriores de entradas y salidas y se obtiene el saldo de efectivo que se tendrá para el comienzo del siguiente año.

#### 3.9.2.1. Algunas consideraciones al momento de proyectar.

Para realizar proyecciones financieras se deben realizar pronósticos del balance general y del estado de resultados; los mismos que reflejarán su incidencia en el flujo de caja.

### 3.9.2.1.1. Proyección del balance general.

Para la explicación de la proyección del balance general dividiremos al balance en sus cuentas principales.

#### 3.9.2.1.1.1. Activos.

##### ACTIVO

- **Efectivo e inversiones temporales:** Con el saldo inicial de efectivo e inversiones temporales más el cambio neto en efectivo que nos arroje la proyección del flujo de caja obtendremos el resultado para el siguiente año.
- **Cuentas por cobrar:** El cálculo de las cuentas por cobrar se la hace de la siguiente manera:

$$CUENTAS .POR.COBRAR = política .en.días .año.n \times \frac{Ventas .Netas_{año.n}}{360.días}$$

Se utiliza el saldo promedio de la razón de días de cuentas por cobrar.

- **Inventarios:** Al igual que para las cuentas por cobrar, los inventarios también se proyectan utilizando las razones de rotación, de la siguiente manera:

$$INVENTARIO S = política .en.días .año.n \times \frac{Costo .de.Ventas_{año.n}}{360.días}$$

- **Activo fijo:** El activo fijo varía por conceptos de compras, ventas y depreciaciones. Para su proyección se debe obtener información histórica sobre todos los activos fijos que disponga la empresa con sus períodos de vida útil y sus valores de salvamento, a fin de calcular los conceptos de depreciación y a manera de disponer de criterios para las posibles ventas y compras futuras.

Además de lo señalado anteriormente se deberá profundizar sobre los activos fijos que requiere el sector en donde se desenvuelve la empresa. (equipo especial)

Para facilitar esto es recomendable realizar dos cuadros: el primer cuadro de inversión en activos fijos y el segundo cuadro de activos actuales.

Dependiendo del analista se puede realizar un solo esquema en donde se contemple tanto los activos fijos actuales y sus depreciaciones y las inversiones futuras como se presenta a continuación:

**TABLA 3-8**

ACTIVOS FIJOS: Actuales, Ventas e Inversiones										
DETALLE	ACTUA- LES	VENTA A.F.	AÑO	AÑO	AÑO	% DEP.	DEPRECIACIÓN			
			1	2	3		AÑO	AÑO	AÑO	ACU
			INVERSIONES FUTURAS				1	2	3	M.
Terrenos						0%				
Edificios, Instalaciones y construcciones						5%				
Maquinaria y equipos						10%				
Vehículos						20%				
Plantaciones						10%				
<b>TOTALES:</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	0.00	0.00

- **Otros activos:** Se refiere a otros activos de largo plazo que posea la empresa, como son las cuentas por cobrar de accionistas y de clientes de largo plazo y las inversiones. También se pueden integrar cuentas de largo y de corto plazo dependiendo del analista. Como son activos que no repercuten significativamente sobre la posición futura de la empresa, se recomienda mantenerlos en un mismo valor a lo largo del período de proyección.
- **Activos diferidos:** Se refiere a conceptos por cargos diferidos y activos intangibles. Para su proyección se debe investigar la composición de los mismos a manera de cuantificar el desembolso anual por gastos de amortización. Generalmente se mantiene la cuota por gastos de amortización, cuyo valor se acredita al valor inicial de activos diferidos.

### PASIVOS

- **Deuda bancaria corto y largo plazo:** Se deberán realizar tantas tablas de amortización por cada deuda que posea la empresa; al igual que para sus deudas futuras. Una vez que tengamos dichas tablas podremos separar la parte correspondiente al gasto para trasladarlo al estado de resultados (gasto financiero = intereses) y la parte correspondiente al balance (pagos de capital).

Para la parte de corto plazo es necesario un análisis sobre la necesidad y rotación de dicha deuda a manera de integrarla con las variaciones del capital de trabajo que generalmente se lo financia con ésta deuda en particular. (en una empresa sólida)

En el largo plazo que como se explicó anteriormente se financia inversiones de reemplazo y aumento de capacidad de activos fijos se ejecuta un monto específico sin presentar dificultades en cuanto a la rotación.

- **Proveedores:** La cuanta de proveedores se proyecta de igual forma que la cuenta de inventarios y cuentas por cobrar, en donde se usa la razón de días de cuentas (rotación) por pagar como se detalla a continuación:

$$CUENTAS .POR.PAGAR = política.en.días_{año.n} \times \frac{Costo.de.Ventas_{año.n}}{360.días}$$

- **Deuda de accionistas:** La deuda de accionistas se la debe tratar de la misma manera que para la deuda bancaria a manera de calcular la tabla de amortización y trasladar la porción correspondiente de los intereses al gasto financiero y el pago de capital a la deuda en sí. Generalmente los préstamos de accionistas se contraen sin tasa de interés y al corto plazo; sin que esto signifique que se puedan contraer a largo plazo y con un costo financiero.

- **Otros pasivos:** Se trata de todos aquellos pasivos que no se consideran como préstamos de accionistas y deudas bancarias; dentro de éstos encontramos a los gastos e impuestos por pagar, las provisiones, etc. En la práctica se trata de la misma forma que para los otros activos; es decir, que se los mantiene durante el período de la proyección.

#### 3.9.2.1.1.3. Patrimonio.

### PATRIMONIO

- **Capital social:** Al capital social se lo mantiene durante el período de proyección debido a que una empresa que necesita recursos financieros no podrá aumentar su capital ya que no dispone de los fondos para hacerlo.
- **Reservas:** En cuanto a esta cuenta es necesario fijarla como un porcentaje del beneficio neto de la empresa. En la proyección se constituirán reservas sólo cuando la empresa haya finalizado el ejercicio con una ganancia. En nuestro país la ley exige que se constituya un 10% mínimo de reservas (reserva legal) sobre el beneficio del ejercicio. Dependiendo del analista podrá aumentar este porcentaje de acuerdo al porcentaje promedio histórico de reservas totales.
- **Utilidades retenidas:** Esta cuenta se proyecta de acuerdo a la premisa del analista. Se constituyen únicamente cuando la empresa durante el ejercicio ha obtenido un beneficio neto; a la utilidad neta se le resta el porcentaje de reservas y el pago de dividendos, obteniendo de esta manera el valor correspondiente a utilidades retenidas. Desde el punto de vista de los acreedores externos, a esta cuenta no se le resta los dividendos debido al financiamiento externo; en donde se supone que la

empresa no dispondría de los fondos para tales fines. Es conveniente revisar la política de dividendos de la misma.

### 3.9.2.1.2. Proyección del estado de resultados.

El estado de resultados tiene consideraciones especiales diferentes al del balance general, que serán tratadas por cada cuenta; siendo la principal la proyección de las ventas de la empresa.

**Ventas:** La cifra de ventas se proyecta bajo dos consideraciones: el precio y el volumen.

- Volumen: El volumen de ventas se proyecta de acuerdo al tipo de producto que posea la empresa. Si la empresa tuviere algunos productos es recomendable analizar los principales y proyectarlos por separado e integrarlos nuevamente con los precios a fin de tener un resultado analizable.

Para empezar con la proyección es indispensable un estudio de mercado preliminar recopilando datos primarios (encuestas, observación, experimentación) y secundarios (dentro de la empresa y fuera de ella como bibliotecas, gobierno, asociaciones comerciales, profesionales e industriales, empresas privadas, medios publicitarios, organizaciones universitarias de investigación, etc.).

Las proyecciones se realizan de acuerdo al tipo de producto, he aquí algunos ejemplos:

- Productos de consumo masivo: crecimiento poblacional, inflación proyectada, etc.
- Productos suntuarios: con análisis del sector, con niveles de participación, etc.

- Productos agrícolas: con precios de commodities internacionales en caso de mercado foráneo, ciclos agrícolas propios de cada uno (número de cosechas al año, niveles de productividad), etc.
- Precio: El precio depende del nivel competitivo de la empresa y de su experiencia en el mercado. Es recomendable utilizar un precio promedio para las proyecciones y hacerlas aumentar con la inflación proyectada.

Cabe indicar que es de suma importancia analizar en función de los precios de la competencia para aquellos productos que no poseen una diferenciación bien marcada en el mercado de aquellos que la experiencia, la calidad y los avances tecnológicos hacen que su precio sea relativamente alto a comparación de los anteriores.

\* Por último cabe indicar que toda información recopilada tendrá que ser comparable entre sí; es decir, que su uso se pueda comparar entre los niveles de la empresa y los del mercado. Hay que tener mucho cuidado en el uso de la información ya que más vale aspectos cualitativos a cuantitativos para el manejo de la misma.

**Costo de ventas:** El costo de ventas se lo proyecta de acuerdo a sus variables más importantes que se encuentran agrupadas dentro del costo de producción, que son:

- Materia prima: Los materiales o materia prima se proyecta de acuerdo a la procedencia de los principales. Es necesario analizar los requerimientos mínimos para cada producto a manera de proyectar sus costos unitarios.
- Mano de obra: La mano de obra se proyecta con la inflación proyectada para empresas que no aumenten su producción. Para aquellas que aumenten y de hecho necesiten más empleados, se aumentaría al número de trabajadores y de igual manera se procede al uso de la tasa inflacionaria.

- Gastos indirectos de fabricación: Para los gastos que no dependen del nivel de producción es recomendable analizar su comportamiento histórico y proyectarlos a manera de porcentaje promedio de acuerdo a su participación dentro del costo de producción.
- \* En la práctica se proyecta el costo de ventas manteniendo un porcentaje promedio del nivel de ventas para las proyecciones anuales.
- **Gastos administrativos y generales**: Dependiendo del rubro analizado se proyecta a los sueldos y salarios con los niveles de inflación proyectada; los gastos de mantenimiento como un porcentaje promedio dependiendo de los activos fijos que estén manteniendo y los seguros y otros de acuerdo a pagos por primas específicas, etc.
  - **Gastos de ventas**: Éstos se proyectan de acuerdo a la estrategia de ventas de la empresa y a niveles históricos promedios manteniendo un porcentaje de acuerdo a las ventas.
  - **Depreciaciones**: Los gastos por depreciación de acuerdo a los activos: actuales, compras y ventas.
  - **Amortizaciones**: De acuerdo a los pagos específicos de la cuota de amortización de activos intangibles y diferidos.
  - **Provisiones**: Las de carácter operativo como de cartera y de obsolescencia de inventarios con índices financieros o se los puede mantener fijos durante el período de proyección ya que las empresas manejan eficazmente el manejo de este tipo de provisiones resultado de su experiencia en el negocio.  
Para las provisiones por jubilación de empleados se trata de la misma manera que para los sueldos, o sea con la inflación proyectada.
  - **Gastos financieros**: Para la proyección de los mismos se deben realizar tablas de amortización para cada deuda que mantenga la empresa en donde se encuentre un costo financiero. Es recomendable dividirlo en deudas actuales y deudas futuras a manera de poseer importes específicos para uso del analista.

- **Impuestos:** Los impuestos como sabemos se dividen en participación laboral e impuesto a la renta, en donde se mantiene los porcentajes tributarios actuales a no ser de poseer de información que ameriten el cambio como es nuevas políticas tributarias del gobierno.
- **Otros ingresos y egresos:** Dado el carácter del análisis de crédito, muchos analistas parten de la premisa que éstas cuentas que no constituyen ingresos y egresos propios del negocio no son tomados en cuenta para el caso de las proyecciones. Si no se partiera de esta premisa es recomendable mantenerlos en sus niveles promedios históricos o averiguar la procedencia de los mismos a fin de tener un sustento de mayor confianza al momento de proyectar.

### 3.9.3. Proyección mensual. (un año)

La proyección mensual depende principalmente al ciclo operativo de la empresa. Esto quiere decir que se debe verificar los ciclos de mayores ventas, de compras de inventarios, momentos de pago de proveedores, y todos aspectos que afecten en el tiempo a las entradas y salidas de la empresa.

En la práctica varía la proyección anual de la mensual en el aspecto concerniente al costo de ventas en donde para este caso específico se utiliza el método largo de análisis, en donde se basa de la proyección del costo de producción y con información proporcionada por la empresa analizada sobre aspectos concernientes a políticas de manejo de inventarios se calcula el costo de ventas para cada mes.

Las ventas varían de acuerdo al ciclo interno de la empresa, en donde se tienen épocas en donde las ventas son mayores por diferentes aspectos o menores. Por ejemplo para el caso de una empresa comercializadora de autos, en el mes de noviembre de cada año se realizan ferias automotrices en donde se dan grandes

descuentos, siendo su repercusión en las ventas en los meses de diciembre y enero (también por el tipo de producto que muchas veces es usado como un regalo en la época navideña).

\* Por último cabe destacar que para realizar este tipo de proyección es necesario verificar el tiempo en que incurren cambios en los estados financieros.

## 4. MARCO LEGAL.

### 4.1. INTRODUCCIÓN.-

El referente capítulo nos dará una referencia de las leyes más relevantes que se encuentran en vigencia en el Ecuador.

No se dará una profundidad en el marco legal debido algunos puntos relevantes como son: el ámbito cambiante del ámbito legal, y la amplitud del sistema legal, lo que ocasionaría una investigación muy amplia.

Como objetivo del presente estudio legal nos referiremos a elaborar un breve resumen de lo que he considerado de mayor aplicabilidad en cuanto al otorgamiento de operaciones de crédito por parte de la Banca.

### 4.2. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO.-

#### 4.2.1. El Patrimonio.-

TÍTULO IV: DEL PATRIMONIO.

CAPÍTULO II: Patrimonio Técnico.

ART 47: En este artículo nos refiere a que las instituciones financieras deberán mantener un porcentaje del 9% de su patrimonio técnico con respecto a sus activos totales y sus operaciones contingentes.

ART 48: Aquí se refiere a la constitución del patrimonio técnico, el cual está conformado por la suma de las siguientes cuentas:

- Capital Pagado.
- Reservas.
- Utilidades acumuladas de ejercicios anteriores y la del último ejercicio.
- Aportes a futuras capitalizaciones.
- Obligaciones convertibles.
- Las depreciaciones, amortizaciones y provisiones, se deberán restar.

#### 4.2.2. Operaciones Bancarias.-

TÍTULO V: DE LAS OPERACIONES Y FUNCIONAMIENTO.

CAPÍTULO I: Operaciones.

ART 51: Se refiere al tipo de operaciones que pueden realizar los Bancos Privados.

#### 4.2.3. Activos y Límites de Crédito.-

TÍTULO VII: DE LOS ACTIVOS Y DE LOS LÍMITES DE CRÉDITO.

ART 68: Sobre las provisiones.

ART 70: Si una operación crediticia se encontrara en mora por un período mayor a tres años, deberá ser obligatoriamente castigado.

ART 72: Nos dice sobre los límites de crédito que pueden otorgar los Bancos, los cuales no podrán ser mayores al 10% del patrimonio técnico, o del 20% del P.T. siempre y cuando el 10% sea garantizado con bancos del exterior. También nos habla sobre la constitución de las garantías que deberán ser de por lo menos el 140% del monto de la operación y de un máximo del 200% del patrimonio del sujeto de crédito.

Exceptúan:

- Créditos para exportaciones luego de haberse realizado el embarque.
- Cartas de crédito de importación.
- Garantías otorgadas por instituciones financieras privadas del exterior.
- Créditos entre instituciones financieras.

#### 4.2.4. Prohibiciones para el otorgamiento de créditos. -

ART 73: Sobre la prohibición de realizar operaciones con personas naturales o jurídicas vinculadas con la administración o la propiedad de una institución del sistema financiero.

ART 74: Se consideran vinculadas las siguientes relaciones:

- Personas que posean el 1% del capital pagado.

- Empresas que posean el 3% del capital pagado.
- Los cónyuges, o personas que tengan el segundo grado de consanguinidad o el primero de afinidad.
- Empresas de cónyuges que posean el 3% del capital pagado.

ART 75: Sobre las operaciones con grupos financieros, cuyos porcentajes se rigen a los mismos del ART 72.

ART 76: Nos informa del cálculo de los porcentajes de los artículos 72, 73, Y 75, se presumirá que constituyen un solo sujeto de crédito cuando:

- Sean accionistas del 20% o más del capital pagado.
- Cuando existan relaciones de negocios, de capitales o de administración que permitan a una o más de ellas ejercer una influencia significativa y permanente en las decisiones de los demás.
- A la existencia de información fundada de que diversas personas constituyen una unidad de intereses económicos.
- Cuando se hayan concedido créditos a prestatarios o grupos prestatarios en condiciones favorables o desproporcionadas respecto del patrimonio y la capacidad de pago del deudor.

- Si se hubieran concedido créditos no garantizados adecuadamente sin antecedentes o domiciliados en el exterior sin información disponible sobre ellas.
- Cuando se hayan concedido créditos por reciprocidad con otra entidad financiera a prestatarios o grupos de deudores.
- Cuando tengan vinculación entre sí.

#### 4.2.5. Disposiciones Generales.-

TÍTULO XIV: DISPOSICIONES GENERALES Y TRANSITORIAS.

CAPÍTULO I: Disposiciones generales.

ART 201: Sobre las remuneraciones.

ART 202: Sobre los dividendos con amortización gradual.

#### 4.3. LEY DE RÉGIMEN MONETARIO.-

##### 4.3.1. Régimen monetario ecuatoriano.-

ART 1: DECRETO – LEY No. 02 DEL RÉGIMEN MONETARIO.

Se refiere al régimen monetario de la república del Ecuador, la cual pertenece al Banco Central del Ecuador, en donde nos informa sobre el

proceso de canje de los sucres ecuatorianos por dólares estadounidenses a una relación fija de S/. 25.000 por cada dólar de Estados Unidos de América.

#### 4.3.2. Fijación de Tasas: Activa y Pasiva.-

##### ART 29: DEL DIRECTORIO DEL BANCO CENTRAL.

Nos dice que el ente que determinará las tasas de interés activas y pasivas para las operaciones del sistema financiero serán dictadas únicamente por el Directorio del Banco Central, en cuyo caso las instituciones financieras no podrán exceder de cuatro puntos de dichas tasas en sus operaciones.

#### 4.4. CÓDIGO DE COMERCIO.-

Nos referiremos en el siguiente trabajo a la información contenida en la guía práctica del código de comercio por su mejor manejo y análisis.

##### 4.4.1. Actos de Comercio.-

Nos especifica los actos de comercio que para nuestro caso, involucran las relaciones con clientes por contratos de seguros, letras de cambio y pagarés, las operaciones de bancos, etc.

ACTOS NO ENUMERADOS: La cesión, la prenda comercial, el préstamo, la fianza, la cuenta corriente y el arrendamiento mercantil, figuran en este tipo de actos.

#### 4.4.2. Operaciones que deben ser registradas.-

Se refiere a las operaciones bancarias que deberán registrarse, las cuales son los contratos de arrendamiento mercantil y los contratos de prenda agrícola o industrial.

#### 4.4.3. El Comerciante: Suspensión de pagos.-

El procedimiento para acogerse es el siguiente:

- Presentación de la demanda. (Motivos)
- Emisión de un decreto de suspensión provisional de pagos.
- Presentación del balance formado por el interventor. (Cliente)
- Celebración de una junta de acreedores.
- Concesión de la suspensión de pagos por medio de la sentencia correspondiente. (El acuerdo)

#### 4.4.4. Los Contratos de Comercio.-

##### 4.4.4.1. Compraventa con reserva de dominio.-

Se refiere a contratos de compra – venta, en donde se cancela en varios pagos por lo que el vendedor se reserva el dominio del bien hasta que el

comprador cancele todas las cuotas de las letras de cambio, pagarés a la orden o demás obligaciones.

#### 4.4.4.2. El Préstamo.-

PAGO DE INTERESES: El interés convencional en los contratos no podrá exceder el tipo máximo fijado por la ley, refiriéndose a la tasa definida por el Banco Central del Ecuador, la cual será la TASA LIBOR más el RIESGO PAÍS más un MARGEN adicional que no podrá exceder de cuatro puntos.

PAGO EN ESPECIES: Se puede acceder a este tipo de opción.

PLAZO: El cual puede ser definido o indeterminado.

#### 4.4.4.3. La Prenda Mercantil.-

##### 4.4.4.3.1. Prenda Comercial Ordinaria.-

FORMA: Contrato por el cual el deudor entrega al acreedor un bien mueble en garantía del cumplimiento de una obligación. Se deberán establecer las condiciones del contrato, la cantidad prestada, el interés, el plazo y la especie dada en prenda, siendo los dos últimos negociables antes de su vencimiento.

DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL ACREEDOR PRENDARIO:

DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL DEUDOR PRENDARIO:

## SUBASTA DE LA PRENDA:

### 4.4.4.3.2. Prenda Agrícola e Industrial.-

CARACTERÍSTICAS: Es un contrato de prenda sobre aquellos bienes vinculados directamente con las actividades de producción agrícola e industrial. Es una prenda sin desplazamiento por lo que los bienes permanecen en poder del deudor; y deberán registrarse en el registro mercantil.

Se constituye sobre los siguientes bienes:

#### PRENDA AGRÍCOLA:

- Animales y sus aumentos.
- Frutos de toda clase, pendientes o cosechados.
- Productos forestales y de industrias agrícolas.
- Maquinarias e instrumentos, animales y demás bienes necesarios para las faenas agrícolas.

#### PRENDA INDUSTRIAL:

- Maquinarias industriales.
- Instalaciones de explotación industrial.
- Herramientas y utensilios industriales.
- Elementos de trabajo industrial.
- Animales destinados al servicio de cualquier industria.
- Productos que hayan sido transformados industrialmente.

#### DERECHOS DEL ACREEDOR:

#### REMATE DE LA PRENDA:

## OBLIGACIONES DEL ACREEDOR:

## DERECHOS DEL DEUDOR:

## OBLIGACIONES DEL DEUDOR:

### 4.4.4.4. La Carta de Crédito.-

DEFINICIÓN: Es un mandato escrito en virtud del cual una persona ordena a otra a que entregue a un tercero una cantidad determinada.

#### 4.4.4.4.1. Cartas Comerciales de Crédito.-

NATURALEZA: Constituyen una forma de pago de determinados bienes o servicios que se negociaron previamente a través de un contrato de compra – venta.

Se trata de un documento que asegura que el vendedor entregue los bienes y el comprador pague por los mismos; para alcanzar este objetivo, se estipula la entrega del pago previa presentación de documentos de respaldo, como por ejemplo, las facturas comerciales, los conocimientos de embarque, certificados de seguro, etc.

REGULACIÓN: Se encuentran regulados por la Cámara de Comercio Internacional. (CCI)

### INTERVINIENTES:

Participan directamente las siguientes partes:

- El Banco Emisor.
- El Ordenante. (Comprador)
- El Beneficiario. (Vendedor)

Adicionalmente, previo acuerdo de las partes, podrán participar además de los antes señalados, los siguientes:

- El Banco Pagador. (Quien recibe el mandato del Banco Emisor)
- El Banco Avisador. (El cual es el corresponsal del Banco Emisor, quien avisa al beneficiario de la apertura del crédito)
- El Banco Negociador. (Quien compra con descuento las cuentas por cobrar del vendedor)
- El Banco Confirmador. (El que avaliza el pago por parte del Banco Emisor, pudiendo ser el Banco Avisador)

#### 4.4.4.4.1.1. Tipos de Cartas Comerciales de Crédito.-

### MODALIDADES:

Las cuales pueden ser:

#### a) POR SU NATURALEZA:

- Revocables.
- Irrevocables.
- Rotativas.
- Transferibles.
- Respaldadas. (operaciones "back to back")

b) POR SU FIN:

- Internacionales. (De importación y de exportación)
- Domésticas.

c) POR SU MOMENTO DE PAGO:

- A la vista. (Mediante giro a la vista)
- A plazo o término. (Las cuales pueden ser simples o de aceptación, en las cuales se las pone en operación mediante letra de cambio para la primera y por una aceptación bancaria para la otra)
- Con cláusula roja. (En donde se permiten pagos anticipados antes del embarque de la mercadería)
- Con cláusula verde. (En donde el pago anticipado es aceptado contra presentación de un recibo de la aduana)

4.4.4.5. El Contrato de Seguro.-

4.4.5. Contratos Modernos.-

4.4.5.1. El Arrendamiento Mercantil o Leasing.-

CONCEPTO: El arrendamiento mercantil o "leasing" es un contrato en el cual las partes acuerdan lo siguiente:

La una parte concede el goce de un bien de su propiedad y la otra se obliga a pagar una renta anticipada por concepto de arrendamiento.

Al cumplirse el plazo, el arrendatario puede hacer uso de las siguientes opciones:

- Una opción de compra del bien.
- La prórroga del contrato.
- La venta de la cosa a un tercero.
- La celebración de un nuevo contrato.

REQUISITOS:

OBJETO:

PLAZO: En los bienes inmuebles no podrá ser menor a cinco años, mientras que para los bienes muebles el plazo de duración del contrato será igual al de su vida útil.

INTERVINIENTES:

OBLIGACIONES DE LAS PARTES: Tanto para arrendador como para el arrendatario.

DERECHOS DE LAS PARTES:

- Opción de compra: Una vez que el arrendatario haya cancelado todas las cuotas, podrá hacer uso de una opción de compra, la cual no podrá ser inferior al 20% de las rentas devengadas en el contrato. (Esta opción consta de antemano en la constitución del contrato)

AMORTIZACIÓN: Se la realiza en el plazo del contrato.

PAGO EN DIVISAS:

PRÉSTAMOS AL ARRENDADOR: Los créditos concedidos a personas que realicen arrendamiento mercantil como su fuente principal de ingresos, no se encontrarán sujetos a límites del capital social del arrendador.

#### 4.4.5.2. El Fideicomiso Mercantil.-

Registro Oficial No. 367 de la Ley de Mercado de Valores.

CONCEPTO: Contrato por el cual los constituyentes o fideicomitentes transfieren temporalmente o irrevocablemente la propiedad de bienes que existen o que se espera que existan a un patrimonio autónomo para que una Fiduciaria lo administre y cumpla con las finalidades específicas instruidas en el contrato de constitución, ya sea a favor de los constituyentes o a favor de un tercero o beneficiario. El patrimonio autónomo toma el nombre de fideicomiso mercantil.

NATURALEZA:

CARACTERÍSTICAS:

- Independencia: Sobre la independencia del patrimonio autónomo.
- Solemnidad: Especifica que el contrato debe constar como un instrumento público abierto.
- Inembargabilidad: Salvo acuerdo contrario, los bienes del fideicomiso no pueden ser embargados ni sujetos a ninguna medida preventiva por los acreedores del constituyente.

- Irrevocabilidad: No se podrá anular una vez que se haya constituido el fideicomiso.
- Onerosidad: Se renumera en la forma descrita en el contrato.

#### INTERVINIENTES:

- Constituyente: Los que transfieren bienes al fideicomiso, pudiendo ser unas veces la misma fiduciaria en casos de aumentos de capital.
- Fiduciaria: Persona jurídica a quien se le transfiere los bienes para que haga las veces de administrador de los mismos.
- Beneficiario: Pueden ser terceros o los propios constituyentes, no así la fiduciaria.

PATRIMONIO AUTÓNOMO: Conjunto de derechos y obligaciones destinados a una finalidad específica. Los acreedores pueden garantizar sus créditos únicamente sobre los bienes del Patrimonio Autónomo.

#### CONTENIDO DEL CONTRATO:

Debe contener los siguientes puntos:

- Requisitos mínimos.
- Elementos adicionales: Se refiere a que el fiduciario puede emitir certificados de derecho fiduciario basándose en las participaciones de los constituyentes, los mismos que se constituyen en títulos valores.
- Cláusulas prohibidas.

#### CONSTITUCIÓN:

## DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES:

### TERMINACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL:

#### 4.4.5.3. El Factoring.-

DEFINICIÓN: Es un contrato por el cual el "factor" o Banco adquiere facturas o cuentas de cobro del cliente a cargo de sus compradores. El cliente deberá notificar a sus compradores sobre la venta que ha efectuado de su cartera.

OBJETO: El factor (Institución financiera) podrá negociar letras de cambio, libranzas, pagarés, facturas u otros documentos que representan obligaciones de pago por ventas a crédito con sus clientes.

INTERVINIENTES: El factor y el cliente.

#### OBLIGACIONES:

##### COMERCIO EXTERIOR:

- Factor exportador: El exportador cede a una institución financiera los documentos de crédito facturados al importador. Se requiere el concurso del factor importador.
- Factor Importador: Realiza las gestiones de recaudación de las facturas a crédito emitidas por el exportador o compradas por éste.

#### 4.4.5.4. Joint Venture.-

Unión en forma de consorcio entre grandes empresas con la finalidad de ejecutar obras consideradas de gran importancia.

#### 4.4.6. Títulos Valores.-

##### 4.4.6.1. La Letra de Cambio.-

CONCEPTO: Título valor en el cual el librador o girador ordena incondicionalmente al librado o girado que pague a un beneficiario una cantidad determinada en el tiempo estipulado en el contrato.

##### CARACTERÍSTICAS:

##### REQUISITOS:

- Debe constar la denominación de letra de cambio.
- La orden incondicional de pagar una cantidad determinada.
- El nombre del girador.
- La indicación del vencimiento.
- El lugar donde debe efectuarse el pago.
- El nombre del beneficiario.
- La fecha y el lugar donde se gira la letra de cambio.
- La firma del librador.

AVAL: Se puede garantizar el pago mediante un aval otorgado por un tercero, quien se obliga de la misma manera que le girado.

ENDOSO: Documento en el cual se transmiten todos los derechos a un tercero. En los títulos a la orden se los realiza mediante la firma del endosante en el reverso del contrato; mientras que en los títulos nominativos o no a la orden se los hace mediante cesión de derechos.

## 5. FACILIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO.

La Banca en la actualidad ofrece varios tipos de servicios que implican relaciones jurídicas y crediticias las cuales son argumentadas en una serie de documentos, estipulándose todas las normativas legales para que se puedan proteger adecuadamente los intereses de los clientes y de las instituciones financieras.

Para una mejor distinción de los productos que utiliza la Banca, procederemos a dividirlos en los siguientes grupos:

- Productos de Banca Personal.
- Productos de Banca de Empresas.
- Productos de Banca Corporativa.
- Productos Especiales de las Bancas: Corporativa y de Empresas.
- Productos de Banca Internacional.

Para cada tipo de facilidad del sistema financiero, se deberá especificar los siguientes puntos o condiciones:

- El **destino**: Se refiere a la dirección de los recursos o hacia que tipo de necesidad serán destinados.
- El **tipo de cliente**: Quiere decir si el cliente es una persona natural o jurídica, o se puede especificar su profesión, etc.
- La cuantía del préstamo o **monto**: Se tendrá que especificar el valor del desembolso de la operación o la cuantía de la línea, así como los niveles de aprobación y los montos mínimos y máximos para cada tipo de crédito.
- El **plazo**: Se debe especificar el tiempo de pago para cada operación y el plazo de la línea, dependiendo del tipo de banca al que pertenece.
- La **tasa de interés**: Las tasas activas bancarias varían dependiendo del tipo de banca al que será dirigido el préstamo y la cuantía del desembolso

así como el destino del mismo, estableciéndose una tasa para cada tipo de crédito; con preferencia hacia el volumen de la operación que dará una mayor utilidad al sistema financiero.

- Las **garantías**: En caso de banca personal se tomará garantías personales del propio cliente, mientras que en los otros casos como empresarial y corporativa las garantías serán tomadas del patrimonio de la entidad que solicita el crédito y en el caso de la banca internacional, las garantías varían dependiendo del tipo de operación, generalmente es la misma carga que se identifica en la carta de crédito, la cual se la deposita en una alcancenera a favor del Banco y a medida que se vaya cancelando la operación, la carga se va liberando a favor del cliente.
- La **forma de pago**: La forma de pago varía según el tipo de cliente y el tipo de transacción que se está realizando, en algunos casos se puede adaptar los desembolsos para las realidades de expectativas de ingresos de los clientes, en algunos casos se cobrará un anticipo por ejemplo para algunos casos de banca internacional.
- La **tasa impositiva**: La tasa impositiva se refiere al valor de los impuestos para cada operación, se deberá especificar si dicho valor ya se encuentra establecido en el monto y en los desembolsos o en su defecto se deberá descontarlo del desembolso hacia el cliente.
- Los **seguros**: Se refiere al seguro de desgravamen de cada operación, que generalmente ya se encuentra descontado en el desembolso y se establece como un porcentaje del monto total del crédito. En algunos casos el mismo Banco se encarga de pagar la cuota anual por concepto de la prima del seguro, en cuyo caso se cobra de anticipo dicho valor y se lo descuenta en las cuotas del primer año de cancelación y así sucesivamente hasta que en el último año se baja el valor de los dividendos en la cuantía del valor de la prima anual.
- Las **comisiones por cobranzas**: Es el cobro de una tasa de mora debido al atraso de pago de una o de algunas de las cuotas del crédito, la cual ya se encuentra establecida en el contrato.

- El **análisis y aprobación**: Se refiere al análisis de la capacidad de pago del cliente hacia el crédito contratado, de la ejecución de las garantías, etc. Para cada tipo de banca se deberá tener una unidad de análisis, la cual deberá ser independiente de la unidad de aprobación. Cabe mencionar que para una buena administración financiera se deberá poseer varias unidades de aprobación, las cuales se comprenden de acuerdo a los montos y a la complejidad de cada préstamo. Se deberá especificar los niveles mínimos y máximos para cada unidad.
- La **documentación** requerida cambia de acuerdo a cada tipo de contrato, la cual va relacionada directamente con el riesgo asumido por el Banco y por el grado de tecnificación de la operación.

#### 5.1. PRODUCTOS DE BANCA PERSONAL.-

La Banca Personal se encuentra orientada a la satisfacción de las necesidades de las personas mediante el financiamiento para la adquisición de productos y servicios necesarios para el mantenimiento y mejoramiento de las condiciones de vida de las personas.

Así mismo se puede otorgar créditos diferenciados mediante una previa aprobación de una línea de crédito que el cliente pueda manejar según sus requerimientos y necesidades.

Los tipos de facilidades que la Banca Personal ofrece son de dos tipos:

##### PRODUCTOS DE USO PERSONAL:

- Crédito Exacto.
- Crédito para la Producción.
- Sobregiro Personal.
- Tarjeta de Crédito.

- Crédito Inmobiliario.
- Crédito Profesional.
- Auto Listo.

#### PRODUCTOS MULTIPROPÓSITO:

- Línea Preferencial.

#### 5.1.1. Productos de Uso Personal.-

##### 5.1.1.1. Crédito Exacto.-

Se utiliza para atender necesidades de uso personal. Básicamente se lo otorga para la adquisición de productos y servicios que son necesarios para el mantenimiento o mejora de la calidad de vida del cliente.

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO EXACTO:

- DESTINO: Compra de Muebles y Enseres, línea blanca de cocina, adquisición de computador personal para el cliente, remodelaciones de su inmueble, salud, educación, recreación, etc.
- TIPO DE CLIENTE: Personas naturales preferentemente asalariadas.
- MONTO: Generalmente se manejan montos pequeños que van desde los 200 USD hasta los 1500 USD.
- PLAZO: Generalmente los plazos oscilan entre 6 a 12 meses para el caso de las líneas, mientras que para las operaciones van de 6 a 24 meses.
- TASA DE INTERÉS: Se utilizan tasas más altas debido al volumen de la operación. La tasa puede ser fija o ajustable si el perfil del cliente así lo amerita.

- f) **GARANTÍA:** Por ser crédito de banca personal. Se tomará como garantías de los mismos el patrimonio del cliente o garantías personales.
- g) **FORMA DE PAGO:** Se utiliza el método de los dividendos iguales y vencidos que son mejor manejados por los clientes, específicamente para aquellos que no tienen muchos conocimientos financieros; pudiendo adaptar los desembolsos al nivel de ingresos y el tiempo en que ocurrirán los mismos para aquellos clientes que así lo ameriten. Para este tipo de facilidades, generalmente se solicita al cliente en caso de no tener una cuenta corriente o de ahorros en la institución, la apertura de la respectiva cuenta para proceder a debitar los desembolsos del crédito con el Banco.
- h) **IMPUESTOS:** Este rubro no alcanza más del 3% del monto solicitado (2.6% en marzo del 2001) y en la práctica ya se encuentra añadido en el monto solicitado y en los futuros desembolsos.
- i) **SEGURO:** Se refiere al valor del seguro de desgravamen que debe constar en todos los contratos del sistema financiero; y como en el caso de los impuestos se debe especificar si dicho valor ya se encuentra descontado en el monto del crédito.
- j) **COMISIÓN:** Tasa de moratoria especificada en el contrato del crédito, se la cobra generalmente después de los quince días de haber caído en atraso; la cual depende de los días de atraso y del valor de la cuota mensual.
- k) **DOCUMENTACIÓN REQUERIDA:**  
Se requieren los siguientes puntos:
- La solicitud del crédito.
  - La certificación del trabajo del deudor y del garante.
  - Copia de los pagos de impuestos: predial, luz, agua, teléfono y en caso de poseer vehículo el de la matrícula.
  - Certificado de posesión de cuentas bancarias.
  - Croquis del lugar del domicilio.
  - Copias de las cédulas de identidad de los deudores y de los garantes.
  - Contrato de préstamo.
  - Contrato de pagaré.

l) TIPO: Línea de crédito.

#### 5.1.1.2. Crédito para la producción.-

##### CONDICIONES DEL CRÉDITO PARA LA PRODUCCIÓN:

- a) DESTINO: Financiamiento de capital de trabajo y para adquisición de activos fijos.
- b) TIPO DE CLIENTE: Personas naturales preferentemente que sean clientes de la institución financiera.
- c) MONTO: El valor del crédito se analiza según los ingresos del cliente, la antigüedad de la relación con el Banco, el manejo de su cuenta y la actividad a la que se encuentra ligado el préstamo.
- d) PLAZO: Según la necesidad del cliente una vez realizado el análisis del mismo.
- e) TIPO: Se lo otorga para cada operación que necesite el cliente.

#### 5.1.1.3. Sobregiro personal.-

##### CONDICIONES DEL SOBREGIRO PERSONAL:

- a) DESTINO: Requerimientos urgentes de efectivo por parte del cliente para satisfacer eventualidades domésticas, iliquidez temporal, etc.
- b) TIPO DE CLIENTE: Personas naturales preferentemente que sean clientes de la institución financiera.
- c) MONTO: El valor del crédito se analiza según los ingresos del cliente, la antigüedad de la relación con el Banco, el manejo de su cuenta y la actividad a la que se encuentra ligado el préstamo. También se puede establecer un monto máximo en caso de sobregiros automáticos.

- d) PLAZO: Generalmente va de uno a treinta días, pudiendo establecer un plazo máximo para el sobregiro automático que generalmente es de una semana.
- e) TASA DE INTERÉS: Fijada por el Comité de Activos y Pasivos del Banco.
- f) GARANTÍA: Por ser de tipo ocasional no se tienen garantías reales.
- g) FORMA DE PAGO: Mediante un débito automático de la cuenta corriente del cliente.
- h) DOCUMENTACIÓN REQUERIDA: Mediante una solicitud de sobregiro cuando el cliente lo manifieste personalmente.
- f) TIPO: Se lo otorga para cada operación que necesite el cliente.

#### 5.1.1.4. Tarjeta de Crédito.-

##### CONDICIONES DE LA TARJETA DE CRÉDITO:

- a) DESTINO: Para el financiamiento no duradero de necesidades personales del cliente por conceptos de diversión, alimentación, vestimenta, etc.
- b) TIPO DE CLIENTE: Personas naturales que sean o no clientes de la institución financiera.
- c) MONTO: El cupo es fijado generalmente por el cliente; cuyo valor oscila entre 200 USD Y 500 USD.
- d) TASA DE INTERÉS: Fijada por el Comité de Activos y Pasivos del Banco para tarjeta de crédito.
- e) GARANTÍA: Personal o por medio del garante.
- f) FORMA DE PAGO: Mediante un débito automático de la cuenta corriente del cliente correspondiente a la cuota mínima a pagar en ese mes.
- g) DOCUMENTACIÓN REQUERIDA:  
Se requieren los siguientes puntos:
  - La apertura de la cuenta.
  - La solicitud de la tarjeta de crédito.

- Copias de cédulas de identidad.
- h) TIPO: Operaciones de crédito únicamente con tarjeta de crédito.

#### 5.1.1.5. Crédito Inmobiliario.-

### CONDICIONES DEL CRÉDITO INMOBILIARIO:

- a) DESTINO: Financiamiento para la adquisición de casas o departamentos, los cuales pueden ser nuevos o usados. Contempla también las remodelaciones, ampliaciones, terminaciones y construcciones de bienes inmuebles en terreno del cliente.
- b) TIPO DE CLIENTE: Personas naturales preferentemente asalariadas.
- c) MONTO: Se pueden establecer montos máximos dependiendo del destino del crédito que solicita el cliente, un ejemplo de esto sería:
  - **Compra:**
    - INMUEBLE NUEVO  
Hasta por el 70 % del avalúo comercial.
    - INMUEBLE USADO  
Hasta por el 55 % del avalúo comercial.
  - **Construcción o remodelación:**  
Hasta por el 80 % del costo total de construcción.
- d) PLAZO: A la conveniencia del cliente que puede encontrarse entre 1 y 20 años dependiendo de las políticas de la institución financiera. Para la construcción el plazo sería de hasta doce meses; y una vez concluida la vivienda se pasa a largo plazo hasta quince años.
- e) TASA DE INTERÉS: Tasa reajutable fijada por el Comité ALCO del Banco o por la alta administración en caso de no poseer dicho comité.

- f) **GARANTÍA:** Generalmente los créditos inmobiliarios se otorgan mediante operaciones de créditos hipotecarios, por lo que la garantía será real por el valor de la hipoteca abierta a favor del Banco. Una vez cancelado todo el crédito se levanta la hipoteca del bien.
- g) **DESEMBOLSOS:** Para la construcción se contemplan hasta cuatro desembolsos máximos los cuales se otorgan según el avance de la obra.
- h) **FORMA DE PAGO:** Mediante dividendos mensuales fijos o en casos extraordinarios como por ejemplo; cuando el Banco paga por cuenta del cliente la prima anual por el valor del seguro de desgravamen y lo descuenta en las cuotas de ese año, por lo que en el último año se reduce el valor de las cuotas por el mismo valor del seguro anual anticipado que pagó el Banco.
- i) **IMPUESTOS:** Este rubro no alcanza más del 3% del monto solicitado (2.6% en marzo del 2001) y en la práctica ya se encuentra añadido en el monto solicitado y en los dividendos futuros a cancelar por cuenta del cliente.
- j) **SEGURO:** Como se explicó anteriormente puede estar establecido en los dividendos futuros.
- k) **COMISIÓN:** No se cobra comisión por cobranzas.
- l) **DOCUMENTACIÓN REQUERIDA:**

Se requieren los siguientes puntos:

- Solicitud de crédito inmobiliario.
- Certificación de ingresos con el cargo que ocupa dentro de la empresa en donde trabaje el cliente, así como el tiempo de servicio.
- Copia de los últimos roles de pago.
- Certificación de ingresos extraordinarios al sueldo.
- Copia de la promesa de compra – venta.
- Avalúo.
- Copias de las cédulas de identidad, papeleta de votación, de deudores y cónyuges.
- Referencias bancarias, personales y comerciales.
- Copias de las planillas actuales de pago de servicios básicos.

- Formulario de Declaración de Licitud de Fondos y Transacciones.
  - Un estado de situación personal.
  - Escritura de compra – venta e hipoteca en el registro de la propiedad.
  - Tabla de amortización y contratos de préstamo.
  - Póliza de seguro.
  - Autorización de débito de cuenta corriente o de ahorros.
- Para el caso de un crédito para la construcción sobre el terreno del cliente se necesitan adicionalmente: una póliza contra todo riesgo y desgravamen, avance de la obra en un 20 % de su costo total y el permiso de construcción.

Los últimos cuatro puntos corresponden a documentaciones requeridas para efectuar el desembolso por parte del Banco, mientras que los demás son característicos para que el cliente sea considerado sujeto de crédito.

m) TIPO: Se lo otorga para cada operación individual que requiera el cliente.

#### 5.1.1.6. Crédito profesional.-

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO PROFESIONAL:

- a) DESTINO: Financiamiento de estudios de postgrado, diplomados o maestrías.
- b) TIPO DE CLIENTE: Para personas naturales que posean previamente un título universitario y que hayan pasado el examen de acceso a la institución donde realizarán sus estudios de postgrado.
- c) MONTO: Se puede establecer montos mínimos en unidades monetarias como por ejemplo 5000 USD y montos máximos dependiendo del costo del curso, pero generalmente no se financia más del 70 % del valor del curso.

- d) **PLAZO:** La línea de crédito dura el tiempo del curso, mientras que se puede establecer períodos de gracia por el tiempo de duración del curso más seis meses y el pago por cuenta del cliente sería de hasta cinco años.
- e) **TASA DE INTERÉS:** Se utiliza la misma tasa que para operaciones de Banca Corporativa. (reajustable semestralmente)
- f) **GARANTÍA:** Puede ser personal, prendaria o hipotecaria.
- g) **FORMA DE PAGO:** Una vez terminado el curso y en caso de existir período de gracia el cliente deberá pagar el monto solicitado en un plazo máximo de cinco años mediante dividendos mensuales iguales y vencidos debitados automáticamente de la cuenta del cliente.
- h) **DOCUMETACIÓN REQUERIDA:**  
Se requieren los siguientes puntos:
  - Carta de aceptación de la universidad donde se cursará la maestría.
  - Costos totales del curso validados por la universidad.
  - Duración del curso.
  - Fecha de inicio y culminación del curso.
  - Las distintas opciones de pago. (los desembolsos se realizarán directamente a la cuenta de la universidad)
- i) **TIPO:** Línea de crédito.

#### 5.1.1.7. Auto Listo.-

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO AUTO LISTO:

- a) **DESTINO:** Para el financiamiento de compra de vehículos.
- b) **TIPO DE CLIENTE:** Personas naturales preferentemente que sean clientes de la institución financiera.
- c) **MONTO:** Hasta por el 70 % del costo del vehículo. Se otorga un cupo según variables utilizadas en el análisis y aprobación.
- n) **TIPO:** Se lo otorga para cada operación individual que requiera el cliente.

## 5.1.2. Productos Multipropósito.-

### 5.1.2.1. Línea Preferencial.-

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO DE LÍNEA PREFERENCIAL:

- a) DESTINO: Para cualquier necesidad que requiera el cliente de orden personal.
- b) TIPO DE CLIENTE: Para personas naturales que sean clientes del Banco, que tengan un alto nivel de ingresos.
- c) MONTO: Se puede establecer un monto máximo según el avalúo comercial del inmueble a hipotecar, cuyo cupo no exceda el 75 % de la hipoteca.
- d) PLAZO: Generalmente se otorga de uno a cinco años.
- e) TASA DE INTERÉS: Reajutable semestralmente, cuyo valor es especificado por el Comité de Activos y Pasivos de la institución financiera.
- f) GARANTÍA: Se otorga una garantía real por el valor de la hipoteca abierta a favor del banco del inmueble cedido por el cliente.
- g) FORMA DE PAGO: Se establecen la periodicidad de los pagos por cuenta del deudor ajustado a su nivel de ingresos mediante débitos automáticos de cu cuenta corriente o de ahorros.
- h) COMISIÓN: Para este caso en particular se refiere a un porcentaje anticipado que se cobra al cliente por la apertura de la línea de crédito.
- i) DOCUMENTACIÓN REQUERIDA:

Se requieren los siguientes puntos:

- Solicitud de línea de crédito y de desembolsos.
- Certificado de ingresos.
- Estado de situación personal detallando el patrimonio del cliente.
- Copias de las cédulas de identidad, papeleta de votación, de deudores y cónyuges.
- Información básica del formulario de licitud de fondos.

- Para la constitución de la garantía:
  - Avalúo comercial del bien a hipotecarse.
  - Póliza de seguro.
  - Certificado de no adeudar al IESS.
  - Registro de la propiedad.
  - Título de propiedad debidamente inscrito.

k) TIPO: Se lo otorga para cada operación individual que requiera el cliente.

## 5.2. PRODUCTOS DE BANCA DE EMPRESAS.-

Este tipo de banca está dirigido a brindar servicios y soluciones financieras para aquellas empresas que por su naturaleza se las considera medianas. Para que una empresa caiga dentro de este concepto se tiene que establecer los niveles mínimos y máximos de ventas que para este caso pueden ir de 250.000 USD hasta 3'500.000 USD; también se puede establecer por montos de endeudamiento con el Banco que para este ejemplo estarían en no menos de 50.000 USD.

Dada la naturaleza de las operaciones de las empresas medianas en nuestro país se ha planteado que dichas instituciones en su gran mayoría solamente necesitarían préstamos por conceptos de satisfacción de deficiencias de capital de trabajo, sean por adquisición de inventarios o para diversos pagos en cuyo defecto necesitarán sobregiros con el Banco; para compra de activos fijos generalmente ligados al aumento de la capacidad instalada o por reparaciones, mantenimiento u obsolescencia de los mismos; y por último una categoría adicional para el fomento de actividades que necesitan desembolsos especiales dada la característica del tipo de actividad de los clientes como por ejemplo el de fomento agrícola.

Los tipos de facilidades que la Banca de Empresas ofrece son las siguientes:

## PRODUCTOS PARA FINANCIAMIENTO DE CAPITAL DE TRABAJO:

- Crédito de Comercialización.
- Sobregiro a Plazo.
- Sobregiro Previamente Convenido.

## PRODUCTOS PARA ADQUISICIÓN DE ACTIVOS FIJOS:

- Crédito Empresarial Flexible.
- Crédito Hipotecario para Empresas.

## PRODUCTOS CONCRETOS:

- Crédito agrícola – ganadero.
- Crédito de equipo de computación.

### 5.2.1. Productos para financiamiento de capital de trabajo.-

#### 5.2.1.1. Crédito de Comercialización.-

### CONDICIONES DEL CRÉDITO DE COMERCIALIZACIÓN:

- a) DESTINO: Financiamiento de capital de trabajo.
- b) MONTO: Generalmente no se establece un monto mínimo para este tipo de créditos, y dependiendo de la actividad del cliente se puede llegar a establecer un monto máximo de acuerdo a cada operación.
- c) PLAZO: Se recomienda llevarlo hasta por un período máximo de seis meses dada la naturaleza del crédito.
- d) TASA DE INTERÉS: Tasa fija debido a que en nuestro medio las tasas se reajustan semestralmente.
- e) GARANTÍA: Dependiendo de la operación, pueden ser personales, prendarias o hipotecarias.

- f) **FORMA DE PAGO:** Dependiendo del destino del crédito puede haber abonos antes del vencimiento, pero generalmente se cancela en el vencimiento.

#### 5.2.1.2. Sobregiro a plazo.-

##### CONDICIONES DEL CRÉDITO DE SOBREGIRO A PLAZO:

- a) **DESTINO:** Se lo otorga únicamente para satisfacer necesidades causadas por iliquidez a corto plazo.
- b) **MONTO:** No existe un monto mínimo para este tipo de operación, pero cabe indicar que no puede ser por un monto muy elevado para que no exista desviación de fondos.
- c) **PLAZO:** Se recomienda que los sobregiros no excedan los treinta días.
- d) **TASA DE INTERÉS:** Definida por el Comité ALCO o por la alta administración de la institución financiera.
- e) **GARANTÍA:** Dada la naturaleza del sobregiro, no se puede exigir una garantía real al cliente.
- f) **FORMA DE PAGO:** Generalmente se cancela al vencimiento o mediante un acuerdo previo con el deudor.

#### 5.2.1.3. Sobregiro previamente convenido.-

##### CONDICIONES DEL SOBREGIRO PREVIAMENTE CONVENIDO:

- a) **DESTINO:** Para financiamiento de capital de trabajo.
- b) **MONTO:** No existen montos mínimos para este tipo de crédito pero si se pueden fijar montos máximos de acuerdo a cada cliente, pero con un cupo

máximo para toda la Banca de Empresas, que para este ejemplo sería de hasta 1000 USD.

- c) **PLAZO:** Generalmente la vigencia del contrato abarca no más de un año, con posible renovación del mismo.
- d) **TASA DE INTERÉS:** Al igual que para el sobregiro a plazo, la tasa es definida por la alta administración del Banco.
- g) **GARANTÍA:** Dada la naturaleza del sobregiro, no se puede exigir una garantía real al cliente.
- h) **COMISIÓN:** Para que el Banco otorgue el contrato anticipadamente, la comisión también se cobrará anticipadamente como un porcentaje del valor total del sobregiro.
- i) **FORMA DE PAGO:** Se tendrá que establecer una política dentro de la institución para establecer el período máximo de sobregiro previamente contratado el cual puede ser de hasta tres semanas, concluido dicho plazo el cliente tendrá que cancelar la totalidad del crédito.

#### 5.2.2. Productos para adquisición de activos fijos.-

##### 5.2.2.1. Crédito Empresarial Flexible.-

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO EMPRESARIAL FLEXIBLE:

- a) **DESTINO:** Exclusivamente para la adquisición de activos fijos.
- b) **MONTO:** Generalmente se establece un monto mínimo y no uno máximo debido a la variabilidad de los activos que se pueden contraer en los diversos campos, para este ejemplo sería de 6000 USD en adelante.
- c) **PLAZO:** Hasta tres años.

- d) TASA DE INTERÉS: Básicamente los créditos cuya fecha de vencimiento sea mayor a seis meses se cobrarán a una tasa reajutable semestralmente.
  - e) GARANTÍA: Se constituye una garantía real prendaria cuyo valor se puede establecer como un porcentaje máximo del valor del avalúo comercial del bien.
  - f) FORMA DE PAGO: A los dividendos ya establecidos con el cliente se pueden establecer pagos extraordinarios por cuenta del mismo, los mismos que tendrán que ser fijados en tiempo y valor antes de la contratación del crédito. También se aceptan para algunos casos específicos pagos anticipados por cuenta del cliente; estableciéndose un valor mínimo que será establecido por el Banco. En algunas instituciones se aceptan períodos de gracia para el capital o para el capital e intereses que para este ejemplo sería de hasta cuatro meses.
- Se lo llama crédito empresarial flexible porque el cliente puede planificar sus pagos con el Banco de acuerdo al tiempo de ocurrencia de sus ingresos y de su liquidez, pudiendo tener varios créditos de este tipo.

#### 5.2.2.2. Crédito Hipotecario para Empresas.-

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO HIPOTECARIO PARA EMPRESAS:

- a) DESTINO: Exclusivamente para la adquisición de activos fijos.
- b) MONTO: Generalmente se establece un monto mínimo y no uno máximo debido a la variabilidad de los activos que se pueden contraer en los diversos campos, para este ejemplo sería de 12000 USD en adelante.
- c) PLAZO: Hasta seis años.

- d) TASA DE INTERÉS: Reajutable semestralmente, definida por la alta administración del Banco estableciendo una tasa específica para este tipo de créditos.
- e) GARANTÍA: Por la naturaleza del crédito se tendrá una garantía real por la hipoteca abierta del bien a ser adquirido a favor del Banco. Si la garantía no cubre el 140% del valor del avalúo comercial del bien, se podrán constituir garantías adicionales.
- f) FORMA DE PAGO: A los dividendos ya establecidos con el cliente se pueden establecer pagos extraordinarios por cuenta del mismo, los mismos que tendrán que ser fijados en tiempo y valor antes de la contratación del crédito. También se aceptan para algunos casos específicos pagos anticipados por cuenta del cliente; estableciéndose un valor mínimo que será establecido por el Banco. En algunas instituciones se aceptan períodos de gracia para el capital o para el capital e intereses que para este ejemplo sería de hasta seis meses.

Al igual que para el crédito empresarial flexible, las cuotas también pueden ser convenidas de acuerdo al nivel de ingresos del cliente y de su liquidez.

### 5.2.3. Productos Concretos.-

#### 5.2.3.1. Crédito Agrícola – Ganadero.-

##### CONDICIONES DEL CRÉDITO AGRÍCOLA GANADERO:

- a) DESTINO: Al considerarse un crédito de naturaleza específica para estas dos ramas productivas, se lo otorga únicamente para la adquisición de vacas, vaconas vientre para la producción lechera y para la adquisición de maquinaria agrícola.

- b) MONTO: Dependiendo de la institución se pueden establecer montos máximos como porcentajes de acuerdo al destino del crédito.
  - c) PLAZO: Desde dos años hasta cinco años, dependiendo de la institución.
  - d) TASA DE INTERÉS: Reajutable semestralmente, definida por la alta administración del Banco estableciendo una tasa específica para este tipo de créditos.
  - e) GARANTÍA: La garantía será real pudiendo ser prendaria hasta por un sesenta y cinco por ciento del valor del avalúo comercial e hipotecaria hasta por un setenta por ciento del valor del avalúo comercial.
  - f) FORMA DE PAGO: Mediante dividendos mensuales iguales y vencidos.
- Dado el riesgo específico para este tipo de créditos, se pueden establecer algunos parámetros para cubrirse del riesgo de incumplimiento por parte del cliente, como por ejemplo solo trabajar con clientes que tengan relaciones comerciales con pasteurizadoras de renombre nacional, etc.

#### 5.2.3.2. Crédito de Equipo de Computación.-

##### CONDICIONES DEL CRÉDITO DE EQUIPO DE COMPUTACIÓN:

- a) DESTINO: Para la automatización de los procesos de las empresas mediante la compra de equipos o de programas de computación.
- b) MONTO: Se puede establecer un monto mínimo que para el ejemplo sería a partir de 20000 USD.
- c) PLAZO: Los plazos generalmente para este tipo de créditos se los establece en periodos mensuales desde doce a treinta y seis meses.
- d) TASA DE INTERÉS: Especifica para cada operación.
- e) GARANTÍA: Se constituyen garantías reales de por lo menos el 140% del valor del desembolso realizado por el Banco.

- f) FORMA DE PAGÓ: Generalmente mediante dividendos mensuales, iguales y vencidos.
- Se pueden establecer algunas cláusulas especiales de acuerdo a la institución donde se solicitará el crédito como por ejemplo, adquisiciones de específicas marcas de computadores, montos máximos en caso de adquirir otro tipo de marcas a las especificadas, etc.

### 5.3. PRODUCTOS DE BANCA CORPORATIVA.-

La Banca Corporativa se ha creado para diferenciar aquellas empresas o grandes corporaciones que requieren servicios y soluciones financieras específicas, dado su gran volumen de operaciones y generalmente debido a que requieren un mayor grado de especialización en el tipo de productos.

Se puede diferenciar a este tipo de empresas mediante la elaboración de políticas propias de cada institución pero que generalmente van ligadas a su volumen de ventas anuales o al grado de endeudamiento que requieren cada una de ellas. También son de distinción en este grupo todas las empresas que son consideradas transnacionales, al estar respaldadas por grandes oficinas matrices en otros países y cuyo riesgo es menor gracias a su larga trayectoria internacional.

Generalmente en nuestro medio económico se otorga tasas preferenciales a este tipo de organizaciones debido a que las operaciones requeridas por ellas requieren grandes desembolsos de efectivo por parte del Banco, y cabe recordar que a mayor riesgo mayor es la rentabilidad, por lo que para atraer grandes volúmenes hacia el Banco se tiene que otorgar préstamos preferenciales a clientes corporativos.

Para este ejemplo en particular tomaremos un volumen mínimo anual de ventas de 3'500.000 USD y un endeudamiento superior al 1'000.000 USD para diferenciarlos de aquellos que pertenecerían a Banca de Empresas.

Los tipos de facilidades que la Banca Corporativa ofrece son las siguientes:

#### PRODUCTOS PARA FINANCIAMIENTO DE CAPITAL DE TRABAJO:

- Crédito de Comercialización.
- Sobregiro a Plazo.
- Sobregiro Previamente Convenido.

#### PRODUCTOS PARA ADQUISICIÓN DE ACTIVOS FIJOS:

- Crédito Hipotecario Corporativo.

#### PRODUCTOS PARA FINANCIAMIENTO DE BIENES DE CAPITAL:

- Crédito Prendario.

#### 5.3.1. Productos para financiamiento de capital de trabajo.-

##### 5.3.1.1. Crédito de Comercialización.-

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO DE COMERCIALIZACIÓN:

- a) DESTINO: Para financiamiento de capital de trabajo.
- b) MONTO: Como se explicó anteriormente, una de las estrategias para atraer clientes corporativos radica en que el monto para algunos préstamos no tienen un cupo mínimo, como en este caso.
- c) PLAZO: Se recomienda llevarlo hasta por un período máximo de seis meses dada la naturaleza del crédito.

- d) TASA DE INTERÉS: Ya que las tasas se reajustan semestralmente se cobrará una tasa fija.
- g) GARANTÍA: Dependiendo de la operación, pueden ser personales, prendarias o hipotecarias.
- h) FORMA DE PAGO: Puede haber abonos antes del vencimiento y precancelaciones sujetas a ninguna penalización por parte del Banco, pero generalmente se cancela en el vencimiento.

#### 5.3.1.2. Sobregiro a plazo.-

##### CONDICIONES DEL CRÉDITO DE SOBREGIRO A PLAZO:

- a) DESTINO: Se lo otorga únicamente para satisfacer necesidades causadas por iliquidez a corto plazo.
- b) MONTO: No existe un monto mínimo para este tipo de operación, pero cabe indicar que no puede ser por un monto muy elevado para que no exista desviación de fondos.
- c) PLAZO: Se recomienda que los sobregiros no excedan los treinta días.
- d) TASA DE INTERÉS: Definida por el Comité ALCO o por la alta administración de la institución financiera.
- e) GARANTÍA: Dada la naturaleza del sobregiro, no se puede exigir una garantía real al cliente.
- f) FORMA DE PAGO: Se cancela al vencimiento debitando automáticamente de la cuenta del cliente o mediante un acuerdo previo con el deudor.

#### 5.3.1.3. Sobregiro previamente convenido.-

##### CONDICIONES DEL SOBREGIRO PREVIAMENTE CONVENIDO:

- a) DESTINO: Para financiamiento de capital de trabajo.
  - b) MONTO: Se pueden fijar montos mínimos y máximos, que para este ejemplo serían desde 300 USD hasta 2.500 USD.
  - c) PLAZO: Generalmente la vigencia del contrato abarca no más de un año, con posible renovación del mismo.
  - d) TASA DE INTERÉS: Al igual que para el sobregiro a plazo, la tasa es definida por la alta administración del Banco.
  - j) GARANTÍA: Dada la naturaleza del sobregiro, no se puede exigir una garantía real al cliente.
  - k) COMISIÓN: Para que el Banco otorgue el contrato anticipadamente, la comisión también se cobrará anticipadamente como un porcentaje del valor total del sobregiro.
  - l) FORMA DE PAGO: Se tendrá que establecer una política dentro de la institución para establecer el período máximo de sobregiro previamente contratado el cual puede ser de hasta tres semanas, concluido dicho plazo el cliente tendrá que cancelar la totalidad del crédito.
- Cabe destacar que en las políticas de algunas instituciones financieras se establece un período máximo de sobregiro para clientes corporativos, que para este ejemplo sería de hasta quince días.

### 5.3.2. Productos para adquisición de activos fijos.-

#### 5.3.2.1. Crédito hipotecario corporativo.-

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO HIPOTECARIO CORPORATIVO:

- a) DESTINO: Exclusivamente para la adquisición de activos fijos.

- b) **MONTO:** Generalmente para los clientes corporativos no se establecen montos mínimos ni máximos debido a la variabilidad de los activos que se pueden contraer en los diversos campos, lo que se hace es un análisis de la necesidad propia del cliente y según este resultado se establece un valor específico para cada operación.
- c) **PLAZO:** De uno hasta seis años.
- d) **TASA DE INTERÉS:** Reajutable trimestralmente, definida por la alta administración del Banco para créditos corporativos.
- e) **GARANTÍA:** Por la naturaleza del crédito se tendrá una garantía real por la hipoteca abierta del bien a ser adquirido a favor del Banco, la cual no deberá sobrepasar el 70% del valor del avalúo comercial del inmueble hipotecado.
- f) **FORMA DE PAGO:** Se pueden establecer dividendos mensuales, bimestrales, trimestrales o semestrales. A los dividendos ya establecidos con el cliente se pueden establecer pagos extraordinarios por cuenta del mismo, los mismos que tendrán que ser fijados en tiempo y valor antes de la contratación del crédito. En algunas instituciones se aceptan períodos de gracia para el capital o para el capital e intereses que para este ejemplo sería de hasta seis meses. Las cuotas también pueden ser convenidas de acuerdo al nivel de ingresos del cliente y de su liquidez.

### 5.3.3. Productos para financiamiento de bienes de capital.-

#### 5.3.3.1. Crédito prendario.-

#### CONDICIONES DEL CRÉDITO PRENDARIO:

- g) **DESTINO:** Exclusivamente para la adquisición de activos fijos.

- h) **MONTO:** Generalmente para los clientes corporativos no se establecen montos mínimos ni máximos debido a la variabilidad de los activos que se pueden contraer.
- i) **PLAZO:** De seis a treinta y seis meses.
- j) **TASA DE INTERÉS:** Reajutable trimestralmente, definida por la alta administración del Banco para créditos corporativos.
- k) **GARANTÍA:** Por la naturaleza del crédito se tendrá una garantía real por el valor del bien prendado a favor del Banco, el cual no deberá sobrepasar el 50% del valor del avalúo comercial del bien; pudiendo establecerse garantías personales para casos específicos.
- l) **FORMA DE PAGO:** Se pueden establecer dividendos mensuales, bimestrales, trimestrales o semestrales. A los dividendos ya establecidos con el cliente se pueden establecer pagos extraordinarios por cuenta del mismo, los mismos que tendrán que ser fijados en tiempo y valor antes de la contratación del crédito. En algunas instituciones se aceptan períodos de gracia para el capital o para el capital e intereses que para este ejemplo sería de hasta tres meses. Las cuotas también pueden ser convenidas de acuerdo al nivel de ingresos del cliente y de su liquidez.

#### 5.4. PRODUCTOS ESPECIALES DE LAS BANCAS: CORPORATIVA Y DE EMPRESAS.

Son productos o facilidades que pueden usar clientes sin distinción de si pertenecen a la Banca Corporativa o a la Banca de Empresas. Son consideradas también como operaciones específicas debido al grado de tecnificación que se necesita para realizar análisis y aprobaciones de este tipo de créditos.

A este tipo de facilidades pertenecen los siguientes productos:

- **LEASING.**
  - Leasing Fundamental.

- Lease Back.
- Leasing de Importación.
- Leasing Proveedor.
- Leasing Constante.
- FACTORING.
- OPERACIONES COLATERALES.

#### 5.4.1. Leasing.-

El Leasing es un tipo de contrato en donde el cliente puede disponer de los bienes que necesita mediante el arrendamiento de éstos con una opción de compra al final del plazo del arrendamiento convenido con el Banco, la cual se establece antes de finiquitar el contrato con el cliente pudiendo establecer un valor máximo como un porcentaje del valor del contrato.

Al tratarse de un gasto por arrendamiento ofrece a demás al cliente ventajas contables y tributarias al ser deducible para el pago de impuestos, también otorga flexibilidad para el manejo de aquellos productos que se pueden volver obsoletos en poco tiempo como es el caso de los equipos de computación, entre otros.

#### CONDICIONES DEL CONTRATO DE LEASING:

- Se aplican para todos los tipos de contratos de leasing.
- a) MONTO: Dependiendo de la institución con la que se vaya a contratar este tipo de contrato, pueden encontrarse establecidas algunas cláusulas especiales para la concesión del monto que para este ejemplo serían de monto máximo por el 100% del valor del avalúo comercial para bienes nuevos y del 70% para bienes usados anteriormente.
  - b) PLAZO: Se puede otorgar plazos diferenciados dependiendo del tipo de bien a ser arrendado, haciendo una diferenciación entre bienes muebles e

inmuebles; que para el primer caso sería de seis a treinta y seis meses y para el segundo como mínimo de seis años. (Depende de la institución financiera)

- c) **TASA DE INTERÉS:** Generalmente dependiendo del tipo de cliente (corporativo o empresarial) se le cobra la tasa específica según la banca a la que corresponda reajustándola trimestralmente.
- d) **GARANTÍA:** Dependiendo del bien a ser arrendado, para bienes inmobiliarios por la hipoteca abierta y para los mobiliarios mediante prendas, garantías personales, etc.
- e) **FORMA DE PAGO:** Generalmente se cobran dividendos anticipados, pero también se pueden considerar diferentes tipos de pagos de acuerdo a una serie de variables. (tipo de cliente, tipo de bien, plazo, etc)
- f) **SEGURO:** Se requiere un seguro obligatorio durante todo el plazo del contrato debido al riesgo específico de este tipo de contratos; se llevarán visitas periódicas para mitigar el riesgo de obsolescencia de los bienes arrendados.
- g) **DOCUMENTACIÓN REQUERIDA:**  
Se requieren los siguientes puntos:
  - La Factura o Contrato de compra – venta del bien.
  - Contrato de arrendamiento mercantil.
  - La garantía previamente constituida.
  - La certificación de la recepción conforme del bien.
  - El endoso del seguro a favor del banco.
  - Copia de la póliza de seguro.

#### 5.4.1.1. Leasing Fundamental. -

Llamado también como leasing básico por tratarse de una operación de arrendamiento mercantil para bienes exclusivamente mobiliarios ya sean nuevos o usados, con una cláusula de opción de compra implantada a la finalización del

plazo del contrato. (como se explicó anteriormente, se constituye una cuota más para el cliente)

#### 5.4.1.2. Lease Back. -

Igualmente es considerado como un contrato de arrendamiento mercantil solo que en este caso se financia el capital de trabajo de la empresa aprovechando el activo de propiedad de la misma. Se lo otorga exclusivamente cuando el cliente y el proveedor son uno solo.

#### 5.4.1.3. Leasing de Importación. -

Es un contrato de arrendamiento mercantil muy específico ya que al encontrarse el bien en el exterior, el Banco toma la figura de importador y con el cliente se tendrá que firmar un contrato de promesa de arrendamiento mercantil. Se tendrá que aclarar los gastos a ser incurridos por el Banco o por cuenta del cliente en la desaduanización de los bienes. (Costos CIF, fletes, etc) El contrato se suscribe una vez que los bienes han sido nacionalizados.

#### 5.4.1.4. Leasing Proveedor.-

Es considerado también como un contrato de alianza entre la institución financiera y el proveedor, con el fin de otorgar condiciones especiales al cliente. (El Banco negocia condiciones especiales de crédito con el proveedor para otorgar una tasa más atractiva para el cliente)

#### 5.4.1.5. Leasing Constante. -

En este tipo de contrato de arrendamiento mercantil, se otorga exclusivamente para el arrendamiento de vehículos por parte del cliente con algunos parámetros como son: vehículos de una marca determinada, plazo específico, etc. Se lo llama constante ya que el cliente una vez finalizado el plazo puede acceder a vehículos de las mismas características contratadas anteriormente con la opción de compra al final del mismo.

#### 5.4.2. Factoring.-

Este tipo de operación crediticia se utiliza para atender necesidades de capital de trabajo mediante la compra de la cartera de la empresa. Constituye una fuente de fondeo alternativo para la empresa.

Actualmente en el país existe una empresa vinculada a la compra de cartera hipotecaria para su futura titularización, esta es la CTH.

#### 5.4.3. Operaciones Colaterales.-

Este tipo de operación de crédito se realiza cuando el cliente solicita un préstamo para financiar su capital de trabajo y entrega al banco como garantía un cash colateral por el mismo valor o por uno mayor.

#### 5.5. PRODUCTOS DE BANCA INTERNACIONAL.-

Son facilidades otorgadas por la banca para aquellos clientes que de alguna forma están relacionados internacionalmente, ya sea por exportaciones o

importaciones regularmente. Lo que se busca es facilitar las operaciones de los clientes en el país y fuera de él.

Los tipos de facilidades que ofrece la Banca Internacional son las siguientes:

#### PRODUCTOS DE CORRESPONSALÍA CON EL BANCO CENTRAL:

- Registro de importadores y exportadores.
- Visto bueno en declaraciones de importación.
- Visto bueno en declaraciones de exportación.
- Justificación de divisas.
- Venta anticipada de divisas.
- Anulación del formulario único de exportación.
- Declaración juramentada.

#### PRODUCTOS DE CARTAS DE CRÉDITO DE IMPORTACIÓN:

- Emisión de CCI.
- Enmiendas de CCI.
- Utilización de CCI.
- Discrepancias de CCI.

#### PRODUCTOS DE CARTAS DE CRÉDITO DE EXPORTACIÓN:

- Aviso de CCE.
- Confirmación de CCE.
- Enmienda de CCE.
- Utilización de CCE.

#### PRODUCTOS DE GARANTÍAS MANDATARIAS:

- Emisión de garantías mandatarias.
- Enmiendas de garantías mandatarias.

#### PRODUCTOS DE CARTAS DE CRÉDITO DOMÉSTICAS:

- Emisión de CCD.

#### PRODUCTOS DE COBRANZAS DEL EXTERIOR:

- Cobranzas del exterior.

#### PRODUCTOS DE COBRANZAS AL EXTERIOR:

- Cobranzas al exterior.

#### PRODUCTOS DE GARANTÍAS ADUANERAS:

- Garantías aduaneras.

#### PRODUCTOS DE LÍNEAS DE CRÉDITO ESPECÍFICAS DEL EXTERIOR:

- BANCOLDEX. (Banco Colombiano de exportaciones)
- CAF. (Corporación Andina de Fomento)
  - Financiamiento de Exportaciones.
  - Financiamiento de Importaciones.
- FLAR. (Fondo Latinoamericano de Reservas)
- CCC. (Commodity Credit Corporation)
- BNDES EXIM.
- FINAMEX.
- BANCOMEXT.
- BANCOEX.

##### 5.5.1. Productos de corresponsalía con el Banco Central.-

El Banco Central del Ecuador, a través de los bancos privados del sistema financiero ecuatoriano, delegó los diversos trámites correspondientes a la recepción, aprobación y registro de importaciones y exportaciones, con el fin de facilitar los mismos.

#### 5.5.1.1. Registro de importadores y exportadores.-

Este tipo de servicio, está dirigido a personas naturales o jurídicas que no se encuentren registradas anteriormente en el Banco Central del Ecuador. Éstas personas deberán presentar una tarjeta de identificación con sus respectivos datos y una copia de identificación RUC. El precio para este tipo de trámite a marzo del 2001 era de 5 USD más el rubro correspondiente al impuesto del IVA.

#### 5.5.1.2. Visto bueno en declaraciones de importación.-

El visto bueno para importaciones se requiere para aquellas importaciones cuya cuantía excede los 4.000 USD, la cual es otorgada por un Banco Corresponsal del Banco Central del Ecuador, las mismas que deberán ser declaradas previo a su embarque. Para este tipo de trámite se deberá presentar el documento único de importación, una copia de la nota de pedido y una autorización previa en caso de ser requerida. Los precios oscilan entre 5 USD para cada DUI que se encuentre en la categoría "A"; o de 10 USD por cada DUI que se encuentre en la categoría "B" más los rubros correspondientes de el impuestos por IVA.

#### 5.5.1.3. Visto bueno en declaraciones de exportación.-

Toda mercadería que salga fuera del país deberá presentar obligatoriamente un visto bueno, el cual será otorgado por un Banco Corresponsal del Banco Central del Ecuador, las cuales deberán ser declaradas antes del aforo de la misma. Necesitarán presentar para este tipo de gestión el documento único de exportación FUE y una copia de la factura comercial. El precio para este tipo de trámite a marzo del 2001 era de 5 USD más el rubro correspondiente al impuesto del IVA.

#### 5.5.1.4. Justificación de divisas.-

El Banco Central del Ecuador exige que todas aquellas divisas que provengan de las exportaciones, deberán ser declaradas en el mercado libre de cambios. Se necesitará presentar un comprobante autenticado de compra – venta de divisas o una obligación con su número de comprobante y el cupón de la CORPEI. El precio para este tipo de trámite a marzo del 2001 era de 2 USD más el rubro correspondiente al impuesto del IVA.

#### 5.5.1.5. Venta anticipada de divisas.-

Este tipo de servicio corresponde al registro relacionado a la venta anticipada de divisas aplicable a las futuras exportaciones. Se necesitará presentar el comprobante de compra – venta de divisas. El precio para este tipo de trámite a marzo del 2001 era de 2 USD más el rubro correspondiente al impuesto del IVA.

#### 5.5.1.6. Anulación del formulario único de exportación.-

En caso de que el despacho de la mercadería no se haya realizado, el exportador puede solicitar previa a la realización de la exportación, la anulación del formulario único de exportación debido a que no se registrará la justificación de divisas. Deberá presentar una solicitud de anulación y las respectivas copias del FUE firmadas por el Banco Corresponsal del Banco Central. El precio para este tipo de trámite a marzo del 2001 era de 5 USD más el rubro correspondiente al impuesto del IVA.

### 5.5.2. Productos de cartas de crédito de importación.-

Son facilidades asumidas por una institución financiera privada, en donde se obliga a pagar, diferir o aceptar por cuenta del Ordenante el valor al que corresponden los documentos de giro, siempre y cuando se cumplan todas las cláusulas del crédito.

#### 5.5.2.1. Emisión de Cartas de Crédito de Importación.-

Las CCI se emiten mediante un código swift, basándose en las condiciones establecidas en la solicitud de apertura.

Por este tipo de trámite, se cobra un valor por el mensaje swift y por la emisión en sí, el cual se fija generalmente como un porcentaje de la operación con su respectivo monto mínimo.

La documentación requerida para este tipo de operación es la siguiente:

- Medio de aprobación.
- Contrato de la CCI.
- Copia del DUI.
- Solicitudes de, apertura de la CCI y del depósito comercial público.
- Copia de la nota de pedido.
- Copia del seguro de transporte para realizar su respectivo endoso a favor del Banco.
- Autorización a depósito industrial.
- Dependiendo de sí el cliente se trate de una persona natural o jurídica se deberá llenar el formulario de licitud de fondos, presentando los documentos ahí señalados.

#### 5.5.2.2. Enmiendas de Cartas de Crédito de Importación.-

La enmienda se produce cuando alguna de las partes requiere una rectificación de alguno de los términos del contrato, ya sea por algún cambio convenido entre las partes o por posibles desacuerdos de alguno de ellos, la misma que deberá realizarse antes de ser embarcada la mercadería. Al igual que para la emisión, se cobra un valor por el mensaje y otro por la enmienda.

La documentación requerida para este tipo de operación es la siguiente:

- El DUI en caso de que la enmienda ocurra en este documento.
- Un adendum a la aplicación del seguro en caso de haber modificaciones al valor o al puerto de embarque.
- Solicitud de enmienda.

#### 5.5.2.3. Utilización de Cartas de Crédito de Importación.-

La utilización de las CCI se las realiza mediante un Banco que hará las veces de negociador, el mismo que revisará los documentos de embarque otorgados por el proveedor los cuales deberán cumplir con los términos de la CCI para que el Banco proceda a la aceptación y a la negociación. Se cobrarán comisiones por el pago llevado a cabo por el Banco hacia el proveedor, por la aceptación y por los trámites requeridos. La documentación requerida es la misma que para la emisión.

#### 5.5.2.4. Discrepancias de Cartas de Crédito de Importación.-

Las discrepancias se producen cuando los documentos de embarque no cumplen con las términos de la CCI. Se requiere una carta de aceptación de discrepancias y por dicho trámite se cobra un valor por el mensaje swift.

### 5.5.3. Productos de cartas de crédito de exportación.-

Este tipo de facilidades o productos son necesarios para que el comprador asegure que su mercadería le llegue en los términos establecidos con el proveedor. De esta manera el Banco asumirá un compromiso de confirmar o avisar que la carta de crédito esta correcta en todos sus términos y condiciones al beneficiario.

#### 5.5.3.1. Aviso de Cartas de Crédito de Exportación.-

En este tipo de operación, El Banco notifica al beneficiario y verifica la autenticidad del mensaje recibido. El Banco Emisor asume el compromiso de pagar, aceptar o negociar la carta de crédito al beneficiario. Se cobra un valor por comisión de aviso y otro por el costo del mensaje. Se necesita un mensaje de apertura.

#### 5.5.3.2. Confirmación de Cartas de Crédito de Exportación.-

Al confirmar una carta de crédito de exportación, el compromiso de pagar, aceptar o negociar lo asumen tanto el Banco Emisor como el Banco que realiza la confirmación, por lo que el beneficiario estará totalmente cubierto. Se cobra un valor por comisión de confirmación estipulando un monto mínimo y otro por el costo del mensaje. Se necesita un mensaje de apertura.

#### 5.5.3.3. Enmienda de Cartas de Crédito de Exportación.-

En la enmienda de CCE se avisa al beneficiario y se solicita su acuerdo de todos los términos y condiciones de la CCE. Generalmente no tiene costo (según la institución financiera) y se necesita un mensaje de enmienda.

#### 5.5.3.4. Utilización de Cartas de Crédito de Exportación.-

Las CCE se utilizan dependiendo de lo que se requiera, para todos los casos el Banco deberá revisar todos los documentos de la CCE y si éstos están en orden. En caso de que se haya añadido una confirmación se pagará o negociará. Cuando se encuentre alguna inconsistencia en los documentos, el Banco envía los documentos al Banco Emisor para que éste proceda a llevar a cabo la aceptación. Se cobran comisiones por el pago realizado por el Banco, por la aceptación que generalmente son estipuladas como un porcentaje del valor de la CCE, por el mensaje, y dependiendo de la institución financiera por los trámites y por el Courier.

#### 5.5.4. Productos de garantías mandatarias.-

Se trata de un convenio mediante el cual el Banco Emisor por pedido del cliente garantiza a cuanta y riesgo del primero, el pago de una obligación a un tercero hasta la fecha de expiración del compromiso firmado.

#### 5.5.4.1. Emisión de garantías mandatarias.-

Se emiten mediante un mensaje swift basándose en los términos estipulados en la solicitud de apertura. Se requerirá la solicitud de garantía

mandataria y el contrato de fianza bancaria. Se cobra una comisión por la emisión establecida como un porcentaje del valor de la garantía mandataria y un costo por el mensaje.

#### 5.5.4.2. Enmiendas de garantías mandatarias.-

Se lo lleva a cabo cuando el beneficiario no está de acuerdo con alguno de los términos del contrato o cuando se modifica alguno de los términos. Se necesita una solicitud de enmienda y el contrato de fianza bancaria cuando el valor del crédito se modifique. Se cobra una comisión por la enmienda establecida como un porcentaje del valor de la garantía mandataria y un costo por el mensaje.

#### 5.5.5. Productos de cartas de crédito domésticas.-

Se refieren exclusivamente a la emisión de las CCD en función de los términos y condiciones estipulados en la solicitud. Se requiere una solicitud de CCD y el contrato respectivo de CCD. Se cobra una comisión por la emisión estipulando un monto mínimo y otro por los trámites.

#### 5.5.6. Productos de cobranzas del exterior.-

Se provoca cuando se encarga al Banco, el cobro de los valores a cargo de un girado, los cuales son encargados por un Banco Remitente. Se necesitan las cartas de remesa, los documentos de embarque y los instrumentos de giro. Se cobra una comisión establecida con un valor mínimo, por el mensaje y por los trámites.

#### 5.5.7. Productos de cobranzas al exterior.-

Se provoca cuando se envían documentos de giro o documentos de cobro por medio de un Banco para que se encargue del pago y la aceptación. Se necesita una carta de instrucciones, los documentos de embarque y los instrumentos de giro. Se cobra una comisión establecida con un valor mínimo, por el mensaje y por los trámites.

#### 5.5.8. Productos de garantías aduaneras.-

Se produce cuando la Administración de las aduanas necesita una garantía para cubrirse de cualquier eventualidad en el pago de tributos, aranceles o impuestos, por lo cual el Banco asume un compromiso a favor de un cliente a favor de la aduana. Se necesita una solicitud de la garantía aduanera y un pagaré. Se cobra una comisión por la emisión con su respectivo monto mínimo y por los trámites.

#### 5.5.9. Productos de líneas de crédito específicas del exterior.-

Son productos especiales debido a que son facilidades otorgadas por organismos o instituciones internacionales, creados con el objetivo de promover intercambios comerciales entre distintos países, para lo cual se establecen condiciones crediticias especiales. (tasa, plazo, monto, etc)

#### 5.5.9.1. Banco Colombiano de exportaciones.- (BANCOLDEX)

Es un tipo de facilidad en donde se promueve las exportaciones colombianas mediante el financiamiento a corto, mediano y largo plazo. Los productos que se pueden importar constituyen:

- Materias primas.
- Productos terminados.
- Maquinarias.
- Mercaderías ensambladas en Colombia.

Se financia hasta por el total del valor CIF.

El plazo depende del tipo de bien que se negocie:

- Bienes de consumo hasta por doce meses.
- Bienes intermedios hasta por dieciocho meses.
- Bienes de capital hasta por diez años.

El desembolso se lo realiza mediante cartas de crédito por aceptación, cartas de crédito por pagos diferidos, avales o por medio de cobranzas.

#### 5.5.9.2. Corporación Andina de Fomento.- (CAF)

Financia tanto importaciones como exportaciones al corto y mediano plazo de productos y servicios de cualquier región y también por conceptos de capital de trabajo.

##### 5.5.9.2.1. Financiamiento de Exportaciones.-

Se financia hasta por el total del valor FOB o por el total del valor CIF, siempre y cuando para éste último, los fletes y seguros los otorgue una empresa

de la región andina. El plazo es convenido hasta ciento ochenta días y se lo otorga mediante un financiamiento directo.

#### 5.5.9.2.2. Financiamiento de Importaciones.-

Se financia hasta por el total del valor CIF. El plazo es convenido hasta ciento ochenta días y se lo otorga mediante un financiamiento directo.

#### 5.5.9.3. Fondo Latinoamericano de Reservas.- (FLAR)

Es un tipo de facilidad en donde se promueven las exportaciones de bienes o servicios procedentes del Ecuador a cualquier lugar del mundo. La solicitud de desembolso no podrá ser inferior a los 100.000 USD otorgados hasta por ciento ochenta días calendarios a partir de la fecha del desembolso. Como cláusula especial tenemos que el Banco que otorgue esta facilidad no podrá exceder en más de cuatro puntos su spread de tasa.

#### 5.5.9.4. Commodity Credit Corporation. - (CCC)

El objetivo de este tipo de producto es la promoción de las exportaciones estadounidenses de productos agrícolas y de ganado vacuno reproductor. Se financia hasta por el total del valor FOB por un monto mínimo de 100.000 USD y es otorgado hasta por tres años. Se lo realiza mediante cartas de crédito.

#### 5.5.9.5. BNDES EXIM.-

Este servicio se creó para promover las exportaciones estadounidenses para cualquier tipo de producto. Se financia hasta por el total del valor FOB con un monto mínimo establecido de 75.000 USD al mediano y al largo plazo hasta por diez años. Se lo otorga mediante cartas de crédito.

#### 5.5.9.6. FINAMEX.-

El objetivo de esta facilidad es la promoción de las exportaciones brasileñas de cualquier producto. Se financia hasta por el 85% del valor de la exportación, otorgado desde ciento ochenta días hasta cinco años con pagos semestrales de capital e intereses. Se lo desembolsa en preembarques para la producción de bienes brasileros a ser exportados y en postembarques para el refinanciamiento de exportaciones hechas por industrias brasileñas mediante el descuento de los documentos de las exportaciones a plazo.

#### 5.5.9.7. BANCOMEXT.-

Es un tipo de facilidad que promueve las exportaciones mexicanas. Se financia hasta por el total del valor CIF desde noventa días hasta un año plazo. Se lo desembolsa mediante cartas de crédito.

#### 5.5.9.8. BANCOEX.-

Este producto se creó para promover las exportaciones venezolanas de cualquier producto. Se financia hasta por el total del valor CIF al corto plazo; de

noventa a ciento ochenta días. Se lo realiza mediante cartas de crédito, cobranzas o avales.

## 5.6. CONTRATOS MÁS UTILIZADOS EN LAS RELACIONES CREDITICIAS.-

Se trata de los contratos que se utilizan con más frecuencia en las relaciones crediticias de los clientes con las instituciones financieras en el país y fuera de él, los cuales facilitan las negociaciones de los clientes, los cuales son:

- El Pagaré.
- El Contrato de Mutuo.
- Las Cartas de Crédito.

### 5.6.1. El Contrato de Pagaré.-

Corresponde a un título valor en donde se contiene una promesa incondicional del suscriptor (quien lo firma) de pagar una suma determinada al beneficiario designado.

En la práctica el Banco o beneficiario utiliza sólo contratos de vista en donde la ley le deja estipular con los intereses durante el plazo del mismo.

En caso de incumplimiento de alguna de las cláusulas del contrato, el banco podrá exigir al juez que emita providencias preventivas como embargo, secuestro, prohibición de enajenación, retención de fondos, arraigo, etc.

El pagaré deberá ser llenado de la siguiente forma:

- a) Son necesarias las firmas de los cónyuges, o de quienes mantengan unión de hecho; en caso de ser soltero, divorciado o viudo se deberá dar una certificación por escrito.
- b) Todos los espacios a ser llenados dentro del contrato deberán ser nítidos, sin alteraciones ni enmendaduras.
- c) Deberá contener los nombres y apellidos completos de los deudores, codeudores y garantes.
- d) El importe al que asciende la obligación. (capital)
- e) La fecha de suscripción, especificando el lugar donde se suscribe y contrae la obligación.
- f) El número de días del plazo de vista en donde los deudores cancelarán el importe y los intereses.
- g) La fecha de vencimiento no deberá coincidir con días feriados o fines de semana.
- h) Debe contener el interés que devengará el capital en el plazo pactado, también incluirá el interés en caso de mora que se calculará según regulaciones vigentes a esa fecha.
- i) Dirección completa de deudores y garantes.
- j) La firma autógrafa de quienes contraen la obligación.
- k) Debe constar el número de cédula de identidad y se debe guardar copia de la misma.
- l) El deudor principal debe firmar en la parte superior izquierda por exigencia de la aseguradora para la validez del seguro de desgravamen.
- m) Los deudores deberán firmar una vez suscrito el pagaré en la parte correspondiente al visto bueno, momento en el cual empiezan a tener vigencia el plazo del mismo.
- n) Las compañías mercantiles, cooperativas, Asociaciones, fundaciones, etc, deberán actuar a través de sus representantes legales.

En el pagaré se deben llenar los siguientes espacios:

- El valor del capital en números y letras.

- El número del pagaré.
- El número de días del plazo.
- El destino del crédito.
- La tasa de interés pactada. (efectiva)
- El lugar y fecha de suscripción del contrato.
- La siguiente información tanto de deudores como de garantes:
  - Firmas de quienes contraen la obligación y de los garantes.
  - Los nombres y apellidos completos.
  - Las cédulas de identidad y el RUC en caso de personas jurídicas.
  - Las direcciones completas y verificadas de deudores y garantes.
  - Los teléfonos verificados de los deudores y de los garantes.
  - Los números de cuentas bancarias de los deudores y de los garantes.
- La fecha de vencimiento del pagaré.

#### 5.6.2. El Contrato de Préstamo o de Mutuo.-

Un contrato de préstamo, puede llevarse a cabo mediante un pagaré, una letra de cambio o un contrato de mutuo, pero sólo por uno de ellos. En el contrato de mutuo intervienen tres personas: el Banco, el cliente y el garante, los cuales, deberán firmar el contrato para que el Banco cree dicha operación.

Para que un contrato quede instrumentado por el Banco como título ejecutivo, deberá reconocerse las firmas judicialmente por documento privado o por medio de escritura pública ante un notario público.

Se utilizan este tipo de contratos cuando los préstamos presentan plazos extensos o cuando tienen algunas características especiales (pagos anticipados, estipulaciones muy largas, cláusulas legales que pudieran afectar la ejecución de

la obligación si son llevadas en un pagaré), por lo que es necesario una declaración de voluntades de las partes contrayentes.

Son considerados "Contratos de Préstamo", siempre y cuando se definan la cantidad a ser prestada, la tasa de interés y el plazo, sin perjuicio de otros datos que el Banco considere necesarios. Las obligaciones contraídas en él tendrían carácter de ejecutivas una vez que se hayan vencido.

#### 5.6.2.1. Aplicación del Contrato de Mutuo.-

Para que un contrato de mutuo quede instrumentado dentro de una institución financiera, deberá revisarse los siguientes puntos:

- Todos los datos variables deberán ser llenados.
- Debe estar añadida al contrato una tabla de amortización, la misma que deberá ser elaborada de acuerdo a las condiciones del contrato y tendrá que contemplar la firma de todos los contratantes.
- Los garantes también deberán firmar los contratos y las tablas de amortización.
- Si el contrato es celebrado por documento privado, las partes deberán reconocer sus firmas judicialmente para que quede instrumentado como "título ejecutivo" ante un Juez de lo Civil.
- En caso de que no se encuentre un Juez de lo Civil, el contrato puede celebrarse ante un notario público mediante escritura pública.
- Los datos de los deudores y garantes deberán ser llenados cuidadosamente, los cuales son:
  - Nombres y apellidos completos.
  - Número de cédula de ciudadanía. (pasaporte para extranjeros)
  - Direcciones del domicilio. (vivienda domiciliar, ciudad, cantón, etc)
- Deberá contemplar la tasa nominal y efectiva a la que se contrata.

- En caso de reajuste de tasa, deberá constar la tasa referencial y los puntos porcentuales que variarán a dicha tasa.
- Tendrá que ser escrita en idioma castellano y no podrá contener alguna fecha anterior o posterior a la que se haya firmado el mismo.
- No podrá tener espacios vacíos o sin llenar.

### 5.6.3. El Contrato de Carta de Crédito.-

El contrato de carta de crédito bancaria, es una obligación asumida por una institución financiera por cuenta y orden de un cliente de pagar el valor de una compra – venta contra la presentación de documentos que indiquen que el vendedor los cumplió en toda su extensión.

Cuando la negociación se realiza en el Ecuador se denomina "doméstica"; o si se la realiza entre el Ecuador y otro país, se denomina "de importación".

Es un tipo de operación que se la realiza para que el exportador o vendedor (**beneficiario**) se cubra por el riesgo de incumplimiento de pago por parte del importador (**cliente**), para esto, el importador deberá asegurarse de que el vendedor cumpla con todos los términos de la negociación para que el Banco (**emisor**) realice el desembolso.

El Banco emitirá y se obligará a pagar mediante un mandato expreso y por escrito por parte de un cliente; para esto, se deberá celebrar un contrato con los siguientes puntos básicos:

- La mercadería que el exportador debe entregar.
- El lugar de entrega. (CIF, FOB)
- La fecha de entrega.
- El precio a pagar.
- Los documentos que el exportador debe entregar.

El Banco emite una carta de crédito que es entregada al cliente, el mismo que entregará al beneficiario. Una vez que la carta de crédito llegue al beneficiario, el Banco asumirá una obligación irrevocable con el mismo.

El Banco pagará al beneficiario con la presentación de los documentos que respaldan la operación mediante un giro a la vista o a cierto plazo o girando letras de cambio siempre y cuando los plazos se señalen en el contrato, las cuales podrán ser negociadas por parte del beneficiario durante el plazo de las mismas.

## 6. EL PROCESO DE ANÁLISIS.

### 6.1. INTRODUCCIÓN.-

Cualquier proceso de análisis por más sencillo que parezca merece una serie de consideraciones para de esta manera poder minimizar sus riesgos y centrar la gestión en la facilitación rápida y precisa de los diferentes productos o facilidades que necesiten los clientes, así podemos establecer las diferentes variables que intervienen en el crédito **"las c's de crédito: carácter, capacidad, colateral, capital y condiciones"**.

#### 6.1.1. Misión.-

"Proveer un producto óptimo de análisis financiero que permita tomar una adecuada y acertada decisión crediticia para facilitar el otorgamiento de créditos que cumplan con las diferentes necesidades del sector corporativo".<sup>1</sup>

#### 6.1.2. Visión.-

"Crear una herramienta especializada la cual ayude a identificar y analizar oportuna y ágilmente la situación financiera actual y futura del cliente a través de diferentes proyecciones y escenarios para minimizar los riesgos derivados de la concesión crediticia".<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Departamento de Análisis Financiero, Banca Corporativa, Banco del Pichincha, Quito – Ecuador.

<sup>2</sup> Ec. José Larrea, Dto. De Análisis Financiero, Banca Corporativa, Banco del Pichincha, Ecuador.

### 6.1.3. Objetivos.-

- Actuar conjuntamente con las diferentes personas involucradas en el otorgamiento de crédito (oficiales de crédito, comités crediticios, etc.) para lograr una mayor transparencia y fluidez en el proceso.
- Apoyar a las diferentes áreas de la banca en sus relaciones con los clientes, aportando diferentes elementos de juicio acerca de su entorno, antecedentes, sector, mercado, infraestructura, situación financiera, que les permita tomar una adecuada decisión y de ésta manera establecer las diferentes condiciones del crédito.
- Estandarizar el proceso de análisis con sus diferentes políticas y productos, así como su futuro seguimiento.
- Disponer oportunamente de información actualizada sobre el mercado, entorno; como también, los distintos riesgos inherentes en las diferentes actividades en que se desarrollan los clientes.

### 6.2. REQUERIMIENTOS DE ENTRADA.-

Para la iniciación del proceso de análisis se debe contar con diferentes tipos de información del cliente, la cual nos permitirá el futuro análisis. Entre la cual tenemos la siguiente:

- Informes auditados de por lo menos los últimos tres años.
- Estados financieros a la fecha en que se elabora el análisis.
- Flujos de caja proyectados y sus respectivas consideraciones del caso, así como dos diferentes escenarios: optimista y pesimista, de acuerdo a la complejidad del caso.
- Detalle de los términos y condiciones de las facilidades crediticias.

- Detalle de las diferentes garantías en caso de caer en riesgo de insolvencia, así como también los diferentes colaterales que tengan con otras instituciones financieras.
- Detalle de las referencias bancarias, servicios con nuestra institución financiera y la calificación en la central de riesgos de la Superintendencia de Bancos.
- "Call Report" o resultado de la última visita al cliente.

### 6.3. SEGMENTACIÓN Y CALIFICACIÓN DE RIESGO EN UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA.-

#### **ANEXO 6-1 (Calificación y Segmentación Total)**

Para la correcta segmentación de los diferentes clientes hemos puesto a disposición tres grupos según el grado de factores que determinarán su riesgo.

Así tenemos diferentes puntajes distribuidos en un máximo de cien puntos, los cuales nos darán las pautas para su correcta segmentación y diferentes políticas y procedimientos a seguir de acuerdo a la categoría en que se concentren.

Una calificación de cartera se la puede dividir en cuatro componentes, los cuales son:

<input type="checkbox"/> Calificación Crediticia	30	puntos.
<input type="checkbox"/> Análisis de la Actividad y del Sector	20	puntos.
<input type="checkbox"/> Análisis Financiero	40	puntos.
<input type="checkbox"/> Calidad del Colateral	10	puntos.

La calificación y segmentación vendrá dada de la siguiente manera:

**CALIFICACIÓN:****PONDERACIÓN TOTAL:**

	DESDE	HASTA
A	91	100
B	71	90
C	41	70
D	21	40
E	0	20.

Los clientes que cayeran en la categoría A serán denominados de CORPORATIVO #1, los de categoría B de CORPORATIVO #2 y los de categoría C de CORPORATIVO #3, para de esta manera asignarles su monto por riesgo, ya sea línea de crédito u para una operación puntual. (Anexo 6-1)

6.3.1. Calificación crediticia.

En este proceso se divide en siete categorías para la evaluación que las definiremos en el siguiente cuadro:

TABLA 6-1

<b>CALIFICACIÓN CREDITICIA</b>				
CARACTERÍSTICAS	SEGMENTACIÓN			PUNTAJE
	Corporativo # 1	Corporativo # 2	Corporativo # 3	30,00
a) Calificación central de riesgos	A	B	B o C	4,50
b) Calificación institución financiera	A	B	C	6,00
c) Carácter moral	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	4,00
d) Historial crediticio	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	3,50
e) Reciprocidad	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	3,50
f) Experiencia en el negocio	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	5,00
g) Estructura administrativa	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	3,50

Cada uno de sus componentes los definiremos adelante por separado para su mejor comprensión.

#### 6.3.1.1. Calificación central de riesgos.

Esta calificación viene dada por un proceso que consta en la Superintendencia de Bancos, por lo que se toma la información de ese organismo de control del sistema financiero. Cabe tener en cuenta que en muchos casos la información no se encuentra actualizada por lo que una empresa calificada de A puede constar en el banco con otro tipo de calificación ya que puede estar en un proceso de reestructuración o de cesantía de pagos por lo que hay que tener en cuenta este factor, y de lo posible se deberá verificar con la información otorgada por el cliente sujeto de crédito a fin de establecer las causas de haber incurrido en una calificación específica.

#### 6.3.1.2. Calificación en una institución financiera.

### **ANEXO 6-2 (Calificación en una institución financiera)**

(ANEXO 6-1 (1b))

Proceso por el cual se califica a un cliente catalogándolo en diferentes categorías: A, B, C, D y E, de acuerdo a los puntajes obtenidos en los diferentes factores de análisis.

Las instituciones financieras califican a sus clientes de distintas maneras pero he encontrado que en lo general se basan en los puntos que detallo a continuación:

- CAPACIDAD DE PAGO.
- ESTUDIO DEL MERCADO Y DEL SECTOR.
- DOCUMENTACIÓN LEGAL Y FINANCIERA.
- COBERTURA DEL COLATERAL.
- MANEJO DEL APALANCAMIENTO.
- CENTRAL DE RIESGOS.

### 6.3.1.2.1. Capacidad de pago.

Análisis basado en los estados financieros entregados por la empresa sujeta a crédito; se recomienda para que el análisis sea transparente que los estados financieros sean presentados a la fecha y de preferencia auditados por un auditor externo o los declarados al servicio de rentas internas. Con estos estados se elaborará los flujos de caja y sus indicadores financieros.

**TABLA 6-2**

<b>CAPACIDAD DE PAGO</b>				
<b>INDICADOR:</b>	<b>a) Flujo de Caja</b>	<b>b) Liquidez</b>	<b>c) Apalancamiento</b>	<b>d) Rentabilidad Neta</b>
Cero o Negativa	0 ó Negativo	0 ó Negativo	0 ó Negativo	0 ó Negativo
<b>Ponderación</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Desde	0.01	0.01	0.01	0.01
Hasta	0.50	0.50	0.30	0.02
<b>Ponderación</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>
Desde	0,51	0,51	0.31	0.03
Hasta	1.00	1.00	0.50	0.06
<b>Ponderación</b>	<b>1.50</b>	<b>1.50</b>	<b>2.50</b>	<b>1.50</b>
Desde	1.01	1.01	0.51	0.07
Hasta	1.25	1.25	0.70	0.12
<b>Ponderación</b>	<b>3.00</b>	<b>3.00</b>	<b>4.50</b>	<b>3.00</b>
Desde	1.26	1.26	0.71	0.15
Hasta	en adelante	en adelante	en adelante	En adelante
<b>Ponderación</b>	<b>4.50</b>	<b>4.50</b>	<b>1.00</b>	<b>4.50</b>

A continuación resumiremos los diferentes indicadores, su cálculo y su ponderación de acuerdo a los puntajes obtenidos.

a) Flujo de caja:

$$\text{Flujo.de.Caja} = \frac{\text{Flujo.de.Caja.Operativo.Mensual}}{\text{Cargos.Financieros.Mensuales}}$$

Mide la capacidad de pago del deudor con la institución financiera y con todos sus acreedores tanto en el corto como en el largo plazo.

- \* La ponderación irá de **0.00 a 18.00**, la cual se encontrará dividida en cada indicador en un cuadro que lo mostramos anteriormente en la Tabla 6-2.

b) Liquidez:

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Se trata de la capacidad que tiene la empresa para satisfacer las necesidades inmediatas de sus acreedores de corto plazo mediante el desprendimiento inmediato de sus activos de naturaleza corriente o los que se puedan convertir rápidamente en efectivo.

c) Apalancamiento:

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Nos informa sobre la participación de los acreedores en el total de activos de la empresa; se recomienda niveles de 50% al 65%. Se debe verificar que el nivel de apalancamiento no sea excesivo, ya que algunas empresas no soportarían contraer más deuda.

d) Rentabilidad Neta:

$$\text{Rentabilidad Neta} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Nos arroja el beneficio obtenido por la empresa en un período específico de tiempo, en otras palabras el grado de solvencia de la inversión una vez realizados todos los gastos e impuestos del negocio.

### 6.3.1.2.2. Estudio del mercado y del sector.

Se basa en un estudio investigativo de las variables exógenas o de mercado de la empresa, analizando sus oportunidades y amenazas. Se recomienda realizar un análisis FODA del cliente y si es posible se deberá conversar con el cliente sobre sus planes de potenciar sus oportunidades y mitigar sus amenazas; así como aprovechar sus fortalezas y minimizar sus debilidades. La ponderación podría estar comprendida entre **0.00 a 9.00**; de acuerdo al criterio del analista.

### 6.3.1.2.3. Documentación legal y financiera.

Se debe verificar en este punto la idoneidad de la información presentada por el cliente; así como si todos los documentos se encuentran en orden como en el caso de las cesiones a favor del Banco, las hipotecas que se encuentren abiertas y con carácter de compraventa, es decir, que todos los documentos se encuentren en regla para que el Banco lo pueda hacer uso cuando así lo requiriese.

De esta manera podemos dividir la ponderación como sigue a continuación:

**TABLA 6-3**

<b>DOCUMENTACIÓN LEGAL Y FINANCIERA</b>		
<b>N°</b>	<b>ESTADO DE LA INFORMACIÓN</b>	<b>PONDERACIÓN</b>
<b>1)</b>	Documentos confiables y actualizados a la fecha	<b>5.00</b>
<b>2)</b>	Documentos confiables y actualizados al último semestre	<b>4.00</b>
<b>3)</b>	Documentos confiables pero desactualizados	<b>3.00</b>
<b>4)</b>	Documentos actualizados pero no confiables	<b>2.00</b>
<b>5)</b>	Documentos desactualizados y no confiables	<b>0.00</b>

#### 6.3.1.2.4. Cobertura y Realización del colateral.

Es fundamental analizar la cobertura e idoneidad de las garantías debido a que éstas constituyen nuestra segunda fuente de pago ya que en caso de insolvencia del cliente se podrá hacer uso de las mismas a favor del Banco.

A esta categoría la dividiremos en algunos puntos que he considerado como más relevantes para la consecución del colateral, los cuales se encuentran resumidos en el siguiente cuadro:

TABLA 6-4<sup>3</sup>

COBERTURA Y REALIZACIÓN DEL COLATERAL					
PONDERACIÓN	INDICADORES:				
	a) Tipo	b) Cobertura	c) Realización	d) Legalización	e) Avalúo
2.00	Cash Colateral	141% en adelante	Fácil	Total	Actual
1.50	Hipoteca / Prenda	121% a 140%	Normal	Una excepción	1 año atrás
1.00	Título Valor	71% a 120%	Media	Excepciones	Más de un año atrás
0.00	Sin garantía real	1% a 70%	Difícil	Sin legalizar	Sin avalúo

La ponderación para esta categoría será de hasta 2.00 por indicador, lo cual nos da un agregado de **0.00 a 10.00**.

#### 6.3.1.2.5. Manejo del apalancamiento.

Este punto se refiere a cómo la empresa ha manejado su política de apalancamiento tanto en el corto como en el largo plazo. Se debe considerar posibles reestructuraciones, cesiones de pagos para de esta manera verificar la

<sup>3</sup> Calificación de Cartera, Banco del Pichincha, Quito – Ecuador.

seriedad del cliente al cumplir con sus obligaciones. Este punto nos informará sobre la planeación financiera del cliente.

La ponderación se la estimará de acuerdo al criterio del analista; pero es recomendable que la empresa mantenga niveles del 50% al 65% de pasivos con respecto al total de sus activos; la cual se la podría establecer en niveles del **0.00 al 6.00**.

#### 6.3.1.2.6. Central de riesgos.

Como habíamos estipulado anteriormente este es un servicio que nos lo proporciona la Superintendencia de Bancos, la cual cataloga a los clientes que han incurrido en préstamos con entidades financieras controladas por dicha entidad de acuerdo a sus niveles de morosidad en cinco categorías que son: A, B, C, D y E; siendo la A la que representa ninguna cesantía de pagos y la E la que más riesgo ocasiona por su carácter de incapacidad financiera para cubrir sus obligaciones.

La ponderación irá de **0.00 a 12.00** de acuerdo a cada categoría de la Central de Riesgos, la cual se detalla a continuación:

<b>CATEGORÍA:</b>	<b>PONDERACIÓN:</b>
A	12.00
B	10.00
C	8.00
D	5.00
E	0.00

Finalmente llegamos a establecer una ponderación total del cliente sujeto de crédito de acuerdo a los factores que detallamos anteriormente. Con la

información antes proporcionada elaboraremos una tabla de diferenciación de niveles de riesgo divididos en cinco categorías de acuerdo al puntaje en donde hayan caído en cada uno de los factores; la tabla es la siguiente:

**TABLA 6-5**

<b>CALIFICACIÓN EN UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA</b>						
<b>CRITERIO</b>	<b>CALIFICACIONES</b>					<b>TOTAL</b>
	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>	
1) Capacidad de Pago	16 al 18.	13 al 15.	8 al 12.	4 al 8.	0 al 3.	<b>18</b>
2) Estudio del Mercado	8 al 9.	6 al 7.	4 al 5.	2 al 3.	0 al 1.	<b>9</b>
3) Documentación Legal y Fin.	5	4	3	2	0-1.	<b>5</b>
4) Cobertura del Colateral	9 al 10.	7 al 8.	5 al 6.	2 al 4.	0 al 1.	<b>10</b>
5) Manejo del Apalancamiento	5 al 6.	4	3	2	0 al 1.	<b>6</b>
6) Central de Riesgos	10 al 12.	8 al 9.	5 al 7.	2 al 4.	0 al 1.	<b>12</b>
<b>TOTAL ACUMULADO:</b>						<b>60</b>

Con la construcción de la Tabla 6-5 obtenemos la calificación para cada una de las categorías de análisis; con esto, pasamos al siguiente punto que es la calificación total del cliente, proceso que se encuentra definido en la Tabla 6-6.

**TABLA 6-6**

<b>SEGMENTACIÓN EN UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA</b>					
<b>CALIFICACIÓN TOTAL</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>
DESDE:	55	45	30	15	0
HASTA:	60	54	44	29	14

Finalmente obtenemos la ponderación total para cada categoría de riesgo en una institución financiera, la cual es la siguiente:

<b>CATEGORÍA:</b>	<b>PONDERACIÓN:</b>
A	6.00
B	5.00
C	3.50
D	2.00
E	0.00

#### 6.3.1.3. Carácter moral.

Se refiere al destino de los créditos, se debe tratar de investigar si los recursos se los utilizo para los propósitos definidos por el cliente.

#### 6.3.1.4. Historial crediticio.

Analizar la historia del cliente en cuanto a montos, expansiones, reprogramaciones y todo lo que se haya manejado con apalancamiento dentro de la empresa sujeta de crédito.

#### 6.3.1.5. Reciprocidad.

La reciprocidad se la mide de acuerdo a la rentabilidad neta que tenga el cliente en nuestra institución, se la mide de acuerdo a las posiciones que deba pagar el banco por beneficio de inversiones del cliente y lo que éste deba cancelarnos por concepto de intereses o al haber hecho uso de cualquier tipo de facilidad que constituyan comisiones a favor nuestro.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Calificación de Cartera, Banco del Pichincha, Quito – Ecuador.

### 6.3.1.6. Experiencia en el negocio.

Podemos definirlo por niveles de participación en el mercado, incrementos en ventas, posibles alianzas estratégicas, niveles de competencia, planes de expansión, etc.

### 6.3.1.7. Estructura administrativa.

De acuerdo al sector en donde se ubica se tendrá que analizar su estructura orgánica – funcional comparándola con otras empresas del sector.

### 6.3.2. Análisis de la actividad y del sector.

En este punto analizaremos las perspectivas que se tenga del sector mediante un análisis FODA de la empresa y un estudio del mercado en su conjunto. La ponderación viene dada de acuerdo a la tabla que se presenta a continuación:

**TABLA 6-7**

<b>ANÁLISIS DE LA ACTIVIDAD Y DEL SECTOR</b>				
<b>CRITERIOS</b>	<b>SEGMENTACIÓN</b>			<b>PUNTAJE</b>
	Corporativo # 1	Corporativo # 2	Corporativo # 3	<b>20,00</b>
a) Análisis FODA	A	B	C	15,00
b) Calificación Sectorial y Cumplimiento de Políticas Sectoriales	A	B	C	5,00

### 6.3.2.1. Análisis FODA.

Aquí nos referimos al estudio de los aspectos tanto internos como externos del cliente, haciendo hincapié en sus planes de fortalecimiento y aprovechamiento de sus puntos más fuertes. Para explicar mejor este punto aprovechamos el siguiente cuadro de planificación estratégica:

TABLA 6-8<sup>5</sup>

<b>DIAGNÓSTICO ESTRATÉGICO FODA</b>					
<b>AMBIENTE EXTERNO</b>			<b>AMBIENTE INTERNO</b>		
<u>Oportunidades</u>	<u>Amenazas</u>	<b>IMPACTO</b>	<u>Fortalezas</u>	<u>Debilidades</u>	<b>IMPACTO</b>
a)	d)	Alto	g)	j)	Alto
b)	e)	Medio	h)	k)	Medio
c)	f)	Bajo	i)	l)	Bajo
<b>ESTRATEGIAS PARA:</b>					
<u>Aprovechar</u>	<u>Neutralizar</u>	<b>PLAZO</b>	<u>Potenciar</u>	<u>Eliminar</u>	<b>PLAZO</b>
a)	d)	Corto	g)	j)	Corto
b)	e)	Mediano	h)	k)	Mediano
c)	f)	Largo	i)	l)	Largo

La explicación metodológica del cuadro anterior es la siguiente:

- Primero se elabora una lista de las oportunidades, amenazas, fortalezas y debilidades del solicitante de crédito.
- Segundo se las ubica de acuerdo a su nivel de impacto en la empresa.
- Tercero se elaboran estrategias para:

<sup>5</sup> Planeación Estratégica Participativa Municipal, Gonzalo Darquea Sevilla, IULA/CELCADEL, Banco Mundial, Quito – Ecuador.

- Aprovechar las Oportunidades.
  - Neutralizar las Amenazas.
  - Potenciar las Fortalezas.
  - Eliminar las Debilidades.
- A las estrategias anteriores se las clasifica de acuerdo al tiempo de su ejecución y medición de sus resultados.
  - Como quinto y último punto se compara este cuadro con las estrategias propias del cliente para dar un criterio sobre la situación en la que se encuentra y sus planes futuros.

Con el cuadro anterior se puede establecer un puntaje y una clasificación situacional del cliente, la cual es elaborada de la siguiente forma:

**TABLA 6-9**

<b>CALIFICACIÓN Y CLASIFICACIÓN FODA</b>		
<b>CATEGORÍA:</b>	<b>PONDERACIÓN:</b>	<b>POSEE:</b>
<b>A</b>	<b>15.00</b>	Planeación estratégica de cinco a diez años, adaptable en aproximadamente un 85% al diagnóstico estratégico FODA.
<b>B</b>	<b>10.00</b>	Planeación estratégica de por lo menos cinco años, con pequeñas diferencias al diagnóstico estratégico FODA.
<b>C</b>	<b>5.00</b>	No posee una Planeación estratégica, o de poseerla, no cumple con varias de las estrategias del diagnóstico estratégico FODA.

### 6.3.2.2. Calificación sectorial y Cumplimiento de Políticas Sectoriales.

En algunas instituciones financieras se establecen políticas de acuerdo al sector a donde se estén canalizando los recursos, esto se lo hace debido a que algunos sectores son más vulnerables que otros como por ejemplo el sector agrícola, en donde las condiciones del entorno climático son de suma importancia, (el fenómeno del niño arrasó con gran parte de cultivos en la costa ecuatoriana debido a inundaciones provocadas por precipitaciones prolongadas en los meses de junio a septiembre) afectando a la productividad del sector. Por esto se deberá analizar factores como ubicación, logística, situación topográfica recomendable, precipitación, vías de acceso, riesgos diversos, etc.

La ponderación de este punto irá de **0.00** a **5.00** de acuerdo al cumplimiento de las políticas sectoriales dentro de la institución financiera.

### 6.3.3. Análisis financiero.

Como se trata de una segmentación de riesgo no haremos mucho énfasis en este punto ya que ya se lo topó en el Capítulo 03 del presente estudio, lo que se trata en este punto es de establecer algunos parámetros para catalogarlo de acuerdo al nivel de riesgo inherente que posea el cliente.

Las variables que consideraremos para su ponderación son las siguientes:<sup>6</sup>

- Disponibilidad e idoneidad de la información financiera.
- Razón corriente.
- Prueba ácida.
- Endeudamiento central de riesgos contra activos.
- Rentabilidad.

---

<sup>6</sup> Calificación de Cartera, Banco del Pichincha, Ecuador.

- Rotación.
- Margen crediticio.

### 6.3.3.1. Disponibilidad e idoneidad de la información financiera.

Se refiere al tipo de información presentada por el cliente, la cual se la resume en el siguiente cuadro:

**TABLA 6-10**

<b>DISPONIBILIDAD E IDONEIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA</b>		
<b>CATEGORÍA</b>	<b>PONDERACIÓN</b>	<b>POSEE</b>
<b>A</b>	<b>5.00</b>	Balances auditados por un auditor externo del último semestre y balances directos confiables a la fecha y de tres años anteriores. Activos mayores a \$ 10.000.000.
<b>B</b>	<b>3.50</b>	Balances auditados por un auditor externo del último semestre y balances directos a la fecha y de tres años anteriores. (Presentan algunas consideraciones de idoneidad) Activos mayores a \$ 5.000.000.
<b>C</b>	<b>2.00</b>	Balances auditados por un auditor externo no muy confiable y balances directos de los últimos tres años. (Algunas deficiencias financieras) Activos menores a \$ 5.000.000.

### 6.3.3.2. Razón corriente.

Nos refleja la capacidad de hacer frente a sus obligaciones inmediatas con los recursos que consideramos de un nivel de efectivización muy alto.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Razon. Corriente} = \frac{\text{Activo. Corriente}}{\text{Pasivo. Corriente}}$$

La ponderación vendrá dada por el siguiente cuadro:

TABLA 6-11

RAZÓN CORRIENTE			
CATEGORÍA	PONDERACIÓN	INDICADOR	
		DESDE	HASTA
A	5.00	1.31	en adelante
B	3.50	1.11	1.30
C	2.00	1.00	1.10

#### 6.3.3.3. Prueba ácida.

Nos informa sobre la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo, aún cuando no llegare a vender sus inventarios. La empresa podrá hacer uso del cobro de sus cuentas por cobrar para hacerse cargo de sus acreedores inmediatos.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Prueba. Acida} = \frac{(\text{Activo. Corriente} - \text{Inventarios})}{\text{Pasivo. Corriente}}$$

La ponderación vendrá dada por el siguiente cuadro:

TABLA 6-12

PRUEBA ÁCIDA			
CATEGORÍA	PONDERACIÓN	INDICADOR	
		DESDE	HASTA
A	5.00	0.75	en adelante
B	3.50	0.50	0.74
C	2.00	0.40	0.49

6.3.3.4. Endeudamiento central de riesgos contra activos.

Como se explicó anteriormente se tomará la categoría directamente de la Central de Riesgos de la S.I.B y de acuerdo a la categoría en que se encontrase el cliente se le otorgará una ponderación.

**CATEGORÍA:**

**PONDERACIÓN:**

A

5.00

B

3.50

C

2.00

6.3.3.5. Rentabilidad.

Se podría hacer uso de los indicadores de rentabilidad ROE (rentabilidad sobre ventas), ROA (rentabilidad sobre los activos totales) y ROI (rentabilidad sobre el capital), pero se deberá considerar el sector en donde se ubica el cliente a fin de compararlo con el sector en su conjunto. Es recomendable que el ROE supere los niveles de las tasas activas en por lo menos un 25% y el ROI que no se ubique por debajo del promedio de la industria. Así este punto se deberá

ponderarlo de acuerdo al criterio del analista el cual se ubicará en un rango no mayor a **5.00**.

#### 6.3.3.6. Rotación.

En este punto al igual que el anterior debido a distintos giros de negocios que necesitan otro tipo de facilidades y políticas de crédito se deberá comparar las rotaciones de cuentas por cobrar, las del activo total y las de los inventarios con el promedio del sector y así mismo deberá ponderárselo de acuerdo al criterio del analista que no irá más allá de **5.00**.

Sus fórmulas de cálculo son las siguientes:<sup>7</sup>

$$\text{Rotacion: CxC} = \frac{(CxC_1 + CxC_2 / 2)}{VENTAS} \times DIAS. DEL. PERIODO$$

Nos indica el tiempo en el que se efectivizan las cuentas por cobrar.

$$\text{Rotacion: Inventarios} = \frac{(Inv_1 + Inv_2 / 2)}{COSTO. DE. VENTAS} \times DIAS. DEL. PERIODO$$

Nos indica el tiempo en el que se venden los inventarios.

$$\text{Rotacion: CxP} = \frac{(CxP_1 + CxP_2 / 2)}{COSTO. DE. VENTAS} \times DIAS. DEL. PERIODO$$

Nos indica el tiempo en el que se paga a los proveedores.

---

<sup>7</sup> "Spread" bancario de análisis financiero: Banco Aserval S.A., Quito – Ecuador.

6.3.3.7. Margen crediticio: Capacidad de pago de sus obligaciones en función al flujo de caja.

Este es el indicador más importante para el Banco debido a que nos indica la capacidad que soporta una empresa para cubrir sus obligaciones financieras.

Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Marg en. Crediticio} = \frac{\text{Flujo. Operativo. Neto}}{\text{Carg os. Financieros. Totales}}$$

Los cargos financieros totales constituyen los gastos financieros, los dividendos pagados y la porción corriente de los préstamos de largo plazo.

Para su ponderación utilizaremos el siguiente cuadro:

**TABLA 6-13**

<b>MARGEN CREDITICIO</b>			
<b>CATEGORÍA</b>	<b>PONDERACIÓN</b>	<b>INDICADOR</b>	
		<b>DESDE</b>	<b>HASTA</b>
<b>A</b>	<b>10.00</b>	1.50	en adelante
<b>B</b>	<b>7.00</b>	1.30	1.49
<b>C</b>	<b>4.00</b>	1.10	1.29

6.3.4. Calidad del colateral.

El colateral es la garantía que tiene todo préstamo por lo cual generalmente se entrega una hipoteca abierta, o cualquier bien de propiedad del cliente.

Para analizarla la hemos dividido en dos categorías.<sup>8</sup>

- Su realización.
- Su cobertura.

#### 6.3.4.1. Realización.

La realización corresponde a si todos los documentos legales se encuentran en orden y si su posible remate se lo pudiese realizar con el menor tiempo posible y con el menor desfase en su precio de realización.

Su ponderación irá de **0.00** a **3.00**, la cual debería ser fijada en colaboración con el Departamento Legal y con un Avalista calificado.

#### 6.3.4.2. Cobertura.

La cobertura se refiere al porcentaje que el colateral significa con respecto al desembolso total entregado por el Banco al cliente.

Para su ponderación utilizaremos el siguiente cuadro:

**TABLA 6-14**

COBERTURA		
CATEGORIA	PONDERACIÓN	COBERTURA
A	7.00	Mayor al 140%
B	4.50	Igual al 140%
C	2.00	Menor al 140%

<sup>8</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Gulbrandsen, Quito, Julio 2001.

## 6.4. REQUERIMIENTOS DE UNA LÍNEA DE CRÉDITO:

Los requerimientos generales para elaborar una línea de crédito son los siguientes:

- Resumen Corporativo.
- Información General.
- Referencias Bancarias y Central de Riesgo.
- Reporte de la Visita al cliente. (Call Report)
- Información Financiera. (Análisis Financiero)
- Rentabilidad del cliente.
- Condicionantes y Colaterales.

### 6.4.1. Resumen inicial corporativo.

El resumen inicial corporativo se refiere al tipo de información necesaria para establecer relaciones con el cliente. Constituye la información requerida para que la alta administración de una institución financiera conozca lo más relevante del cliente en un primer acercamiento; así tenemos que la información que considero como más relevante es la siguiente:

- (a) Actividad detallada:** Se refiere a un resumen de lo que se dedica la empresa en general con sus posibles planes futuros que influyan sobre el desarrollo comercial de la empresa.
- (b) Historia y comentarios:** Aquí se deberá poner los aspectos históricos que corresponden a su fecha de constitución y los cambios en el capital con su respectivo valor a la fecha; así como las observaciones más relevantes que le hayan llevado a ocupar el lugar que ocupa en su sector.

- (c) **Socios y Accionistas:** En este punto se debe detallar los nombres completos de los accionistas mayoritarios de la empresa con su respectivo porcentaje de participación.
- (d) **Administración:** Se refiere a un resumen de la alta administración de la empresa con sus nombres completos y el cargo que ocupan.
- (e) **Ventas:** Se debe hacer un resumen histórico de las ventas del sector donde se encuentra, con sus respectivas causas y consecuencias. También se tiene que detallar los porcentajes de participación de sus productos en el total de la industria y dentro de la empresa, así como la rentabilidad que representa cada uno de ellos. Es importante explicar el discontinuo de algunos de sus productos así como sus planes futuros.
- (f) **Líneas de productos:** Hay que elaborar una lista de lo más relevante de sus productos como son los nombres de los mismos, el porcentaje con respecto a las ventas totales de la empresa y del mercado, sus canales de distribución, su tipo de competencia más importante detallando quienes son.
- (g) **Comercialización:** Se tiene que detallar que tipo de comercialización utilizan, directa, al por mayor, al por menor, franquicias, representaciones, distribuidores, concesionarios, así como los comentarios que consideremos más importantes.
- (h) **Política de crédito:** Se debe detallar las políticas de crédito que mantiene la empresa con sus clientes más importantes, ya sea por medio de avales, anticipos, descuentos al contado y sobre volúmenes, tiempo de los cobros y su influencia financiera dentro de la misma.

- (i) **Proveedores:** Se debe resumir los aspectos más importantes de los mismos, que son: el nombre de la empresa proveedora, su país de origen, el tipo de producto o servicio que brinda a nuestro cliente, su forma de pago, así como los comentarios más relevantes como por ejemplo el tiempo en que se demora cada pedido y su puesta en venta, el tipo de transporte, etc.
- (j) **Política de pago:** Se refiere a la política de pago que mantenga con sus proveedores, así como los instrumentos que utiliza para esto, como pueden ser cartas de crédito, avales, y las implicaciones que tienen en su ciclo comercial.
- (k) **Instalaciones:** Se debe elaborar un listado de sus instalaciones con sus extensiones, sus ubicaciones y su detalle de uso (propia o arrendada), así como detalles de seguros, tipo de utilización, si se encuentran hipotecadas, etc.
- (l) **Situación laboral:** Lo más destacable en este punto son: el número de empleados, número de personal administrativo, tipo de organizaciones laborales, etc.
- (m) **Empresas relacionadas:** En cuanto a este punto se debe poner los nombres de las empresas relacionadas, la actividad dentro de la empresa o grupo y sus porcentajes de participación accionaria del grupo en cada una de éstas.

#### 6.4.2. Información básica.

Como su nombre lo indica es la información generalizada del cliente con la cual se empieza a tener la relación comercial, este tipo de información la utiliza

todos los involucrados en un proceso de crédito, como son: los oficiales comerciales, los analistas, el comité de crédito, los representantes legales, etc.

El tipo de información que se debe llenar en este campo es la siguiente:

- Nombre de la empresa.
- RUC.
- Teléfonos, Fax, dirección electrónica, Dirección Matriz y sucursales o agencias.
- Contactos.
- Actividad general.
- Fecha.

#### 6.4.3. Referencias bancarias y central de riesgo.

Son todos aquellos datos de activos y pasivos que mantenga el cliente en el sistema financiero, así como las calificaciones de riesgo encontradas en la Central de Riesgos de la S.I.B; los cuales son los siguientes:

##### REFERENCIAS BANCARIAS:

- Nombre del banco.
- Número de cuenta.
- Tipo de cuenta.
- Manejo. (Tipo de manejo, sobregiros, créditos, depósitos constantes, etc.)
- Moneda.
- Promedio de la cuenta. (Promedio de cifras, 4 altas, 5 bajas, etc.)
- Fecha de apertura.
- Créditos.
- Status de los créditos.

#### CENTRAL DE RIESGOS:

- Riesgo total.
- Créditos directos.
- Créditos indirectos. (Avales o créditos que garanticen a terceros)
- Calificación. (Cliente)
- Banco.
- Tipo de producto.
- Calificaciones individuales. (Por cada crédito)

#### 6.4.4. "Call Report" (Guía de visitas a clientes) y reporte de la visita.

El Call Report se refiere a un formato elaborado por una institución financiera, en donde se abarcan algunos campos que no pueden ser tratados telefónicamente, ya que requieren un acercamiento personal con el cliente y con sus instalaciones. Una vez realizada la visita se procede a realizar un resumen con la información más relevante de la visita y reuniones que se haya tenido con el cliente.

El siguiente es un formato para una guía para visitas:<sup>9</sup>

- a) **Historia:** Datos sobre la experiencia en el negocio y la evolución del mismo.
  
- b) **Patrimonio y Administración:** ¿Quiénes son los accionistas? Datos sobre: patrimonios propios y sobre otras fuentes de repago, grados de participación y control de los accionistas, los administradores con sus cargos y su antigüedad, calificación y experiencia de los administradores en el negocio, empresas relacionadas, Holdings, etc.

---

<sup>9</sup> Self-study: Principles of lending, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

- c) **Estrategia competitiva:** Se refiere a las estrategias que utilice la empresa que le destaquen de sus competidores, como son: objetivos corporativos, costos y su diferenciación, identificación de marca e imagen, integración vertical, calidad total, apertura a nuevos mercados y productos, incrementos de participación en el mercado, adquisición de empresas, etc.
- d) **El Mercado y sus productos:** Todos la información relevante del mercado en que se ocupa y las ventajas y desventajas de sus productos, como son: principales líneas de productos, participación de éstos en las ventas, diferenciación de sus productos, posicionamiento en el mercado, segmentos objetivos, porcentajes exportables, investigación de mercados nacionales y foráneos, posibilidades de exportación, aranceles y tratados de comercio, factores influenciadores de la demanda, precio, moda, calidad, estacionalidad, controles estatales, marcos legales, nuevas líneas de productos, planes futuros, etc.
- e) **Clientes:** Todo lo que beneficie a la empresa y lo que no se está atendiendo correctamente de sus clientes, como es: principales clientes, participación en las ventas, políticas de crédito, mercados emergentes, poder de negociación y relaciones con compradores, volumen de compras, posibilidad de una integración vertical, sensibilidad del precio, control de las condiciones de pago, concentraciones y tamaños, etc.
- f) **Proveedores:** Relaciones son los principales proveedores en donde se encuentren ventajas y desventajas, como son: principales proveedores, montos de consumos anuales, productos o servicios otorgados, formas de pago, frecuencia de compra, poder de negociación y relación con éstos, volúmenes de compra, capacidad de integración vertical, sustitutos, sensibilidad del precio, diferenciación del insumo, concentración y tamaño, control y condiciones de compra, etc.

- g) **Competencia:** Análisis exhaustivo de la competencia, en donde se mencionen algunos puntos de los competidores actuales y nuevos y de los productos sustitutos, como por ejemplo: número y tamaño de los competidores, conocimiento de su competencia y sus participaciones en el mercado, crecimiento y evolución del sector, influencia de la competencia internacional, factores que influyen la competitividad del sector, capacidad de sustitución de la oferta y la demanda, nivel de precios sustitutos, costos de distribución, influencia de la moda, diferenciación de la tecnología, etc.
- h) **Compras:** Verificar factores como: el origen de la materia prima, disponibilidad, acceso, calidad, abastecimiento, capacidad de almacenamiento, planificación de compras, descuentos por volumen, seguros, transporte, etc.
- i) **Operaciones:** ¿Cómo se opera dentro de la empresa? Datos sobre: tipos de procesos con análisis de cada etapa, capacidad instalada y su utilización, número de turnos, cuellos de botella, producción, planificación, desarrollo de nuevos productos, programación de la demanda de los suministros, manejo de desperdicios y reciclaje, flexibilidad de la producción, mantenimiento, asesoría técnica, investigación y desarrollo, tecnología, etc.
- j) **Comercialización:** El proceso de la venta de los productos terminados, que incluye factores como: almacenamiento, control y programación de pedidos, canales de distribución, fuerza de ventas, intermediación, publicidad, promoción, garantías de sus productos, servicio pos – venta, etc.
- k) **Capital de trabajo:** Se refiere al control que se tenga sobre el capital de trabajo y sus tres aspectos más significativos, el inventario, las cuentas

por cobrar y las cuentas por pagar. Los factores son los siguientes: capacidad y seguridad del almacenamiento, niveles de obsolescencia, valoración y seguros, control de existencias, rotación, política de crédito, porcentajes de incobrables, procedimientos de cobro, evolución de la cartera vencida, política de pagos a proveedores, control de saldos por pagar, etc.

- l) **Activos Fijos:** Control y manejo de los activos fijos de la empresa, considerando lo siguiente: tipos de activos, descripción, fecha de avalúos, extensión, ubicación, años de funcionamiento, propiedad, hipotecas, seguros y su vigencia, seguridad industrial, porcentajes de utilización, procedencias, capacidad instalada, porcentajes de utilización, mantenimientos, etc.
  
- m) **Recursos Financieros:** ¿Cómo se financia la empresa? Datos sobre: acceso a fuentes de financiamiento, tipos de financiamientos requeridos, composición del capital, políticas de financiamiento con instituciones financieras, análisis de su estructura financiera, capacidad de pago, volatilidad de la rentabilidad, plan de repartición de dividendos, etc.
  
- n) **Costeo y Precios:** Se refiere al manejo de los costos dentro de la empresa y a la fijación de precios. Los datos más importantes son los siguientes: métodos de costeo, estructura de costos, control de costos, puntos de equilibrio de sus productos, precios nacionales e internacionales y su competitividad, estrategias de fijación de precios, revisión y control de la evolución de los precios, etc.
  
- o) **Recursos Humanos:** Detalles más importantes sobre el manejo del recurso humano dentro de la empresa, como son: la disponibilidad y la calidad de la mano de obra, requerimientos de mano de obra calificada, composición del personal, edad promedio de la fuerza laboral,

multifuncionalidad de la mano de obra, evaluación y capacitación, sistemas de incentivos, existencia de sindicatos, niveles de rotación, clasificación de puestos y funciones, etc.

- p) **Calidad:** ¿Existe un manejo importante de la calidad? Se debe verificar ciertos puntos como son: controles de calidad, parámetros de medición de calidad nacional e internacional, conformación de unidades de control de calidad, técnicas de control, seguimiento de estándares nacionales e internacionales, etc.
- q) **Sistemas Informáticos:** ¿Es eficiente el manejo de la información en la empresa? Se deberá verificar el uso de la información y de los sistemas empleados en ella, como por ejemplo: sistemas de cómputo para la administración, las finanzas, la producción y las ventas, control de presupuestos, interconexiones, disposición de información gerencial para la toma de decisiones, etc.

#### 6.4.5. Información financiera.

En este punto se debe hacer énfasis en lo enfatizado en los capítulos 03, 06 y 07 del presente estudio.

La información financiera necesaria para este punto es la siguiente:

- Análisis de composición y evolución de los estados financieros de los últimos tres años.
- Análisis de razones e índices financieros.
- Análisis de por lo menos dos escenarios en cuanto a los flujos de caja proyectados. (Optimista y pesimista)
- Análisis enfatizado del flujo de caja.

- Análisis del estado de usos y fuentes.
- Análisis de las ventas:
  - Evolución histórica de precios y volúmenes.
  - Cumplimiento de presupuestos.
  - Porcentajes de participación del mercado interno y externo.
  - Parámetros de proyecciones.
  - Situación del mercado objetivo.
- Análisis del tipo de endeudamiento:
- Análisis de la liquidez.
- Análisis de su rentabilidad.

Por último se deberá realizar un comentario y una conclusión sobre la posición financiera de la empresa y arrojar una respuesta de la conveniencia o no de otorgar financiamiento al cliente.

#### 6.4.6. Rentabilidad del cliente. (términos y condiciones)

Aquí se deberá realizar un resumen analítico de todos los tipos de servicios que posea el cliente con nuestra institución, a fin de otorgarle un porcentaje de rentabilidad global del mismo. (Servicios activos y pasivos netos) Se debe tener un especial cuidado en infringir límites legales por lo que se deberá tener una colaboración con el departamento legal en caso de cualquier duda legal.

#### 6.4.7. Condicionantes y colaterales

Se refiere al estudio que se haga de las garantías del préstamo y sobre los riesgos inherentes de la operación, para lo cual necesitaremos realizar el siguiente tipo de información:

- (a) **Propósito de la línea:** Uso que tendrá los fondos otorgados por la institución financiera hacia el cliente.
- (b) **Garantías:** Información relevante sobre las mismas, como es: el tipo de facilidad que se encuentra garantizando, el monto del préstamo garantizado, el tipo de garantía, su descripción, el monto de la garantía con su porcentaje de cobertura y su fecha de avalúo. Al final se deberá realizar un comentario sobre la calidad del colateral.
- (c) **Análisis de riesgo y mitigantes:** Se debe realizar un análisis por separado de cada tipo de riesgo tenga la empresa, como son: administrativos, financieros, operativos, de mercado, económicos, legales, etc., determinando su grado de riesgo, una breve descripción del mismo y las estrategias que posea la empresa para mitigarlos.<sup>10</sup>
- (d) **Análisis FODA:** Es recomendable no-solo hacer un listado de las oportunidades, fortalezas, amenazas y debilidades; mas bien, lo que se tiene que enfatizar es en las estrategias que tenga la empresa para aprovechar, potenciar, neutralizar y eliminar o disminuir las anteriores mediante la realización de un diagnóstico estratégico FODA a fin de compararlo con el listado realizado por un analista del Banco.
- (e) **Evaluación de políticas sectoriales:** En caso de poseer políticas para distintos sectores dentro de una institución financiera, se deberá realizar un análisis sobre el cumplimiento de los mismos por parte del cliente.
- (f) **Conclusiones y recomendaciones:** Se refiere al comentario final que se otorgue sobre la posición financiera del cliente explicando los puntos más significativos que hagan otorgar o no un desembolso de efectivo al cliente llegando a una recomendación técnica.

---

<sup>10</sup> Departamento de Investigación y Análisis, Banco Aserval S.A., Quito – Ecuador.

- (g) **Términos y condiciones:** Una vez dada nuestra opinión sobre el préstamo de sus riesgos, su rentabilidad, etc., se tendrá que estipular los términos y condiciones respecto a tipos de tasas (precios de reprecios), plazos máximos, períodos de desembolsos, montos recomendables, etc.

## 6.5. ELABORACIÓN, APROBACIÓN Y SEGUIMIENTO.

### 6.5.1. Elaboración.

Para la elaboración de una línea de crédito o de una operación puntual se requiere lo siguiente:

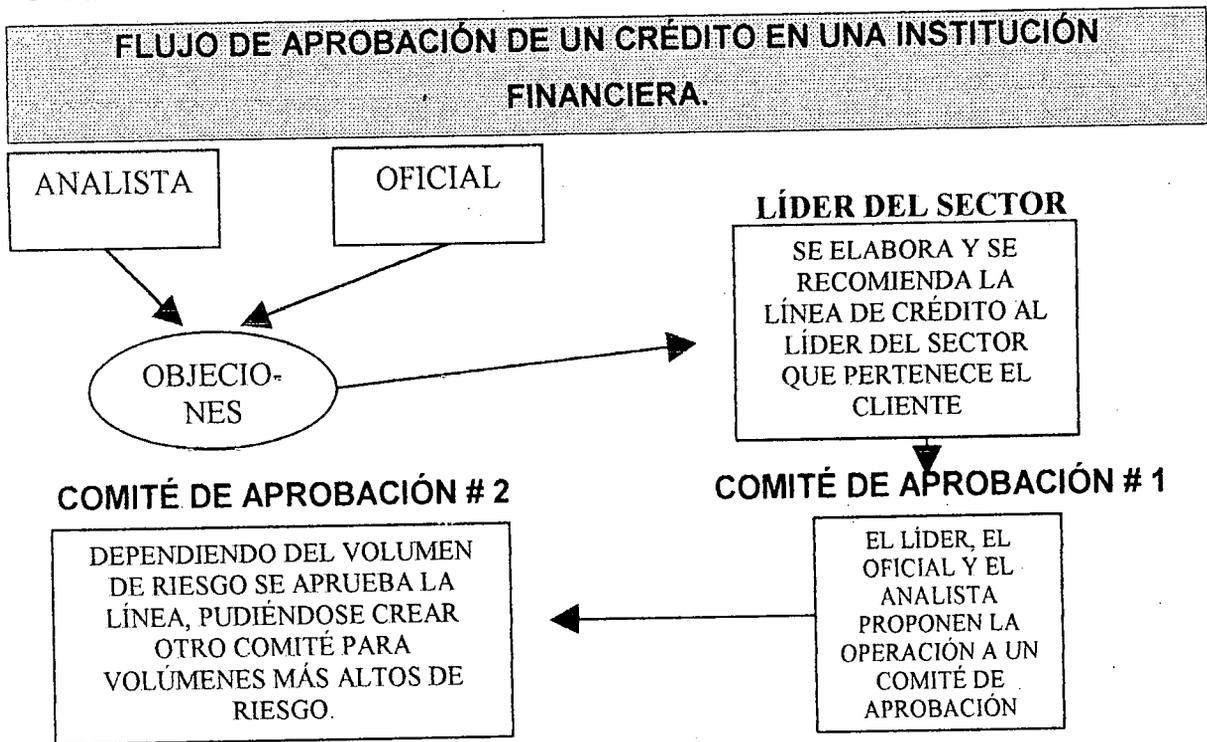
- Recopilar información del cliente para los siguientes campos:
  - Resumen Corporativo.
  - Información General.
  - Referencias Bancarias y Central de Riesgo.
  - Reporte de la Visita al cliente. (Call Report)
  - Información Financiera. (Análisis Financiero)
  - Rentabilidad del cliente.
  - Condicionantes y Colaterales.
- Realizar un pre - análisis con los estados financieros de los últimos tres años. (análisis general)
- Elaborar un listado de inquietudes previo a la visita al cliente.
- Informar sobre el reporte de la visita al cliente haciendo énfasis en las inquietudes del pre – análisis financiero.
- Llenar todos los campos restantes complementando y actualizando la información en cada uno.

- Emitir una recomendación del sujeto de crédito mediante un análisis detallado del mismo.

### 6.5.2. Aprobación.

Este punto tiene que ver con la particularidad de los niveles de aprobación necesarios que tiene que pasar un cliente en cada institución financiera, para lo cual es recomendable lo siguiente:

**GRÁFICO 6-1**



### 6.5.3. Seguimiento.

Una vez aprobada la línea de crédito se deberá realizar un seguimiento de la misma a fin de controlar el riesgo de su capacidad de pago hacia el Banco. El analista deberá actualizar información macroeconómica nacional e internacional

que permita detectar a tiempo factores que influyan la situación del cliente, así mismo deberá realizar análisis financieros rápidos y concretos con la periodicidad definida de acuerdo al tipo de cliente que se esté tratando:

**TIPO DE CLIENTE:**

CORPORATIVO #1

CORPORATIVO #2

CORPORATIVO #3

**PERIODICIDAD:**

Anual.

Semestral.

Trimestral o por operación.

# MODELO DE ANÁLISIS FINANCIERO

TAMAÑO

INGRESO DE  
DATOS

FLUJO DE  
CAJA

VARIACIÓN MÁX  
Y VOLATIDAD  
TASA

ANÁLISIS  
HORIZONTAL

ESTADOS  
FINANCIEROS

RAZONES  
FINANCIERAS

ANÁLISIS  
VERTICAL

TABLA DE  
AMORTIZACIÓN

PREMISAS Y  
TABLAS

ANÁLISIS  
DU-PONT

FUENTES  
Y USOS

FLUJO  
PROYECTADO

ANÁLISIS Y  
CONCLUSIONES

IMPRIMIR  
RESUMEN

SALIR

TIPO DE BALANES:  
FECHA:  
DATOS EXPRESADOS EN:  
ELABORACIÓN:  
FECHA AÑO INICIAL:  
# MESES ÚLTIMO ESTADO FINANCIERO:  
# DÍAS DEL PERIODO

31-Dic-00  
12

REGRESO  
INICIO

ACTIVOS	Dic-00	Dic-01	Dic-02
Caja y bancos	0.00	0.00	0.00
Inversiones temporales	0.00	0.00	0.00
Cuentas por cobrar cartera	0.00	0.00	0.00
Por vencer	0.00	0.00	0.00
Vencida	0.00	0.00	0.00
Provisión Incobrables	0.00	0.00	0.00
Inventarios	0.00	0.00	0.00
Inv. Materia prima	0.00	0.00	0.00
Inv. Productos en proceso	0.00	0.00	0.00
Inv. Artículos terminados	0.00	0.00	0.00
Mercadería en tránsito (otros)	0.00	0.00	0.00
Provisión Inventarios	0.00	0.00	0.00
Gastos pagados por anticipado	0.00	0.00	0.00
C X C accionistas o relacionadas	0.00	0.00	0.00
Otros activos ctes y otras C X C	0.00	0.00	0.00
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Terrenos	0.00	0.00	0.00
Edificios, Instalaciones y construcciones	0.00	0.00	0.00
Maquinaria y equipos	0.00	0.00	0.00
Vehículos	0.00	0.00	0.00
Plantaciones (otros)	0.00	0.00	0.00
Depreciación acumulada	0.00	0.00	0.00
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Inversiones de largo plazo	0.00	0.00	0.00
C X C accionistas o relacionadas L.P.	0.00	0.00	0.00
Diferidos e intangibles	0.00	0.00	0.00
Otros activos de largo plazo	0.00	0.00	0.00
Cuentas por cobrar largo plazo	0.00	0.00	0.00
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

<b>DIVIDENDOS PAGADOS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
---------------------------	-------------	-------------	-------------

PASIVO Y PATRIMONIO	Dic-00	Dic-01	Dic-02
Deuda bancaria corto plazo	0.00	0.00	0.00
Deuda de corto plazo	0.00	0.00	0.00
Proveedores	0.00	0.00	0.00
Anticipos de clientes	0.00	0.00	0.00
Gastos e impuestos por pagar	0.00	0.00	0.00
Préstamos de accionistas C.P.	0.00	0.00	0.00
Otros pasivos corrientes	0.00	0.00	0.00
Porción corriente préstamos L.P.	0.00	0.00	0.00
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Deuda bancaria largo plazo	0.00	0.00	0.00
Deuda de largo plazo	0.00	0.00	0.00
C X P accionistas o relacionadas L.P.	0.00	0.00	0.00
Impuestos diferidos	0.00	0.00	0.00
Otras C X P L.P.	0.00	0.00	0.00
Provisión jubilación	0.00	0.00	0.00
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Capital social	0.00	0.00	0.00
Aportes futuras capitalizaciones	0.00	0.00	0.00
Reserva legal y facultativa	0.00	0.00	0.00
Reserva de capital	0.00	0.00	0.00
Resultados acumulados	0.00	0.00	0.00
Resultados del ejercicio	0.00	0.00	0.00
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

cuadre

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-00	Dic-01	Dic-02
<b>VENTAS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Costo de Ventas	0.00	0.00	0.00
Depreciación	0.00	0.00	0.00
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Gastos Administrativos y Generales	0.00	0.00	0.00
Gastos de Ventas	0.00	0.00	0.00
Otras provisiones	0.00	0.00	0.00
Amortizaciones de diferidos e intangibles	0.00	0.00	0.00
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Gastos Financieros	0.00	0.00	0.00
Otros ingresos o (egresos) financieros	0.00	0.00	0.00
Provisión de jubilaciones patronales	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos	0.00	0.00	0.00
Ingresos por venta de activos	0.00	0.00	0.00
Otros Egresos	0.00	0.00	0.00
Egresos por venta de activos	0.00	0.00	0.00
Participación Laboral	0.00	0.00	0.00
Impuestos	0.00	0.00	0.00
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

cuadre

BALANCE GENERAL EVOLUTIVO					
ACTIVOS	Dic-00	%	Dic-01	%	Dic-02
Caja y bancos	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Inversiones temporales	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Cuentas por cobrar cartera	0	#DIV/0!	0	0.0%	0
Inventarios	0	#DIV/0!	0	0.0%	0
Gastos pagados por anticipado	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
C X C accionistas o relacionadas	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Otros activos ctes y otros C X C	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Terrenos y construcciones	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Maquinaria, equipos y vehiculos	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Otros activos fijos	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Depreciación acumulada	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Inversiones de largo plazo	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
C X C accionistas o relacionadas L.P.	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Diferidos e intangibles	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Cuentas por cobrar largo plazo	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>

PASIVO Y PATRIMONIO					
	Dic-00	%	Dic-01	%	Dic-02
Deuda bancaria corto plazo	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Proveedores	0	#DIV/0!	0	0.0%	0
Anticipo de clientes	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Gastos e impuestos por pagar	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Préstamos de accionistas C.P.	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Otros pasivos corrientes	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Porción corriente préstamos L.P.	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Deuda bancaria largo plazo	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
C X P accionistas o relacionadas L.P.	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Impuestos diferidos	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Otras CxP L.P y Deuda no bancaria	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Provisión jubilación	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Capital social	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Aportes futuras capitalizaciones	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Reservas	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Resultados acumulados	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
Resultado del ejercicio	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>

cuadre

ESTADO DE RESULTADOS EVOLUTIVO					
	Dic-00	%	Dic-01	%	Dic-02
<b>VENTAS</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Costo de Ventas	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
Depreciación	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Gastos Administrativos y Generales	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
Gastos de Ventas	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
Otras provisiones	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
Amortizaciones de diferidos e intangibles	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Gastos Financieros	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
Provisión de jubilaciones patronales	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
Otros Ingresos	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 +
Otros Egresos	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
Participación Laboral	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
Impuestos	0	#DIV/0!	0	#DIV/0!	0 (-)
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>

cuadre

#DIV/0!

#DIV/0!

FLUJO DE CAJA EVOLUTIVO			
DETALLE	Dic-01	%	Dic-02
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Cambio en ciclo de conversión del activo	0	#DIV/0!	0
Cambio en otros activos ctes y otros pasivos ctes	0	#DIV/0!	0
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Cargos financieros totales	0	#DIV/0!	0
<b>FLUJO OPERATIVO DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Total actividades no operativas	0	#DIV/0!	0
<b>FLUJO DESPUES DE CARGOS FIN Y ACT NO OPERATIVAS</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Cambio en activos fijos e intangibles	0	#DIV/0!	0
<b>FLUJO DE CAJA ANTES DE FINAN EXTERNO</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
Cambio neto en patrimonio	0	#DIV/0!	0
Cambio en otros pasivos a largo plazo	0	#DIV/0!	0
Cambio en deuda bancaria y no bancaria ( L P )	0	#DIV/0!	0
Cambio en otros pasivos, deuda bancaria y venc ctes ( C P )	0	#DIV/0!	0
Ajustes a utilidades retenidas no explicadas	0	#DIV/0!	0
<b>CAMBIO EN EFECTIVO NETO</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>
MÁS EFECTIVO INICIAL	0	#DIV/0!	0
<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<b>0</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0</b>

cuadre

\* Los porcentajes de cambio del último periodo se encuentran anualizados.

BALANCE GENERAL COMPARATIVO						
ACTIVOS	Dic-00		Dic-01		Dic-02	
	0.00	%	0.00	%	0.00	%
Caja y bancos	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Inversiones temporales	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Cuentas por cobrar cartera	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Inventarios	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Gastos pagados por anticipado	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
C X C accionistas o relacionadas	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Otros activos ctes y otros C X C	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
Terrenos y construcciones	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Maquinaria, equipos y vehículos	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Otros activos fijos	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Depreciación acumulada	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
Inversiones de largo plazo	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
C X C accionistas o relacionadas L.P.	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Diferidos e intangibles	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Cuentas por cobrar largo plazo	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>

PASIVO Y PATRIMONIO						
	Dic-00		Dic-01		Dic-02	
	0.00	%	0.00	%	0.00	%
Deuda bancaria corto plazo	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Proveedores	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Anticipos de clientes	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Gastos e impuestos por pagar	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Préstamos de accionistas C.P.	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Otros pasivos corrientes	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Porción corriente préstamos L.P.	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
Deuda bancaria largo plazo	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
C X P accionistas o relacionadas L.P.	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Impuestos diferidos	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Otras CxP LP y Deuda no bancaria	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Provisión jubilación	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
Capital social	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Aportes futuras capitalizaciones	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Reservas	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Resultados acumulados	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Resultado del ejercicio	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>

cuadre

ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO						
	Dic-00		Dic-01		Dic-02	
	0.00	%	0.00	%	0.00	%
<b>VENTAS</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
Costo de Ventas	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Depreciación	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
Gastos Administrativos y Generales	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Gastos de Ventas	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Otras provisiones	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Amortizaciones de diferidos e intangibles	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>
Gastos Financieros	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Provisión de jubilaciones patronales	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Otros Ingresos	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Otros Egresos	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Participación Laboral	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
Impuestos	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!	0.00	#DIV/0!
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>

cuadre

FLUJO DE CAJA COMPARATIVO			
DETALLE	Dic-01	%	Dic-02
	0.00	#DIV/0!	0.00
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>
Cambio en ciclo de conversión del activo	0.00	#DIV/0!	0.00
Cambio en otros activos ctes y otros pasivos ctes	0.00	#DIV/0!	0.00
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>
Cargos financieros totales	0.00	#DIV/0!	0.00
<b>FLUJO OPERATIVO DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>
Total actividades no operativas	0.00	#DIV/0!	0.00
<b>FLUJO DESPUES DE CARGOS FIN Y ACT NO OPERATIVAS</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>
Cambio en activos fijos e intangibles	0.00	#DIV/0!	0.00
<b>FLUJO DE CAJA ANTES DE FINAN EXTERNO</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>
Cambio neto en patrimonio	0.00	#DIV/0!	0.00
Cambio en otros pasivos a largo plazo	0.00	#DIV/0!	0.00
Cambio en deuda bancaria y no bancaria ( L P )	0.00	#DIV/0!	0.00
Cambio en otros pasivos, deuda bancaria y venc ctes ( C P )	0.00	#DIV/0!	0.00
Ajustes a utilidades retenidas no explicadas	0.00	#DIV/0!	0.00
<b>CAMBIO EN EFECTIVO NETO</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>
MÁS EFECTIVO INICIAL	0.00	#DIV/0!	0.00
<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<b>0.00</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>0.00</b>

cuadre

# ANÁLISIS DU-PONT

REGRESO  
INICIO

	00-Ene-00	0	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Dic-01	Dic-02
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>							
			0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
(-)	=	VENTAS	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(-)	=	COSTO DE VENTAS	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(-)	=	UTILIDAD BRUTA	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(-)	=	GASTOS OPERATIVOS	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(-)	=	UTILIDAD OPERATIVA	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(-)	=	GASTOS FINANCIEROS	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	OTROS INGRESOS / GASTOS	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	UTILIDAD NETA	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>COMPOSICIÓN</b>							
(+)	=	CAJA E INV. FINAN. TEMP	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	Cuentas por cobrar	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	Inventarios	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	Otros activos C.P.	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	Activo corriente	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	Activo fijo neto	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	Otros activos L.P.	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	Activo total	100.00%	100.00%	100.00%	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>EFICIENCIA / ROTACIÓN DEL ACTIVO</b>							
(+)	=	ROA = MARGEN x ROTACIÓN	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>FINAN. / RAZÓN DE PATRIMONIO</b>							
(+)	=	Rendimiento del patrimonio (ROE)	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
(+)	=	ROE = MARGEN x ROTACIÓN x FINAN.	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

cuadre ... #DIV/0!

\* Los porcentajes de cambio del último período se encuentran anualizados.

REGRESO RÍO			
ESTADO DE FLUJOS DE CAJA			
DETALLE	2011	2012	2013
+ Utilidad (pérdida) neta	0.0	0.0	0.0
- Depreciación	0.0	0.0	0.0
+ Amortización	0.0	0.0	0.0
+ Provisiones operativas	0.0	0.0	0.0
- Ganancia en libros por venta de activos	0.0	0.0	0.0
+ Ganancias extraordinarias	0.0	0.0	0.0
+ Pérdida en libros por venta de activos	0.0	0.0	0.0
- Pérdidas extraordinarias	0.0	0.0	0.0
+ Gastos financieros	0.0	0.0	0.0
- Otros ingresos (egresos) financieros	0.0	0.0	0.0
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
(Aumento) disminución productos en proceso	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución productos terminados	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución inventario materia prima	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución otros inventarios, materiales, suministros, etc	0.0	0.0	0.0
- (Aumento) disminución en provisiones de inventarios	0.0	0.0	0.0
Cambio en inventarios	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución cuentas por cobrar comerciales	0.0	0.0	0.0
Cambio en Clas por cobrar comerciales	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) cuentas por pagar comerciales	0.0	0.0	0.0
Cambio en Clas por pagar comerciales	0.0	0.0	0.0
<b>CAMBIO EN CICLO DE CONVERSION DEL ACTIVO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
(Aumento) disminución cuentas por cobrar accionistas y relacionadas	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) cuentas por pagar accionistas y relacionadas	0.0	0.0	0.0
Cambio en Clas por cobrar/pagar accionistas y relacionadas (C P)	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución en otras cuentas por cobrar	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución gastos pagados por anticipado	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en otros pasivos corrientes	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) anticipos clientes	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en gastos e impuestos por pagar	0.0	0.0	0.0
Cambio en anticipos clientes, otros pasivos ctes y otros activos ctes	0.0	0.0	0.0
<b>CAMBIO EN OTROS ACTIVOS CTER Y OTROS PASIVOS CTER</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
- Gastos financieros	0.0	0.0	0.0
- Dividendos	0.0	0.0	0.0
- Vencimientos corrientes del pasivo a largo plazo (de prioridad anual)	0.0	0.0	0.0
<b>CARGOS FINANCIEROS TOTALES</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
- Gastos amortización y otras provisiones operativas	0.0	0.0	0.0
+ Otros ingresos (egresos) financieros	0.0	0.0	0.0
+ Ganancias extraordinarias	0.0	0.0	0.0
- Pérdidas extraordinarias	0.0	0.0	0.0
<b>TOTAL ACTIVIDADES NO OPERATIVAS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>FLUJO DE CAJA DESPUES DE CARGOS FIN. Y ACT. NO OPERATIVAS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
(Aumento) disminución en terrenos	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución en edificios, instalaciones y construcciones	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución en maquinaria y equipos	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución en vehículos	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución en otros activos fijos	0.0	0.0	0.0
- (Aumento) disminución depreciación acumulada	0.0	0.0	0.0
- Depreciación anual	0.0	0.0	0.0
+ Ingreso (egreso) por venta de activos	0.0	0.0	0.0
Cambio en activos fijos (terrenos, edificios, maq y eq., vehículos, otros A F)	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar largo plazo	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución en inversiones financieras de largo plazo	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución otros activos no corrientes y diferidos e intangibles	0.0	0.0	0.0
(Aumento) disminución en C X C accionistas y relacionadas	0.0	0.0	0.0
Cambio en activos financieros fijos	0.0	0.0	0.0
<b>CAMBIO EN ACTIVOS FIJOS E INTANGIBLES</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>FLUJO DE FONDOS ANTES DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Aumento (disminución) en capital suscrito y pagado	0.0	0.0	0.0
Cambio en capital suscrito y pagado ( acc comunes y preferentes )	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en aportes para futuras capitalizaciones	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en reserva legal y facultativa	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) reserva de capital	0.0	0.0	0.0
Cambio en reservas y aportes para futuras capitalizaciones	0.0	0.0	0.0
<b>CAMBIO NETO EN PATRIMONIO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar ( L P )	0.0	0.0	0.0
Cambio en otras cuentas por pagar largo plazo	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en cuentas por pagar accionistas y relacionadas	0.0	0.0	0.0
Cambio en clas por pagar acc y relacionadas ( L P )	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en impuestos diferidos	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en provisión por jubilación patronal	0.0	0.0	0.0
Cambio en provisiones por jubilación patronal e impuestos diferidos	0.0	0.0	0.0
<b>CAMBIO EN OTROS PASIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Aumento (disminución) deuda a largo plazo no bancaria	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) deuda a largo plazo bancaria	0.0	0.0	0.0
<b>CAMBIO EN DEUDA BANCARIA Y NO BANCARIA ( L P )</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Aumento (disminución) en deuda de corto plazo	0.0	0.0	0.0
Cambio en deuda de corto plazo	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en la deuda bancaria a corto plazo	0.0	0.0	0.0
Cambio en deuda bancaria ( C P )	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en la porción etc. de la deuda bancaria largo plazo	0.0	0.0	0.0
Cambio en vencimientos corrientes del pasivo a largo plazo	0.0	0.0	0.0
<b>CAMBIO EN DEUDA, DEUDA BANCARIA Y VENCIMIENTOS CTER ( C P )</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Aumento (disminución) en utilidades retenidas	0.0	0.0	0.0
Aumento (disminución) en utilidad del ejercicio	0.0	0.0	0.0
Cambio en utilidades retenidas y del ejercicio	0.0	0.0	0.0
- Utilidad (pérdida) neta	0.0	0.0	0.0
<b>AJUSTES A UTILIDADES RETENIDAS (NO EXPLICADAS)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO EN EFECTIVO NETO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
- EFECTIVO INICIAL	0.0	0.0	0.0
<b>EFECTIVO FINAL</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

RESUMEN DEL FLUJO DE CAJA			
	2011	2012	2013
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO EN CICLO DE CONVERSION DEL ACTIVO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO EN OTROS ACTIVOS CTER Y OTROS PASIVOS CTER</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CARGOS FINANCIEROS TOTALES</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>TOTAL ACTIVIDADES NO OPERATIVAS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>FLUJO DE CAJA DESPUES DE CARGOS FIN. Y ACT. NO OPERATIVAS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO EN ACTIVOS FIJOS E INTANGIBLES</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>FLUJO DE FONDOS ANTES DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO NETO EN PATRIMONIO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO EN OTROS PASIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO EN DEUDA BANCARIA Y NO BANCARIA ( L P )</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO EN OTROS PASIVOS, DEUDA BANCARIA Y VENCIMIENTOS CTER ( C P )</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>AJUSTES A UTILIDADES RETENIDAS (NO EXPLICADAS)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAMBIO EN EFECTIVO NETO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

BALANCE GENERAL							
ACTIVOS	Dic-00	Dic-01	Dic-02	PASIVO Y PATRIMONIO	Dic-00	Dic-01	Dic-02
Caja y bancos	0	0	0	Deuda bancaria corto plazo	0	0	0
Inversiones temporales	0	0	0	Proveedores	0	0	0
Cuentas por cobrar cartera	0	0	0	Anticipos de clientes	0	0	0
Inventarios	0	0	0	Gastos e impuestos por pagar	0	0	0
Gastos pagados por anticipado	0	0	0	Préstamos de accionistas C.P.	0	0	0
C X C accionistas o relacionadas	0	0	0	Otros pasivos corrientes	0	0	0
Otros activos ctes y otras C X C	0	0	0	Porción corriente préstamos L.P.	0	0	0
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Terrenos y construcciones	0	0	0	Deuda bancaria largo plazo	0	0	0
Maquinaria, equipos y vehículos	0	0	0	C X P accionistas o relacionadas L.P.	0	0	0
Otros activos fijos	0	0	0	Impuestos diferidos	0	0	0
Depreciación acumulada	0	0	0	Otras CxP y Deuda no bancaria	0	0	0
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Inversiones de largo plazo	0	0	0	Capital social	0	0	0
C X C accionistas o relacionadas	0	0	0	Aportes futuras capitalizaciones	0	0	0
Diferidos e intangibles	0	0	0	Reservas	0	0	0
Cuentas por cobrar largo plazo	0	0	0	Resultados acumulados	0	0	0
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

ESTADO DE RESULTADOS				FLUJO DE CAJA NOFF		
DETALLE	Dic-00	Dic-01	Dic-02	DETALLE	Dic-01	Dic-02
<b>VENTAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Costo de Ventas	0	0	0	Cambio en ciclo de conversión del activo	0	0
Depreciación	0	0	0	Cambio en otros activos ctes y otros pasivos	0	0
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gastos Administrativos y Generales	0	0	0	Cargos financieros totales	0	0
Gastos de Ventas	0	0	0	<b>NOFF DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Otras provisiones	0	0	0	Total actividades no operativas	0	0
Amortizaciones de diferidos e intangibles	0	0	0	<b>NOFF DESP. CARGOS FIN Y ACT NO OP.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Cambio en activos fijos e intangibles	0	0
Gastos Financieros	0	0	0	<b>FLUJO DE CAJA ANTES DE FINAN EXTER</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Provisión de jubilaciones patronales	0	0	0	Cambio neto en patrimonio	0	0
Otros Ingresos	0	0	0	Cambio en otros pasivos a largo plazo	0	0
Otros Egresos	0	0	0	Cambio en deuda bancaria y no bancaria ( L.P.)	0	0
Participación Laboral	0	0	0	Cambio en otros pasivos, deuda bancaria y ve	0	0
Impuestos	0	0	0	Ajustes a utilidades retenidas no explicadas	0	0
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>CAMBIO EN EFECTIVO NETO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
				MÁS EFECTIVO INICIAL	0	0
				<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

RAZONES FINANCIERAS				FLUJO DE CAJA PROYECTADO			
DETALLE	Dic-00	Dic-01	Dic-02	DETALLE	Dic-03	Dic-04	Dic-05
Razón circulante	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00	Saldo Inicial de caja (efectivo más I.F.T.)	0	0	#DIV/0!
Razón de capital de trabajo	0	0	0	<b>VENTAS</b>	0	0	0
Razón capital de trabajo neto	0	0	0	- Costos y Gastos Operativos	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Variación capital de trabajo neto	0	0	0	<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Margen sobre ventas	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00%	- Variación del capital de trabajo	0	0	0
Margen de contribución	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00%	<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Utilización del activo total	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00	- Cargos financieros actuales	0	0	0
Utilización del activo fijo neto	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00	<b>FLUJO CAJA DESP. CARGOS FINAN. ACT.</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Utilización del activo circulante	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	<b>+ OTROS INGRESOS INTERNOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Días de cuentas por cobrar	0	0	0	<b>- OTROS EGRESOS INTERNOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Días de inventarios	0	0	0	<b>FLUJO CAJA ANTES FINAN. FUTURO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Días de cuentas por pagar	0	0	0	<b>+ NUEVO FINANCIAMIENTO BANCARIO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Razón de deuda	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00%	+ Crédito de corto plazo	0	0	0
Costo estimado de la deuda	0	0	0	+ Crédito de largo plazo	0	0	0
Costo financiero máximo	0	0	0	<b>- CARGOS FINANCIEROS FUTUROS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
R.O.A.	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00%	<b>FLUJO DE CAJA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
R.O.E.	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00%	<b>- IMPUESTOS (% P.L. + % I.R.)</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
NOFF a deuda total	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
NOFF a cargos financieros	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!				

EVOLUCIÓN		
ESTADOS FINANCIEROS	Dic-01	Dic-02
<b>ACTIVOS</b>		
Cuentas por cobrar	#DIV/0!	0.00%
Inventarios	#DIV/0!	0.00%
C x C Accionistas y Relac.	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
C x C Accionistas y Relac. L.P.	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>PASIVOS</b>		
Deuda bancaria de corto plazo	#DIV/0!	#DIV/0!
Proveedores	#DIV/0!	0.00%
Préstamos de accionistas C.P.	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Deuda bancaria de largo plazo	#DIV/0!	#DIV/0!
C x P Accionistas y Relac. L.P.	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>PASIVO DE LARGO PLAZO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital social	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>		
<b>VENTAS</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Gastos operativos	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Gastos Financieros	#DIV/0!	#DIV/0!
Otros Ingresos / Egresos	#DIV/0!	#DIV/0!
Impuestos	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>

COMPOSICIÓN			
ESTADOS FINANCIEROS	Dic-00	Dic-01	Dic-02
<b>ACTIVOS</b>			
Cuentas por cobrar	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Inventarios	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
C x C Accionistas y Relac.	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
C x C Accionistas y Relac. L.P.	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>PASIVOS</b>			
Deuda bancaria de corto plazo	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Proveedores	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Préstamos de accionistas C.P.	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Deuda bancaria de largo plazo	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
C x P Accionistas y Relac. L.P.	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>PASIVO DE LARGO PLAZO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
<b>VENTAS</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Gastos operativos	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>
Gastos Financieros	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Otros Ingresos / Egresos	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Impuestos	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>	<b>#DIV/0!</b>

## TABLA DE AMORTIZACIÓN

Capital	100
Tasa de Interés	10.0%
Plazo en meses	12
Frecuencia en el año	12

REGRESO  
INICIO

Fecha de inicio de la tabla	Mes	Día	Año
	1	1	2003
Periodo de gracia en meses	2		

Número pagos	FECHA	Pago de Capital	Pago de Interés	DIVIDENDO	CAPITAL Pendiente
1	31-Ene-03	0.00	0.83	0.00	100.00
2	02-Mar-03	0.00	0.83	0.00	100.00
3	01-Abr-03	7.96	0.83	8.79	92.04
4	01-May-03	8.02	0.77	8.79	84.02
5	31-May-03	8.09	0.70	8.79	75.93
6	30-Jun-03	8.16	0.63	8.79	67.77
7	30-Jul-03	8.23	0.56	8.79	59.54
8	29-Ago-03	8.30	0.50	8.79	51.24
9	28-Sep-03	8.36	0.43	8.79	42.88
10	28-Oct-03	8.43	0.36	8.79	34.45
11	27-Nov-03	8.50	0.29	8.79	25.94
12	27-Dic-03	8.58	0.22	8.79	17.37
13	26-Ene-04	8.65	0.14	8.79	8.72
14	25-Feb-04	8.72	0.07	8.79	0.00

TOTAL

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS			
DETALLE	Dic-00	Dic-01	Dic-02
Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00
+ Depreciaciones Ejerc.	0.00	0.00	0.00
+ Amortizaciones	0.00	0.00	0.00
+ Prov. Jubilacion Patronal	0.00	0.00	0.00
+ Otras provisiones	0.00	0.00	0.00
<b>GENER. OPER. BRUTA DE CAJA</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Aumen(Dism)Ctas. X Provee	0.00	0.00	0.00
Aumen(Dism)Anticip. Cliente	0.00	0.00	0.00
Aumen(Dism)Gast. Acu. X Paga	0.00	0.00	0.00
Aumen(Dism)Otrs. Pasivos Ctes.	0.00	0.00	0.00
<b>TOTAL FUENTES ESPONTANEAS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Aumen(Dism)C. x C. Comercial.	0.00	0.00	0.00
Aumen(Dism)Inventarios	0.00	0.00	0.00
Aumen(Dism)Gas. Pagad. x Anti	0.00	0.00	0.00
Aumen(Dism)Otrs. Ctas. Xcobr	0.00	0.00	0.00
<b>TOTAL NECESID. ESPONTANEAS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>GENERACION OPERATI. DE CAJA</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Aumentos Bancos C.P.	0.00	0.00	0.00
Aumento Bancos L.P.	0.00	0.00	0.00
Aumento Ctasxpagar . Accion. C.P.	0.00	0.00	0.00
Aument. CxP Acci. y Rel. L.P.	0.00	0.00	0.00
Aument. Otrs Cts. X Pag. L.P.	0.00	0.00	0.00
Aument. Impuesto Diferido	0.00	0.00	0.00
Aument. Prov. Jubilac. Patro.	0.00	0.00	0.00
Aumen. Capital Social	0.00	0.00	0.00
Aumen. Aportes. Futuras. Cap.	0.00	0.00	0.00
Dism. C x C Acc. y Relac. C.P.	0.00	0.00	0.00
Disminucion Activo Fijo	0.00	0.00	0.00
Disminuc. Ctas. xCobrar L.P.	0.00	0.00	0.00
Disminucion Inversiones LP	0.00	0.00	0.00
Dism. C x C Acc. y Relac. L.P.	0.00	0.00	0.00
Dismi. Otros Activos de largo plazo	0.00	0.00	0.00
Dism. Diferidos e Intang.	0.00	0.00	0.00
<b>SUB-TOTAL FUENTES NO ESPONTAN</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Otros fuentes no operativas	0.00	0.00	0.00
<b>TOTAL FUENTES NO ESPONTAN</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Disminucion Bancos C.P.	0.00	0.00	0.00
Disminucion Bancos L.P.	0.00	0.00	0.00
Disminu. Ctasxpagar . Accion. C.P.	0.00	0.00	0.00
Dismin. CxP Acci. y Rel. L.P.	0.00	0.00	0.00
Dismin. Otrs Cts. X Pag. L.P.	0.00	0.00	0.00
Dismin. Pasivo Diferido	0.00	0.00	0.00
Dismin. Prov. Jubilac. Patro.	0.00	0.00	0.00
Disminucion Capital Social	0.00	0.00	0.00
Dismin. Aporte Futur. Capita.	0.00	0.00	0.00
Aumen. CxC Acc. y Relac. C.P.	0.00	0.00	0.00
Aumento Activo Fijo	0.00	0.00	0.00
Aumento Ctas. xCobrar L.P.	0.00	0.00	0.00
Aumento Inversiones LP	0.00	0.00	0.00
Aume. C x C Acc. y Relac. L.P.	0.00	0.00	0.00
Aumen. de Otrs Act. No Corri.	0.00	0.00	0.00
Aumento Diferidos e Intangibles	0.00	0.00	0.00
<b>TOTAL NECES. NO ESPONTANEAS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>AUMENTO(DISMINUC.) DE CAJA + I.F.T.</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

cuadre

## VOLATILIDAD Y VARIACIÓN MÁXIMA ESPERADA DE TASA

(con % de peso a todos los datos históricos)

SERIE HISTÓRICA ULTIMOS 12 PERÍODOS

FECHA	TASA	PESO	TASA POND	NORMALIZACION
Mar-01	0.00%	100.0%	0.00%	
Abr-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
May-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Jun-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Jul-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Ago-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Sep-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Oct-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Nov-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Dic-01	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Dic-02	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%
Dic-03	0.00%	100.0%	0.00%	0.0%

<b>TOTALES</b>	<b>0.00%</b>	<b>1200.00%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>
----------------	--------------	-----------------	--------------	--------------

<b>% NIVEL DE CONFIANZA</b>
0%

<b>TASA ESPERADA</b>	
<b>MÁXIMA</b>	<b>MÍNIMA</b>
0.00%	0.00%

<b>VOLATILIDAD DE TASA</b>
0.00%

<b>REGRESO INICIO</b>
-----------------------

\* Ingresar tasas en todos los periodos para mejor manejo de los resultados

REGRESO  
INICIO

RAZONES FINANCIERAS				
DETALLE	CÁLCULO	Dic-00	Dic-01	Dic-02
<b>LIQUIDEZ</b>				
Razón circulante	AC / PC	#;DIV/0!	#;DIV/0!	0.00
Prueba ácida	(AC - INV) / PC	#;DIV/0!	#;DIV/0!	#;DIV/0!
Razón de capital de trabajo	AC - PC	0.00	0.00	0.00
Razón capital de trabajo neto	CxC + INV - CxP	0.00	0.00	0.00
Variación capital de trabajo neto	KTN <sub>2</sub> - KTN <sub>1</sub>	-----	0.00	0.00
<b>RENTABILIDAD</b>				
Margen sobre ventas	UN / VN	#;DIV/0!	#;DIV/0!	0.00%
Margen de contribución	UB / VN	#;DIV/0!	#;DIV/0!	0.00%
Acción de mercado vs. Libros	Acc. MKT / Acc lib	#;DIV/0!	#;DIV/0!	#;DIV/0!
Valor en libros por acción	(PAT / CS) X Val. Nom.	#;DIV/0!	#;DIV/0!	#;DIV/0!
Valor nominal por acción	dato			
Precio de mercado por acción	dato			
<b>EFICIENCIA</b>				
Utilización del activo total	VN / AT	#;DIV/0!	#;DIV/0!	0.00
Utilización del activo fijo neto	VN / AFN	#;DIV/0!	#;DIV/0!	0.00
Utilización del activo circulante	VN / AC	#;DIV/0!	#;DIV/0!	#;DIV/0!
<b>ROTACIÓN</b>				
Días de cuentas por cobrar	(CxC X #días) / VN	0	0	0
Días de inventarios	(INV X #días) / CV	0	0	0
Días de cuentas por pagar	(CxP X #días) / CV	0	0	0
Días de efectivización operativa	Días CxC + Días Inv - Días CxP	0	0	0
<b>APALANCAMIENTO</b>				
Razón de deuda	PT / (AT - AD)	#;DIV/0!	#;DIV/0!	0%
Pasivo a patrimonio	PT / (PAT - AD)	#;DIV/0!	#;DIV/0!	#;DIV/0!
Activo total a patrimonio	AT / (PAT - AD)	#;DIV/0!	#;DIV/0!	#;DIV/0!
Costo estimado de la deuda	GF / (BKc.p.+P.cte+BKl.p.)			
Costo financiero máximo	UO / (BKc.p.+P.cte+BKl.p.)			
<b>DU-PONT</b>				
R.O.A.	UN / AT	#;DIV/0!	#;DIV/0!	0.00%
R.O.E.	UN / PAT	#;DIV/0!	#;DIV/0!	0.00%
<b>COBERTURA</b>				
NOFF a deuda total	NOFF / (BK c.p.,l,p+P.cte+CxP Accl+Deuda c.p.,l,p.)	#;DIV/0!	#;DIV/0!	#;DIV/0!
Deuda total a NOFF (tiempo pago)	(BK c.p.,l,p+P.cte+CxP Accl+Deuda c.p.,l,p.) / NOFF	-----	#;DIV/0!	#;DIV/0!
NOFF a cargos financieros	NOFF / (GF + DIV + P. CTE)	-----	#;DIV/0!	#;DIV/0!

PREMISAS PARA PROYECCIÓN DEL FLUJO DE CAJA				
DETALLE	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05
% inflación esperada				
costo de ventas	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
días de cuentas por cobrar	0	0	0	0
días de inventarios	0	0	0	0
días de cuentas por pagar	0	0	0	0
% participación laboral				
% impuesto a la renta				

PRODUCTOS	TABLA DE VENTAS															
	Dic-02		Dic-03		Dic-04		Dic-05		HISTÓRICO		Dic-03		Dic-04		Dic-05	
	Local	Exportación	Local	Exportación	Local	Exportación	Local	Exportación	Local	Exportación	Local	Exportación	Local	Exportación	Local	Exportación
1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VENTAS LOC. EXP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL VENTAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

VARIACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO NETO				
DETALLE	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05
Cuentas por cobrar comerciales	0	0	0	0
Inventarios	0	0	0	0
Cuentas por pagar proveedores	0	0	0	0
Capital de Trabajo Neto	0	0	0	0
Variación de Capital de Trabajo	0	0	0	0

ACTIVOS FIJOS: Actuales, Ventas e Inversiones						
DETALLE	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	DEPRECIACIÓN	
					DEPREC	%
Terranos	0	0	0	0	0%	0.00
Edificios, instalaciones y const.	0	0	0	0	5%	0.00
Maquinaria y equipos	0	0	0	0	10%	0.00
Vehiculos	0	0	0	0	20%	0.00
Plantaciones (otras)	0	0	0	0	10%	0.00
TOTALES:	0	0	0	0	0.00	0.00

VTA }  
 GC } 2745459  
 2.400742 / 2  
 24.524.477,60

FLUJO DE CAJA PROYECTADO				
DETALLE	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05
Saldo Inicial de caja (efectivo más inversiones fin. Temporales)	0.00	0.00	#,DIV/0!	#,DIV/0!
VENTAS (Ingreso directo, si se utiliza el cuadro, no poner valores)	0.00			
VENTAS	0.00	0.00	0.00	0.00
- Costo de Ventas	#,DIV/0!	#,DIV/0!	#,DIV/0!	#,DIV/0!
- Gastos Administrativos y Generales	0.00	0.00	0.00	0.00
- Gastos de Ventas	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>
- Variación del capital de trabajo	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>
- Gastos financieros (interés anual) corto y largo plazo	0.00			
- Porción cte. Del pasivo a largo plazo (capital anual)	0.00			
- Pago de capital del pasivo a corto plazo				
<b>FLUJO DE CAJA DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS ACTUALES</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>
<b>+ OTROS INGRESOS INTERNOS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
+ Aportes de capital				
+ Créditos de accionistas				
+ Venta de activos fijos		0.00	0.00	0.00
+ Recuperación de inversiones fin. temporales				
<b>- OTROS EGRESOS INTERNOS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
- Compra de activos fijos		0.00	0.00	0.00
- Pago del crédito de accionistas				
- Adquisición de inversiones fin. temporales				
<b>FLUJO DE CAJA ANTES DEL FINANCIAMIENTO FUTURO</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>
<b>+ NUEVO FINANCIAMIENTO BANCARIO</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
+ Crédito de corto plazo				
+ Crédito de largo plazo				
<b>- CARGOS FINANCIEROS FUTUROS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
- Gastos financieros (interés anual) corto y largo plazo				
- Porción cte. Del pasivo a largo plazo (capital anual)				
- Pago de capital del pasivo a corto plazo				
- Pago de dividendos				
<b>FLUJO DE CAJA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>
<b>- IMPUESTOS (participación laboral e impuesto a la renta)</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>
<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>	<b>#,DIV/0!</b>
saldo real de efectivo	0.00			

POLÍTICA O PROMEDIO DE LA INDUSTRIA			
RAZONES FINANCIERAS	INDUSTRIA	Dic-02	RESULTADO
Razón circulante		0.00%	DEFICIENTE
Capital de trabajo		0.00	DEFICIENTE
Margen sobre ventas		0.00%	DEFICIENTE
Margen de contribución		0.00%	DEFICIENTE
Utilización del activo total		0.00	DEFICIENTE
Utilización del activo fijo neto		0.00	DEFICIENTE
Días de cuentas por cobrar		0	DEFICIENTE
Días de inventarios		0	DEFICIENTE
Días de cuentas por pagar		0	DEFICIENTE
Razón de deuda		0.00%	DEFICIENTE
R.O.A.		0.00%	DEFICIENTE
R.O.E.		0.00%	DEFICIENTE

tasa pasiva bancaria (inversión)	
tasa activa bancaria (corporat.)	(ingresar la tasa activa sin decimales)

ANÁLISIS Y CONCLUSIONES					
<b>VENTAS</b>					
* Las ventas de la empresa han evolucionado	# <sub>i</sub> DIV/0!	en el periodo de	Dic-01	; mientras que para el periodo de	Dic-02
lo han hecho de una manera	# <sub>i</sub> DIV/0!				
* Para el futuro se espera que cambien en un	cero por ciento	cero por ciento	y cero por ciento	, para los tres años siguientes.	
Por lo que se ve a la empresa	0	con una situación futura	favorable.		
<b>LIQUIDEZ</b>					
* La liquidez de la empresa	0	se ha mantenido en niveles	desfavorables.	Si revisamos los niveles de capital de	
trabajo neto, podemos decir que éste, repercute de manera		negativa, debido principalmente a		una disminución de la cuenta de	
cuentas por pagar.					
<b>RENTABILIDAD</b>					
* Los niveles de rentabilidad del activo y patrimonio del último balance presentado, han sido de	# <sub>i</sub> DIV/0!		# <sub>i</sub> DIV/0!		
indistintamente, otorgándonos un % de cambio de rendimiento	# <sub>i</sub> DIV/0!	para el activo, y	# <sub>i</sub> DIV/0!	para el patrimonio. Si	
comparamos dichos resultados con nuestro costo de oportunidad (tasa pasiva bancaria), podemos deducir que la empresa se ha					
considerado de una manera	# <sub>i</sub> DIV/0!		# <sub>i</sub> DIV/0!		
<b>EFICIENCIA ADMINISTRATIVA</b>					
* El costo de ventas ha venido evolucionando	# <sub>i</sub> DIV/0!	mientras que la utilidad operativa lo ha hecho	# <sub>i</sub> DIV/0!	Lo	
que nos arroja un resultado neto en el periodo en curso de	0				
* El grado de eficiencia con que la empresa ha utilizado su activo total ha sido		deficiente si lo comparamos con el promedio de la industria.			
De la misma forma, si comparamos al activo fijo neto, la empresa ha sido		deficiente.			
* El ciclo de conversión del activo, o el tiempo necesario que la empresa necesita para vender sus inventarios, recuperar su cartera y					
pagar a sus proveedores ha sido de	0	0	0	historicamente, por lo que se ve	
una mala gestión administrativa al efectivizar sus ventas.					
<b>ENDEUDAMIENTO</b>					
* El porcentaje de endeudamiento, ha sido	favorable	en el último periodo, mientras que para los dos periodos anteriores ha sido			
# <sub>i</sub> DIV/0!		mientras que para dos años antes ha sido	# <sub>i</sub> DIV/0!		
<b>COBERTURA</b>					
* El flujo de caja operativo neto ha sido de	0	para el periodo de	Dic-01	y de	0 para el pe-
riodo de estudio.					
De estos resultados podemos decir que la empresa ha sido		una consumidora de efectivo en el periodo anterior,		y una consumidora	
para este periodo.					
* Del flujo actual, podemos decir que la empresa podrá soportar una deuda para un periodo de tres años de				#N/A	si conside-
ramos que el flujo de fondos antes del financiamiento externo se mantiene igual para los próximos tres años.					
* Por último podemos considerar que la empresa de seguir con un flujo operativo neto de aprox.	0			, con la carga actual de deuda	
total, podrá cancelarla en su totalidad en un periodo aprox. De	# <sub>i</sub> DIV/0!	años.			

## MODELO DE ANÁLISIS FINANCIERO

¿ DESEA GUARDAR LOS CAMBIOS EN EL MODELO ?

SI

NO

REGRESO  
INICIO

## 8. FUENTES DE PAGO.

### 8.1. INTRODUCCIÓN.

La fuente de pago constituye los dineros que pueda generar la empresa en el lapso que coincida con las facilidades crediticias presentes y futuras que posea la misma y que se encuentre estimando sus esfuerzos para conseguirlas.

Así, podemos decir, que los recursos que genere la empresa constituyen nuestra primera fuente de pago. Éstos recursos se ven reflejados en nuestro enfoque del estado de flujo de caja ya que nos demuestra los saldos finales de efectivo que genera y generará la empresa; al considerar aspectos concernientes a la carga financiera de la misma.

La segunda fuente de pago se considera a las garantías o colaterales que se encuentren a favor de la institución financiera a fin de mitigar el riesgo por incumplimiento.

### 8.2. EL FLUJO DE CAJA O PRIMERA FUENTE DE PAGO.

El flujo de caja nos muestra las entradas y salidas de efectivo que ha realizado la empresa en un tiempo determinado.

Cabe considerar que el flujo de caja se ve estipulado en los cambios reflejados en el balance general comparándolo entre dos períodos. Así el cambio neto en efectivo sería calculado a partir de la suma de dos cuentas: caja y bancos y la de inversiones temporales entre dos fechas.

### 8.2.1. Diferentes métodos del flujo de caja.

El flujo de caja se lo puede realizar por dos métodos generales; el directo y el indirecto. También se pueden realizar métodos específicos como es el que se presenta en este capítulo en donde parte del método indirecto, con la particularidad en que difiere en el orden de las cuentas del balance general y además añade nuevos conceptos provenientes del estado de resultados a manera de reflejar un cambio operativo que se encuentre más cercano a la realidad y al análisis desde el punto de vista del acreedor financiero.

#### 8.2.1.1. Método directo.

El método directo es un flujo de caja en donde se divide al flujo en dos conceptos:

- Entradas de efectivo.
- Salidas de efectivo.

Este tipo de método se basa en movimientos conocidos de efectivo o estimados para el caso de las ventas futuras.

Se utiliza principalmente para proyectos específicos, como por ejemplo el aumento de la capacidad instalada de una empresa, proyectos inmobiliarios, conformación de nuevas empresas, etc., en donde su uso adquiere el carácter de específico.

Este método directo resulta de mucho tiempo de conformación ya que como explicamos se tratan de proyectos específicos, por lo que la utilización del mismo se ve más aplicada para acreedores financieros especializados como es el caso de las mutualistas de ahorro y crédito, en donde por su carácter o razón de ser inmobiliaria, se utiliza para el análisis de proyectos inmobiliarios en donde muchos

de los rubros son conocidos ya que se estipulan como porcentajes del costo de construcción total, o para el caso de los impuestos se dispone de los datos específicos. En lo que se tiene que tener un especial cuidado es en aquellas partidas no conocidas como es el caso de las ventas (pueden ser conocidas ya que muchas veces se fija el precio con un % de utilidad frente al costo total) en donde difieren de la elasticidad de la demanda de dicho bien.

Para otro tipo de proyectos en donde se compartan elementos presentes con futuros se debe dividir a manera de expresar la utilidad que representa dicho bien como el caso de un aumento en la capacidad instalada de una empresa. Así se deberán realizar comparaciones entre la capacidad actual y su correspondiente influencia en el ingreso y la posible compra de la nueva maquinaria, planta, etc., y su influencia en las ventas, producción y en el ingreso neto.

Así el análisis empieza por un flujo directo de la nueva posición, con sus salidas y entradas y un flujo directo de la antigua posición. Para el análisis se deben comparar entre sí a manera de arrojar una decisión de incrementar, reemplazar o reparar la maquinaria, planta, etc.

En el capítulo # 3 del presente estudio se puede observar un ejemplo de este tipo de método realizado en una mutualista de ahorro y crédito para uno de sus proyectos inmobiliarios.

#### 8.2.1.2. Método indirecto.

El método indirecto es también llamado estado de fuentes y usos, por la particularidad de los destinos de los fondos.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Curso de contabilidad analítica, F. Blanco Ibarra, 2da edición, Ediciones Deusto, Bilbao España.

Este tipo de método se basa en cambios reflejados en las cuentas del balance general y en cuentas específicas del estado de resultados.

Para comprender mejor cuándo una cuenta del balance general es considerada como una fuente o un uso de efectivo, se presenta el siguiente cuadro:

TABLA 8-1

FUENTES Y USOS DE EFECTIVO		
CONCEPTO	FUENTE	USO
ACTIVO	↓	↑
PASIVO	↑	↓
PATRIMONIO	↑	↓

A continuación se presenta un formato del estado de fuentes y usos de efectivo a manera de que se tenga una mejor apreciación del mismo:

TABLA 8-2<sup>2</sup>

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS			
	XX00	XX01	XX02
VARIACIÓN DE CAJA E INVERSIONES TEMP.	0	0	0
Utilidad Neta	0	0	0
+ Depreciación del Ejercicio	0	0	0
+ Amortización	0	0	0
+ Prov. Jubilación Patronal	0	0	0
+ Otras provisiones	0	0	0
<b>GENER. OPER. BRUTA DE CAJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (Disminución) C.X.P. Proveedores	0	0	0
Aumento (Disminución) Anticipos de Clientes	0	0	0
Aumento (Disminución) Gastos e Impuestos X. P.	0	0	0
Aumento (Disminución) Otros Pasivos Ctes.	0	0	0
<b>TOTAL FUENTES OPERATIVAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<sup>2</sup> "Spread" bancario de análisis financiero: Banco Aserval S.A., Quito - Ecuador.

Aumento (Disminución) C.X.C. Comerciales	0	0	0
Aumento (Disminución) Inventarios	0	0	0
Aumento (Disminución) Gastos Pag. x Anticipado	0	0	0
Aumento (Disminución) Otras C.X.C.	0	0	0
<b>TOTAL NECESIDADES OPERATIVAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>GENERACION OPERATIVA NETA DE CAJA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento Bancos C.P.	0	0	0
Aumento Bancos L.P.	0	0	0
Aumento C.X.P. Acc. Y Relac. C.P.	0	0	0
Aumento C.X.P. Acc. Y Relac. L.P.	0	0	0
Aumento Otras Cuentas X pagar L.P.	0	0	0
Aumento Impuesto Diferido	0	0	0
Aumento Prov. Jubilación Patronal	0	0	0
Aumento Capital Social	0	0	0
Aumento Aportes Futuras Capitalizaciones	0	0	0
Disminución C x C Acc. Y Relac. C.P.	0	0	0
Disminución Activo Fijo	0	0	0
Disminución Cuentas x Cobrar L.P.	0	0	0
Disminución Inversiones LP	0	0	0
Disminución C x C Acc. Y Relac. L.P.	0	0	0
Disminución Otros Activos de largo plazo	0	0	0
Disminución Diferidos e Intangibles	0	0	0
<b>SUB-TOTAL FUENTES NO ESPONTANEAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Otras fuentes no operativas	0	0	0
<b>TOTAL FUENTES NO ESPONTANEAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Disminución Bancos C.P.	0	0	0
Disminución Bancos L.P.	0	0	0
Disminución C.X.P. Acc. Y Relac. C.P.	0	0	0
Disminución C.X.P. Acc. Y Relac. L.P.	0	0	0
Disminución Otras C.X.P. L.P.	0	0	0
Disminución Pasivo Diferido	0	0	0
Disminución Prov. Jubilación Patronal	0	0	0
Disminución Capital Social	0	0	0
Disminución Aportes Futuras Capitalizaciones	0	0	0
Aumento C.X.C. Acc. Y Relac. C.P.	0	0	0
Aumento Activo Fijo	0	0	0
Aumento C.X.C. L.P.	0	0	0
Aumento Inversiones LP	0	0	0
Aumento C x C Acc. Y Relac. L.P.	0	0	0
Aumento de Otros Activos de largo plazo	0	0	0
Aumento Diferidos e Intangibles	0	0	0
<b>TOTAL NECESIDADES NO ESPONTANEAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE CAJA + I.F.T.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

A continuación presentaremos una breve explicación para desarrollar un análisis del estado de fuentes y usos:

- ◆ **GENERACIÓN OPERATIVA BRUTA DE CAJA:** Se refiere al flujo de fondos de la operatividad inmediata de la empresa al considerar elementos que parten de la utilidad neta del ejercicio con las deducciones que consideramos como movimientos contables y que no representan salidas de efectivo como es el caso de las depreciaciones, amortizaciones y las provisiones. Se la puede definir como el beneficio neto del ejercicio sin salidas de gastos que no afectan al dinero disponible.
- ◆ **TOTAL FUENTES OPERATIVAS:** Aquí se realiza un desglose de los rubros concernientes al manejo del pasivo corriente en sus cuentas de carácter operativo o de capital de trabajo; ya que no considera movimientos de fondos por deudas bancarias y préstamos de accionistas.
- ◆ **TOTAL NECESIDADES OPERATIVAS:** En este punto al igual que para las fuentes operativas, toma aquellas cuentas que intervienen en la operatividad neta de la empresa en lo que se refiere al capital de trabajo. No toma en cuenta las cuentas concernientes al movimiento de caja ni a cuentas por cobrar que se tengan que realizar a los accionistas debido a que no se considera a una empresa y su manejo operativo el incluir conceptos de créditos o débitos de estos últimos.
- ◆ **GENERACIÓN OPERATIVA NETA DE CAJA:** Toma todos los conceptos tratados anteriormente para darnos un resultado operativo en donde se considere elementos corrientes netamente operativos. Este valor nos arroja una señal sobre la generación de recursos que tiene la empresa, y a su vez nos ayuda a responder una serie de preguntas frecuentes, como por ejemplo:

- ¿Genera la empresa recursos necesarios que le permitan invertir en activos fijos para su crecimiento?<sup>3</sup>
- ¿A qué velocidad se encuentra creciendo la empresa?
- ¿Necesita de fondos externos para mantener sus operaciones?
- ¿Necesita de fondos externos para adquirir activos fijos?
- ¿Puede reembolsar sus deudas con la generación actual de efectivo?
- ¿Dispone del efectivo necesario para posibles desarrollos e inversiones en productos nuevos?

- ◆ **TOTAL FUENTES NO ESPONTÁNEAS:** Se refiere a la generación de recursos no operativos como constituyen los activos y pasivos de largo plazo, así como el capital social y los aportes para capitalizaciones. Como explicamos anteriormente en nuestra TABLA 8-1 para que una cuenta de pasivo se considere como una fuente de efectivo debe aumentar y viceversa para el activo.

Consideramos como no espontáneas porque no tienen que ver con la operatividad o al giro normal del negocio de la empresa, como por ejemplo, una adquisición de una deuda o una venta de un activo.

- ◆ **TOTAL NECESIDADES NO ESPONTÁNEAS:** Aquí al igual que su similar (Fuentes no espontáneas), se refiere a movimientos de efectivo usados en la empresa pero que difieren de la operatividad de la misma. Para que una cuenta de pasivo se considere como una necesidad o un uso de efectivo debe disminuir y de manera inversa para el activo que debe aumentar.
- ◆ **AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE CAJA E INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES:** Es el resultado final del movimiento de efectivo e inversiones financieras temporales que se genera de la siguiente manera:

---

<sup>3</sup> Administración Financiera Corporativa, Douglas R. Emery, John D. Finnerty, Prentice Hall, México.

- Generación operativa neta de caja
  - +
  - Total fuentes no espontáneas
  - 
  - Total necesidades no espontáneas.
- ◆ Por último tenemos una subcuenta nueva que aparece en este estado de fuentes y usos a manera de cuadro, ya que muchas veces hay movimientos de efectivo que no aparecen en los estados financieros y que se dan por fuentes no operativas. Muchas veces estos diferimientos se dan por conceptos de pago de dividendos; o movimientos concernientes a las reservas y reconciliaciones del patrimonio.

#### 8.2.1.3. Métodos específicos.

El flujo de caja como se presentó anteriormente se puede realizar de manera directa o de manera indirecta; pero también se puede adaptar el segundo método de acuerdo a la necesidad del usuario (para este caso es un analista de crédito), de manera que el cambio en efectivo siempre deberá otorgarnos el mismo resultado.

Para realizar un flujo de efectivo en lo que diferiremos, es en el orden de los cambios de las cuentas del balance general y en la inclusión de otras cuentas del estado de resultados que generalmente no se incluyen en los formatos tradicionales.

En el capítulo # 3 se explicó brevemente el flujo de caja específico para análisis financiero desde el punto de vista de los acreedores. A continuación presentamos de forma detallada la elaboración de ese flujo, la cual es la siguiente:<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Self-study: Principles of lending, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

TABLA 8-3

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA			
DETALLE	XX00	XX01	XX02
+ Utilidad (pérdida) neta	0	0	0
+ Depreciación	0	0	0
+ Amortización	0	0	0
+ Provisiones operativas	0	0	0
- Ganancia en libros por venta de activos	0	0	0
- Ganancias extraordinarias	0	0	0
+ Pérdida en libros por venta de activos	0	0	0
+ Pérdidas extraordinarias	0	0	0
+ Gastos financieros	0	0	0
- Otros ingresos (egresos) financieros	0	0	0
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Aumento) disminución productos en proceso		0	0
(Aumento) disminución productos terminados		0	0
(Aumento) disminución inventario materia prima		0	0
(Aumento) disminución otros inventarios, materiales, suministros, etc		0	0
- (Aumento) disminución en provisiones de inventarios		0	0
<u>Cambio en inventarios</u>		<b>0</b>	<b>0</b>
(Aumento) disminución cuentas por cobrar comerciales		0	0
<u>Cambio en Ctas. por cobrar comerciales</u>		<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) cuentas por pagar comerciales		0	0
<u>Cambio en Ctas por pagar comerciales</u>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CAMBIO EN CICLO DE CONVERSION DEL ACTIVO</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
(Aumento) disminución cuentas por cobrar accionistas y relacionadas		0	0
Aumento (disminución) cuentas por pagar accionistas y relacionadas		0	0
<u>Cambio en Ctas por cobrar/pagar accionistas y relacionadas (C P)</u>		<b>0</b>	<b>0</b>
(Aumento) disminución en otras cuentas por cobrar		0	0
(Aumento) disminución gastos pagados por anticipado		0	0
Aumento (disminución) en otros pasivos corrientes		0	0
Aumento (disminución) anticipos clientes		0	0
Aumento (disminución) en gastos e impuestos por pagar		0	0
<u>Cambio en anticipos clientes, otros pasivos ctes y otros activos ctes</u>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CAMBIO EN OTROS ACTIVOS CTES Y OTROS PASIVOS CTES</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
- Gastos financieros		0	0
- Dividendos		0	0
- Vencimientos corrientes del pasivo a largo plazo (de prioridad anual)		0	0
<b>CARGOS FINANCIEROS TOTALES</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
- Gastos amortización y otras provisiones operativas		0	0
+ Otros ingresos (egresos) financieros		0	0
+ Ganancias extraordinarias		0	0
- Pérdidas extraordinarias		0	0

<b>TOTAL ACTIVIDADES NO OPERATIVAS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUJO DE CAJA DESPUES DE CARGOS FIN. Y ACTIVIDADES NO OPER.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Aumento) disminución en terrenos	0	0
(Aumento) disminución en edificios, instalaciones y construcciones	0	0
(Aumento) disminución en maquinaria y equipos	0	0
(Aumento) disminución en vehículos	0	0
(Aumento) disminución en otros activos fijos	0	0
- (Aumento) disminución depreciación acumulada	0	0
- Depreciación anual	0	0
+ Ingreso (egreso) por venta de activos	0	0
<u>Cambio en activos fijos (terrenos, edificios, maq y equipos, vehículos, otros A F)</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar largo plazo	0	0
(Aumento) disminución en inversiones financieras de largo plazo	0	0
(Aumento) disminución otros activos no corrientes y diferidos e intangibles	0	0
(Aumento) disminución en C X C accionistas y relacionadas	0	0
Cambio en activos financieros fijos	0	0
<b>CAMBIO EN ACTIVOS FIJOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUJO DE FONDOS ANTES DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en capital suscrito y pagado	0	0
<u>Cambio en capital suscrito y pagado (Acc. comunes y preferentes )</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en aportes para futuras capitalizaciones	0	0
Aumento (disminución) en reserva legal y facultativa	0	0
Aumento (disminución) reserva de capital	0	0
<u>Cambio en reservas y aportes para futuras capitalizaciones</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CAMBIO NETO EN PATRIMONIO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar (L P)	0	0
<u>Cambio en otras cuentas por pagar largo plazo</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en cuentas por pagar accionistas y relacionadas	0	0
<u>Cambio en Ctas por pagar Acc. y relacionadas (L P)</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en impuestos diferidos	0	0
Aumento (disminución) en provisión por jubilación patronal	0	0
<u>Cambio en provisiones por jubilación patronal e impuestos diferidos</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CAMBIO EN OTROS PASIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) deuda a largo plazo no bancaria	0	0
Aumento (disminución) deuda a largo plazo bancaria	0	0
<b>CAMBIO EN DEUDA BANCARIA Y NO BANCARIA (L P)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en deuda de corto plazo	0	0
<u>Cambio en deuda de corto plazo</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en la deuda bancaria a corto plazo	0	0
<u>Cambio en deuda bancaria (C P)</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) porción corriente de la deuda bancaria largo plazo	0	0
<u>Cambio en vencimientos corrientes del pasivo a largo plazo</u>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CAMBIO EN DEUDA, DEUDA BANCARIA Y VENCIMIENTOS CTES (C P)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Aumento (disminución) en utilidades retenidas	0	0

Aumento (disminución) en utilidad del ejercicio	0	0
Cambio en utilidades retenidas y del ejercicio	0	0
- Utilidad (pérdida) neta	0	0
<b>AJUSTES A UTILIDADES RETENIDAS (NO EXPLICADAS)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CAMBIO EN EFECTIVO NETO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
+ EFECTIVO INICIAL	0	0
<b>EFECTIVO FINAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### 8.2.1.3.1. Apreciación global del flujo de caja específico.

Un principio fundamental antes de la decisión de crédito es realizar un avalúo acerca de la habilidad del prestatario para reembolsar su deuda. El estado de flujo de caja nos ayuda con esta apreciación, tomando en cuenta datos históricos, y también con el uso de proyecciones del mismo.

Mediante una cuidadosa interpretación podemos tener una apreciación del flujo de caja operacional o "libre" del que dispondrá la empresa para reembolsar su deuda contraída.

A continuación procederemos a explicar cada uno de los resultados que nos arroja nuestro formato específico del flujo de caja.

##### 8.2.1.3.1.1. Flujo de caja Operativo.

"Nuestro enfoque del flujo de caja empieza con el saldo operativo que no es sino la utilidad neta del ejercicio más todas aquellas cuentas del estado de resultados que no representan cambios en la liquidez de la empresa".<sup>5</sup>

El formato del flujo de efectivo mantiene una aproximación indirecta en un principio con el beneficio neto.

La primera sección del flujo toma la utilidad o pérdida neta del ejercicio directamente del estado de resultados. Por esto se toma al ingreso después del impuesto dando prioridad a los acreedores y antes del pago de dividendos.

Esto se debe a dos causas principales:<sup>6</sup>

- 1) Al contenido del flujo de caja, eliminando aquellos rubros que no se consideran como movimientos de efectivo.
- 2) Por sostenibilidad, al eliminar aquellos rubros que consideramos de naturaleza no operativa.

Así tenemos que a la utilidad neta se le restan aquellos rubros que no se consideran como una salida de efectivo, más bien se contabilizan para mitigar las nuevas compras de activos como es el caso de la depreciación. Junto a esta cuenta se encuentran las amortizaciones y las provisiones operativas.

También quitamos los efectos de aquellos ingresos o egresos que no consideramos de naturaleza operativa como son los otros ingresos/egresos, ya sean por venta de activos, financieros o cualquiera que no se considere operativo.

Así mismo se quitan los efectos de la carga financiera de la empresa para analizarlos más adelante (no se consideran a los gastos financieros como gastos operativos). Por esto más tarde podremos comparar el dinero efectivo disponible para cubrir su carga financiera total; y así, considerar la capacidad de pago de la deuda de la compañía.

---

<sup>5</sup> Self-study: Principles of lending, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

#### 8.2.1.3.1.2. Flujo de caja Operativo Neto. (NOFF)

Esta figura nos indica si la compañía es una generadora o consumidora de efectivo después de haber mitigado cualquier requerimiento importante de capital de trabajo y antes de haber financiado sus costos.

El Flujo de Caja Operativo Neto "NOFF" entonces constituye una herramienta muy importante para medir la capacidad de repago de la empresa.<sup>7</sup>

Antes de que este dinero se pueda disponer para reembolsar la deuda, se debe considerar el impacto del ciclo de conversión del activo, así como también los efectos relacionados al activo y pasivo circulante de la empresa.

Los elementos del ciclo de conversión del activo (inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar) se destacan al señalarnos un buen punto de atención sobre potenciales problemas de eficiencia y a su vez en el impacto de la disponibilidad de dinero al considerar un crecimiento acelerado de las ventas.

Estas cuentas corrientes de activos y de pasivos representan dinero en efectivo que la empresa usó en apoyo del funcionamiento operativo normal.

Una vez que poseemos el cambio en las cuentas circulantes más importantes, reflejamos el cambio en las demás cuentas de activo y pasivo circulantes para reflejar la influencia de los recursos y necesidades de corto plazo.

#### 8.2.1.3.1.3. Flujo de caja Operativo Neto después de cargos financieros.

Del "NOFF" deducimos los cargos financieros que la empresa tenga que pagar, los cuales se encuentran integrados por:

---

<sup>6</sup> Self-study: Principles of lending, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

- Reembolsos de los préstamos. (vencimiento corriente del pasivo a largo plazo)
- Costo de intereses. (gastos financieros)
- Pago de dividendos.

La distribución de los dividendos debería ser tomada de una manera muy discreta; pero se la incluye aquí por que en algunas compañías se tiene un compromiso para mantener los pagos de dividendos hacia sus accionistas, y verdaderamente en algunas de éstas se comprometen para su distribución.

#### 8.2.1.3.1.4. Flujo de caja después de cargos financieros y actividades no operativas.

Ahora necesitamos traer de vuelta aquellas partidas no operativas del estado de resultados que eliminamos anteriormente de la utilidad neta para integrarlos de manera que obtengamos un flujo de caja después de actividades no operativas y cargos financieros.

Las cuentas que deducimos para el flujo operativo que se vuelven a introducir en este punto son las siguientes:

- Otras provisiones.
- Amortizaciones.
- Otros ingresos (egresos) financieros.
- Ganancias y pérdidas extraordinarias.

---

<sup>7</sup> Self-study: Principles of lending, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

### 8.2.1.3 1.5 Flujo de caja antes del financiamiento externo

La próxima sección del estado de flujos de efectivo nos arroja una importante señal acerca de una importante inversión de capital o una posible venta de activos fijos y el dinero efectivo que se consumió o que se generó de lo mencionado anteriormente al arrojarnos dos resultados: el primero, que refleja el cambio en activos fijos netos, indicándonos el gasto por actividades de inversión a largo plazo que ha realizado la empresa y el segundo, que nos arroja el cambio en las demás cuentas de largo plazo propias de la administración de la empresa como son las cuentas por cobrar de largo plazo, los excedentes de efectivo en la cuenta de inversiones de largo plazo, etc.

Cuando se esté interpretando esta parte del flujo de caja, es muy importante distinguir si el gasto de capital se lo usó de una manera discreta o si se debió a una causa de otro tipo de naturaleza, como por ejemplo el gasto por concepto de mantenimiento.<sup>8</sup>

Cabe señalar que en este punto se deducen las cuentas que señalamos anteriormente en el flujo operativo que tienen que ver con los activos fijos las cuales son los ingresos y egresos por la venta de activos.

Este flujo de caja nos proporciona la capacidad de endeudamiento futuro de la empresa<sup>9</sup> (de su flujo de caja), la cual será explicada más adelante. (8.3.4. Capacidad de endeudamiento del flujo de caja)

---

<sup>8</sup> Risk Analysis for Lenders I, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

<sup>9</sup> Manual de banca, finanzas y seguros, Dr. José Daniel Barquero Cabrero, Ferran Joseph Huertas Colomina, Barcelona, 1998.

#### 8.2.1.3.1.6. Cambio en efectivo, bancos e inversiones financieras temporales.

Para llegar a este último resultado primero se incorporan conceptos por la mezcla de financiamiento que posee la empresa, los cuales se presentan a continuación:

- Cambio neto en patrimonio.
- Cambio en otros pasivos a largo plazo.
- Cambio en deuda bancaria y no bancaria de largo plazo.
- Cambio en deuda bancaria y no bancaria de corto plazo. (se incluye a la porción corriente de la deuda bancaria de largo plazo)
- Ajustes a utilidades retenidas.

Como podemos observar, los ítems anteriores se encuentran ordenadas de manera que reflejen el cambio primero en financiamiento propio; luego en financiamiento externo de largo plazo; para llegar al financiamiento de corto plazo. Con esto se puede observar que una buena gestión financiera empieza por sus accionistas (percepción interna de la empresa), para llegar al financiamiento de largo plazo que refleja actividades de inversión, y de corto plazo que considera actividades ligadas a la operatividad del capital de trabajo para que la empresa posea una buena salud financiera.

Esta última sección nos muestra la mezcla de financiamiento que posee la empresa (aumentos de capital, deuda de corto y largo plazo, etc.) usada para financiar déficits de caja, o donde cualquier sobrante de dinero se haya aplicado.

Así, una vez que se haya revertido en el Flujo de caja cualquier cuenta que refleje un efecto en el dinero de la empresa, llegamos a nuestro resultado final de efectivo, que es el cambio neto de efectivo, el cual nos refleja la variación entre el saldo de caja de apertura y el de cierre del balance general entre los períodos

analizados incluyendo las inversiones temporales (por su facilidad de convertirlas en efectivo, se las considera parte de este último).

### 8.3. ANÁLISIS DEL FLUJO DE CAJA.

El método más tradicional en la banca para la lectura de estados financieros lo constituyen el estado de resultados y el balance general; en donde éste último reconoce a la posición financiera de una empresa, basándose en una interpretación de una "fotografía" de la posición financiera al momento de la publicación de dicho estado por lo que el análisis se encontrará con una apreciación estática de dicha empresa.

Se debe considerar que la calidad de los activos de una compañía como garantía no es tan importante como la habilidad de la misma para reembolsar sus obligaciones financieras con un Banco<sup>10</sup>.

Algunos adelantos de efectivo son frecuentemente otorgadas por Comités de crédito, sobre la base de que el reembolso provendrá de las ganancias de la empresa. Sin embargo, las ganancias y la liquidez no siempre van de la mano, y más bien se debería considerar a la fuente de reembolso en un sentido más estricto como el "flujo de fondos positivo de la actividad comercial" o el flujo de caja operativo neto de nuestro formato del flujo de caja.

Se debe recordar que en el corto plazo la disponibilidad de fondos es la que paga a los acreedores, y no las ganancias que se pueden encontrar expresadas en altos niveles de cuentas por cobrar, etc.

El propósito del estado de flujos de caja es ayudar al analista para que tenga una mejor comprensión de las cuentas de una compañía, al señalar grandes

---

<sup>10</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Gulbrandsen, Quito - Ecuador, Julio 2001.

movimientos de las cuentas de activos, pasivos u obligaciones y de patrimonio que hayan ocurrido durante un período, y, a su vez, mostrar el impacto de estos movimientos en la liquidez de la empresa. Ésta obviamente es una de las consideraciones más importantes para los banqueros.

El flujo de caja debe mostrar cómo se han financiado las operaciones, y cómo se han empleado los recursos financieros de una empresa<sup>11</sup>. Así mismo se debe hacer una clara distinción entre el uso de fondos destinados a los activos fijos y los fondos usados para incrementar el capital de trabajo.

El estado de flujo de efectivo, también nos indicará las fuentes de donde la empresa ha obtenido sus fondos, y cómo han sido usados durante un período<sup>12</sup>.

La forma en que el mercado ve a una empresa es una gran ayuda al intentar predecir el efecto de las operaciones de una compañía en su estabilidad futura, sobre todo si la información usada es adecuada y fiable, por lo que se pueden realizar proyecciones simultáneas.

El flujo de caja también incluirá movimientos en otros ítems diferentes al dinero efectivo, ya que los fondos también se encuentran en otros medios. Por ejemplo el crédito recibido de proveedores con un período de pago más tarde, que se constituye en una fuente de fondos que imposibilita el comprar inmediatamente nueva mercadería o inventarios.

El flujo de caja comparará movimientos del balance general en una fecha específica con una fecha subsecuente (a menudo un año más tarde), de manera que las variaciones financieras de corto y largo plazo nos ayuden a vislumbrar balances maquillados; de manera que puedan ser revisadas al momento de evaluar el efecto global de la liquidez.

---

<sup>11</sup> Fundamentos de administración financiera, J. Fred Weston, Eugene F. Brigham, McGraw – Hill, México.

<sup>12</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Gulbrandsen, Quito - Ecuador, Julio 2001.

De esta manera la preparación del estado de flujos de caja nos proveerá una apreciación muy importante sobre la habilidad financiera del equipo administrativo de la compañía<sup>13</sup>.

Un gran beneficio de esta técnica es la habilidad del analista al combinar información del pasado para estimar las proyecciones para el futuro. Posiblemente nos indica de antemano que los avances de efectivo se tomaron para tomar una acción terapéutica; un ejemplo puede ser la reducción en la tendencia de comprar activos fijos con recursos de corto plazo. El problema se da cuando es muy probable que dichos cambios se encuentren apareciendo en el período en curso.

Podemos estimar y calibrar el efecto en la estabilidad futura de una empresa, cuando realiza una proposición de préstamo en la proyección del estado de flujos de caja.

### 8.3.1. Preguntas más frecuentes al momento de analizar el flujo de caja.

Las siguientes consideraciones nos sirven de gran ayuda al contestar las siguientes preguntas:<sup>14</sup>

- ¿Hacia dónde van dirigidas las utilidades?
- ¿Cómo se originó el capital de trabajo y hacia dónde debe ir?
- ¿Cómo se financió la expansión de la planta?
- ¿Cómo han sido usados los recursos de manera que optimicen el ingreso?
- ¿Se encuentra cambiando la mezcla de activos? ¿De forma eficiente?
- ¿Se encuentra cambiando la estructura del pasivo? ¿Afecta en la estabilidad?
- ¿Se requieren fondos futuros?
- ¿Hacia dónde irán destinados dichos fondos?

---

<sup>13</sup> Self-study: Principles of lending, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

<sup>14</sup> Risk Analysis for Lenders I, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.

- ¿Qué pasará si las tendencias presentes continúan?

### 8.3.2. Trampas analíticas.

El formato del flujo de caja debe ser ordenado de acuerdo al tipo de análisis que se quiera realizar, siendo lo recomendado:

- 1) Actividades operativas.
- 2) Actividades concernientes al capital de trabajo.
- 3) Cargos financieros.
- 4) Actividades no operativas.
- 5) Inversiones en activos fijos.
- 6) Financiamiento interno.
- 7) Financiamiento externo de largo plazo.
- 8) Financiamiento externo de corto plazo.
- 9) Cambio neto de efectivo.

De la lista anterior se puede decir que los primeros usos de efectivo en pagarse deben ser seguidos con el orden anterior.

#### 8.3.2.1. Flujo operativo sin ajustar.

El flujo operativo tradicional (utilidad neta + depreciación + amortización) sin ajustar conceptos no operativos del estado de resultados como son: los **gastos por provisiones** que no se consideran como una salida de efectivo, los **gastos financieros** que se encuentran implícitos para el cálculo de la utilidad neta y que no son costos operativos, las ganancias y pérdidas no operativas que se encuentran estipuladas en las cuentas de otros **ingresos/egresos financieros y**

no operativos como las originadas por la **venta de activos** (dicha venta pudo realizarse esporádicamente por lo que no supone que la historia se repita).

#### 8.3.2.2. Cambio neto de efectivo (repago de deuda).

El cambio neto de efectivo es un resultado final de efectivo que la empresa dispone para el siguiente año y no puede ser utilizado para el repago de la deuda, ya que esto supone que todos los deudores deben financiar la deuda de la empresa.

#### 8.3.2.3. El orden de los gastos de capital en el flujo de caja.

Cabe recalcar que las operaciones normales de la empresa (flujo de caja operativo neto después de cargos financieros) son las que financiarán la inversión en activos fijos<sup>15</sup>. Esta inversión o crecimiento no puede ser pagado con los fondos de un préstamo, éstos fondos son los que comprarán el activo, pero no los que pagarán dicho activo y la deuda contraída para esto.

#### 8.3.3. Razones fundamentales.

Usando algunas razones financieras específicas y los análisis vertical y horizontal podemos calcular el efecto en caja de los cambios de éstas.

Los análisis vertical y horizontal nos proporcionarán lo siguiente:

##### **VERTICAL**

- Margen de contribución.
- Gastos operativos (% de ventas).

##### **HORIZONTAL**

- Cambios en las razones.

---

<sup>15</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Gulbrandsen, Quito - Ecuador, Julio 2001.

Los cambios (análisis horizontal) en las razones deberán ser tomados en unidades monetarias y no como porcentajes de cambio entre un período y otro.

#### 8.3.3.1. Impacto en caja de un cambio en cuentas por cobrar.

La fórmula utilizada para estimar el cambio en caja después de operaciones es la siguiente:<sup>16</sup>

$$CAMBIO.CAJA = \frac{VENTAS.NETAS}{365} \times CAMBIO.Dias.de.cuentas.por.cobrar$$

#### 8.3.3.2. Impacto en caja de un cambio en inventarios.

La fórmula utilizada para estimar el cambio en caja después de operaciones es la siguiente:<sup>17</sup>

$$CAMBIO.CAJA = \frac{COSTO.VENTAS}{365} \times CAMBIO.Dias.de.inventarios$$

#### 8.3.3.3. Impacto en caja de un cambio en cuentas por pagar.

La fórmula utilizada para estimar el cambio en caja después de operaciones es la siguiente:<sup>18</sup>

$$CAMBIO.CAJA = \frac{COSTO.VENTAS}{365} \times CAMBIO.Dias.de.cuentas.por.pagar$$

#### 8.3.3.4. Impacto en caja de un cambio en el margen de contribución.

<sup>16</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Gulbrandsen, Quito – Ecuador.

<sup>17</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Gulbrandsen, Quito – Ecuador.

La fórmula utilizada para estimar el cambio en caja después de operaciones es la siguiente:

$$CAMBIO.CAJA = VENTAS.NETAS \times CAMBIO.MARGEN.CONTRIBUCIÓN$$

Si tenemos un margen de contribución del 22% y otro de 24.2%, el cambio sería de 2.2%.

#### 8.3.3.5. Impacto en caja de un cambio en gastos operativos

La fórmula utilizada para estimar el cambio en caja después de operaciones es la siguiente:<sup>19</sup>

$$CAMBIO.CAJA = VENTAS.NETAS \times CAMBIO.Gastos.Operativos$$

Si tenemos una composición de gastos administrativos y generales vs. Ventas de 27% y otro de 25%, el cambio sería de -2%.

- \* El análisis radica en comparar los cambios del margen de contribución con los cambios en el ciclo de conversión del activo y en los gastos operativos, a manera de que reflejen resultados en la caja operativa de la empresa.

#### 8.3.4. Capacidad de endeudamiento del flujo de caja

La capacidad de endeudamiento de un cliente es la cantidad de deuda que puede soportar el flujo de caja del mismo.

---

<sup>19</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Guibransén, Quito – Ecuador.

<sup>19</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Guibransén, Quito – Ecuador.

Como habíamos señalado anteriormente, el flujo de caja operativo neto "NOFF" es el que pagará la deuda; es por esto la capacidad de endeudamiento empieza por este valor. El anterior concepto supone una capacidad de endeudamiento siempre y cuando a la empresa se le considere sin crecimiento futuro.

Una vez que se tenga la fuente de pago, se deben considerar aspectos del crecimiento de la empresa y añadir las cuentas de otros ingresos y egresos para llegar al flujo de fondos antes del financiamiento externo, en donde se contempla el crecimiento de la empresa.

También se debe considerar aspectos del período de repago, como su determinación, períodos máximos con los que el cliente se sentiría cómodo, etc.

La deuda se debe identificar de acuerdo al uso y su tipo, por ejemplo:

- Línea abierta de capital de trabajo.
- Sobregiros inmediatos o préstamos puente.
- Deuda para inversiones de largo plazo.

Por último podemos decir que el flujo de caja operativo neto más las inversiones de activos fijos menos la deuda para soportar dichas inversiones por el múltiplo de endeudamiento máximo (tabla de capacidad de endeudamiento 8-4) nos otorgarán la capacidad de endeudamiento del flujo de caja.

También es muy importante considerar aspectos cualitativos no monetarios que muchas veces son más importantes que los estados financieros, como son: el mercado, el posicionamiento de la empresa, el equipo directivo, el tipo de producto, la perspectiva del sector, etc.

Así podemos decir que la capacidad de endeudamiento del flujo de caja se la debe tomar desde el concepto de "Flujo De Fondos Antes Del Financiamiento Externo",

en el cual se considera aspectos concernientes al crecimiento futuro de la empresa (cambio en activos de largo plazo) y a las cuentas de otros ingresos y egresos.

A continuación presentaremos una tabla de capacidad de endeudamiento del flujo de caja.

**TARIFA 8-4<sup>20</sup>**

<b>TARIFA DE CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO</b>									
<i>(Se cancela \$1.00 de deuda por año del flujo de caja)</i>									
<b>TASA DE INTERÉS</b>	<b>PERIODO DE AMORTIZACIÓN (años)</b>								
	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>15</b>
10.00%	2.56	3.29	3.92	4.50	5.02	5.49	5.92	6.31	7.75
11.00%	2.55	3.22	3.83	4.38	4.87	5.31	5.70	6.05	7.33
12.00%	2.51	3.16	3.75	4.26	4.72	5.13	5.49	5.81	6.94
13.00%	2.47	3.11	3.66	4.15	4.58	4.96	5.29	5.58	6.59
14.00%	2.44	3.05	3.58	4.04	4.45	4.80	5.10	5.37	6.26
15.00%	2.40	2.99	3.50	3.94	4.32	4.64	4.92	5.17	5.95
16.00%	2.37	2.94	3.43	3.84	4.20	4.50	4.76	4.97	5.67
17.00%	2.34	2.89	3.35	3.75	4.08	4.36	4.59	4.79	5.41
18.00%	2.31	2.84	3.28	3.65	3.96	4.23	4.44	4.62	5.17
19.00%	2.27	2.79	3.21	3.56	3.86	4.10	4.30	4.46	4.95
20.00%	2.24	2.74	3.15	3.48	3.75	3.98	4.16	4.31	4.74

Por último calculamos la capacidad de endeudamiento de la siguiente forma:

$$\begin{aligned}
 & \text{CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO DEL FLUJO DE CAJA} \\
 & \quad = \\
 & \text{FLUJO DE FONDOS ANTES DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO} \\
 & \quad \times \\
 & \text{MÚLTIPLO DE CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO DEL FLUJO DE CAJA}
 \end{aligned}$$

La cual deberá ser comparada con la deuda actual del cliente.

<sup>20</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Guibrandson, Quito - Ecuador.

Cabe señalar que la mejor forma de establecer la capacidad de endeudamiento del flujo es mediante la elaboración de tres tipos de escenarios futuros:

- Conservador. (estructura financiera no cambia, las ventas aumentas sólo por precios)
- Optimista. (se establece las causas de la mejora de la empresa)
- Pesimista. (se considera un escenario donde la empresa reduzca su posicionamiento de mercado)

\* En la práctica se considera al último escenario para la capacidad del flujo<sup>21</sup>. De esta forma los acreedores mitigan los fondos prestados de una forma más rigurosa, bajo la consideración de que en el peor de los casos la empresa pueda reembolsar sus obligaciones.

Con esto llegamos a la conclusión de que la capacidad de endeudamiento de un cliente se la debe considerar con los impactos de las obligaciones en su flujo de caja. De esta manera, lo que mejor se adapta a la realidad no es un monto máximo de endeudamiento, lo que se debe adaptar es la deuda al flujo del mismo.

#### 8.3.5. Proyección del flujo de caja.

Primero se debe aclarar que la proyección no es adivinar el futuro, "el tema es entender el rango de posibilidades, y como éstas impactan las fuentes de pago<sup>22</sup>".

Para las proyecciones se parte de la posición financiera histórica de la empresa, para calcular las tendencias futuras.

---

<sup>21</sup> Banco del Pichincha S.A., PICAVAL S.A., Quito – Ecuador.

<sup>22</sup> Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Gulbrandsen, Quito – Ecuador.

Después se deben incluir aspectos sobre la posición competitiva de la empresa, del mercado, del sector, del medio ambiente; para determinar sus tendencias y sus riesgos hacia la empresa.

Una vez que tengamos esto se debe incluir un análisis del equipo directivo de la empresa, a manera de establecer las reacciones de éstos, y determinar si se tomaron acciones anticipadas.

Las variables consideradas en toda proyección son:

- Crecimiento de las ventas.
- Composición del margen de contribución.
- Evolución de los gastos operativos.
- Requerimientos de capital de trabajo neto.
- Inversiones en activos fijos.
- Política de distribución de dividendos.
- Tasas bancarias de corto y largo plazo.
- Tasas impositivas.
- Otros ingresos y egresos internos.

Cabe destacar que las proyecciones deben ser realistas y centrarse en el reembolso de la deuda contraída.

Entre los puntos que deben ser considerados para el análisis de escenarios se encuentran los siguientes:

### **CONSERVADOR**

- No debe ser mejor que la historia.
- Debe incorporar análisis de la empresa y su entorno, del sector y la competencia, etc.

## PESIMISTA

- Debe incorporar los aspectos más relevantes del riesgo de crédito.
- Debe ser verdaderamente adverso.

Por último podemos decir que para que una proyección sea cercana a la realidad futura depende del buen juicio del analista.

### 8.4. EL COLATERAL O FUENTE DE REPAGO.

El colateral es una garantía que el cliente pone a favor de un acreedor, la cual será ejecutada siempre y cuando el cliente no cancele la deuda contraída.

#### 8.4.1. El riesgo del colateral.

El riesgo del colateral se lo considera de acuerdo al tipo de garantía que respalde el préstamo, las cuales pueden ser:

- Cuentas por cobrar.
- Inventarios.
- Activos fijos.

##### 8.4.1.1. Cuentas por cobrar.

A continuación enumeraremos una lista sobre los tipos de riesgo inherentes al tipo de colateral:

- a) Venta a consignación: No es aceptado por ser un título no transferido.

- b) Venta garantizada: No es aceptada por cualquier contingencia en la venta del comprador.
- c) Registro: Se debe registrar todos los nombres y direcciones de los deudores. Si no existiere el registro sería difícil de recuperar.
- d) Facturas: Las facturas en proceso se toman como un contingente.
- e) Retenciones: Se debe tener una retención de cualquier tipo de garantía hasta que el préstamo haya sido cancelado en su totalidad.
- f) Días de cuentas por cobrar: Es un promedio del tiempo que se demoran en cobrar dichas cuentas.
- g) Concentración: Verificar si la garantía se encuentra cubriendo a otro prestamista.
- h) Duración: Se debe establecer penalidades por mora y se debe establecer la duración de la garantía.
- i) Deudores: Se refiere a los terceros a quienes se les debe cobrar.
- j) Factores de disolución: En todo contrato existen factores por los cuales no se podrá cobrar dichos contratos. (muerte del titular, defectos de la mercadería, etc.)

#### 8.4.1.2. Inventarios.

A continuación enumeraremos una lista sobre los tipos de riesgo inherentes al tipo de colateral:

- a) Accesibilidad y factibilidad.
- b) Costo de recuperación.
- c) Facilidad de venta: Venta de emergencia, normal o rápida.
- d) Número de compradores potenciales.
- e) Obsolescencia y desperdicios.
- f) Tipo de inventario: Materia prima, productos en proceso.
- g) Días de inventarios: Período en el cual los inventarios se logran vender.

- h) Valoración del inventario: LIFO o FIFO.
- i) Variedad: Si hay varios tipos de inventario es más difícil venderlos que un solo tipo.
- j) Especialización: Si es un inventario muy especializado es muy difícil venderlo.
- k) Cláusulas legales: De acuerdo al tipo de inventario, existen disposiciones especiales como permisos especiales para el caso de licores.

#### 8.4.1.3. Activos fijos.

A continuación enumeraremos una lista sobre los tipos de riesgo inherentes al tipo de colateral:

- a) Potencial de reventa en el mercado.
- b) Tipo de activo: De acuerdo al tipo, caerán más rápido en obsolescencia como es el caso de las computadoras, herramientas, equipos, etc.
- c) Especialización: Si es un activo muy especializado es muy difícil venderlo.
- d) Período de vida: Se refiere a la fecha de compra y el tiempo que resta para su valor de salvamento.
- e) Tipo de depreciación.
- f) Cláusulas legales: Honorarios legales de valoración, subasta, almacenaje, seguros, impuestos a la propiedad, impedimentos legales, etc.
- g) Valorización: Agente que ratifica el valor de mercado del activo.

#### 8.4.2. El colateral como fuente de reembolso.

Cuando se considera a un colateral como la fuente de reembolso se debe considerar aspectos relativos de su accesibilidad, el derecho legal y su factibilidad de venta (precio real del mercado).

El colateral se toma para reducir el riesgo del acreedor, como una fuente de repago en caso de incumplimiento, porque nos indica un compromiso del cliente de acuerdo al tipo de colateral y reduce la provisión del acreedor por tipo de cliente (A, B, C, D, E).

Se debe tomar en cuenta que el colateral asignado al banco no haya sido tomado como garantía de otro préstamo. Así mismo se deberá proceder a realizar una verificación física y legal del mismo.

Por último cabe destacar que un colateral se debe tomar como un 140% del valor de la obligación contraída por el cliente<sup>23</sup> para que el banco tenga un gap del 40% en el valor de mercado del mismo.

#### 8.4.3. Fundamento para la aceptación de un colateral.

Por último los colaterales deben ser aceptados por las siguientes razones fundamentales:

- Para proporcionar una protección adicional a los acreedores.
- Para ofrecer un incentivo al cliente para el reembolso normal de su deuda.
- Para determinar la capacidad de endeudamiento. (si no existiera un colateral a favor del banco, la capacidad sería mínima)
- Para cumplir con requisitos legales.
- Para establecer menos provisiones legales. (A más provisiones, se encuentran menos fondos para ser prestados a clientes futuros potenciales)

---

<sup>23</sup> TÍTULO VII, ART # 72, De los Activos y de los Límites de Crédito, Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ecuador.

## 9. CASO PRÁCTICO

### “MOLINOS S.A.”

#### 9.1. REQUERIMIENTOS DE UNA LÍNEA DE CRÉDITO.

##### 9.1.1. Resumen Corporativo.

###### 9.1.1.1. Introducción.

Los Molinos S.A. tienen como actividad principal el procesamiento de trigo para la obtención de harina y derivados del mismo.

La empresa a su vez está conformada por Molinera S.A. (Quito), Molinos El Chota S.A. (Imbabura), Ensiladora S.A. y la Distribuidora Harinas S.A. Los Molinos S.A. fue fundada en 1970.

Los Molinos S.A. tienen una trayectoria de 30 años en el sector. En Marzo de 1989, compran los Molinos El Chota S.A. para tener una mejor participación en el mercado norte del país y para el mercado foráneo. En el mismo año crean la empresa Distribuidora Harinas S.A. para realizar la distribución de sus productos directamente, ya que en el pasado los gastos por transporte eran muy elevados. A raíz de esta creación de dos empresas, el grupo mejora su participación en el mercado para pasar a ser el segundo productor de harinas del país. Puesto que aún lo ocupa en la actualidad.

La empresa Ensiladora S.A. se compró en este año mediante una adquisición patrimonial evidenciada en el aumento de inversiones de largo plazo, actualmente se posee el 82% del valor accionario.

Los accionistas al momento poseen un capital pagado de \$ 5'400.000.00 con un patrimonio total de \$ 8'339.501,00; distribuidos de la siguiente forma:

#### **ACCIONISTAS:**

- |                               |     |
|-------------------------------|-----|
| • Sr. Robert Misler           | 33% |
| • Sra. Rosa María Armendariz  | 17% |
| • Sr. Jaime Gordon            | 22% |
| • Sr. Juan Carlos Sevilla     | 12% |
| • Comercializadora Alpes S.A. | 11% |
| • Sra. Mercedes Trujillo      | 03% |
| • Otros                       | 02% |

Cabe destacar que la empresa Comercializadora Alpes S.A. es de propiedad del Sr. Juan Carlos Sevilla, lo que le pondría en el segundo accionista en importancia patrimonial dentro de Molinos S.A.

La Sra. Rosa María Armendariz (antigua gerente general), al momento atraviesa una demanda judicial por lo que tuvo que retirarse de la gerencia en el año de 1999 y ocupar el puesto de gerente de mercadeo.

El equipo directivo se encuentra integrado por las siguientes personas:

#### **EQUIPO DIRECTIVO:**

- Sr. Robert Misler, quien es el socio fundador de Molinera S.A. y de Molinos S.A. Doctorado en política y leyes Universidad Yale USA. (Presidente Ejecutivo)
- Sr. Juan Carlos Sevilla, quien también es socio fundador, con una experiencia en el negocio de 45 años, se encuentra en la empresa alrededor de 32 años, con una edad actual de 65 años. Maestría en Empresas y Negocios Agrícolas y sus Derivados, Diplomado en

reingeniería de empresas productoras de harinas y derivados.  
Universidad La Recoleta Arg. (Gerente General)

- Sra. Rosa María Armendáriz, quien es la Gerente de Mercadeo, con una experiencia de 12 años, actualmente se encuentra casada con el hermano del señor Juan Carlos Sevilla, por lo que dicha familia pasaría a pasar a ser los accionistas principales del grupo. Maestría en Marketing Estratégico Universidad Colorado USA. (Vicepresidenta Ejecutiva)
- Sr. Jaime Gordon, quien tiene una experiencia de 15 años y actualmente ocupa el cargo de Gerente Financiero y Operativo. Maestría en Finanzas Agrícolas Universidad de NW Zealand (Nueva Zelanda UE)  
(Subgerente General)

#### 9.1.1.2. Aspectos de mercado.

El grupo Molinos S.A. procesa mensualmente 5350 TM de trigo, el cual se distribuye de la siguiente forma:

- |                    |     |
|--------------------|-----|
| - Harina de trigo: | 91% |
| - Afrecho:         | 7%  |
| - Granillo:        | 2%  |

Cabe mencionar que el afrecho y el granillo se lo vende internamente para productos balanceados; mientras que la harina de trigo se la vendía exclusivamente para el mercado interno (2001), pero se concretó la estrategia de acaparar el mercado foráneo (colombiano y peruano). (de aquí viene el incremento de las ventas del 2002)

Adicionalmente a esto, las ventas destinadas al mercado nacional fueron de \$ 25'599.070 (65%) y para el mercado internacional de \$ 13'784.115 (35%).

Los cupos mensuales para cada empresa del grupo son de: Molinera S.A. 2.407,50 TM/mes (45%), Molinos El Chota S.A. 2.942,50 TM/mes (55%), Ensiladora S.A. (almacenamiento) y la Distribuidora Harinas S.A. (distribución y broker)

El precio del saco de harina de 50 Kg. se ha ubicado alrededor de \$ 21,00 para el mercado nacional y para el internacional en \$ 22,50; dándonos como resultado una venta nacional de harina de 1'050.218 sacos y de 612.627 sacos para el mercado internacional.

Adicionalmente a esto, gracias a la venta de maquinaria antigua y la compra de nueva maquinaria y camiones en los años 2001 y 2002 indistintamente, se mejoró la calidad del producto, se aumentó la capacidad instalada y se mejorará la distribución al rebajar los costos de transporte, ya que la gran parte se lo hacía con transportistas intermediarios que contrataba la empresa. (inventarios y producto final)

Gracias a la compra del paquete accionario de Ensiladora S.A. a finales de año, la empresa espera poder rebajar el costo de almacenaje y su costo de ventas que se veía colapsado por el costo de transporte.

La comercialización se la realiza directamente a través de la Distribuidora Harinas S.A., quien capturó el nuevo segmento de mercado colombiano y peruano y además es la que maneja el equipo de distribución del grupo.

El granillo y el afrecho lo compran directamente de los dos molinos, mientras que el trigo se lo distribuye en la ciudad de Quito a grandes panificadoras y pastelerías y a su vez a pequeñas panaderías.

Actualmente la empresa posee 4 grandes clientes que compran aproximadamente el 72% de la harina en la ciudad de Quito, mientras que el restante se lo vende a

productores grandes (60%) y pequeños panaderos (40%) ubicados en las provincias de Imbabura, Carchi y Esmeraldas.

La calidad de la harina depende del tipo de trigo, por lo que se crean mezclas especiales de acuerdo a las necesidades de los clientes.

Cabe indicar que anteriormente se tenían políticas de crédito y pago de 30 días para cada una. En la actualidad el equipo directivo concluyó políticas más convenientes, pasando a créditos de 45 días y pagos de 60 días, por lo que la empresa posee un gap de crédito de 15 días (sin tomar en cuenta a los inventarios)

Los precios de la harina, al ser un producto de primera necesidad son fijados por encima de la media del sector, gracias al posicionamiento de la empresa en el sector. Cabe indicar que al ser un producto de consumo masivo, la harina se encuentra en la canasta familiar básica por lo que su consumo es casi proporcional al crecimiento poblacional.

En el mercado internacional, los precios de la harina vienen marcados por los precios futuros de los commodities en las bolsas de productos de cada región; los cuales se encuentran por encima del precio nacional.

Entre sus proveedores cabe destacar las buenas relaciones de la empresa al incrementar sus pagos a sesenta días con sus más grandes proveedores. Entre ellos cabe destacar que el trigo nacional no alcanza abastecer el mercado interno, por lo que el 40% de la materia prima procede principalmente de EEUU y de México.

### 9.1.1.3. Aspectos Internos.

Las instalaciones del grupo se encuentran en perfecto estado gracias a la renovación de la maquinaria y a la adquisición de camiones para la distribución, lo que incrementó la producción y disminuirá el costo de ventas.

La empresa en el pasado no alcanzaba almacenar toda su capacidad de productos terminados por lo que se tenía que colocar todo lo que se producía, ahora se corrigió esto gracias a la adquisición de la empresa Ensiladora S.A.

Además gracias a la adquisición de la nueva maquinaria, se pudo establecer los volúmenes deseados por el área de ventas, lo cual contribuyó a la colocación del producto en el extranjero.

Actualmente el grupo no posee ninguna asociación gremial ni sindical.

El número de empleados de planta es de 75 empleados, mientras que el personal administrativo es de 38.

Las empresas relacionadas del grupo son las siguientes:

- Ensiladora S.A.: se posee el 82% del paquete accionario.
- Trigos superior: la cual es dueña la esposa del señor Robert Mislser. (provee el 35% del trigo nacional)
- Harinas Superior S.A.: fábrica de harina de repostería.

### 9.1.2. Información General.

- Nombre de la empresa: Grupo Molinos S.A.
- RUC: 1790030660001

- Teléfonos: (2) 448569; (2) 265336
- Fax: (2) 448569
- Dirección electrónica: [molinossa@andinanet.net.ec](mailto:molinossa@andinanet.net.ec)
- Dirección Matriz: Camino Amaguaña Km 16 junto al parque Pasochoa.
- Sucursales y agencias: Distribuidora Harinas S.A. World Trade Center (Quito) (2) 265336
- Contactos: Sr. Jaime Gordon (Gerente Financiero Operativo) (2) 268922  
098 236555
- Actividad general: Producción y venta de derivados del trigo.
- Fecha: 14 / 02 / 03

### 9.1.3. Referencias Bancarias y Central de Riesgo.

#### **REFERENCIAS BANCARIAS:**

- Nombre del banco. Banco Nosotros S.A. ; Banco Colombiano S.A.
- Número de cuenta: 3526532315 ; 6523852410
- Tipo de cuenta: CC ; CC
- Manejo. Buen manejo, con un sobregiro en dos años, crédito de capital de trabajo.
- Moneda: Dólares.
- Promedio de la cuenta: 5 altas, 5 bajas.
- Fecha de apertura: Enero 1986 y Octubre 2001.
- Créditos: De corto plazo para capital de trabajo. (ver deuda bancaria C.P.)
- Status de los créditos: tres créditos; dos de ellos sin ninguna dificultad y uno con dos pagos en mora.

#### **CENTRAL DE RIESGOS:**

- Riesgo total: 5'055.264,70
- Créditos directos: 5'055.264,70

- Créditos indirectos:
- Calificación: 2 A, B.
- Banco: Nosotros S.A., Americano S.A., Solución S.A.
- Tipo de producto: Emisión y utilización CCI y Aviso y Confirmación de CCE, crédito de capital de trabajo, sobregiro previamente convenido.
- Calificaciones individuales. A ; A ; B.
- Montos: 743.497,50; 2'973.990,00; 1'236.162,50.

De los créditos especificados anteriormente, las garantías tomadas fueron las siguientes:

- Nosotros S.A.: crédito \$743.497,50; terreno \$1'069.598,00; cobertura 144%.
- Americano S.A.: crédito \$2'973.990,00; firma Sr. Robert Misler (Patrimonio \$5'500.000,00); cobertura 185%.
- Solución S.A.: crédito \$1'236.162,50; firma Sr. Robert Misler (Patrimonio \$5'500.000,00); cobertura 445%; cobertura de la firma 131%.

#### 9.1.4. Reporte de la Visita al cliente (Call Report).

La estrategia competitiva de Molinos S.A. ha sido muy buena al incorporar la Ensiladora y aumentar su capacidad por lo cual se incorporó en el mercado internacional.

Los clientes destacados son: los mismos de la ciudad de Quito, nuevos clientes en las ciudades de Esmeraldas, Tulcán e Ibarra (panificadoras grandes 60% y panificadoras pequeñas 40%).

Entre sus proveedores cabe destacar la diversificación de la siguiente manera:

- Trigos Superior: 35%.

- Juan Vásconez: 12%.
- Enrique Paladines: 22%.
- Rocío Fuentes: 15%.
- Elisabeth Rivadeneira: 11.5%.
- Otros: 4.5%.

Sus principales competidores son:

- Molimanabí S.A.
- Molinos Especiales S.A.
- Molinera Andina S.A.

Su principal competidor es Molinos Especiales que actualmente ocupa el primer lugar del mercado nacional.

Las compras de la empresa básicamente tienen un problema en el mercado internacional, ya que el 40% de la materia prima procede de EEUU y de México, por lo que los precios en el primero no varían mucho, pero son muy altos y generan un bajo rendimiento financiero.

Actualmente el grupo se encuentra asegurado contra robos y daños de materia prima e incendios con una renombrada aseguradora del país. Adicional a esto la empresa posee plantas eléctricas que cubren el 100% de la capacidad instalada de Molinera S.A. y el 70% de Molinos El Chota S.A.

Los recursos financieros con que posee la empresa son excelentes, éstos se reflejan en la deuda de largo plazo con saldo cero y los préstamos de accionistas de \$ 571.713,00 lo cual nos indica que estos últimos tienen una buena perspectiva futura de su empresa. En el corto plazo la deuda bancaria es muy alta, pero reflejada en el incremento de los proveedores. (disminuirá en el futuro por la adquisición de Ensiladora S.A.)

La empresa para incursionar en el mercado internacional tuvo que establecer parámetros de calidad internacionales, los cuales fueron otorgados por compañías de certificación internacionales de renombre.

#### 9.1.5. Información Financiera (Análisis Financiero).

##### 9.1.5.1. Requerimientos de entrada.

Entre los requerimientos de entrada tenemos lo siguiente:

- Informes auditados de los últimos tres años.
- Estado directo al mes finalizado de Enero del 2003.
- Flujo de caja proyectado y sus respectivas consideraciones del caso.
- Detalle de los términos y condiciones de las facilidades crediticias.
- Detalle de garantías (colaterales) en todo el sistema financiero.
- Detalle de referencias bancarias, servicios con nuestro banco y la calificación de la central de riesgos de la Superintendencia de Bancos.
- "Call Report" o resultado de la última visita al cliente.

##### 9.1.5.2. Segmentación y Calificación de riesgo en la institución financiera.

Para la calificación y la segmentación del cliente procederemos al formato utilizado en el capítulo 06 del presente estudio, el cual nos arrojó el siguiente resultado:

#### **ANEXO 9-1 (Calificación y Segmentación Total)**

**CALIFICACIÓN TOTAL:** 84,83  
**SEGMENTACIÓN:** B (CORPORATIVO # 2)  
**LÍNEA DE CRÉDITO MÁXIMA:** 2 MILLONES DE DÓLARES

La calificación en la central de riesgos nos arrojó que la empresa al momento posee tres créditos directos de calificación A, A y B; por lo que la calificación dada será de **4 puntos**

9.1.5.2.1 Calificación institución financiera

#### **ANEXO 9-2 (Calificación en una institución financiera)**

**CALIFICACIÓN TOTAL:** B  
**PUNTUACIÓN TOTAL:** 48,33  
**CALIFICACIÓN INSTITUCIÓN FINANCIERA:** 4,83

- **CAPACIDAD DE PAGO:** 10,50
- **ESTUDIO DEL MERCADO Y DEL SECTOR:** 8,00
- **DOCUMENTACIÓN LEGAL Y FINANCIERA:** 5,00
- **COBERTURA DEL COLATERAL:** 9,00
- **MANEJO DEL APALANCAMIENTO:** 4,50
- **CENTRAL DE RIESGOS:** 11,33

#### 9.1.5.3. Análisis Financiero.

Para el análisis financiero nos referiremos a los siguientes puntos:

- Balance General.
- Estado de Resultados.

- Ventas.
- Flujo de Caja.
- Liquidez.
- Rentabilidad.
- Eficiencia.
- Rotación.
- Apalancamiento.
- Cobertura.
- Flujo Proyectado.

### **BALANCE GENERAL:**

El balance general tiene en general una estructura favorable, si consideramos que su activo corriente es la mitad del activo total con un apalancamiento del 65%.

La liquidez reflejada en caja e inversiones de corto plazo ha disminuido radicalmente con respecto al último período, debido al aumento de proveedores.

Las cuentas por cobrar han aumentado con respecto al nivel de ventas, por lo que se ve una política más atractiva para sus clientes. Este incremento en la política de crédito de la empresa se vio reflejado por la concretación de una política de 60 días lograda con proveedores.

Los inventarios han aumentado pero no en la cuantía necesaria debido a que la empresa en el pasado no disponía de una capacidad de almacenamiento considerable. En el pasado la empresa usaba sus bodegas para almacenar trigo y harina teniendo una capacidad insatisfecha del 52% por lo que se tenía que colocar su inventario rápidamente. Actualmente mediante la adquisición de la participación de Ensiladora S.A., la empresa no posee problemas de recepción y almacenamiento de trigo, aunque su producto terminado necesita de mayor almacenamiento.

Se pudo evidenciar el decremento de la maquinaria del año 2001 al aumentar nuevamente para el siguiente período por la renovación de la misma, lo cual hizo más eficiente a la empresa.

Así mismo se incrementó la flota de camiones de la Distribuidora S.A. en el último período. Estrategia implementada por el equipo directivo (Gerente Financiero) para reducir el costo de ventas.

Un punto desfavorable ha sido la composición del pasivo corriente y en especial la cuenta de proveedores, por lo cual la empresa necesita de fondos inmediatos que eleven su liquidez. Dichos fondos podrían encontrarse en un préstamo bancario de capital de trabajo, si consideramos que la composición del mismo ha venido disminuyendo.

A su vez los accionistas de la empresa han inyectado fondos a la empresa en forma de préstamos de corto plazo de alrededor de medio millón de dólares; lo cual evidencia un optimismo de estos últimos hacia el futuro de la misma.

Por último cabe indicar que aparece en este año un crédito tributario por los impuestos que no fueron cancelados en el año de 2001, los cuales fueron acordados a pagar en el período en curso.

### **ESTADO DE RESULTADOS:**

El aspecto más destacable del estado de resultados ha sido el incremento de las ventas en alrededor del 60%. Se ve que la empresa estaba preparada para un incremento de las mismas pero no en la cuantía alcanzada, razón por la cual se encuentra solicitando fondos para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo (especialmente el aumento de proveedores).

La composición del costo de ventas ha venido reduciendo debido a la correcta estrategia implementada por la empresa en reducir los costos de transporte y de la

materia prima, ya que esta última se encontraba sobrevalorada debido a que se tenía que pagar un alto costo de almacenamiento. (Ensiladora S.A. compraba la materia prima y la almacenaba y Molinos S.A. compraba la materia prima a esta empresa por lo que se incluía el costo de almacenamiento)

Los gastos operativos han aumentado con relación al último período. Esto se evidencia por un aumento de la operación del negocio en el 60%; aunque se puede evidenciar un valor bizmado por que en el gasto de almacenamiento no se incluía al almacenaje del trigo. Actualmente se incorporó dicho costo al gasto operativo.

La utilidad operativa ha sido baja para el sector aunque se ha logrado un crecimiento importante con respecto al año pasado n donde la empresa arrojó una pérdida operativa. Esto se debió a que la administración de la empresa no se esperaba un aumento tan importante de las ventas; lo que provocó un alto costo por concepto de capital de trabajo, en donde se tuvo que comprar gran cantidad de materia prima importada; lo cual incrementó el gasto de almacenamiento, bizmando la mencionada utilidad.

En las cuentas de otros ingresos y egresos no operativos se evidenciaron los efectos de las ventas y compras de activos fijos.

Por último la utilidad neta de la empresa arrojó un rendimiento muy pobre para el nivel de ventas alcanzado. Esto se debió al aumento tan importante de los gastos operativos (administrativos 54% y ventas 43%). Esto se debió a que la empresa hizo contratos de remuneraciones proporcionales de acuerdo al nivel de ventas colocado con la gente de ventas. Los administrativos aumentaron por el alto costo de almacenamiento, el cual empezó a disminuir gracias a la adquisición de la empresa Ensiladora S.A.. Actualmente el gasto administrativo se ubica en alrededor del 6.8% con respecto a las ventas (incluye el incremento del gasto de almacenamiento).

## **VENTAS:**

La composición de las ventas ha sido realizada de la siguiente forma:

- Harina mercado nacional: 56%
- Harina mercado internacional: 35%
- Afrecho: 7%
- Granillo: 2%

De los porcentajes anteriores podemos evidenciar que en el mercado nacional la colocación ha sido muy buena, pero dicho porcentaje se encuentra en el mes de enero disminuido debido a la preferencia del mercado nacional que se ha arrojado por el lado de los precios y no por la calidad. (Cabe mencionar que Molinos S.A. se ubica entre los precios más altos del mercado nacional)

Las ventas del mercado internacional continuarán en la misma cantidad. Aquí se evidencia la gran aceptación del producto en dicho mercado y la alta calificación del equipo directivo al colocar una gran cantidad en mercados nuevos. (Se evidencia los frutos de la investigación y desarrollo de productos y mercados)

En lo concerniente al afrecho y granillo al momento se encuentra colocando la totalidad de estos productos en el mercado nacional, pero muchas veces con una reducción en el margen neto. (Molinos S.A. coloca todo su desperdicio debido al costo elevado de almacenamiento)

## **FLUJO DE CAJA:**

El flujo de caja operativo se ubicó cerca del millón doscientos mil dólares debido a la desagregación de las pérdidas extraordinarias y a los gastos financieros, que al compararlos con la utilidad operativa fueron casi idénticos.

El flujo operativo neto nos arrojó el suficiente dinero para cubrir la carga financiera. Pero esta cobertura se vio bismada por la cobertura real frente a la deuda de corto plazo que hasta el momento tenía la empresa y para lo cual la empresa no hubiera podido cancelarla, para pasar a una moratoria si dichos préstamos no se hubieran reestructurado. El cambio más importante dentro de dicho resultado lo arrojó el cambio en ciclo de conversión del activo debido a una mejor política de pago con proveedores.

El flujo de caja después de cargos financieros y actividades no operativas se recompensó gracias a los ingresos no operativos originados por conceptos de transporte y alquiler de bodegas y silos ubicados en la Ensiladora S.A.

La empresa a su vez ha incrementado sus activos para lo que necesitó de alrededor de cuatro millones de dólares por conceptos de la adquisición del paquete accionario de la empresa mencionada anteriormente y la renovación de la maquinaria para dar como resultado un flujo de fondos incluido inversiones y expansiones de **-\$1'745.239,40**.

Dicho déficit de fondos fue financiado por deuda bancaria de corto plazo en alrededor de un millón quinientos mil dólares, lo cual nos arrojó un déficit en el cambio neto de efectivo de **-\$745.521,70**. Gracias a los fondos con que disponía la empresa en caja e inversiones temporales la empresa arrojó una utilidad neta de \$52.871,00 y un saldo final de efectivo de \$52.600,00.

Por todo lo anterior se evidencia que la empresa necesita lo siguiente financieramente:

- Reestructurar sus pasivos al largo plazo.
- Inyección de fondos por parte de los accionistas (capitalización del patrimonio).

- Disponibilidad de nuevos fondos de corto plazo para cubrir sus compras de inventarios dada la magnitud alcanzada por las ventas.
- Mantener los ingresos no operativos, los cuales han financiado los déficits de fondos.

### **LIQUIDEZ:**

La liquidez circulante ha venido disminuyendo drásticamente para encontrarse con un desfase de capital de trabajo de \$1'067.202 lo cual le obligaría a inyectar o a solicitar fondos de corto plazo. Esto se debe a que la empresa utilizó fondos para comprar a la empresa Ensiladora S.A., ya que dicha adquisición fue lograda gracias a una estrategia muy acertada y riesgosa que provocó dicho desfase.

### **RENTABILIDAD:**

La rentabilidad para los accionistas ha sido casi nula, pero éstos presentían dicha rentabilidad debido al compromiso adquirido por parte del directorio para comprar activos que se encontraron con precios muy por debajo del nivel normal; como fue el caso de la compra de Ensiladora S.A. que se veía necesitada de fondos, lo cual aprovecharon con mucho criterio.

El margen bruto aunque presentó un aumento muy considerable, se encontraba sobrevalorado históricamente debido a que el gasto de almacenamiento se encontraba conformando parte del mismo. (Cabe indicar que con la empresa de una flota más grande de camiones la empresa ha disminuido el costo de transporte).

Operativamente la empresa ha alcanzado niveles de alrededor del 3% con respecto a las ventas frente a la pérdida operativa del anterior ejercicio.

## **EFICIENCIA:**

La utilización con que se ha utilizado los activos ha sido excelente. Si se considera la rotación del activo fijo neto podemos decir que la administración de la empresa ha sido muy eficaz, pero lograda con un exceso de deuda de corto plazo.

La rotación del activo total fue de 1.99; lo que equivale a que una empresa sin deuda y sin ningún gasto podría renovar su activo en dos años aproximadamente, lo cual es muy favorable si consideramos el sector económico de la industria y las barreras de entrada existentes en el mercado.

## **ROTACIÓN:**

En este punto la administración de la empresa se ha movido muy bien, lo cual le ha arrojado niveles de efectivización operativa de apenas 8 días. Esto se debió al mejoramiento de las políticas tanto para clientes (aumento de 15 días) y de proveedores (aumento de 30 días) lo cual le da a la empresa un gap operativo de 15 días.

## **APALANCAMIENTO:**

El apalancamiento total actual de la empresa es de \$4'953.650,00 correspondientes a deudas bancarias de corto plazo; los cuales tienen las siguientes características:

### **NOSOTROS S.A.:**

Crédito \$743.497,50; terreno \$1'069.598,00; cobertura 144%.

Las condiciones del crédito son las siguientes:

MONTO: \$743.497,50

FECHA INICIAL: 15 Agosto 2002

FECHA FINAL: 14 Agosto 2003  
 PLAZO: 12 meses.  
 TASA ANUAL: 15%  
 PAGOS: mensuales de capital e intereses.

Este préstamo fue contratado en el período anterior, el cual se encuentra pagado en cerca de la mitad del capital inicial, por lo que el saldo pendiente es el que tomamos anteriormente.

**TABLA 9-1**

AÑO	INTERÉS ANUAL	CAPITAL ANUAL	DIVIDENDO ANUAL	CAPITAL PENDIENTE
2003	32.864,72	743.497,50	776.362,22	0,00

**AMERICANO S.A.:**

Crédito \$2'973.990,00; firma Sr. Robert Misler (Patrimonio \$5'500.000,00); cobertura 185%.

Este préstamo ha sido reestructurado al largo plazo de la siguiente forma:

MONTO: \$2'973.990,00  
 FECHA INICIAL: 15 Enero 2003.  
 FECHA FINAL: 30 Diciembre 2005.  
 PLAZO: 3 años.  
 TASA ANUAL: 16%  
 PAGOS: mensuales de capital e intereses.

**TABLA 9-2**

AÑO	INTERÉS ANUAL	CAPITAL ANUAL	DIVIDENDO ANUAL	CAPITAL PENDIENTE
2003	386.633,76	763.489,55	1'150.123,31	2'210.500,45
2004	284.580,15	970.099,83	1'254.679,98	1'240.400,62
2005	118.836,02	1'240.400,62	1'359.236,64	0,00

### SOLUCIÓN S.A.:

Crédito \$1'236.162,50; firma Sr. Robert Misler (Patrimonio \$5'500.000,00); cobertura 445%; cobertura de la firma 131%.

Este préstamo tiene una calificación B en la central de riesgos por el riesgo del colateral que no cubre lo requerido por la ley (140% mínimo). Se conoce por parte del banco Solución S.A. que los accionistas de la empresa Molinos S.A. han cancelado \$500.000,00 del capital pendiente mediante una inyección de capital por el mismo valor.

Se conoce también que gracias a la inyección, el banco ha reestructurado el préstamo de la siguiente forma:

MONTO: \$736.162,50  
FECHA INICIAL: 2 Febrero 2003  
FECHA FINAL: 14 Octubre 2006  
PLAZO: 3 años 6 meses.  
TASA ANUAL: 16%  
PAGOS: mensuales de capital e intereses, tres meses de gracia de capital.  
PERÍODO DE GRACIA: 3 meses.

**TABLA 9-3**

AÑO	INTERÉS ANUAL	CAPITAL ANUAL	DIVIDENDO ANUAL	CAPITAL PENDIENTE
2003	102,913.01	110,571.27	213,484.27	625,591.23
2004	86,599.63	189,457.03	276,056.66	436,134.20
2005	53,961.71	222,094.95	276,056.66	214,039.25
2006	16,007.97	214,039.25	230,047.22	0.00

Este préstamo fue contratado en el mes de septiembre del 2002, el cual posee un capital pendiente de \$1'236.162,50. (dicho capital se encuentra estipulado en el 2 de Enero del 2003 y reducido en 500.000,00 por aportes de capital).

\* De esta forma los préstamos totales actuales que posee la empresa quedan distribuidos de la siguiente forma:

**TABLA 9-4**

<b>PASIVOS ACUMULADOS ACTUALES</b>				
<b>AÑO</b>	<b>INTERÉS ANUAL</b>	<b>CAPITAL ANUAL</b>	<b>DIVIDENDO ANUAL</b>	<b>CAPITAL PENDIENTE</b>
<b>2003</b>	522.411,48	1'617.558,32	2'139.969,80	2836091,68
<b>2004</b>	371.179,77	1'159.556,86	1'530.736,64	1676534,82
<b>2005</b>	172.797,73	1'462.495,57	1'635.293,30	214039,25
<b>2006</b>	16.007,97	214.039,25	230.047,22	0,00

Actualmente la empresa se encuentra sobreapalancada en el corto plazo con deuda bancaria. En el largo plazo no posee deuda que evidencie un apalancamiento para adquisición de activos fijos debido a que fueron adquiridos con dineros propios. Aunque esto evidencia un riesgo financiero muy alto de corto plazo, también presume una confianza de los accionistas para con su inversión, reflejada en los créditos de accionistas.

La empresa a su vez ha aumentado su posición de apalancamiento de corto plazo en un 43% y en un 263% con sus bancos y sus proveedores respectivamente. Esto evidencia una necesidad de fondos de corto plazo muy grande que podría ocasionar la inyección de fondos por parte de los accionistas en el corto plazo.

Molinos S.A., al haber cancelado sus compras de activos con fondos propios se ve bismada en su composición de apalancamiento, por lo que requeriría de una reestructuración de sus préstamos bancarios (del corto al largo plazo).

El mayor componente de fondos de corto plazo lo han constituido los proveedores, los cuales han aumentado radicalmente y no paralelamente al volumen operativo. Esto se originó al mejoramiento de la política de pago con éstos últimos y a que la empresa compró gran cantidad de trigo para cubrirse por posibles desfases climáticos (Factor de la corriente del niño que dejó a la empresa con pérdidas anteriores acumuladas).

El costo estimado de la deuda ha sido superior a la capacidad máxima de pago en aproximadamente 3.5 puntos; lo que evidencia una gran debilidad financiera.

### **COBERTURA:**

Los índices de cobertura del flujo de caja han sido aceptables para la carga financiera, pero con la deuda total han sido muy desfavorables, ya que si se tiene en cuenta que la deuda de corto plazo se ubicó en alrededor del 95% de la deuda total, la empresa caerá en moratoria en el futuro si no se reestructuran dichos préstamos.

### **FLUJO PROYECTADO:**

Las ventas de la empresa en el mercado nacional han disminuido considerablemente debido a la preferencia del consumidor hacia los precios, ubicándola en alrededor del 49% del total de ventas versus el 56% anterior. En el mercado internacional la empresa colocará las mismas cantidades de ventas gracias a la protección realizada gracias a las renovaciones de las cartas de crédito, las cuales tendrán un ligero cambio en los precios, para ubicar al saco de 50 Kg. en \$ 20.25 (reducción del 10%). En cuanto al afrecho y al granillo se ha mantenido el volumen arrojado en el pasado por cuestiones de seguridad para el banco con una ligera reducción de los precios en 5 y 10% respectivamente. (Las ventas continuarán constantes para el próximo año).

La composición del costo de ventas actual ha sido del 85.43%; para el próximo año se espera que dicha composición cambie al 80% y no al 75% como preveía la empresa. Esto se debe al mejoramiento en el transporte y a la sobrevaloración del mismo al incluir el costo de almacenamiento; el cual se lo distribuirá en su correspondiente gasto operativo.

Los gastos operativos aumentarán debido a la incorporación del gasto de almacenamiento y recepción de la materia prima que anteriormente se encontraba ocupando parte del costo de producción. De esta forma el gasto operativo se encontrará aumentado por el efecto inflacionario y por la inclusión de dicho gasto de almacenamiento.

La empresa para el próximo período necesitará de \$1'212.074,10 por conceptos de capital de trabajo necesario para cubrir sus necesidades operativas. (En el siguiente período, la empresa no necesitará de dichos fondos debido a que tanto las ventas como el costo de ventas y las políticas de crédito y pago continuarán sin cambios aparentes).

Molinos S.A. nos arrojará un resultado operativo neto de \$792.349,53 versus los \$1'750.704 de la utilidad operativa del período anterior. En el próximo período dicho valor se espera que aumente en un 100% debido principalmente a que la empresa no necesitará de fondos para capital de trabajo. (se explicó anteriormente)

Los accionistas de Molinos S.A. aportarán de dineros frescos a la empresa por el monto de \$1'300.000,00 en el mes de Octubre del 2003 (fecha en la cual la empresa cancela la totalidad del préstamo con Nosotros S.A. de \$743.497,50), \$200.000,00 en Marzo del 2004 y un crédito por \$500.000,00 a principios del 2005, el cual será cancelado en el próximo año. Adicionalmente a todo esto, los \$571.000 aprox. de créditos de accionistas serán pagados con participaciones accionarias de la emisión de obligaciones propuesta para el año 2006, por un monto total de \$1'500.000,00.

La nueva facilidad crediticia será de \$1'000.000,00 correspondiente a crédito de capital de trabajo con cobertura de los terrenos, edificios e instalaciones por un valor de \$1'124.055,00 y el cash colateral mencionado anteriormente, lo que nos da un factor de cobertura del 151%.

**TABLA 9-5**

<b>PASIVOS ACUMULADOS TOTALES (incluye nuevo préstamo \$1'000.000,00)</b>				
<b>AÑO</b>	<b>INTERÉS ANUAL</b>	<b>CAPITAL ANUAL</b>	<b>DIVIDENDO ANUAL</b>	<b>CAPITAL PENDIENTE</b>
<b>2003</b>	602.182,09	2'440.370,84	3'042.552,93	3'013.279,16
<b>2004</b>	374.508,92	1'336.744,34	1'711.253,26	1'676.534,82
<b>2005</b>	172.797,73	1'462.495,57	1'635.293,30	214.039,25
<b>2006</b>	16.007,97	214.039,25	230.047,22	0,00

Esta nueva facilidad crediticia se respalda en las inversiones del Sr. Juan Carlos Sevilla en nuestro banco por \$1'250.000,00; las cuales se encontrarán con restricciones legales de cash colateral del nuevo préstamo a ser desembolsado.

Las condiciones del crédito de capital de trabajo quedarían de la siguiente forma:

**MONTO:** \$1'000.000,00  
**FECHA INICIAL:** 1 Marzo 2003  
**FECHA FINAL:** 24 Febrero 2004  
**PLAZO:** 12 meses.  
**TASA ANUAL:** 15%  
**PAGOS:** mensuales de capital e intereses.

**TABLA 9-6**

<b>AÑO</b>	<b>INTERÉS ANUAL</b>	<b>CAPITAL ANUAL</b>	<b>DIVIDENDO ANUAL</b>	<b>CAPITAL PENDIENTE</b>
<b>2003</b>	79,770.60	822,812.52	902,583.12	177,187.48
<b>2004</b>	3,329.14	177,187.48	180,516.62	0.00

\* De todo lo anterior se puede llegar a la conclusión de que el flujo operativo neto aunque arroja un buen resultado, no alcanzaría a pagar la carga financiera futura, por lo que los accionistas tuvieron que inyectar fondos a la empresa. De otra forma el crédito hubiera sido negado ya que daría como resultado un saldo final de efectivo negativo y muy alto.

#### 9.1.6. Rentabilidad del cliente.

La rentabilidad del cliente viene dada por las comisiones ganadas en las cartas de crédito de importación y exportación, los intereses ganados en el crédito de capital de trabajo menos los intereses devengados en la cuenta e inversiones del mismo.

La rentabilidad neta es de: 10.86%

La carta de crédito de importación se convidó previamente a un crédito de capital de trabajo para este fin.

#### 9.1.7. Condicionantes y Colaterales.

##### 9.1.7.1. Propósito de la línea de crédito.

Capital de trabajo para el pago de sus proveedores nacionales en el corto plazo y la adquisición de materia prima.

##### 9.1.7.2. Garantías.

Las garantías son el terreno hipotecado a favor del banco por un valor de \$ 1'124.055,00 en libras.

#### 9.1.7.2.1. Realización.

La realización de los terrenos, edificios e instalaciones puestas de garantía es excelente debido a la posición estratégica de las instalaciones, el avalúo real realizado por el Ing. Civil Leonardo Chiriboga que nos dan un valor real de \$ 1'283.517,60 aumentando de su valor en libros.

El colateral contra firma del Presidente ejecutivo de Molinos S.A. se encuentra actualmente garantizando otros préstamos con el banco Americano S.A. y con el banco Solución S.A. por un monto total de \$4'210.152,50.

#### 9.1.7.2.2. Cobertura.

La cobertura de los colaterales es excelente:

- Los terrenos de: 144%
- La firma contra patrimonio se encuentra garantizando los demás créditos.

#### 9.1.7.3. Análisis de riesgo y mitigantes.

#### **ADMINISTRATIVOS:**

- La Sra. Rosa María Armendariz, quien ocupaba el puesto de gerente general de la empresa hasta el año 1999, año en el cual fue sujeta de una demanda judicial por uno de los proveedores de la empresa, por el incumplimiento de contrato (en 1998 el efecto climático del niño volvió a la empresa desfinanciada por sus grandes costos de transporte y no pudo atender al pago de su proveedor).

- Al momento se está saldando la deuda con el proveedor y se encuentra en trámite el juicio en un juzgado de la ciudad de Quito.
- Se ha evidenciado una concentración accionaria muy importante en la familia del Sr. Juan Carlos Sevilla, quién conjuntamente con la Sra. Rosa María Armendariz pasarían a poseer el 40% del paquete accionario de Molinos S.A.
- A mediados del año 2004, la empresa espera emitir obligaciones por un valor de \$ 2'000.000,00; dada la gran acogida que tienen estos productos en el mercado ecuatoriano (pocas empresas utilizan este tipo de financiamiento, por lo que atrae a inversionistas).

### **FINANCIEROS:**

- ◆ Es evidente que la empresa necesita fondos para capital de trabajo, ya que su posición corriente es de 0.78, lo que demuestra esta falencia.
- ◆ La empresa posee un sobreapalancamiento financiero de corto plazo, lo cual ha ocasionado que la empresa requiera de fondos para capital de trabajo. Actualmente la administración ha reestructurado dos de sus préstamos al largo plazo.
- ◆ Con la nueva composición de costos la empresa espera tener una utilidad operativa más amplia y la administración inyectará fondos para capitalizar a la empresa por un valor de 500.000,00 en el mes de Noviembre del 2003. También con la ayuda de un crédito de capital de trabajo la empresa espera mitigar sus necesidades de fondos de corto plazo.
- ◆ Los costos de producción se encontraron en un nivel muy alto 85.4%, pero si los comparamos con años anteriores, éstos han venido disminuyendo.

- ◆ En el momento la empresa gracias a su compra de camiones y de su paquete accionario de Ensiladora S.A. espera bajar dicho costo para el próximo año y ubicarlo en aproximadamente 75% (reduce el gasto de almacenamiento y el costo de transporte en aprox. 10 puntos del costo de ventas).
- ◆ Incumplimiento de dos cuotas del crédito actual con el banco Americano S.A., las cuales serán cubiertas por fondos prestados de los accionistas de corto plazo hacia la empresa.

### **OPERATIVOS:**

- Se debe considerar que la industria harinera en el país se encuentra en una etapa de transformación, por lo cual Molinos S.A. ha invertido en maquinaria de punta y ha logrado certificaciones internacionales para su producto.
- El riesgo de almacenamiento ha sido mitigado por la compra de Ensiladora S.A., cubriendo el 70% de sus necesidades totales de almacenamiento.
- Existe el riesgo de abastecimiento de trigo a los molinos que se evidenció por el fenómeno del niño, sin embargo el aprovisionamiento de los molinos fue constante, comprando trigo importado, el cual redujo sus márgenes de rentabilidad.
- Para esto la empresa con la emisión de obligaciones espera comprar terrenos dedicados a la siembra de trigo y en el futuro inmediato se encuentra haciendo alianzas con sus mayores proveedores.

### **FORTALEZAS:**

- Experiencia en el sector siendo una de las empresas líderes desde su creación
- La planta de Quito tiene una capacidad de molienda muy amplia (se utiliza el 60% de su capacidad instalada) lo que prevé un posible crecimiento de la producción si las ventas así lo requieren
- La empresa invierte en investigación y desarrollo lo cual ha mejorado sus productos y los ha puesto en niveles internacionales
- No posee apalancamiento de largo plazo
- El equipo directivo ha cubierto muy bien a la empresa para la producción colocable del futuro al comprar Ensiladora S.A. la cual le permite cubrir la debilidad pasada de recepción y almacenamiento de trigo.
- Administración con delegación de funciones y toma de decisiones mediante un comité administrativo-directivo.
- Los canales de distribución propios con incremento de transporte para mayoristas y minoristas.
- Diversificación de clientes.
- Posesión de trigo futuro (commodities) a seis meses.

### **OPORTUNIDADES:**

- Altas barreras de entrada para la industria por la gran inversión que se requiere
- Aumento de la colocación internacional del producto
- Colocación de la harina en el mercado internacional mediante una venta anticipada cubierta por una carta de crédito de exportación.

## **DEBILIDADES:**

- La planta de Quito no posee un silo importante para almacenar su producto terminado por lo que se tiene que colocar sus productos en el corto plazo. (máximo un mes)
- Situación desfavorable de liquidez inmediata.
- Costo de la materia prima importada (40% del total requerido), la cual es el principal elemento del costo de ventas.
- Al ser un producto de consumo masivo se encuentra ligado estrechamente a situaciones políticas.
- Demanda judicial actual contra la Gerente de Mercadeo de la empresa.

## **AMENAZAS:**

- Concentración de proveedores.
- El sistema de importación del trigo está sujeto al mecanismo de franja arancelaria, lo cual depende de los gobiernos.
- Competencia importante en el sector.
- Los precios del trigo ecuatoriano se encuentran cada vez más cercanos a los niveles internacionales. (EEUU subvenciona el precio del trigo, pero con la desaduanización se eleva por un 25% del costo del trigo ecuatoriano)

## **ESTRATEGIAS:**

Las estrategias han sido implementadas casi en su totalidad al final del último período, las cuales son:

- Compra accionaria de Ensiladora S.A. para cubrir desfases de recepción y almacenamiento de trigo.

- Emisión futura de obligaciones para cubrir requerimientos de capital de trabajo y compra de terrenos para mitigar el riesgo de desabastecimiento de proveedores nacionales.
- Compra de camiones para reducir el costo de producción (rubro de transporte de materia prima), el cual se reduciría en un 4% aprox.
- Mejoramiento de la maquinaria y venta de la antigua lo cual hace más eficiente a la empresa.

#### 9.1.7.5. Evaluación de políticas sectoriales.

La política del sector es de no prestar fondos mayores a \$ 2'000.000,00, con lo cual le restaría al cliente un crédito por el saldo de: \$ 1'256.502,50.

#### 9.1.7.6. Conclusiones y recomendaciones.

Dado el aumento tan importante de las ventas, la reestructuración lograda por la administración de sus créditos, las garantías otorgadas a la empresa, la experiencia y la posición de la empresa en el sector, la gran capacidad y eficiencia del equipo directivo y la buena posición financiera, recomiendo el otorgamiento de una línea de crédito al cliente de corto plazo. (La empresa no es estable financieramente en el largo plazo).

Además de lo mencionado anteriormente recomiendo que se disponga de balances directos mensuales de la empresa para su seguimiento financiero (análisis financiero de razones e índices financieros mensuales y análisis financiero completo trimestral) y visitas de por lo menos dos veces al año.

#### 9.1.7.7. Términos y condiciones.

La facilidad crediticia otorgada al cliente corresponde a un crédito de capital de trabajo especificado como una línea abierta de \$1'000.000,00; la cual podrá ser utilizada por el mismo para sus cartas de crédito de importación y pago de proveedores.

Los términos de dicho préstamo son los siguientes:

MONTO: \$1'000.000,00  
FECHA INICIAL: 1 Marzo 2003  
FECHA FINAL: 24 Febrero 2004  
PLAZO: 12 meses.  
TASA ANUAL: 15%  
PAGOS: mensuales de capital e intereses.  
GARANTÍA: Terrenos \$1'124.055.00 y Cash colateral \$1'250.000.00.  
COBERTURA: 237%.  
COBERTURA REAL: 151% (incluye el préstamo actual de \$743.497,50).

**TABLA 9-7**

AÑO	INTERÉS ANUAL	CAPITAL ANUAL	DIVIDENDO ANUAL	CAPITAL PENDIENTE
2003	79,770.60	822,812.52	902,583.12	177,187.48
2004	3,329.14	177,187.48	180,516.62	0.00

#### 9.1.8. Elaboración, aprobación y seguimiento.

##### 9.1.8.1. Elaboración.

La facilidad crediticia otorgada al cliente será de un crédito de capital de trabajo (línea abierta) para la emisión de cartas de crédito de importación y para cubrir sus necesidades operativas, por un período de un año.

La facilidad será otorgada en el mes de Marzo del 2003.

#### 9.1.8.2. Aprobación.

La aprobación del crédito ha sido avalada por el comité nacional de crédito, junto con el estudio interno y externo del cliente elaborado por el oficial de crédito y el análisis del mismo por un analista financiero / crediticio (comité de crédito corporativo).

#### 9.1.8.3. Seguimiento.

La segmentación de Molinos S.A. ha sido calificada como CORPORATIVO # 2; por lo que el seguimiento será semestralmente para las visitas al cliente y trimestral para el seguimiento financiero.

BALANCE GENERAL							
ACTIVOS	Dic-00	Dic-01	Dic-02	PASIVO Y PATRIMONIO	Dic-00	Dic-01	Dic-02
Caja y bancos	83,055	675,862	52,500	Deuda bancaria corto plazo	1,374,338	3,445,800	4,953,650
Inversiones temporales	414,327	132,260	0	Proveedores	1,511,411	2,377,312	8,651,841
Cuentas por cobrar cartera	2,745,458	2,400,742	6,604,688	Anticipos de clientes	111	0	0
Inventarios	375,736	1,940,183	2,943,366	Gastos e impuestos por pagar	115,751	638,418	875,129
Gastos pagados por anticipado	1,019,250	778,052	487,593	Préstamos de accionistas C.P.	388,249	17,256	571,713
C X C accionistas o relacionadas	137,803	919,995	729,552	Otros pasivos corrientes	206,789	187,729	117,410
Otros activos ctes y dígit C X C	1,000,088	337,709	1,080,408	Porción corriente préstamos L.P.	0	0	0
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>5,775,778</b>	<b>6,875,493</b>	<b>11,887,465</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>3,899,549</b>	<b>5,641,515</b>	<b>15,108,541</b>
Terrenos y construcciones	588,803	557,307	1,124,055	Deuda bancaria largo plazo	0	0	0
Maquinaria, equipos y vehículos	8,376,862	8,568,538	11,008,583	C X P accionistas o relacionadas L.P.	0	0	0
Otros activos fijos	259,453	249,847	240,378	Impuestos diferidos	0	0	101,615
Depreciación acumulada	6,645,075	6,939,907	8,559,574	Otros CXP LP y Deuda no bancaria	0	0	0
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>3,368,061</b>	<b>7,436,086</b>	<b>3,825,422</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>709,058</b>	<b>178,828</b>	<b>293,423</b>
Inversiones de largo plazo	4,799,539	6,478,827	6,151,192	Capital social	5,400,000	5,400,000	3,400,000
C X C accionistas o relacionadas L.P.	0	0	0	Aportes futuras capitalizaciones	70,000	70,000	70,000
Diferidas e intangibles	0	0	0	Reservas	3,684,032	3,194,180	2,790,134
Cuentas por cobrar largo plazo	0	0	0	Resultados acumulados	26,665	26,495	26,495
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>8,188,602</b>	<b>8,915,911</b>	<b>11,976,614</b>	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>574,879</b>	<b>280,316</b>	<b>52,871</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>13,964,380</b>	<b>15,791,404</b>	<b>23,864,079</b>	<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>10,955,873</b>	<b>8,970,872</b>	<b>8,339,501</b>
				<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>13,964,380</b>	<b>15,791,404</b>	<b>23,864,079</b>

ESTADO DE RESULTADOS				FLUJO DE CAJA NOFF		
DETALLE	Dic-00	Dic-01	Dic-02	DETALLE	Dic-01	Dic-02
<b>VENTAS</b>	<b>26,342,880</b>	<b>24,524,478</b>	<b>39,383,185</b>	<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>-972,421</b>	<b>1,150,704</b>
Costo de Ventas	26,406,178	22,404,708	33,843,832	Cambio en ciclo de conversión del activo	-353,870	1,067,702
UTILIDAD BRUTA	0	0	0	Cambio en otros activos ctes y otros pasivos ctes	425,348	195,390
Gastos Administrativos y Generales	1,938,702	2,119,789	5,739,553	<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>-900,902</b>	<b>2,413,296</b>
Gastos de Ventas	1,548,183	1,884,898	2,417,821	Cargos financieros totales	-439,823	-1,315,252
Otras provisiones	0	0	0	<b>NOFF DESPUES DE CARGOS FINANCIEROS</b>	<b>-1,340,825</b>	<b>1,098,044</b>
Amortizaciones de diferidos e intangibles	0	0	0	Total actividades no operativas	857,951	1,232,420
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>-855,387</b>	<b>-972,421</b>	<b>-1,150,704</b>	<b>NOFF DESP. CARGOS FIN Y ACTIVO OP.</b>	<b>-482,874</b>	<b>2,330,464</b>
Gastos Financieros	617,664	413,258	1,315,752	Cambio en activos fijos e intangibles	81,034	-4,075,703
Provisión de jubilaciones patronales	0	0	0	<b>FLUJO DE CAJA ANTES DE FINAN EXTERNO</b>	<b>-402,139</b>	<b>-1,745,238</b>
Otros Ingresos	4,875,417	2,210,284	1,595,419	Cambio neto en patrimonio	-789,872	-404,028
Otros Egresos	2,500,449	544,289	1,377,999	Cambio en otros pasivos a largo plazo	-30,230	176,210
Participación Laboral	135,288	0	0	Cambio en deuda bancaria y no bancaria (L.P.)	0	0
Impuestos	191,659	0	0	Cambio en otros pasivos, deuda bancaria y venc ctes (C.P.)	2,071,462	1,507,850
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>574,879</b>	<b>280,316</b>	<b>52,871</b>	Ajustes a utilidades retenidas no explicadas	-548,481	-280,316
				<b>CAMBIO EN EFECTIVO NETO</b>	<b>306,570</b>	<b>745,527</b>
				<b>MÁS EFECTIVO INICIAL</b>	<b>497,382</b>	<b>798,122</b>
				<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<b>798,122</b>	<b>52,800</b>

RAZONES FINANCIERAS				FLUJO DE CAJA PROYECTADO				
DETALLE	Dic-00	Dic-01	Dic-02	DETALLE	Dic-01	Dic-02	Dic-03	
Razón circulante	11.58%	1.04%	0.78%	Saldo inicial de caja (efectivo más I.F.T.)	52,800	782	80,084	
Razón de capital de trabajo	2,076,129	233,888	-3,282,078	VENTAS	35,031,343	35,031,343	35,031,343	
Razón capital de trabajo neto	1,809,784	1,983,613	896,411	- Costos y Gastos Operativos	33,028,820	33,427,087	33,859,227	
Variación capital de trabajo neto	---	353,829	-1,067,202	<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO</b>	<b>2,002,523</b>	<b>1,604,256</b>	<b>-4,727,117</b>	
Margen sobre ventas	2.03%	1.14%	0.13%	- Variación del capital de trabajo	1,212,074	0	0	
Margen de contribución	6.63%	6.64%	14.57%	<b>FLUJO DE CAJA OPERATIVO NETO</b>	<b>792,350</b>	<b>1,604,256</b>	<b>-1,172,117</b>	
Utilización del activo fijo	2.03	1.85	1.99	- Cargos financieros actuales	2,139,670	1,530,737	1,835,293	
Utilización del activo fijo neto	8.36	8.42	12.58	<b>FLUJO CASH DESP. CARGOS FINAN. ACT</b>	<b>-1,347,620</b>	<b>73,648</b>	<b>-463,117</b>	
Días de cuentas por cobrar	35	38	41	+ OTROS INGRESOS INTERNOS	1,300,000	200,000	500,000	
Días de inventarios	21	19	19	- OTROS EGRESOS INTERNOS	101,815	0	0	
Días de cuentas por pagar	21	31	59	<b>FLUJO CASH ANTES FINAN. FUTURO</b>	<b>-148,225</b>	<b>273,538</b>	<b>39,823</b>	
Razón de deuda	27.99%	43.10%	65.05%	+ NUEVO FINANCIAMIENTO BANCARIO	1,000,000	0	0	
Costo estimado de la deuda	44.94%	11.99%	26.55%	- Crédito de largo plazo	1,000,000	0	0	
Costo financiero mínimo	92.24%	28.22%	23.73%	<b>CARGOS FINANCIEROS FUTUROS</b>	<b>902,883</b>	<b>180,517</b>	<b>0</b>	
R.O.A.	4.12%	1.85%	0.27%	<b>FLUJO DE CAJA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-51,818</b>	<b>83,023</b>	<b>36,823</b>	
R.O.E.	5.72%	2.95%	0.81%	- IMPUESTOS (% P.L. e % I.R.)	0	33,721	13,348	
NOFF a deuda total	0.00%	-26.14%	48.72%	<b>SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<b>782</b>	<b>80,084</b>	<b>89,568</b>	
NOFF a cargos financieros	---	-204.79%	163.49%					

EVOLUCIÓN		
ESTADOS FINANCIEROS	Dic-01	Dic-02
<b>ACTIVOS</b>		
Cuentas por cobrar	-12.56%	175.11%
Inventarios	416.37%	51.71%
C X C Accionistas y Relac.	349.72%	17.69%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>19.04%</b>	<b>72.90%</b>
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>28.12%</b>	<b>37.93%</b>
C X C Accionistas y Relac. L.P.	#/DIVID/	#/DIVID/
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>13.08%</b>	<b>51.12%</b>
<b>PASIVOS</b>		
Deuda bancaria de corto plazo	150.72%	43.78%
Proveedores	57.28%	263.93%
Préstamos de accionistas C.P.	99.92%	4594.84%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>78.52%</b>	<b>128.49%</b>
Deuda bancaria de largo plazo	#/DIVID/	#/DIVID/
C X P Accionistas y Relac. L.P.	#/DIVID/	#/DIVID/
<b>PASIVO DE LARGO PLAZO</b>	<b>-14.46%</b>	<b>68.54%</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital social	0.00%	0.00%
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>-10.78%</b>	<b>-7.04%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>13.08%</b>	<b>51.12%</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>		
VENTAS	-13.47%	60.59%
COSTO DE VENTAS	-15.15%	50.16%
UTILIDAD BRUTA	9.45%	170.76%
Gastos operativos	10.75%	48.40%
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>-13.88%</b>	<b>-218.33%</b>
Gastos Financieros	-33.00%	218.20%
Otros Ingresos / Egresos	-82.65%	7.94%
Impuestos	-100.00%	#/DIVID/
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>-51.25%</b>	<b>-81.14%</b>

COMPOSICIÓN				
ESTADOS FINANCIEROS	Dic-00	Dic-01	Dic-02	
<b>ACTIVOS</b>				
Cuentas por cobrar	47.53%	34.92%	55.58%	
Inventarios	6.51%	28.22%	24.79%	
C X C Accionistas y Relac.	2.39%	8.02%	8.14%	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>41.38%</b>	<b>43.54%</b>	<b>49.81%</b>	
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>24.27%</b>	<b>15.43%</b>	<b>18.93%</b>	
C X C Accionistas y Relac. L.P.	0.00%	0.00%	0.00%	
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	
<b>PASIVOS</b>				
Deuda bancaria de corto plazo	37.15%	51.68%	32.68%	
Proveedores	40.85%	35.79%	57.03%	
Préstamos de accionistas C.P.	10.79%	0.18%	3.77%	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>28.49%</b>	<b>42.06%</b>	<b>83.57%</b>	
Deuda bancaria de largo plazo	0.00%	0.00%	0.00%	
C X P Accionistas y Relac. L.P.	0.00%	0.00%	0.00%	
<b>PASIVO DE LARGO PLAZO</b>	<b>1.59%</b>	<b>1.13%</b>	<b>1.49%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	53.70%	80.18%	64.75%	
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>72.01%</b>	<b>58.81%</b>	<b>34.85%</b>	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
VENTAS	100.00%	100.00%	100.00%	
COSTO DE VENTAS	93.17%	91.35%	83.43%	
UTILIDAD BRUTA	6.83%	8.64%	14.57%	
Gastos operativos	9.85%	12.81%	11.65%	
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>-3.02%</b>	<b>-3.87%</b>	<b>-2.92%</b>	
Gastos Financieros	2.18%	1.89%	3.34%	
Otros Ingresos / Egresos	11.23%	0.00%	7.55%	
Impuestos	1.15%	0.00%	0.00%	
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>2.03%</b>	<b>-1.14%</b>	<b>0.13%</b>	

POLÍTICA O PROMEDIO DE LA INDUSTRIA			
RAZONES FINANCIERAS	INDUSTRIA	Dic-02	RESULTADO
Razón circulante		78.36%	EFICIENTE
Capital de trabajo		-3,282,075.87	DEFICIENTE
Margen sobre ventas		0.13%	EFICIENTE
Margen de contribución		14.57%	EFICIENTE
Utilización del activo total		1.99	EFICIENTE
Utilización del activo fijo neto		12.58	EFICIENTE
Días de cuentas por cobrar		41	EFICIENTE
Días de inventarios		26	EFICIENTE
Días de cuentas por pagar		59	EFICIENTE
Razón de deuda		65.05%	EFICIENTE
R.O.A.		0.27%	EFICIENTE
R.O.E.		0.61%	EFICIENTE

tasa pasiva bancaria (inversión)	7.00%
tasa activa bancaria (corporat.)	16.00%

(ingresar la tasa activa sin decimales)

ANÁLISIS Y CONCLUSIONES			
<b>VENTAS</b>			
* Las ventas de la empresa han evolucionado	negativamente	en el período de	Dic-01 ; mientras que para el período de Dic-02
lo han hecho de una manera	positiva.		
* Para el futuro se espera que cambien en un	cero por ciento	cero por ciento	y cero por ciento , para los tres años siguientes.
Por lo que se ve a la empresa	Molinos S.A.	con una situación futura	favorable.
<b>LIQUIDEZ</b>			
* La liquidez de la empresa	Molinos S.A.	se ha mantenido en niveles	desfavorables. Si revisamos los niveles de capital de
trabajo neto, podemos decir que éste, repercute de manera	negativa,	debido principalmente a	una disminución de la cuenta de
cuentas por pagar.			
<b>RENTABILIDAD</b>			
* Los niveles de rentabilidad del activo y patrimonio del último balance presentado, han sido de		0.22%	0.63%
indistintamente, otorgándonos un % de cambio de rendimiento	-87.52%	para el activo, y	-79.71% para el patrimonio. Si
comparamos dichos resultados con nuestro costo de oportunidad (tasa pasiva bancaria), podemos deducir que la empresa se ha			
considerado de una manera	negativa para el activo, y para el patrimonio, se considera de manera	negativa.	
<b>EFICIENCIA ADMINISTRATIVA</b>			
* El costo de ventas ha venido evolucionando	positivamente,	mientras que la utilidad operativa lo ha hecho	de una forma similar. Lo
que nos arroja un resultado neto en el período en curso de	52871.3		
* El grado de eficiencia con que la empresa ha utilizado su activo total ha sido		eficiente si lo comparamos con el promedio de la industria.	
De la misma forma, si comparamos al activo fijo neto, la empresa ha sido		eficiente.	
* El ciclo de conversión del activo, o el tiempo necesario que la empresa necesita para vender sus inventarios, recuperar su cartera y			
pagar a sus proveedores ha sido de	0	0	0
una mala gestión administrativa al efectivizar sus ventas.		historicamente, por lo que se ve	
<b>ENDEUDAMIENTO</b>			
* El porcentaje de endeudamiento, ha sido	muy alto	en el último periodo, mientras que para los dos periodos anteriores ha sido	
favorable para el año anterior,	mientras que para dos años antes ha sido	igualmente favorable.	
<b>COBERTURA</b>			
* El flujo de caja operativo neto ha sido de	-900,902	para el período de	Dic-01 y de 2,413,296 para el período de estudio.
De estos resultados podemos decir que la empresa ha sido		una consumidora de efectivo en el período anterior,	y una generadora para este período.
* Del flujo actual, podemos decir que la empresa podrá soportar una deuda para un periodo de tres años de		0.00	si conside-
ramos que el flujo de fondos antes del financiamiento externo se mantiene igual para los próximos tres años.			
* Por último podemos considerar que la empresa de seguir con un flujo operativo neto de aprox.		2,413,296	, con la carga actual de deuda
total, podrá cancelarla en su totalidad en un período aprox. De	2.05	años.	

## Bibliografía.

- Principios de finanzas corporativas, Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, 5ta edición, McGraw – Hill, Madrid España.
- Manual de banca, finanzas y seguros, Dr. José Daniel Barquero Cabrero, Ferran Joseph Huertas Colomina, 2da edición, Gestión 2000 S.A., Barcelona, 1998.
- Fundamentos de administración financiera, J. Fred Weston, Eugene F. Brigham, 10ma edición, McGraw – Hill, México, 1996.
- Evaluación financiera de proyectos de inversión, Arturo Infante Villarreal, 13va edición, Norma, Colombia, 1966.
- Curso de contabilidad analítica, F. Blanco Ibarra, 2da edición, Ediciones Deusto, Bilbao España.
- Análisis disciplinado de crédito, Stephen R. Gulbrandsen, Quito, Julio 2001.
- Self-study: Principles of lending, ABN AMRO BANK, Quito, Agosto 2001.
- Risk Analysis for Lenders I, ABN AMRO BANK, Quito, Agosto 2001.
- FAMAS FINANCIAL ANALYSIS, ABN AMRO BANK, Quito – Ecuador.
- Manual de Crédito, Banco Aserval S.A., Quito, Julio 2001.
- El análisis financiero en la empresa, Prentice Hall Hispanoamérica S.A. Simón & Schuster International Group, Instituto Tecnológico Americano Servisigma, Quito, 1998.
- Cómo formular un plan de investigación, Francisco Pacheco Sempertegui, Universidad Internacional del Ecuador, Quito, Marzo 2000.
- Manual de Análisis Financiero, Sáenz Rodrigo, PUCE, Facultad de Economía, Quito, 1994.
- Manual de Gestión Financiera: Un enfoque práctico para evaluar el desempeño empresarial, Sáenz F. Rodrigo, 4ta reimpresión, Quito – Ecuador, diciembre 2001.
- Administración Financiera Corporativa, Douglas R. Emery, John D. Finnerty, Prentice Hall, Pearson Educación, México, 2000.

- Diccionario de Administración y Finanzas, (Jerry M. Rosenberg, Dictionary of Business and Management), Océano / Centrum, Barcelona – España, 2001.
- Fundamentos de Marketing, William J. Stanton, M. Etzel, B. Walker, 10 edición, McGraw - Hill, México, 1996.
- Contabilidad, La base para las decisiones comerciales, Meigs – Johnson - Meigs, 4ta edición, McGraw – Hill, México, 1986.
- Análisis de Estados Financieros, Leopold A. Bernstein, Ediciones Deusto S.A., Bilbao España.
- Cómo Interpretar las Finanzas de la Empresa, David Davies, Ediciones Deusto S.A., Bilbao España.
- Principios de Economía: Microeconomía, E. David Emery, 1era reimpresión, SITESA S.A., México, 1994.
- Diccionario de Sinónimos, Antónimos e ideas afines, Boris Romero, 11va edición, Editorial Brasa S.A., 1993.
- "Spread" bancario de análisis financiero: Banca Corporativa del Banco del Pichincha S.A.
- "Spread" bancario de análisis financiero: Banco Aserval S.A., Quito – Ecuador.
- Planeación Estratégica Participativa Municipal, Gonzalo Darquea Sevilla, IULA/CELCADEL, Banco Mundial, Quito – Ecuador, 2000.
- [http: \(www. ciberconta.unizar.es\)](http://www.ciberconta.unizar.es).
- [http: \(www.ucm.es/info/jmas\)](http://www.ucm.es/info/jmas).
- [http: \(www.supercias.gov.ec\)](http://www.supercias.gov.ec)
- [http: \(www.inec.gov.ec\)](http://www.inec.gov.ec)
- [http: \(www.bce.fin.ec\)](http://www.bce.fin.ec)
- [http: \(www.sica.gov.ec\)](http://www.sica.gov.ec)

# ANEXOS

ANEXO 6-1 Calificación y Segmentación Total.

ANEXO 6-2 Calificación en una Institución Financiera.

ANEXO 9-1 Calificación y Segmentación Total ("Molinos S.A.")

ANEXO 9-2 Calificación en una Institución Financiera ("Molinos S.A.")

**CALIFICACIÓN Y SEGMENTACIÓN TOTAL:**

<b>1.CALIFICACIÓN CREDITICIA</b>				
<b>CARACTERÍSTICAS</b>	<b>SEGMENTACIÓN</b>			<b>PUNTAJE</b>
	Corporativo # 1	Corporativo # 2	Corporativo # 3	
				<b>30,00</b>
a) Calificación central de riesgos	A	B	B o C	4,50
b) Calificación institución financiera	A	B	C	6,00
c) Carácter moral	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	4,00
d) Historial crediticio	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	3,50
e) Reciprocidad	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	3,50
f) Experiencia en el negocio	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	5,00
g) Estructura administrativa	Propio criterio	Propio criterio	Propio criterio	3,50

<b>2.ANÁLISIS DE LA ACTIVIDAD Y DEL SECTOR</b>				
<b>CRITERIOS</b>	<b>SEGMENTACIÓN</b>			<b>PUNTAJE</b>
	Corporativo # 1	Corporativo # 2	Corporativo # 3	
				<b>20,00</b>
a) Análisis FCDA	A	B	C	15,00
b) Calificación Sectorial y Cumplimiento de Políticas Sectoriales	A	B	C	5,00

**3.ANÁLISIS FINANCIERO:**

<b>3.1.DISPONIBILIDAD E IDONEIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA</b>		
<b>CATEGORÍA</b>	<b>PONDERACIÓN</b>	<b>POSEE</b>
<b>A</b>	<b>5.00</b>	Balances auditados por un auditor externo del último semestre y balances directos confiables a la fecha y de tres años anteriores. Activos mayores a \$ 10.000.000.
<b>B</b>	<b>3.50</b>	Balances auditados por un auditor externo del último semestre y balances directos a la fecha y de tres años anteriores. (Presentan algunas consideraciones de idoneidad) Activos mayores a \$ 5.000.000.
<b>C</b>	<b>2.00</b>	Balances auditados por un auditor externo no muy confiable y balances directos de los últimos tres años. (Algunas deficiencias financieras) Activos menores a \$ 5.000.000.

3.2.RAZÓN CORRIENTE			
CATEGORÍA	PONDERACIÓN	INDICADOR	
		DESDE	HASTA
A	5.00	1.31	en adelante
B	3.50	1.11	1.30
C	2.00	1.00	1.10

3.3.PRUEBA ÁCIDA			
CATEGORÍA	PONDERACIÓN	INDICADOR	
		DESDE	HASTA
A	5.00	0.75	en adelante
B	3.50	0.50	0.74
C	2.00	0.40	0.49

**3.4.CENTRAL DE RIESGOS:**

CATEGORÍA:	PONDERACIÓN:
A	5.00
B	3.50
C	2.00

**3.5.RENTABILIDAD:**

	PONDERACIÓN:
Margen sobre ventas:	
ROA:	
ROE:	5.00

**3.6.ROTACIÓN:**

	PONDERACIÓN:
Días de cuentas por cobrar:	
Días de inventarios:	
Días de cuentas por pagar:	5.00

**3.7.MARGEN CREDITICIO:**

$$\text{Margen. Crediticio} = \frac{\text{Flujo. Operativo. Neto}}{\text{Cargos. Financieros. Totales}}$$

3.7. MARGEN CREDITICIO			
CATEGORÍA	PONDERACIÓN	INDICADOR	
		DESDE	HASTA
A	10.00	1.50	en adelante
B	7.00	1.30	1.49
C	4.00	1.10	1.29

#### 4. CALIDAD DEL COLATERAL:

##### 4.1. REALIZACIÓN:

PONDERACIÓN:

- Abalizado.
- Realizable en más del 80% de su precio.

3.00

4.2. COBERTURA		
CATEGORÍA	PONDERACIÓN	COBERTURA
A	7.00	Mayor al 140%
B	4.50	Igual al 140%
C	2.00	Menor al 140%

#### 5. RESULTADO FINAL:

CALIFICACIÓN:	SEGMENTACIÓN:	LC:	PONDERACIÓN TOTAL:	
			DESDE	HASTA
A	CORPORATIVO # 1	1MM	91	100
B	CORPORATIVO # 2	2MM	71	90
C	CORPORATIVO # 3	5MM	41	70
D			21	40
E			0	20

CALIFICACIÓN TOTAL: 0 al 100  
LÍNEA DE CRÉDITO MÁXIMA:

SEGMENTACIÓN: A, B, C, D ó E  
\$0 a \$3'000.000,00

ANEXO 6-2

**CALIFICACIÓN EN UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA:**

<b>CALIFICACIÓN TOTAL</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>
DESDE:	55	45	30	15	0
HASTA:	60	54	44	29	14

<b>CATEGORÍA:</b>	<b>PONDERACIÓN:</b>
A	6.00
B	5.00
C	3.50
D	2.00
E	0.00

CRITERIO	CALIFICACIONES					TOTAL
	A	B	C	D	E	
1.Capacidad de Pago	16 al 18.	13 al 15.	8 al 12.	4 al 8.	0 al 3.	18
2.Estudio del Mercado	8 al 9.	6 al 7.	4 al 5.	2 al 3.	0 al 1.	9
3.Documentación Legal y Fin.	5	4	3	2	0-1.	5
4.Cobertura del Colateral	9 al 10.	7 al 8.	5 al 6.	2 al 4.	0 al 1.	10
5.Manejo del Apalancamiento	5 al 6.	4	3	2	0 al 1.	6
6.Central de Riesgos	10 al 12.	8 al 9.	5 al 7.	2 al 4.	0 al 1.	12
<b>TOTAL ACUMULADO:</b>						<b>60</b>

<b>1. CAPACIDAD DE PAGO</b>				
INDICADOR:	a) Flujo de Caja	b) Liquidez	c) Apalancamiento	d) Rentabilidad Neta
Cero o Negativa	0 ó Negativo	0 ó Negativo	0 ó Negativo	0 ó Negativo
<b>Ponderación</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Desde	0.01	0.01	0.01	0.01
Hasta	0,50	0,50	0.30	0.02
<b>Ponderación</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>
Desde	0,51	0,51	0.31	0.03
Hasta	1.00	1.00	0.50	0.06
<b>Ponderación</b>	<b>1.50</b>	<b>1.50</b>	<b>2.50</b>	<b>1.50</b>

Desde	1.01	1.01	0.51	0.07
Hasta	1.25	1.25	0.70	0.12
<b>Ponderación</b>	<b>3.00</b>	<b>3.00</b>	<b>4.50</b>	<b>3.00</b>
Desde	1.26	1.26	0.71	0.15
Hasta	en adelante	en adelante	en adelante	En adelante
<b>Ponderación</b>	<b>4.50</b>	<b>4.50</b>	<b>1.00</b>	<b>4.50</b>

<b>2. DIAGNÓSTICO ESTRATÉGICO FODA</b>					
<b>AMBIENTE EXTERNO</b>			<b>AMBIENTE INTERNO</b>		
Oportunidades	Amenazas	IMPACTO	Fortalezas	Debilidades	IMPACTO
a)	d)	Alto	g)	j)	Alto
b)	e)	Medio	h)	k)	Medio
c)	f)	Bajo	i)	l)	Bajo
<b>ESTRATEGIAS PARA:</b>					
Aprovechar	Neutralizar	PLAZO	Potenciar	Eliminar	PLAZO
a)	d)	Corto	g)	j)	Corto
b)	e)	Mediano	h)	k)	Mediano
c)	f)	Largo	i)	l)	Largo

<b>3. DOCUMENTACIÓN LEGAL Y FINANCIERA</b>		
N°	ESTADO DE LA INFORMACIÓN	PONDERACIÓN
1)	Documentos confiables y actualizados a la fecha	5.00
2)	Documentos confiables y actualizados al último semestre	4.00
3)	Documentos confiables pero desactualizados	3.00
4)	Documentos actualizados pero no confiables	2.00
5)	Documentos desactualizados y no confiables	0.00

<b>4. COBERTURA Y REALIZACIÓN DEL COLATERAL</b>					
PONDERACIÓN	INDICADORES:				
	a) Tipo	b) Cobertura	c) Realización	d) Legalización	e) Avalúo
2.00	Cash Colateral	141% en adelante	Fácil	Total	Actual
1.50	Hipoteca / Prenda	121% a 140%	Normal	Una excepción	1 año atrás
1.00	Título Valor	71% a 120%	Media	Excepciones	Más de un año atrás
0.00	Sin garantía real	1% a 70%	Difficil	Sin legalizar	Sin avalúo

### 5.MANEJO DEL APALANCAMIENTO:

PONDERACIÓN:

Razón de deuda:

Composición:

PASIVO CORRIENTE

%

PASIVO LARGO PLAZO

%

6.00

### 6.CENTRAL DE RIESGOS:

CATEGORÍA:

PONDERACIÓN:

A

12.00

B

10.00

C

8.00

D

5.00

E

0.00

### RESULTADO FINAL:

CALIFICACIÓN TOTAL:

A, B ó C.

PUNTUACIÓN TOTAL:

0 al 60.

CALIFICACIÓN INSTITUCIÓN FINANCIERA:

0 al 6. (P.T./10)

**CALIFICACIÓN Y SEGMENTACIÓN TOTAL:**

<b>1.CALIFICACIÓN CREDITICIA</b>				
<b>CARACTERÍSTICAS</b>	<b>SEGMENTACIÓN</b>			<b>PUNTAJE</b>
	Corporativo # 1	Corporativo # 2	Corporativo # 3	
				<b>27,33</b>
a) Calificación central de riesgos	2A	B		4,00
b) Calificación institución financiera		B		4,83
c) Carácter moral	Capital de trabajo			4,00
d) Historial crediticio		bueno		3,00
e) Reciprocidad		buena		3,00
f) Experiencia en el negocio	excelente			5,00
g) Estructura administrativa	excelente			3,50

<b>2.ANÁLISIS DE LA ACTIVIDAD Y DEL SECTOR</b>				
<b>CRITERIOS</b>	<b>SEGMENTACIÓN</b>			<b>PUNTAJE</b>
	Corporativo # 1	Corporativo # 2	Corporativo # 3	
				<b>17,50</b>
a) Análisis FODA	A			13,00
b) Calificación Sectorial y Cumplimiento de Políticas Sectoriales		B		3,50

**3.ANÁLISIS FINANCIERO: 30****3.1.DISPONIBILIDAD E IDONEIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA**

<b>CATEGORÍA</b>	<b>PONDERACIÓN</b>	<b>POSEE</b>
<b>A</b>	<b>5.00</b>	Balances auditados por un auditor externo del último semestre y balances directos confiables a la fecha y de tres años anteriores. Activos mayores a \$ 10.000.000.

**3.2.RAZÓN CORRIENTE**

<b>CATEGORÍA</b>	<b>PONDERACIÓN</b>	<b>INDICADOR</b>
D	1,00	0.78

3.3.PRUEBA ÁCIDA		
CATEGORÍA	PONDERACIÓN	INDICADOR
B	3.50	0.59

**3.4.CENTRAL DE RIESGOS:**

CATEGORÍA:	PONDERACIÓN:
2A	
B	4,50

**3.5.RENTABILIDAD:**

	PONDERACIÓN:
Margen sobre ventas: 0.13%	
ROA: 0.22%	
ROE: 0.63%	
	1,00

**3.6.ROTACIÓN:**

	PONDERACIÓN:
Días de cuentas por cobrar: 41	
Días de inventarios: + 26	
Días de cuentas por pagar: - 59	
= 08	
	5.00

**3.7.MARGEN CREDITICIO:**

$$\text{Margen Crediticio} = \frac{\text{Flujo Operativo Neto}}{\text{Cargos Financieros Totales}}$$

3.7.MARGEN CREDITICIO		
CATEGORÍA	PONDERACIÓN	INDICADOR
A	10.00	1.83

**4.1.REALIZACIÓN:**

**PONDERACIÓN:**

- Abalizado.
- Realizable en más del 110% de su precio.

**3.00**

<b>4.2.COBERTURA</b>		
<b>CATEGORÍA</b>	<b>PONDERACIÓN</b>	<b>COBERTURA</b>
A	<b>7.00</b>	Mayor al 140%

**5.RESULTADO FINAL:**

<b>CALIFICACIÓN:</b>	<b>SEGMENTACIÓN:</b>	<b>LC:</b>	<b>PONDERACIÓN TOTAL:</b>	
			<b>DESDE</b>	<b>HASTA</b>
A	CORPORATIVO # 1	1MM	91	100
B	CORPORATIVO # 2	2MM	71	90
C	CORPORATIVO # 3	5MM	41	70
D			21	40
E			0	20

**CALIFICACIÓN TOTAL: 84,83**  
**SEGMENTACIÓN: B (CORPORATIVO # 2)**  
**LÍNEA DE CRÉDITO MÁXIMA: 2 MM**

ANEXO 9-2

**CALIFICACIÓN EN UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA:**

CALIFICACIÓN TOTAL	A	B	C	D	E
DESDE:	55	45	30	15	0
HASTA:	60	54	44	29	14

**CATEGORÍA:**

A  
B  
C  
D  
E

**PONDERACIÓN:**

6.00  
5.00  
3.50  
2.00  
0.00

CRITERIO	CALIFICACIONES					TOTAL
	A	B	C	D	E	
1.Capacidad de Pago			10.50			10.50
2.Estudio del Mercado	8					8,00
3.Documentación Legal y Fin.	5					5,00
4.Cobertura del Colateral	9					9,00
5.Manejo del Apalancamiento		4,50				4,50
6.Central de Riesgos	11,33					11,33
<b>TOTAL ACUMULADO:</b>						<b>48,33</b>

**1.CAPACIDAD DE PAGO**

INDICADOR:	a) Flujo de Caja	b) Liquidez	c) Apalancamiento	d) Rentabilidad Neta
Ponderación	4.50	1.50	4.50	0.00
Flujo Operativo / Cargos Financieros 0.87		0.78	0.65	0.0061
NOFF / Cargos Financieros 1.83				
Media	1.35			

2. DIAGNÓSTICO ESTRATÉGICO FODA					
AMBIENTE EXTERNO			AMBIENTE INTERNO		
Oportunidades	Amenazas	IMPACTO	Fortalezas	Debilidades	IMPACTO
Mercado int. Mercado nac.	Proveedores	Alto	Calidad Precio Distribución Eq. Directivo		Alto
	Competencia Clima	Medio		Demanda judicial	Medio
		Bajo			Bajo
ESTRATEGIAS PARA:					
Aprovechar	Neutralizar	PLAZO	Potenciar	Eliminar	PLAZO
Uso de derivados (commodities) Almacenamiento	Alianzas estratégicas	Corto	Nueva maquinaria Más distribución		Corto
		Mediano		Asistencia Judicial	Mediano
		Largo			Largo

3. DOCUMENTACIÓN LEGAL Y FINANCIERA		
Nº	ESTADO DE LA INFORMACIÓN	PONDERACIÓN
1)	Documentos confiables y actualizados a la fecha	5.00

4. COBERTURA Y REALIZACIÓN DEL COLATERAL					
PONDERACIÓN TOTAL:	INDICADORES:				
	a) Tipo	b) Cobertura	c) Realización	d) Legalización	e) Avalúo
9,00	Hipoteca Prenda 1.50	141% en adelante 2.00	Normal 1.50	Total 2.00	Actual 2.00

### 5. MANEJO DEL APALANCAMIENTO:

PONDERACIÓN:

Razón de deuda: 65%

Composición:

PASIVO CORRIENTE	PASIVO LARGO PLAZO
63.6%	1.5%

4.50

**6. CENTRAL DE RIESGOS:**

**CATEGORÍA:**

A, A

B

**PONDERACIÓN:**

11.33

**RESULTADO FINAL:**

**CALIFICACIÓN TOTAL:**

**B**

**PUNTUACIÓN TOTAL:**

**48,33**

**CALIFICACIÓN INSTITUCIÓN FINANCIERA:**

**4,83**