



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

***DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN
CONTEXTOS INFLACIONARIOS***

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

MARICELA DELGADILLO CAMARGO

1 9 8 2



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN CONTEXTOS
INFLACIONARIOS

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A :

MARICELA DELGADILLO CAMARGO

DIRECTOR:

C.P. ELSA ALVAREZ MALDONADO.

1 9 8 2

I N T R O D U C C I O N

No cabe la menor duda de que vivimos en la época de la inflación.

Son muchas las explicaciones que se le han dado a la inflación, cada quien de acuerdo con su formación económica y política la interpreta a su manera y propone soluciones para combatirla; pero lo cierto es que la inflación ha entrado a formar parte de la economía nacional y mundial y como parte de este contexto ha afectado al subsistema empresa.

Al afectar al subsistema empresa, la inflación repercute en la toma de decisiones de los negocios. Las decisiones que los directivos de la empresa tomen para evitar o luchar contra los peligros que amenazan las utilidades y el patrimonio de aquéllas, depende de que los estados financieros muestren la realidad de la empresa dentro del contexto inflacionario.

Tanto los hombres de negocios como los contadores, sabemos -- perfectamente que la inflación ha logrado que los estados financieros de muchas empresas contengan declaraciones exageradas de utilidades.

La realidad económica es que en general, los negocios no están generando y reteniendo fondos que sean adecuados aún para reponer la capacidad existente y continuar las operaciones a sus niveles actuales; al contrario, algunos negocios pueden de hecho estar distribuyendo su capital y verse en el proceso de una descapitalización inconciente.

En el medio inflacionario es cuando la labor del ejecutivo financiero se hace más importante, la empresa necesita de decisiones acertadas que la lleven al logro de sus objetivos, es entonces cuando las decisiones de financiamiento adquieren mayor relevancia, siendo importante que éstas se tomen sobre la base de estados financieros reexpresados.

Si la inflación no se toma en cuenta al preparar los estados financieros, las empresas no pueden juzgar la operación ni los resultados y por tanto, tampoco disponen de los elementos confiables que permitan establecer objetivos y desarrollar planes.

Es esencial que la administración de la empresa, así como -- los inversionistas y el gobierno comprendan los efectos de la -- inflación sobre las decisiones de financiamiento de la empresa -- hoy. Los gerentes e inversionistas necesitan la información para asegurarse que sus políticas fiscales no gravan a niveles -- que dañen la formación del capital y desalienten la inversión.

Los avances sobre la formulación de nuevas estrategias para las decisiones de financiamiento en condiciones de inflación es tán aun en sus primeros pasos, sin embargo, es necesario que re flexionemos sobre el problema que la inflación representa sobre las decisiones en el ejercicio diario de la profesión y sobre -- la solución de los mismos.

CAPITULO I

LA INFLACION

1.1. CONCEPTO Y CAUSAS

Desde que la inflación hizo acto de presencia en la economía mundial y nacional, el mundo entero habla de ella, pero ¿qué es la inflación? ¿cuáles son sus causas, su medición, sus repercusiones económicas y financieras?.

W. Kemmerer nos dice que "La inflación es un exceso de la -- cantidad de dinero y depósitos bancarios, es decir, demasiada - moneda en relación con el volumen físico de los negocios que se realizan. La inflación existe cuando hay demasiada cantidad de dinero y depósitos bancarios en circulación, en relación con el volumen de bienes y servicios que ha de ser cambiado. La infla ción se produce en un país cuando la oferta de moneda, es decir, de dinero y de depósitos bancarios utilizables por cheques, au- menta en relación con la demanda de moneda, tal como queda ex-- presada en el volumen de bienes y servicios que han de cambiar- se y origina un alza en el nivel general de precios".

La Comisión de Principios de Contabilidad la define como "la pérdida paulatina del poder adquisitivo de la moneda".

La inflación en sí, es el aumento del medio circulante no - respaldado por el incremento de bienes y servicios, que trae co mo consecuencia un alza general de precios.

La inflación surge en cualquier período, cuando se permita, - o se hace, que los ingresos monetarios (medio circulante) se in- cremente en relación con los bienes y servicios que la comuni-- dad pueda producir, es decir, hay mucho dinero para comprar pe- ro no hay suficientes artículos para comprar, trayendo como con- secuencia un aumento en los precios.

Para explicar las causas del fenómeno inflacionario se han - desarrollado diversas teorías, entre las más populares se en--- cuentran:

TEORIA MARXISTA

Los partidarios de las teorías marxistas afirman que la inflación es un fenómeno netamente capitalista. Los precios de las mercancías son el agente primario y único de la inflación, del valor del dinero y de los acontecimientos económicos y sociales que se desprenden de este fenómeno propio de la dinámica del capitalismo.

Afirman que la inflación es consecuencia de la lucha de clases y de la injusta distribución de la riqueza, es un fenómeno propio de la economía capitalista, que se hace más presente en la etapa monopolista de alta concentración de la propiedad privada de los medios de producción.

TEORIA ESTRUCTURALISTA O CAPITALINA

Para la escuela estructuralista, observa Malavé Mata, "los factores monetarios son importantes porque actúan como mecanismos propagadores de la inflación, pero no como fuerzas que la determinan".

Los estructuralistas sostienen que la inflación, en la mayor parte de los países iberoamericanos, es consecuencia de la concentración del ingreso, el desempleo, la existencia de grandes sectores marginados y la incongruencia entre lo que se produce y las necesidades de la mayor parte del pueblo.

De acuerdo con esta teoría, la inflación resulta de desequilibrios que se manifiestan durante períodos de incremento a la producción y la demanda, cuyo origen se encuentra en las condiciones socioeconómicas que rodean el proceso de desarrollo de ciertas regiones, lo que crea tensiones en la oferta y la demanda de productos agrícolas.

TEORIA DE LOS COSTOS Y SOBREPREGIOS

La teoría de los costos afirma que la inflación se produce -- cuando los sindicatos exigen aumentos de salarios por arriba -- del aumento de la productividad de los obreros, o bien, cuando los productores monopolistas de materias primas o productos utilizados en el proceso de fabricación aumentan sus precios, es decir, la inflación surge como resultado del alza de los salarios y demás insumos. Como consecuencia de lo anterior, los empresarios aumentarán los precios de venta para mantener su tasa de utilidades.

TEORIA DEL AUMENTO DE LA DAMANDA O MONETARISTA

Esta teoría fue expuesta por el economista Irving Fisher, el que plantea la siguiente fórmula:

- M Cantidad de Dinero
- V Velocidad de circulación del dinero
- T Número de las Transacciones
- P Precio de venta

Estableciéndose la siguiente ecuación:

$$MV = PT$$

En donde MV representa la cantidad de dinero multiplicada por la frecuencia de su uso, que es igual a PT que representa el precio de una venta multiplicado por el número de transacciones.

Fisher afirma que todo movimiento en un lado de la ecuación, implica un movimiento en el otro. La cantidad de dinero estará supeditada al número de transacciones. Si el circulante aumenta más de lo debido los precios se elevarán y viceversa.

Para los monetaristas, el aumento de los precios se debe primordialmente a un aumento del dinero en circulación (M) ó a un aumento posterior de velocidad (V), provocado por las perspectivas de futuros aumentos de precios.

TEORIA DE LA ESCUELA AUSTRIACA

Los partidarios de esta teoría consideran a la inflación como un aumento en el circulante, pero están en desacuerdo en que se puedan cuantificar matemáticamente los efectos de ese nuevo circulante sobre los precios.

Para la escuela Austriaca, la pérdida de la confianza en un gobierno, los rumores de escasez de productos o de un golpe de Estado y el anuncio de leyes confiscatorias tienen un impacto importante en el aumento de precios.

TEORIA KEYNESIANA

John Maynard Keynes llamado por muchos el padre de la inflación contemporánea, distingue en su análisis de las economías desarrolladas capitalistas, entre inflación de guerra e inflación de paz.

En tiempo de guerra los precios tienden a elevarse debido a la ausencia de medios para suprimir o controlar la demanda efectiva.

En épocas de paz la inflación se origina por un exceso de la demanda efectiva por encima del nivel necesario para el empleo total.

Keynes recomienda como un remedio esporádico para la inflación, el aumento del gasto público para la creación de empleos y nuevas inversiones, lo que ayudaría a reactivar la economía.

En las teorías de Keynes que proponían como un remedio esporádico contra la inflación la expansión del gasto público fueron generalizadas por los neokeynesianos y han sido utilizadas como herramientas del estado en los países desarrollados y subdesarrollados.

1.2. TIPOS DE INFLACION

INFLACION ADMINISTRATIVA

Este tipo de inflación se produce cuando el control sobre esta se institucionaliza. En este tipo de inflación el gobierno pretende hacer sólo un poco de inflación.

INFLACION IMPORTADA

Se entiende por inflación importada la adquisición de productos en el extranjero a un mayor precio que provocan un aumento en el precio nacional de ese mismo bien.

INFLACION LATENTE

El aumento de circulante todavía no se traduce en un incremento general de precios. Se encuentra disimulada y aún no en evidencia.

INFLACION REPTANTE

Es tolerable y no es percibida por el grueso de la población.

INFLACION ABIERTA

Es percibida por el grueso de la población, es decir, ya es palpable.

INFLACION ANTICIPADA

Las perspectivas de inflación, o inflación esperada influyen en los intereses y en los controles a largo plazo y por ende, - pueden tomarse las providencias de protección necesarias.

HIPERINFLACION O INFLACION GALOPANTE

Se pierde el cálculo económico, los precios suben todos los días.

INFLACION AUTOGENERADA

Es la proveniente de un incremento en la velocidad del dinero. La gente compra más bienes que en períodos normales.

INFLACION REPRIMIDA

Se trata de frenar, mediante el control de precios, siendo los efectos de ese control:

- Disminución del interés en producir los productos controlados.
- Provoca la escasez del producto controlado
- Descapitaliza a los sectores que producen o comercializan productos controlados
- Hace que se pierda el cálculo económico
- Se llega al racionamiento y a las colas para obtener los productos
- Se multiplica la burocracia y aumenta la corrupción

INFLACION EN LOS PAISES SOCIALISTAS

La inflación se canaliza a través de la llamada "acumulación

del poder adquisitivo". Aun cuando exista dinero en abundancia, no se puede obtener si no lo que ha sido previamente determinado por la autoridad, por el estado, es decir, los bienes no aumentan de precios pero no los hay.

1.3. MEDICION DE LA INFLACION

La forma de medir cuantitativamente la inflación es a través de índices de precios, que consisten en la recopilación de los precios de determinados artículos básicos para el consumo humano e industrial.

Los índices de precios son las variaciones de precios que -- han tenido un grupo de artículos y servicios en un determinado período.

En nuestro país, el Banco de México, S.A., es el organismo oficial que se encarga de la elaboración de los índices de precios, obteniendo información mensual sobre cada rama o actividad, para determinar el promedio anual de incremento en los -- precios.

1.4. REPERCUSIONES ECONOMICAS Y FINANCIERAS DE LA INFLACION

REPERCUSIONES ECONOMICAS

- La inflación perturba los cálculos normales sobre la relación entre los valores presentes y futuros creando un -- clima de incertidumbre que desalienta el ahorro y la inversión.
- Reduce el crecimiento de la economía al contraerse la inversión en general.
- Propicia el aumento de la mano de obra y de los costos de la materia prima trayendo como consecuencia el aumento -

de los costos de producción.

- Da lugar a que no se creen nuevos empleos debido al encarecimiento de la fuerza de trabajo

REPERCUSIONES FINANCIERAS

- Falta de liquidez, producida por el aumento de los costos de bienes y servicios, acompañada de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda y de una baja en los fondos generados por las operaciones normales, produciendo un -desequilibrio en el flujo de efectivo.
- La inflación produce una descapitalización en la empresa -debido a que tiene que pagar dividendos e impuestos sobre utilidades ficticias.
- Los proveedores reducen sus plazos de crédito y descuentos
- Los estados financieros se distorsionan, al presentar cifras históricas dificultando su interpretación para la -buena toma de decisiones.
- No son comparables los resultados obtenidos en diferentes periodos.
- Se debilita el poder adquisitivo de las utilidades.

C A P I T U L O I I

LA INFLACION EN LA EMPRESA

2.1. IMPACTO EN LAS OPEPACIONES

La empresa de hoy, se desenvuelve en un ambiente altamente - inflacionario por lo que las decisiones de sus directivos se ba sarán en la calidad de la información con que cuenten en el mo-- mento para tomarlas.

Uno de los objetivos de la contabilidad es proporcionar in-- formación veraz y oportuna para la buena toma de decisiones; -- desgraciadamente en una economía inflacionaria, la información-- financiera pierde significación debido a:

"La información contable financiera se ha fundado tradi-- cionalmente, en el principio del valor histórico original'. Es-- te principio se basa en que las cifras de los estados financie-- ros se expresan en términos de unidades monetarias y que, cuan do esta unidad o medida de valor es constante, la importancia - relativa de un bien queda razonablemente medido por las can tida des de efectivo que se afectan o su equivalente a la estimación razonable de que ello se haga en el momento en que se conside-- ran realizados contablemente".

Los estados financieros para proporcionar su información uti lizan la moneda como denominador y es por esto, que al perder - ésta su poder adquisitivo, la información financiera deja de -- ser útil para la toma de decisiones aún cuando esta información sea presentada a tiempo, ya que carece de valor por la varia--- ción del poder adquisitivo de la moneda trayendo como consecuencia que se toman decisiones erróneas.

Al basarse la Contabilidad en el Costo Histórico y no tomar-- en consideración los cambios en los niveles de precios la infor mación financiera se aleja de la realidad de la empresa debido-- a que contiene partidas valuadas en términos de dinero de muy -

diverso poder adquisitivo, ocasionando graves problemas a la --
empresa como son:

- Las diversas cifras de los estados financieros pierden comparabilidad y los estados comparativos vienen a resultar -
inútiles.
- Al no tomar en cuenta la variación en el poder adquisitivo
de la moneda, se expresa información heterogénea que resulta
de la adición de unidades de distinto valor.
- La depreciación acumulada es insuficiente para preveer en-
su oportunidad la renovación del Activo Fijo.
- Las utilidades reportadas son elevadas debido a que presentan
costos antiguos e ingresos actuales.
- Al ser las utilidades elevadas, la empresa tiene que pagar
impuestos sobre una utilidad ficticia que no toma en cuenta
el cambio en el nivel general de precios dando como grave
consecuencia que la empresa dé parte de su patrimonio -
al fisco.
- Las altas utilidades reportadas pueden ocasionar que los -
accionistas esperen percibir mayores dividendos en efectivo.
En base a esto, la empresa presionada por las exigencias
de los accionistas distribuye parte de su capital en-
vez de las utilidades reales.
- Las altas utilidades reportadas pueden alentar a los sindicatos
de trabajadores a negociar aumentos de salarios y --
otros beneficios que la solvencia de la compañía no puede-
afrontar.
- En el Capital se presentan utilidades retenidas que en realidad
no lo son.
- La solvencia y rentabilidad obtenidas de los estados financieros,
no corresponden a la realidad de la empresa.
- El público puede poner en duda la credibilidad de las empresas
privadas que reportan utilidades sin precedente y que,

al mismo tiempo, alegan que estan afrontando una crisis de liquidez y escasez de capital:

- Debido a la buena rentabilidad aparente de la empresa, no se ejerce la presión necesaria sobre el personal para disminuir costos, lo cual permite la ineficiencia dentro de las operaciones de la misma.
- Para la conservación del Capital de Trabajo y de la capacidad productiva se requiere que las empresas reinviertan ma yores recursos monetarios y la información sobre esta nece sidad no la proporcionan los estados financieros convencio nales.

En resumen, el no reflejar los efectos de la inflación en -- los estados financieros de la empresa trae como consecuencia:

- Las empresas se ven afectadas desfavorablemente debido a - que aunque los estados financieros arrojen utilidades, estas son ficticias, ya que se basan en el Costo Histórico.
- La información financiera pierde utilidad dando como conse cuencia la toma de decisiones erróneas.
- Al presentar los estados financieros utilidades elevadas - los accionistas y el fisco reciben dividendos e impuestos- que descapitalizan a la empresa.
- Se propicia la ineficiencia, ya que se tiene una informa ción errónea sobre la verdadera productividad.

2.2. REFLEJO EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la entidad al igual que todos los documentos que le dan origen son fuertemente afectados por la - inflación.

Entre algunas de las repercusiones de la inflación en los es tados financieros básicos son:

2.2.1. EFECTO DE LA INFLACION EN EL ESTADO DE POSICION FINAN--
CIERA

INVERSIONES SUJETAS A PRODUCTIVIDAD (ACTIVO)

Está compuesto por todos los bienes y derechos propiedad de la empresa, que sean susceptibles de valorización monetaria. Es por eso que es una de las partes más afectadas en períodos inflacionarios. Las principales repercusiones de la inflación en algunos de sus rubros son:

EFFECTIVO

Al bajar el poder adquisitivo de la moneda, este rubro resulta seriamente dañado, más aun cuando el saldo de esta --- cuenta es elevado, ya que las cantidades que representa disminuyen conforme la inflación aumenta.

CUENTAS POR COBRAR

La baja del poder adquisitivo de la moneda ocasiona que los saldos de estas cuentas pierdan "valor" ya que al ser liquidados y convertirse en efectivo la cantidad que representará será inferior.

La empresa al poseer altos saldos en estas cuentas estará financiando en un momento dado a sus deudores, además de -- que el saldo de estas cuentas estará compuesto de monedas de - distinto poder adquisitivo.

INVENTARIOS

Los inventarios son unos de los rubros más afectados por la inflación, ya que desde el momento en que éstos son compra-

dos en forma de insumos ó mercancías, hasta el momento en que - la inversión es recuperada a través de la venta, transcurre un- cierto tiempo en que los precios en el mercado aumentan.

INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

Representado por las inversiones de carácter permanente - dentro de la empresa, este rubro sufre serias repercusiones de- la inflación debido a que al ser adquiridos por la empresa, se- registran a un determinado "valor" que al paso del tiempo repre- senta cantidades alejadas de la realidad.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO (PASIVO)

Se puede decir que la información financiera contenida -- aquí no sufre grandemente los efectos inflacionarios y repre- senta un medio de la empresa para conseguir recursos en una eco- nomía inflacionaria ya que está formado por compromisos pagade- ros en efectivo, los cuales se registran por las cantidades que deberán ser cubiertas en el momento de su vencimiento, compromi- sos que fueron adquiridos a un determinado "valor" adquisitivo, que al paso del tiempo se deteriora.

Sin embargo, cabe aclarar que cuando se presentan cantida- des por compromisos contraídos en moneda extranjera, el efecto- de una devaluación afectaría gravemente a la compañía.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNO (CAPITAL)

Representado por las aportaciones de los accionistas, re- servas de capital, utilidades acumuladas y superávit, también - sufren las consecuencias de la inflación, ya que al transcurso- del tiempo la aportación inicial de los accionistas habrán per- dido gran parte de su poder adquisitivo original y serán insufi-

cientes para garantizar y enfrentar los nuevos compromisos de una empresa en desarrollo, lo que dará como resultado que se obtengan financiamientos externos, con lo que el capital será cada vez menor, a pesar de conservar su valor nominal.

Por otro lado, las utilidades acumuladas serán producto de utilidades ficticias debido a la combinación de costos históricos e ingresos actuales, además de que si anualmente se reparan utilidades la empresa se estará descapitalizando.

2.2.2. EFECTOS DE LA INFLACION EN EL ESTADO DE RESULTADOS

INGRESOS

Se puede decir que en primera instancia los ingresos no son directamente dañados por la inflación, sin embargo, éstos pueden ser afectados si no se obtienen adecuadamente los costos, ya que con base a ellos se fijan los porcentajes de utilidad y los precios de venta; si no se actualizan los costos, los ingresos obtenidos apenas serán suficientes para poner los inventarios a los nuevos precios y no existirá margen de utilidad.

COSTO DE VENTAS

Esta cuenta resulta subvaluada al contener una combinación de monedas de diferente poder adquisitivo ya que contiene valores monetarios provenientes de ejercicios anteriores por lo que al producirse la acumulación de todos los renglones del costo hace que el importe del mismo sea falso y por tanto, al deducirse las ventas determinará utilidades ficticias.

GASTOS DE OPERACION

En esta parte se encuentran todas las erogaciones realiza

das por la empresa y es afectada por la inflación debido a que contiene cifras obtenidas de diferente época como es el caso de las depreciaciones y amortizaciones.

En base a todo lo anterior, se desprende que la información financiera basada en el Costo Histórico ha dejado de ser útil a la administración para la buena toma de decisiones, haciéndose necesario actualizar las cifras contenidas en los estados financieros de la Entidad, para que éstos sigan cumpliendo con uno de sus objetivos fundamentales: Proporcionar información adecuada para juzgar la situación, la evaluación y los resultados de la empresa.

C A P I T U L O I I I

REEXPRESION DE ESTADOS FINANCIEROS

REEXPRESION DE ESTADOS FINANCIEROS

El ambiente en que se desenvuelve la empresa de hoy esta --- fuertemente afectado por la inflación, la cual repercute en los estados financieros de la entidad y en las decisiones de sus directivos.

Cuando la información financiera, basada en unidades monetarias deja de considerar que éstas son inestables, en una época de fluctuaciones constantes en los precios, pierde significación y proporciona valores que poco tienen que ver con la realidad de la empresa, haciendo que ésta información financiera no sea confiable.

La Comisión de Principios de Contabilidad preocupada por la necesidad de reflejar una información que sea confiable y útil para la buena toma de decisiones por parte de los directivos de la entidad, emitió en noviembre de 1978 un proyecto de boletín sobre la revelación de los efectos de la inflación en la información financiera, con base en el cual llevó a cabo una auscultación formal entre los miembros de la profesión, sus organismos y personas interesadas en la información financiera.

La auscultación realizada fue muy amplia y a través de ella se lograron valiosos puntos que la comisión tomó en cuenta para la elaboración del boletín B-7 "Revelación de los efectos de la inflación en la información financiera".

3.1. ASPECTOS RELEVANTES DEL BOLETIN B-7 "REVELACION DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION EN LA INFORMACION FINANCIERA"

3.1.1. METODOS PARA LA ACTUALIZACION DE CIFRAS

Los métodos a emplear para corregir o complementar la información financiera contable, en un contexto de precios cambiantes, debe reunir por lo menos, los siguientes requisitos:

- a) Cubrir aspectos substanciales, es decir, aquéllos en los que tiene impacto importante la fluctuación de precios.
- b) Ser congruentes; o sea, corresponder a un conjunto de criterios y políticas debidamente armonizados entre sí
- c) Ser adoptados en forma integral, lo que equivale a considerar todos los efectos, tanto los 'favorables' como los 'desfavorables', sin realizar una discriminación selectiva que provoque falta de equidad.

El análisis de los métodos disponibles indica que son dos -- los que cuentan con un considerable apoyo teórico y han sido desarrollados y experimentados con mayor profundidad e intensidad:

- a) El de ajuste por cambios en el nivel general de precios
- b) El de actualización de costos específicos

Ambos métodos coinciden en que las deformaciones esenciales de los costos históricos, se localizan en los rubros no monetarios del balance general (básicamente inventarios, activos fijos y patrimonio) y los del estado de resultados que le son relativos (costo de ventas y depreciación). En tanto que el primero -- considera que la deformación del costo histórico se corrige convirtiendo los costos expresados en unidades monetarias de distinto poder adquisitivo general actual, el segundo sostiene que esta corrección debe efectuarse substituyendo el costo original de cada partida por el costo actual de la misma.

3.1.2. PATRIMONIO Y RESULTADO POR POSICION MONETARIA

El análisis de los razonamientos recogidos durante el período de auscultación, así como otras investigaciones y estudios de la propia comisión, la llevaron a concluir que los rubros integran-

tes del patrimonio deben actualizarse con base en el índice nacional de precios al consumidor adoptando el criterio de mantenimiento financiero del capital.

La decisión de mostrar en la información adicional los ajustes para actualizar los rubros del capital y mantenerlos en términos de poder adquisitivo actual hace que surja un resultado (Ganancia ó pérdida) derivado de la posición monetaria mantenida por la empresa durante cada ejercicio. Si se tienen inversiones en bienes que aumentan su valor nominal al tiempo que disminuye el de la moneda, mientras que, simultáneamente, se mantienen pasivos netos que continúan siendo obligaciones en moneda corriente, habrá una ganancia monetaria. En el caso contrario, si parte del patrimonio se esta utilizando para financiar una inversión en activos monetarios netos, se producirá una pérdida monetaria.

Este resultado por posición monetaria, consecuentemente se puede determinar de manera independiente aplicando a la posición monetaria mantenida por la empresa durante el ejercicio, factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Asimismo el resultado por posición monetaria tendrá que ser igual, cualquiera que sea el método que se siga, si la posición monetaria es la misma.

En los casos de aquéllas empresas que actualicen sus activos no monetarios utilizando también el índice general del precios, el resultado por posición monetaria se producirá de hecho, en forma automática y estará representado por la diferencia entre las cantidades necesarias para actualizar los rubros no monetarios de activo, patrimonio y resultados.

Si se utiliza el método de costos específicos, la actualización de los activos no monetarios resultará en incrementos por-

centuales distintos al Índice Nacional de Precios para actualizar el capital. En tales condiciones, la diferencia final que arroje la actualización de unos y otros, constituirá una mezcla de dos conceptos de características diversas: Por una parte, - el resultado por posición monetaria y por otra, el superávit ó (déficit) producido por un cambio en el valor (Plusvalía o minusvalía) de los activos actualizados. Este último concepto de nominado "Superávit (déficit) por retención de activos no monetarios. Bajo este método, será necesario determinar el resultado por posición monetaria en forma independiente.

La comisión ha estimado necesario que, en el período experimental, el resultado por posición monetaria se maneje con un -- criterio prudencial consistente en:

- I) Determinar el resultado por posición monetaria y descartarlo en un renglón separado dentro del capital contable, pero sin incluirlo en el estado de resultados.
- II) En caso de que haya pérdidas cambiarias significativas como consecuencia de movimientos bruscos en los tipos de - cambio, aplicar éstas entre el resultado acumulado por - posición monetaria que se muestre en la información adicional. Esto requiere traspasar las pérdidas cambiarias de las cuentas en que se hubieren reflejado en la contabilidad (Resultados, inventarios o activos fijos). En - el caso del Superávit por retención de activos no monetarios la Comisión ha concluido que también debe mostrarse separadamente dentro del capital sin afectar resultados, en virtud de que es representativo del monto adicional - de capital que la empresa debe mantener, para sostener - la capacidad operativa de sus activos no monetarios, con base en los costos específicos actualizados de éstos. Si el superávit se repartiese, se estaría mermando la capacidad operativa de la empresa.

Es de esperarse que durante el período de experimentación -- surjan problemas y objeciones; sin embargo, la Comisión de Principios de Contabilidad opina que los defectos que en este período experimental se puedan presentar serán menores que aquellos que se producirán (y que de hecho se están produciendo) al no ofrecer alternativas congruentes y sistemáticas para resolver los problemas de información financiera en un contexto de precios cambiantes.

La posibilidad de existencia de criterios divergentes es mayor en una situación como la presente, de ahí que sea especialmente importante:

- a) Que la empresa dé a conocer en sus declaraciones informativas los criterios y normas seguidos en la preparación de sus estados financieros.
- b) Que los criterios adoptados los aplique congruentemente a través de toda su información financiera, y
- c) Que suministre la información y normas ó, en su caso, obtenga sus propias conclusiones. La Comisión pone especial énfasis en que el requisito, importante siempre, de revelación suficiente adquiere una importancia mucho mayor en éstas circunstancias.

3.1.3. FECHA DE VIGENCIA Y OBLIGATORIEDAD

Las normas para la presentación de cifras actualizadas, tanto en los estados financieros básicos (cuando sea aplicable), como a través de información adicional, serán de observancia -- obligatoria para todas las empresas (con excepción de las Instituciones de Crédito, de Seguridad y Fianzas y las no Lucrativas) a partir de los ejercicios sociales que se inicien desde el primero de enero de 1980.

La Comisión considera actualizar aquellas cifras de los estados financieros en que los efectos de la inflación sean más significativos. Esta actualización debe presentarse como información complementaria a los estados financieros básicos.

En aquellos casos en que se hayan incorporado a los estados básicos actualizaciones de activos fijos y sus depreciaciones, deberá continuarse esta práctica conforme a los lineamientos del Boletín. Las empresas que no lo hayan hecho, podrán agregarlos a los estados financieros básicos.

3.1.4. INFORMACION QUE DEBE ACTUALIZARSE

Aún cuando existen estudios, tanto en el país como en el extranjero, que pretenden una reexpresión más completa de la información financiera, el propósito del Boletín B-7, es definir aquellos renglones en los cuales la deformación de la información financiera ha sido de tal naturaleza que ya no puede proponerse su corrección. Por tanto, la actualización comprenderá los siguientes rubros, siempre que el impacto inflacionario sea significativo en ellos:

- a) Inventarios y costo de ventas.
- b) Inmuebles, maquinaria y equipo, así como su depreciación acumulada y del ejercicio.
- c) Inversión de los accionistas (capital contable) incluyendo la determinación:
 - I) Reserva para mantenimiento del capital
 - II) Ganancia o pérdidas acumuladas por posición monetaria
 - III) Superávit por retención de activos no monetarios

3.1.5. METODOS APLICABLES PARA DETERMINAR CIFRAS ACTUALIZADAS

Cada empresa podrá preservando la imparcialidad y objetivi--

dad de la información financiera, elegir entre los dos métodos, siguientes, aquel que se adapte, mejor a sus circunstancias:

- a) Método de ajuste por cambios en el Nivel General de Precios, utilizando para su aplicación el Índice Nacional de Precios al Consumidor que publica el Banco de México,
- b) Método de actualización de costos específicos, entendiendo por costo actual específico el de reposición a menos que:
 - Tratándose de inventarios, el valor de realización sea inferior.
 - Tratándose de inmuebles, maquinaria y equipo se tenga la intención de no reponerlos. En cuyo caso, se evaluarán a su valor estimado de realización si están fuera de uso, si se encuentran en operación, se evaluarán a costo histórico.

3.1.6. APLICACION DEL METODO DE AJUSTE POR CAMBIOS EN EN NIVEL- GENERAL DE PRECIOS

Consiste en:

- a) Expresar las cifras de inventarios, inmuebles, maquinaria y equipo (y su correspondiente depreciación) capital social y utilidades acumuladas, en unidades de poder adquisitivo general al cierre del ejercicio. (En caso de que los efectos producidos por un cambio en la paridad del peso se hubieren incorporado a los inventarios o activos fijos, las cifras base para la actualización serán las correspondientes a los costos originales, es decir, antes de ajuste por devaluación).
- b) Expresar las cifras de costo de ventas en términos de unidades de poder adquisitivo al momento de la venta.
- c) Expresar la cifra de depreciación del ejercicio en térmi-

nos de unidades de poder adquisitivo vigentes, durante - los períodos en que se efectúa la depreciación (generalmente el poder adquisitivo promedio del año).

- d) Acumular (o deducir, según el caso) a la suma de los ajustes anteriores, los efectos significativos producidos por cambios en la paridad del peso, mediante el traspaso del cargo a resultados (o a diversas cuentas de activo, inventarios y activos fijos, según las circunstancias) motivado por la diferencia cambiaria.
- e) La diferencia derivada de los ajustes anteriores constituirá la ganancia o pérdida por posición monetaria.

3.1.7. APLICACION DEL METODO DE ACTUALIZACION DE COSTOS ESPECIFICOS

Este método consistirá en:

- a) Expresar las cifras de inventarios e inmuebles, maquinaria y equipo (y la correspondiente depreciación acumulada) a su costo específico actualizado al cierre del ejercicio.
- b) Expresar las cifras de capital social y utilidades acumuladas, en unidades de poder adquisitivo general al cierre del ejercicio.
- c) Expresar las cifras de costo de ventas en términos de los costos actualizados de los productos vendidos, al momento de la venta.
- d) Expresar las cifras de depreciación del ejercicio con base en los costos actualizados de los inmuebles, maquinaria y equipo, prevalecientes durante el ejercicio.
- e) Acumular, o deducir, según sea el caso a la suma de los ajustes anteriores, los efectos significativos producidos por cambios en la paridad del peso, mediante el traspaso del cargo a resultados (o a diversas cuentas de ac-

tivo, inventarios y activos fijos, según las circunstancias), motivado por la diferencia cambiaria.

- f) Determinar la ganancia o pérdida por posición monetaria -- ocurrida durante el período, aplicando al promedio de los saldos netos de activos y pasivos monetarios (en moneda nacional o extranjera) factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- g) Determinar la diferencia derivada de los ajustes anteriores, que representará el superávit por retención de activos no monetarios.

Las cifras actualizadas para inmuebles, maquinaria y equipo -- serán determinadas por valuadores independientes. Cuando se disponga de Índices específicos por ramas industriales, publicados por el Banco de México, la actualización podrá realizarla la propia empresa.

Al aplicar el método de actualización de costos específicos -- deberá tenerse en claro que el propósito del avalúo es actualizar cifras de los estados financieros. El estudio técnico debe -- satisfacer, por lo menos, los requisitos siguientes:

- a) Expresar los valores asignados a los distintos bienes como resultado de su valor neto de reposición, a menos que exista la intención de no reponerlos.
- b) Todos los bienes de la misma clase y características comunes deben tratarse en forma congruente, por lo que no deben incorporarse al grupo de bienes objeto de la revaluación o excluirse de éste, con el propósito de alcanzar determinadas cifras en los estados financieros.
- c) El cálculo técnico de la revaluación no debe producir solamente cifras globales, sino que debe asignar valores específicos a los distintos bienes en existencia o a los distintos grupos de bienes homogéneos.

d) Debe expresar la estimación técnica de la vida útil probable remanente de los bienes y el valor de deshecho de los mismos.

En los ejercicios inmediatos siguientes a aquél en que se haya hecho el avalúo, las empresas que opten por utilizar valuadores independientes podrán reajustar las cifras provenientes de éste utilizando los índices específicos de precios que correspondan a su rama industrial. A falta de índices específicos, podrá utilizarse el Índice Nacional de Precios al Consumidor, siempre y cuando no hayan transcurrido más de cinco años de la fecha del avalúo o el propio Índice Nacional de Precios al Consumidor no refleje un incremento del 50% o más, relación con la fecha del mismo avalúo. Cuando se dé cualquiera de los dos eventos anteriores, deberá practicarse un nuevo avalúo.

ENFASIS EN REVELACION SUFICIENTE

Dada la trascendencia de la actualización de las cifras contables y en virtud de los distintos procedimientos que pueden seguirse para ello, la Comisión pone especial énfasis en que el requisito, importante siempre, de revelación suficiente adquiere una importancia mucho mayor en esta circunstancia. Consecuentemente, en todos los casos se deben revelar de manera clara, completa y cuantificada, las bases utilizadas para la actualización de rubros de estados financieros así como las consecuencias y el efecto fiscal (prácticamente nulo en la realidad) de dichas actualizaciones, sea que esten incorporadas a los estados financieros básicos o se muestren como información complementaria.

3.1.8 LINEAMIENTOS PARA LA APLICACION DE LAS NORMAS DEL BOLETIN

REVELACION DE INFORMACION ACTUALIZADA

Las empresas que no hayan incorporado a sus estados financieros básicos revaluaciones de activos fijos, deberán presentar - la siguiente información complementaria:

a) Balance General

- 1) El costo actualizado de sus inventarios, activos fijos y depreciación acumulada, al cierre del ejercicio.
- 2) La reserva necesaria para expresar el capital social - y las utilidades acumuladas, en términos de pesos de - poder adquisitivo a fin del año. Para este propósito, se aplicarán factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor, publicados por el Banco de México.
- 3) Las "ganancias o pérdidas por posición monetaria".
- 4) En caso de aplicar el método de costo específicos "el- Superávit por retención de activos no monetarios (déficit)".

b) Estado de resultados:

Las cifras actualizadas de costo de ventas y depreciación correspondiente al ejercicio.

ACTUALIZACION INICIAL DE CIFRAS

La primera ocasión en que se actualicen las cifras será necesario hacerlo al principio y fin del ejercicio; se requerirá obtener las fechas de adquisición de los activos fijos e inventarios y los de las aportaciones del capital social y de la retención de utilidades. Se sugiere no ir más allá de 1954.

En caso de que la primera actualización del capital social y las utilidades acumuladas, resulte inferior a la de los inventarios y activos fijos se producirá, bajo el método de actualización de costos específicos, un superávit o déficit inicial por-

...ación de activos. De utilizarse el de ajuste por cambios en el índice general de precios, una ganancia o pérdida acumulada inicial por posición monetaria.

INVENTARIOS

En el caso de inventarios, el método de valuación debe asignar al inventario final del ejercicio, la cifra que corresponda según el sistema de ajuste que se haya elegido, costo histórico ajustado por índices de precios o en su caso, costos de reposición (salvo aquellas empresas, algunas extractivas, que ya utilizaban valores de realización aún bajo el concepto de valor histórico original).

Para efectos prácticos, esto puede lograrse por cualquiera de los siguientes métodos:

- 1) Ajustando el costo histórico de los inventarios, según su antigüedad, mediante el Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- 2) Estimando el inventario final en la cifra que hubiere resultado mediante el sistema de "primeras entradas-primeras salidas".
- 3) Valuando el inventario final al precio de la última compra efectuada en el ejercicio.
- 4) Utilizando el costo estándar cuando éste sea representativo del costo de reposición, al cierre del ejercicio.

Dadas las diversas condiciones de las empresas, cada uno de los métodos anteriores puede dar resultados satisfactorios en diferentes circunstancias. Deben, pues, estudiarse las características de la empresa y el resultado de aplicación de cada uno de los métodos y adoptar aquél que, dentro de las condiciones de costo y practicabilidad razonables, satisfagan las necesidades informativas.

Hay que tener presente que el importe de los inventarios no debe exceder de su valor de realización.

COSTO DE VENTAS

El objetivo de reexpresar el costo de ventas es corresponder el precio de venta obtenido por el artículo, con el costo que debía haber tenido al momento de la misma, según el sistema de ajuste elegido. Para efectos prácticos, esto se logra:

- 1) Ajustando el costo de ventas periódico (mensual, por ejemplo) a través de ajustar con Índices Generales o Específicos de Precios, los inventarios iniciales y finales del período a fin de que reflejen los precios promedios de dicho período.
- 2) Utilizando el sistema de costos llamado "Últimas entradas - primeras salidas". (En el caso de que en el ejercicio se hayan consumido capas de años anteriores, el método debe ser complementado con los ajustes correspondientes.
- 3) Utilizando el sistema de costos estándar, siempre y cuando éste sea representativo de los costos vigentes al momento de las ventas.
- 4) Determinando el costo ajustado por índices de precios o el valor de reposición de cada artículo al momento de venderlo. Este método puede ser práctico solamente para aquellas empresas cuyas mercancías o productos tengan las características requeridas para su aplicación.

DEPRECIACION

La depreciación del ejercicio deberá basarse en estimaciones técnicas de las vidas probables de los inmuebles, maquinaria y equipo y en los costos actualizados de estos activos prevalecientes durante el ejercicio (generalmente el promedio del ejercicio).

La diferencia entre el total ajustado cargado a resultados y el incremento anual de la depreciación acumulada afectará:

- a) La ganancia o pérdida por posición monetaria, cuanto se utilice el método de ajuste por cambios en el nivel general de precios.
- b) El superávit o déficit por retención de activos no monetarios, si se utiliza el método de actualización de costos específicos.

RESULTADO POR POSICION MONETARIA

La pérdida neta acumulada inicial por posición monetaria y en su caso, el déficit por retención de activos no monetarios se disminuirá de las utilidades acumuladas iniciales actualizadas, hasta agotarlas. Si quedase pérdida remanente, ésta representará un déficit.

SUPERAVIT POR RETENCION DE ACTIVOS NO MONETARIOS

Cuando se utilice el método de actualización de costos específicos el ajuste del capital contable y el cálculo de resultados por posición monetaria, se efectuarán utilizando factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Estos factores diferirán normalmente de los incrementos porcentuales que se apliquen a la actualización de inventarios, costos de ventas, activos fijos y depreciación, que ocasionarán que surja una diferencia. Si los incrementos en estos rubros son superiores a los del Índice General de Precios, habrá una ganancia por retención de activos no monetarios, denominada superávit por retención de activos no monetarios. En el caso contrario se producirá una pérdida.

REVELACION DE INFORMACION ACTUALIZADA EN ESTADOS FINANCIEROS BASICOS

Las empresas que incluyan revaluaciones de sus activos fijos en los estados básicos deberán incluir como información complementaria:

- a) El cargo adicional a los resultados proveniente de determinar el costo actualizado de sus ventas y el incremento al superávit por actualización de activos originales en la actualización de los inventarios del costo de ventas.
- b) La ganancia o pérdida por posición monetaria, determinada conforme a los lineamientos del Boletín B-7.
- c) Un análisis del superávit por actualización de activos.

3.2. ANALISIS DEL BOLETIN B-7

Los conceptos integrantes de los estados financieros son:

- a) Monetarios
- b) No monetarios

CONCEPTOS MONETARIOS

Tienen un valor claramente denominado o pre-establecido, expresado en unidades monetarias.

Se dispone de ellos mediante transacciones de cobro o de pago. En épocas de inflación, originan para los tenedores de:

Activos - - - - - un quebranto
Pasivos - - - - - un beneficio

Como ejemplos de conceptos monetarios tenemos:

- Efectivo
- Inversiones equivalentes a efectivo (valores negociables y otras)
- Cuentas y Doctos. por cobrar (independientemente de su vencimiento)

- Pasivos de todas clases (independientemente de su vencimiento)

POSICION MONETARIA

Activos monetarios - Pasivos = Posición monetaria
Activos > Pasivos Posición Activa Neta
Activos < Pasivos Posición Pasiva Neta
Activos = Pasivos Posición Nivelada

CONCEPTOS NO MONETARIOS

Tienen un valor intrínseco, no denominado o pre-establecido - se dispone de ellos mediante venta, consumo, utilización o devengamiento.

Sus tenedores no se afectan por el sólo hecho de que ocurran cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

Ejemplos de estos conceptos son:

- Inventarios
- Terrenos
- Maquinaria y equipo
- Pagos anticipados
- Activos intangibles
- Inversión de los accionistas (capital contable)

De los dos conceptos anteriores, únicamente los conceptos no-monetarios se distorsionan y son susceptibles de corregirse.

OBJETIVOS DE LA INFORMACION FINANCIERA

- 1) Mostrar, a valores más representativos, los recursos de la empresa y la inversión de los accionistas.
- 2) Mostrar el resultado real de operación de la empresa.

BOLETIN B-7, TEXTO DE LA NORMA

Deben actualizarse aquellas cifras de los estados financieros en que los efectos de la inflación sean más significativos.

Esta actualización debe presentarse como información adicional a los estados financieros básicos.

OBLIGATORIEDAD Y VIGENCIA

OBLIGATORIEDAD

Para todas las empresas, con excepción de las instituciones - de crédito, de seguros y de fianzas, así como las no lucrativas.

VIGENCIA

A partir de los ejercicios sociales que se inicien desde el - primero de enero de 1980.

CONCEPTOS QUE DEBEN ACTUALIZARSE

- a) Inventarios y costo de ventas
- b) Inmuebles, maquinaria y equipo, así como su depreciación - acumulada y la del ejercicio.
- c) Capital contable, incluyendo la determinación de:
 - Reserva para mantenimiento de capital social y utilida-- des acumuladas.
 - Resultado acumulado por posición monetaria.
 - Superávit por retención de activos no monetarios.

ACTUALIZACION INICIAL

En la primera ocasión en que se actualicen las cifras será ne

cesario hacerlo al principio y al final del ejercicio.

METODOS PARA DETERMINAR CIFRAS ACTUALIZADAS

- a) Método de ajuste por cambios en el nivel general de precios.
- b) Método de actualización de costos específicos.

3.2.1. METODO DE AJUSTE POR CAMBIOS EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS

- 1) Consiste en convertir ("reexpresar") los costos expresados en unidades monetarias de distinto poder adquisitivo general, a unidades monetarias de poder adquisitivo general a la fecha de los estados financieros.
- 2) No implica una desviación al principio del valor histórico original, cuando se reexpresan todas las partidas susceptibles de modificación.
- 3) Se utiliza el Índice Nacional de Precios al Consumidor, -- que publica el Banco de México.

El índice de precios es el incremento porcentual de los precios que se determina en base a considerar 5162 artículos y servicios agrupados en 162 conceptos de 16 ciudades del país, en lo tocante al índice de precios al Consumidor, que es el que se debe adoptar para efectos de actualización de cifras.

El índice de precios se va a reflejar en el comportamiento del nivel general de precios, ya que éste es una consecuencia acumulada de los diferentes índices de precios presentados desde el punto de partida del lapso que se está analizando, hasta la fecha actual.

El índice nacional de precios al consumidor es publicado por el Banco de México en su revista Indicadores Económicos y es el siguiente:

INDICE NACIONAL DE PRECIOS

AL CONSUMIDOR

ARO	PROMEDIO ANUAL	MES	1977	1978	1979	1980	1981	1982
1968	29.7	ENE	78.2	93.5	110.0	133.8	171.0	
1969	30.7	FEB	80.0	94.9	111.6	136.9	175.2	
1970	32.3	MAR	81.4	95.8	113.1	139.7	179.9	
1971	34.0	ABR	82.6	96.9	114.2	142.1	182.9	
1972	35.7	MAY	83.3	97.9	115.7	144.4	185.7	
1973	40.0	JUN	84.3	99.2	116.9	147.3	188.3	
1974	49.5	JUL	85.3	100.9	118.4	151.4	191.0	
1975	57.0	AGO	87.0	101.9	120.1	154.6	195.6	
1976	66.0	SEP	88.6	103.1	121.6	156.3	199.2	
1977	85.1	OCT	89.3	104.3	123.7	158.6	203.6	
1978	100	NOV	90.2	105.4	125.3	161.4	207.5	
1979	118.2	DIC	91.5	106.3	127.6	165.6	213.1	
1980	149.3							
1981	191.1							
1982								

En donde la parte derecha del cuadro lo constituyen los índices mensuales por los años 1977, 1978, 1979, 1980 y 1981; el lado izquierdo está formado por la suma de los índices mensuales dividido entre 12 que nos dará el promedio anual.

4) Se sugiere no ir más allá de 1954

PROCEDIMIENTOS DE REEXPRESION

La cantidad que se desea reexpresar se multiplica por un factor.

El factor se determina dividiendo:

$$\frac{\text{INDICE A LA FECHA DE REEXPRESION}}{\text{INDICE A LA FECHA DE ORIGEN}}$$

6

$$\frac{\text{INDICE AL FINAL DEL PERIODO}}{\text{INDICE A LA FECHA DE ADQUISICION}}$$

METODO DE AJUSTE POR CAMBIOS EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS, -- CONCEPTOS QUE DEBEN AJUSTARSE Y/O DETERMINARSE

PRIMERA REEXPRESION

SALDOS INICIALES

Inventarios

Activo Fijo y Deprec. Acumulada

Capital Contable:

SALDOS FINALES Y/O REEX

PRESIONES SUBSECUENTES

Inventarios

Costo de Ventas

Activo Fijo y Deprec. -
Acum.

Depreciación del Ejercicio

Capital Contable:

Reserva para mantenimiento de-
Capital y Utilidades

Rva. para mantenimiento de ---
Capital y utilidades (Reexpresión del año)

Resultado acumulado por posición monetaria (Reexpresión del año)

Resultado de posición monetaria del ejercicio.

REEXPRESION DE INVENTARIOS (PROCEDIMIENTO)

- 1) Convertir los valores de los inventarios (expresados al costo), a pesos equivalentes al fin del ejercicio, tomando en cuenta su antigüedad.
- 2) La antigüedad se puede determinar a través de:
 - a) Rotación de inventarios y/o
 - b) Método de Valuación
- 3) En caso de que se hubieran incorporado al costo de los inventarios pérdidas cambiarias, las cifras base para su reexpresión serán las correspondientes a costos originales, antes del ajuste por pérdida cambiaria.

EJEMPLO:

Saldo a diciembre 31, 1981 (al costo)	\$ 2,000.00
Costo de Ventas	6,000.00
Método de Valuación	Promedios

Rotación

Inventarios X 360/Costo de Ventas

$$2,000.00 \times 360 / 6,000.00 = 120 \text{ días}$$

Conclusión

Los inventarios tienen una rotación de 120 días

Reexpresión

Factor de ajuste (213.1/ 195.6)		108%
Inventarios (al costo)	2,000.00	
Inventarios reexpresados	<u>2,160.00</u>	
Ajuste	<u><u>160.00</u></u>	

REEXPRESION DEL COSTO DE VENTAS (PROCEDIMIENTO)

- 1) Los elementos determinantes del costo de ventas (inventario inicial, compras y costo de producción, e inventario final) se convierten a valores homogéneos (mismo poder adquisitivo), a fin de que reflejen los precios promedios del período en que se realizaron las ventas.
- 2) Una vez convertidos, se combinan (según fórmula) para determinar el "Costo de Ventas Reexpresado".

Año de 1982

Cifras Históricas

Inventario Inicial	\$ 1,000.00
Costo de Producción	7,000.00
Inventario Final	<u>(2,000.00)</u>
Costo de Ventas	6,000.00

Los inventarios tienen una antigüedad promedio de 120 días.

REEXPRESION DEL COSTO DE VENTAS

Inventario Inicial (31-12-80)	1,000	X	1.15 ⁽¹⁾	1,150
Costo de Producción	7,000	X	1.494 ⁽²⁾	10,458
Inventario Final	2,000	X	0.89 ⁽³⁾	<u>1,780</u>
Costo de Ventas Reexpresado				9,828

Costo de Ventas Histórico	<u>6,000</u>
Ajuste	<u><u>3,828</u></u>

(1)	<u>191.1</u>	(2) Promedio 1980	(3)	<u>191.1</u>
	165.6			213.1

REEXPRESION DEL ACTIVO FIJO Y DE LA DEPRECIACION ACUMULADA

Procedimiento

- 1) Se analizan los saldos de Activo Fijo y su depreciación - acumulada correspondiente, por años de adquisición.
- 2) Una vez analizadas las cifras, se multiplican por los factores de ajuste relativos a cada año, obteniendo así las cifras actualizadas.
- 3) En caso de que, pérdidas cambiarias se hubieran incorporado al costo de los activos fijos, las cifras base para determinar los valores actualizados serán las correspondientes a costos originales, antes de ajuste por pérdida cambiaria.

REEXPRESION DEL ACTIVO FIJO Y DE LA DEPRECIACION ACUMULADA

MOVIMIENTO DE ACTIVO FIJO POR 1981

CIFRAS HISTORICAS

COSTO ORIGINAL

AÑO	SALDO INICIAL	ADICIONES	BAJAS	SALDO FINAL
1979	200			200
1980	200			200
1981		500		500
	<u>400</u>	<u>500</u>		<u>900</u>

DEPRECIACION ACUMULADA

AÑO	SALDO INICIAL	ADICIONES	BAJAS	SALDO FINAL
1979	40	20		60
1980	20	20		40
1981		50		50
	<u>60</u>	<u>90</u>		<u>150</u>

CIFRAS REEXPRESADAS

AÑO	FACTOR DE AJUSTE	SALDO INICIAL	ADICIONES	BAJAS	SALDO FINAL
1979	213.1/118.2	360			360
1980	213.1/100	426			426
1981	213.1/191		555		555
		<u>786</u>	<u>555</u>		<u>1341</u>

DEPRECIACION ACUMULADA

AÑO	FACTOR DE AJUSTE	SALDO INICIAL	ADICIONES	BAJAS	SALDO FINAL
1979	213.1/118.2	72	36		108
1980	213.1/100	42.6	42.6		85.2
1981	213.1/191		55.5		55.5
		<u>114.6</u>	<u>134.1</u>		<u>248.7</u>

REEXPRESION DEL CARGO POR DEPRECIACION DEL EJERCICIO

PROCEDIMIENTO

- 1) El cargo por depreciación del ejercicio se analiza por -- años de adquisición de los activos a los que corresponde.
- 2) Una vez analizado el cargo, se le aplican los factores de ajuste correspondiente, determinándose el importe actualizado del cargo por depreciación.

DEPRECIACION DEL EJERCICIO

A valor Histórico	90.0
A valor Reexpresado	<u>134.1</u>
	<u>44.1</u>
	<u>-----</u>

REEXPRESION DEL CAPITAL

PROCEDIMIENTO

- 1) Se analizan los saldos de Capital Social y utilidades acumuladas, por años en los que se hayan hecho las aportaciones y se hayan generado las utilidades respectivamente.
- 2) Se aplican, en cada capa, los factores de ajuste corres--pondientes y se tienen las cifras actualizadas.
- 3) La diferencia entre las cifras actualizadas menos las cifras históricas, será la reserva para mantenimiento de capital y de utilidades acumuladas respectivamente.
- 4) Estos saldos deben seguirse actualizando en años subse---cuentes.

REEXPRESION DEL CAPITAL (EJEMPLO)

AÑO DE ACTUALIZACION: 1981

CAPITAL SOCIAL:

AÑO	CIFRAS HISTORICAS	FACTOR	CIFRAS	ACTUALIZADAS
1978 (fin)	1000	213.1/106.3		2000
1979	<u>500</u>	213.1/118.2		<u>900</u>
	1500			2900

Reserva para -
mantenimiento-
de Capital

1400
2900

2900

UTILIDADES ACUMULADAS

AÑO	CIFRAS HISTORICAS	FACTOR	CIFRAS	ACTUALIZADAS
1979	200	213.1/118.2		360
1980	<u>400</u>	213.1/149.3		<u>568</u>
	600			928

Reserva para-
mantenimiento
de Utilidades

328 (1)
928

928

(1) La presentación de esta partida puede hacerse incorporán-
dola a las cifras históricas.

RESULTADO POR POSICION MONETARIA (CONCEPTO)

Es el resultado que se produce al tener:

Activos no monetarios Financiados con Pasivos
Activos Monetarios Financiados con Capital -
Propio

GANANCIA

PERDIDA

Se presenta (en información adicional) formando parte del -- Capital Contable sin incluirlo en el estado de resultados. (Párrafo 39 B-7).

PERDIDA MONETARIA (EJEMPLO)

	VALOR HISTORICO	30% DE INFLACION
Activos no monetarios	1000	1000
Pasivos Monetarios	<u>400</u>	<u>400</u>
 <u>Capital</u>		
Capital Social	600	600
Reserva para Mantenimiento de Capital (600 X 0.30)		180
Pérdida por posición monetaria		<u>(180)</u>
	<u>600</u>	<u>600</u>
	<u>1000</u>	<u>1000</u>

GANANCIA MONETARIA (EJEMPLO)

	VALOR HISTORICO	30% INFLACION
Activos no monetarios	<u>1000</u>	<u>1300</u>
Pasivos Monetarios	<u>400</u>	<u>400</u>
 <u>Capital</u>		
Capital Social	600	600

Reserva para mantenimiento de Capital (600 X 0.30)		180
Ganancia por posición monetaria (400 X 0.30)		120
	<u>1000</u>	<u>1300</u>
	-----	-----

3.2.2. METODO DE ACTUALIZACION DE COSTOS ESPECIFICOS
CONCEPTOS QUE DEBEN AJUSTARSE Y/O DETERMINARSE

PRIMERA ACTUALIZACION
SALDOS INICIALES

Inventarios

Activo Fijo y Depreciación Acumulada

Capital Contable:
Reserva para mantenimiento de capital y utilidades

Resultado acumulado por posición monetaria (1)

Superávit acumulado por retención de activos no monetarios- (1)

SALDOS FINALES Y/O ACTUALIZACIONES SUBSECUENTES

Inventarios

Costo de Ventas

Activo Fijo y Depreciación Acumulada

Depreciación del ejercicio

Capital Contable:
Reserva para mantenimiento de Capital y utilidades (actualización del año).

Resultado acumulado por posición monetaria (actualización del año). (1)

Superávit acumulado por retención de activos no monetarios- (actualización del año) (1). Resultado por posición monetaria del ejercicio.

Superávit por retención de activos no monetarios del ejercicio.

(1) Ante la imposibilidad práctica para determinarlos, se -- pueden presentar conjuntamente como "Superávit por Actualiza--- ción de Activos".

ACTUALIZACION DE INVENTARIOS

PROPOSITO:

Presentar los inventarios y su costo específico actualizado.

PROCEDIMIENTOS ALTERNATIVOS

- 1) Valuándolos por el "PEPS"
- 2) Valuándolos al precio de la última compra efectuada en el ejercicio
- 3) Valuándolos a costo estándar, representativo del costo - de reposición, al cierre del ejercicio.

LIMITACION

El importe de los inventarios no debe exceder de su valor de realización. (Boletín C-4).

ACTUALIZACION DEL COSTO DE VENTAS

PROPOSITO

Expresar el costo de ventas de tal manera que corresponda -- con el que debía haber tenido en el momento de la venta.

PROCEDIMIENTOS ALTERNATIVOS

- 1) Utilizando el sistema "UEPS"
- 2) Utilizando el sistema de costo estándar, siempre que se-

an representativos de los costos vigentes al momento de la venta.

- 3) Ajustando los costos específicos de los productos vendidos mediante índices de precios o valores de reposición de cada artículo al momento de venderlo.

ACTUALIZACION DE INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

PROCEDIMIENTOS ALTERNATIVOS

- 1) Con base en avalúos de valuadores independientes
- 2) Aplicando índices específicos por ramas industriales, publicados por el Banco de México.

AVALUOS

Los avalúos deben ser:

- 1) Emitidos por valuadores independientes
- 2) Proporcionar, como mínimo, los datos siguientes:
 - a) Valores Netos de reposición específicos de los distintos bienes y/o grupos de bienes homogéneos (no proporcionar únicamente cifras globales).
 - b) Vida útil probable remanente de los bienes
 - c) Valor de deshecho de los bienes
- 3) No incluirse bienes sobre los cuales no exista la intención de reponerlos
- 4) El valuador debe seguir una metodología congruente para -- bienes de clases y características semejantes
- 5) Los avalúos podrán actualizarse en ejercicios inmediatos -- siguientes mediante la aplicación de índices específicos --

de precios que correspondan a la rama industrial relativa.

- 6) A falta de los índices del inciso 5, se puede aplicar el índice nacional de precios al consumidor, siempre que:
- a) No hayan transcurrido más de 5 años de la fecha del avalúo
 - b) El índice nacional de precios al consumidor no refleje un incremento del 50% o más con el de la fecha del avalúo.

Si no se cumplen cualquiera de las 2 condiciones anteriores - debe practicarse un nuevo avalúo.

APLICACION DE INDICES ESPECIFICOS POR RAMAS INDUSTRIALES

- 1) Deben ser publicados por el Banco de México
- 2) En este caso, la propia empresa puede determinar los valores actualizados de sus activos.

ACTUALIZACION DE LA DEPRECIACION

DEPRECIACION DEL EJERCICIO

Debe reunir los siguientes requisitos:

- 1) Cargarse a los costos y/o gastos del ejercicio
- 2) Calcularse sobre la base de los costos actualizados de los activos preexistentes durante el ejercicio (generalmente el promedio del año).
- 3) Basarse en estimaciones técnicas de las vidas probables de los bienes.

DEPRECIACION ACUMULADA

SUPERAVIT POR RETENCION DE ACTIVOS NO MONETARIOS

CONCEPTO

Se obtiene por un aumento en el valor de los Activos, superior al del comportamiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Este concepto se determina solamente cuando se aplica el método de actualización de Costos Específicos.

DETERMINACION

Valor de Inventarios y Activo Fijo Neto, determinado por el método de Actualización de Costos Específicos.

MENOS:

Valor de Inventarios y Activo Fijo Neto, determinado mediante la aplicación de factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

SUPERAVIT POR RETENCION DE ACTIVOS NO MONETARIOS

DETERMINACION PRACTICA

Incremento del año, superávit por Actualización de Activos.

MENOS:

Incremento del año, de las reservas para mantenimiento de Capital.

MENOS:

Resultado de Posición Monetaria del Ejercicio
(El B-7 sólo prevé la determinación de este concepto en actualizaciones subsecuentes).

RESULTADO POR POSICION MONETARIA METODO DE COSTOS ESPECIFICOS

DETERMINACION

ACTUALIZACION INICIAL - SALDOS INICIALES

- 1) Es la diferencia entre el superávit inicial por actualización de Activos menos superávit inicial por retención de - Activos no monetarios.
- 2) El B-7 admite, en estos casos, la no determinación de este concepto.

RESULTADO POR POSICION MONETARIA

SALDOS FINALES O ACTUALIZACIONES SUBSECUENTES

- 1) Aplicando a los saldos netos promedios del período, de activos y pasivos monetarios (tanto en moneda nacional como en moneda extranjera) factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- 2) Este rubro debe reexpresarse en períodos subsecuentes.

3.2.3. PRESENTACION DE INFORMACION ADICIONAL

- 1) En una nota a los estados financieros (la última)
- 2) Información que debe revelarse:

- a) Método de Actualización del Activo Fijo
Mención de la firma o persona que practicó el avaldo --
(en caso de que hubiera aplicado el método de actualiza-
ción de costos específicos)
- b) Método de actualización de Inventarios y Costo de Ven-
tas.
- c) Estado de Resultados
Conciliación entre el resultado, según estado básico y-
el resultado actualizado.
- d) Balance General.

	Cifras según estados financieros básicos	Cifras actuali- zadas
Inventarios	\$	\$
Activo Fijo Neto	\$	\$
Capital:		
Capital Social		
Rva. para mantenimiento de Capital		
Ganancia Acumulada por posición Monetaria		
Superávit por retención de Activos no Monetarios		
Utilidades acumuladas - de ejercicios anterio-- res		
Resultado del ejercicio	_____	_____
Suma del Capital Contable \$		\$

**3.2.4. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LOS METODOS DE ACTUALIZACION DE
CIFRAS**

A) METODO DE AJUSTE POR CAMBIOS EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS

VENTAJAS

- A) Conserva el Costo Histórico
- B) Es objetivo y de aplicación uniforme
- C) Mejora las bases para la determinación de la utilidad
- D) Evita la descapitalización de la Empresa
- E) Es accesible para toda clase de empresas
- F) Su implantación es más barata

DESVENTAJAS

- 1) Los índices no consideran los cambios en la calidad o las mejoras de los bienes que forman la canasta.
- 2) Los índices representan promedios de cambios de una diversidad de bienes y servicios.
- 3) No refleja el valor real de los activos, porque es difícil que la inflación general de los mismos coincida con los -
específicos.

B) METODO DE ACTUALIZACIÓN DE COSTOS ESPECIFICOS

VENTAJAS

- 1) Presenta por separado la utilidad de operación y las utilidades por retención de activos.
- 2) Proporciona una imagen de la empresa más aproximada a la-
realidad de esa fecha.
- 3) Evita la descapitalización de la empresa al asegurar el -
mantenimiento físico del capital.
- 4) La información generada es más relevante, para fines admi
nistrativos, que la del sistema de costos históricos.

DESVENTAJAS

- 1) Es difícil obtener el valor actual de algunos activos.
- 2) Su operación es más costosa.
- 3) Para muchos usuarios será más difícil de interpretar.
- 4) Implica un gran cambio en cuanto al marco teórico actual, - pues abandona algunos principios fundamentales como Costo-Histórico y realización.
- 5) No revela las pérdidas o ganancias monetarias derivadas de enfrentar el efecto específico de la inflación en la empresa, con la inflación en general.

3.3. PUNTO DE VISTA LEGAL DE LA INFORMACION FINANCIERA REEXPRESADA

El Código de Comercio al referirse a la Contabilidad Mercantil dispone en su Artículo 38 que los comerciantes deben llevar un libro de inventarios y balances en el que deben presentar al principio de sus operaciones una relación de todo lo que constituye su activo, apreciados a su valor real y formular anualmente en el mismo libro, el balance general de sus negocios.

Por su parte, La Ley General de Sociedades Mercantiles en su Artículo 172 dispone que estas sociedades deben practicar anualmente un balance en el que deben hacer constar el capital social, la existencia en caja, las diversas cuentas de activo y pasivo, - las utilidades o pérdidas y los demás datos necesarios para mostrar claramente el estado económico de la sociedad.

Por lo anterior, se puede observar que el Boletín B-7 tiene su apoyo y fundamento legal en nuestras leyes.

Por lo que respecta a la capitalización de la utilidad por posición monetaria o del superávit por retención de activos no mo-

netarios y la distribución de los mismos vía posteriores reducciones de capital, a la conversión en capital social de las utilidades por posición monetaria o del superávit por retención de activos no monetarios los tratadistas de derecho mercantil hacen una distinción entre capital y patrimonio.

El capital, para éstos tratadistas, es una cifra abstracta -- que expresa en moneda nacional la suma de las aportaciones realizadas por los socios o accionistas, mientras que el patrimonio -- es la suma de los bienes poseídos por la empresa menos los pasivos contraídos por la misma.

El capital desempeña un papel de retención y permanece invariable frente a las oscilaciones del precio de las cosas y del valor del dinero. En cambio, el patrimonio varía constantemente por las utilidades o pérdidas generadas por las actividades comerciales de las empresas y por las variaciones en el precio de las cosas y en el valor del dinero.

Ahora bien, el Artículo 6 de La Ley de Sociedades Mercantiles relativa a aportaciones y aumentos de capital de las empresas -- mercantiles dispone que; entre otros datos, la escritura constitutiva de cualquier sociedad mercantil debe contener el importe del capital social y la expresión de lo que cada socio o accionista aporte en dinero o en otros bienes; el valor atribuido a los mismos y el criterio para su valorización.

La misma Ley en su Artículo 11 dispone que, salvo pacto en -- contrario, las aportaciones de bienes se entenderán traslativas de dominio y que el riesgo de la cosa no será a cargo de la sociedad, sino hasta que se le haga entrega respectiva.

De este Artículo se desprende, que las aportaciones a sociedades mercantiles implican la entrega de bienes del patrimonio de

los socios o accionistas que dan a la sociedad para que los destine a sus fines sociales.

Por otro lado, el Artículo 9 de la misma Ley establece que toda sociedad puede aumentar o disminuir su capital, observando, - según su naturaleza, los requisitos que exige la propia Ley. En el caso de las sociedades anónimas, el Artículo 132 dispone que los aumentos de capital de estas sociedades, los accionistas tienen derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan, entendiéndose como suscripción una obligación de pago establecida en el Artículo 117 de la Ley.

Por tanto, en base a nuestra legislación mercantil el capital social de las sociedades mercantiles siempre se integra con las entregas en efectivo o bienes por parte de los socios o accionistas, aún en el caso de aumento por capitalización de utilidades - se puede decir que existe una entrega aunque ésta sea virtual, - ya que para llevarse a cabo es indispensable la distribución previa de utilidades. Con respecto a la distribución de utilidades, la Ley General de Sociedades Mercantiles en su Artículo 19 dice que esta distribución sólo podrá hacerse en base al balance que realmente las arroje, es decir, la capitalización implica la distribución de utilidades a socios o accionistas que éstos aplican en pago de su obligación contraída por la suscripción de las nuevas acciones emitidas en el aumento de capital.

Con base en lo anterior, conforme a la legislación mercantil, los aumentos de capital únicamente pueden efectuarse mediante la entrega material de efectivo o bienes de los socios o accionistas a la sociedad o mediante la capitalización de utilidades distribuidas a los propios socios o accionistas, que éstos entregan virtualmente en pago del aumento de capital.

Por tanto, la reserva para mantenimiento de capital, la utili

dad por posición monetaria y el superávit por retención de activos no monetarios son variaciones patrimoniales favorables provenientes de valorizaciones que no son susceptibles de distribución entre los socios o accionistas, porque ello implicaría la obtención de créditos que debilitarían sensiblemente la estructura financiera de las sociedades y por lo tanto, tampoco son susceptibles de capitalización porque ello requeriría la distribución previa de las mismas.

Por lo que respecta a la capitalización de los superávits -- por revaluación, éstos carecen de fundamento legal alguno, ya que la Ley General de Sociedades Mercantiles requiere, en todos los casos de aumentos de capital, que las personas que los suscriban paguen el importe del aumento y esto no puede darse en el caso de capitalización de superávits por revaluación.

El peligro de capitalizar superávits por revaluación está en la incorporación al capital social de modificaciones patrimoniales provenientes de variaciones en el precio de las cosas y en el valor del dinero que pierde significación por dicha capitalización y que en una eventual reducción de capital pudieran ser distribuidas a los socios o accionistas, pues esta distribución mermaría la situación económica de las empresas por el hecho de implicar una salida de recursos de la sociedad distinta a la -- aportación real de los accionistas.

Por lo tanto, siendo el objetivo que se persigue al revaluar los activos el generar a través de la depreciación de los activos revaluados, recursos para la reposición de los mismos, cualquier distribución a los socios o accionistas iría en contra de su finalidad.

Cabe destacar, que la depreciación que genera la revaluación de activos carece aún de fundamento legal.

CAPITULO IV

LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

Como se ha mencionado a través de los capítulos anteriores, en una época de fluctuaciones intensas en los precios como en la actual, la contabilidad basada en el costo histórico ha dejado de ser útil para la buena toma de decisiones por parte de los directivos de las empresas. La Comisión de Principios de Contabilidad se ha preocupado por ayudar a resolver el problema que representa la inflación en la empresa actual mediante la publicación del Boletín B-7 "Revelación de los efectos de la inflación en la información financiera", en el que se mencionó en el capítulo anterior, la Comisión recomienda la utilización de dos métodos para la actualización de cifras:

- a) El método de ajuste por cambios en el nivel general de precios y el método de actualización de costos específicos. Sin embargo, cualquier esfuerzo para la actualización de la información financiera es inútil si no cambian los análisis para la toma de decisiones y se establecen nuevos criterios y políticas financieras.

Al directivo de la empresa de hoy le interesa tomar decisiones orientadas al logro de los objetivos de la empresa dentro de los mejores niveles posibles de eficacia y eficiencia.

El objetivo primordial de la función financiera según Hunt - Williams y Donaldson es sencillamente el esfuerzo para proporcionar los fondos que necesita la empresa en las más favorables condiciones y a la luz de los objetivos de la empresa.

Es al administrador financiero a quien corresponde evaluar la mejor forma de proporcionar éstos fondos, para lo cual se vale de las diferentes fuentes de financiamiento con que cuenta la empresa. De la habilidad con que el administrador financie-

ro pondere las diferentes fuentes de fondos financieros de la empresa dependerá que se cumpla con los dos objetivos básicos de la Administración Financiera: La Rentabilidad de la Empresa y su Liquidez.

Las fuentes de fondos para los negocios de acuerdo con el período ~~para el que esencialmente~~ se obtienen se clasifican en -- fuentes de corto plazo, que son las pagaderas dentro de un año a plazo medio, las pagaderas dentro del término de uno a cinco años o algunas veces de uno a diez años y los fondos a largo plazo, que se obtienen por un período de diez o más años.

4.1. FUENTES DE FINANCIAMIENTO CON QUE CUENTA LA EMPRESA

4.1.1. PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

Las principales fuentes de financiamiento a corto plazo son el crédito comercial o crédito de proveedores y el crédito bancario, existiendo también otra fuente a corto plazo que es el mercado de papel comercial.

4.1.1.1. CREDITO COMERCIAL

El crédito comercial consiste en el uso que el director de finanzas hace con las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, como los impuestos por pagar, de las cuentas por cobrar y del financiamiento de inventarios como fuentes de recursos.

Existen tres formas para conceder crédito comercial:

- 1) La cuenta abierta, que es la más común;
- 2) Los pagarés y
- 3) Las letras de cambio.

La cuenta abierta es la concesión de crédito a la empresa, -
convenida de antemano, por parte de los proveedores y que le --
permite tomar posesión de las mercancías y pagar por ellas con-
un plazo corto determinado en la forma acostumbrada. En la cuenta
abierta el comprador no firma ningún instrumento formal que-
compruebe la cantidad que adeuda al vendedor y generalmente se-
concede solamente después de que el vendedor hace una investigaci
ción a fondo de la reputación del comprador. .

Un pagaré es la promesa escrita de una persona a otra de que
pagará a la presentación de este documento en una fecha fija y-
determinada, cierta suma de dinero a la orden del tomador. Los
pagarés son instrumentos que generalmente generan intereses.

La letra de cambio es una órden incondicional de pagar por -
cierta cantidad de dinero pagadera en una fecha fija ó a "tan--
tos días vista".

Una letra de cambio a la "vista" se paga a la presentación.

En las transacciones comerciales la forma más usual es la de
cuenta abierta que tiene tres aspectos importantes que el admi-
nistrador financiero debe considerar que son:

- 1) El monto del documento, si lo hubiese, de la cantidad neta
de la factura, que se otorga por pronto pago dentro de un
período de tiempo específico.
- 2) El período de tiempo dentro del que se deberá pagar si se
desea obtener el descuento.
- 3) El máximo período que podrá transcurrir antes de que se -
deba cubrir el precio de la factura si no se aprovecha el
descuento.

4.1.1.2. CREDITO BANCARIO

Los préstamos bancarios a corto plazo se pueden dividir en dos categorías:

- A) Préstamos sin garantía
- B) Préstamos con garantía

A) Los préstamos sin garantía que otorgan los Bancos se consideran como automáticamente liquidables, es decir, con fuente propia o natural de pago, porque se espera que -- los unos a los que el prestatario también destina los -- fondos, generarán el flujo de efectivo adecuado para pagar el préstamo dentro del plazo de un año.

Una empresa puede solicitar a su banco un préstamo sin garantía a corto plazo:

- 1) Mediante una línea de crédito temporal
- 2) Mediante un arreglo de crédito revolvente ó
- 3) Para transacciones específicas.

La línea de crédito temporal es un arreglo formal ó informal entre un banco comercial y un cliente prestatario, en cuanto a la cantidad máxima de crédito que el banco está dispuesto a conceder al cliente durante un determinado número de meses.

El crédito revolvente es un compromiso legal por parte del banco, que se obliga a prestar una cantidad máxima específica por un período también específico cada vez que lo requiera la empresa.

Los préstamos para transacciones específicas como su nombre lo indica se trata de préstamos eventuales que se negocian por

una cantidad específica y a determinado plazo.

- B) Los préstamos con garantía como su nombre lo indica son -- aquellos que otorgan las instituciones financieras con la condición de la existencia de una garantía. La prenda -- que los bancos comerciales solicitan con más frecuencia -- para respaldar los préstamos a corto plazo, son las cuentas por cobrar y los inventarios.

Los préstamos con garantía de cuentas por cobrar se basan generalmente en el convenio entre el prestamista y el prestatario de la cantidad máxima que se pueda otorgar, la cual se representará como un porcentaje de las cuentas por cobrar dadas en prenda, especificándose además los cargos por intereses y costos -- por servicios.

Por lo que respecta a los préstamos con garantía de inventarios éstos son difíciles de obtener para la empresa ya que los inventarios tienen un ciclo más largo para convertirse en efectivo, ya que en principio deben venderse, convertirse en cuentas por cobrar y después cobrar las cuentas, es por esto que los intereses de este tipo de préstamos son mayores que los de garantía de cuentas por cobrar.

4.1.1.3. PAPEL COMERCIAL

El papel comercial consiste en los pagarés no garantizados -- de grandes e importantes empresas del país. Con más frecuencia lo venden las Compañías Financieras de los grandes fabricantes -- o detallistas.

El papel comercial se clasifica de acuerdo con los canales -- a través de los cuales se vende, con el giro operativo del vendedor o con la calidad del omisor.

4.1.2. FUENTES DE FINANCIAMIENTO A PLAZO MEDIO

Frecuentemente las diversas compañías tienen necesidades de fondos que no pueden cubrir con préstamos a corto plazo y el fi nanciamiento a plazo medio se hace el indicado para financiar - ciertas inversiones creadas por el crecimiento del negocio como son los requerimientos de adeudos fijos y los aumentos del acti vo circulante.

El financiamiento a plazo medio se hace ventajoso por lo general si la cantidad de financiamiento que se requiera es rela tivamente pequeña existen fuentes de pago por la generación de flujo efectivo durante un plazo de pocos años.

Las fuentes financieras a plazo medio más comunes son: Los préstamos bancarios a plazo, los préstamos para financiamiento de equipo, los contratos condicionales de venta y los préstamos de las compañías de seguros.

4.1.2.1. PRESTAMOS A PLAZO

Son generalmente compromisos fijos con los bancos u otras -- instituciones de préstamos por un período mayor de un año, pero casi siempre menor de diez.

Los préstamos a plazo medio generalmente se pagan con abonos o pagos parciales anuales, semanales, trimestrales y a veces -- mensuales.

Los bancos conceden préstamos a plazo por dos razones: La - primera para financiar adiciones al activo fijo y aumentos permanentes en el activo circulante. Estos préstamos se otorgan - con la expectativa de que se pagarán con fondos generados por - las operaciones y tienen especial importancia en los negocios -

pequeños, para los que es difícil de obtener fondos a largo --plazo en el mercado de capital.

La segunda razón por la que un banco de el préstamo a plazo es para permitir que el deudor inicie un programa de adquisi--ción de activos, mientras coloca una emisión de obligaciones o acciones.

Lo más común es que éstos préstamos se utilicen para finan--ciar las etapas de expansión de la planta.

Las tasas de interés de este tipo de préstamos son más ele--vados que las tasas de los préstamos a corto plazo. La dife--rencia entre los financiamientos a corto plazo, a plazo medio, varía tanto por el monto del préstamo como por las condiciones de los mercados de dinero y de capital.

Las tasas de interés de los préstamos a plazo pueden esta--blecerse como:

- 1) Tasa fija durante la urgencia del préstamo.
- 2) Tasa variable, cuyo nivel depende del nivel que se fija--a la tasa preferente. En este caso es común que el pres--tamista y el deudor acuerden incluir un "piso" y un "to--pe".

4.1.2.2. PRESTAMOS PARA FINANCIAMIENTO DE EQUIPO

Cuando un préstamo a plazo se destina a la compra de equipo determinado se trata de un préstamo para financiamiento de equi--po. La característica de este tipo de préstamo es que la ma--quinaria o el equipo se grava como garantía colateral del pres--tamo. Por lo general los préstamos para financiamientode equi--po se conceden sólo para la compra de equipo sumamente fácil -

de revender y los utilizan sobre todo las empresas cuyo crédito no les permite obtener recursos con términos generales.

4.1.2.3. CONTRATOS CONDICIONALES DE VENTA

Los contratos condicionales de venta son convenios que se celebran entre el comprador y el vendedor con respecto a financiamiento a plazo medio.

Asumen la forma de pagarés que amparan el precio de compra del equipo después de pagarse el anticipo. En estos documentos, la empresa confiere al vendedor del equipo el derecho de entrar de nuevo en posesión del mismo en caso de que aquella deje de cumplir con los pagos prometidos. El derecho (de propiedad) se reconoce al vendedor, aunque la empresa utilice el equipo. La propiedad pasa a la empresa en cuanto efectúa el pago final.

4.1.2.4. PRESTAMOS DE COMPAÑIAS DE SEGUROS

Las compañías de seguros también pueden otorgar préstamos a plazo medio, sin embargo, solo los otorgan cuando el rendimiento del préstamo está de acuerdo con el costo, el riesgo y el vencimiento de las otras posibilidades de inversión predominantes. Las compañías de seguro cobran un interés más elevado que los bancos y otras instituciones pero tienen la ventaja de que no exigen saldos de compensación.

4.1.3. FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

4.1.3.1. MERCADO DE CAPITALLES

El mercado de títulos de crédito a largo plazo se conoce como mercado de capitales. Su función básica es facilitar el cam

bio y compra venta de los títulos de crédito a largo plazo.

La mayor parte de los títulos negociados en el mercado de -- capital se forma por los llamados títulos secundarios ya emitidos y en circulación.

En gran parte las transacciones de esta clase de valores se hacen en la Bolsa Mexicana de Valores así como en otras bolsas organizadas (regionales) y en los mercados de "mostrador" especializados. Aunque éstos mercados no provocan el flujo de ahorros financieros hacia nuevas inversiones de capital.

Para el director financiero de una empresa, las transacciones de valores más importantes son aquellas que involucran valores primarios y que resulten de la colocación de nuevas emisiones entre inversionistas finales.

En estos casos se introducen ahorros en el mercado de capital y los fondos que se allegan las empresas que hacen la emisión -- se invierten tanto en activos adicionales para liquidar pasivos o amortizar obligaciones consecuentes de su vencimiento.

Sin embargo, el administrador financiero no debe limitar su interés a los mercados de valores secundarios.

Los cambios diarios de los valores secundarios permiten que el administrador que los observe, conozca las preferencias de los inversionistas en cuanto a riesgo, vencimiento y tipo de valores; y así podrá desarrollar mediante esta observación, un -- plan de financiamiento que ajuste las necesidades financieras de su empresa con los deseos de los inversionistas en potencia.

Del mismo modo, una vez que se colocan en el mercado los valores nuevos, los mercados de valores secundarios permiten que-

los inversionistas cambien las posiciones prácticas a voluntad. La posición de valores se hace más atractiva que los inversionistas en función de la facilidad con que puedan convertir estos - activos en efectivo, o en otros valores, conforme cambien sus - preferencias.

Considerando como una unidad, el mercado de valores proporciona los medios para reajustar un determinado suministro de activos financieros, de pasivos y de derechos sobre propiedades, -- así como para aumentar el suministro de cada uno de ellos.

Por medio de la operación ordenada y eficiente de estas funciones el mercado de valores actúa aumentando el ingreso y la riqueza real de la economía presente y potencial.

Existen dos tipos de mercados secundarios de valores:

- 1) Las bolsas organizadas
- 2) Los mercados de mostrador.

Las bolsas organizadas son mercados continuos para la compra-venta de valores registrados con ellos, y de esta manera proporcionan pruebas constantes del valor de estos títulos. Las -- compras y las ventas indican el juicio de cada inversionista sobre los precios del día relativos a los valores registrados, esto a su vez refleja juicios concernientes a las perspectivas futuras de las empresas que emitieron los valores.

Los mercados de mostrador, en contraste con las bolsas organizadas no proporcionan instalaciones físicas para realizar -- transacciones de valores en lugar determinado, sino que se componen de una red completa de cajas de cambio y de oficinas de -- corredores que se localizan en todo el país unidos por los me--

dios normales de comunicación: correo, mensajero, telégrafo y-- especialmente el teléfono.

En general, el funcionamiento eficiente del mercado de capitales, y el mercado de valores primarios en particular, depende en gran parte de los servicios realizados por la banca de inversión.

Tradicionalmente la banca de inversión actúa como intermediario, canalizando los ahorros de individuos y empresas hacia la compra de nuevos valores comerciales y gubernamentales, especialmente hacia las obligaciones o bonos. Al comprar valores de -- nueva emisión (primarios) para revenderlos a los inversionistas finales (individuos o instituciones) el banco pone los nuevos - fondos a la disposición de una gran variedad de propósitos va-- liosos.

4.1.3.2. ACCIONES COMUNES Y PREFERENTES

Toda sociedad mercantil obtiene parte de sus fondos de los - inversionistas que participan en el capital social ya que de hecho este constituye la fuente inicial de fondos de un negocio, - por tanto las acciones comunes y preferentes constituyen otra - fuente de fondos a largo plazo de la empresa.

ACCIONES COMUNES

Las acciones comunes representan la participación que confiere en tenedor en derecho sobre las utilidades y los activos de la empresa, despues de haberse satisfecho las reclamaciones --- prioritarias. Los accionistas comunes poseen y controlan la empresa, eligen el consejo de administración y reciben los divi-- dendos decretados a cargo de las utilidades residuales.

PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE LAS ACCIONES COMUNES

CONTROL: Los accionistas comunes son los dueños de la empresa y por lo tanto ellos la controlan.

Eligen el consejo de administración y a los auditores independientes que examinan periódicamente la situación financiera de la empresa e informan a los accionistas que no participan directamente en la administración.

DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS: La compra de acciones confiere a su propietario ciertos derechos que pueden influir en la decisión del ejecutivo de finanzas de obtener capital mediante esta clase de acciones. En la mayoría de los casos el propietario puede transferir la propiedad a otra persona, lo cual significa que el derecho de voto puede pasar fácilmente a otras manos.

VALOR A LA PAR: El valor a la par es un valor asignado arbitrariamente a una acción. Es fijo y por lo general de escaso significado. Se utiliza primordialmente en la contabilidad de la empresa para establecer la cuenta de capital social.

VENCIMIENTO: La acción común no tiene vencimiento, perdura mientras exista la empresa.

VALOR DE MERCADO Y RIESGOS: Como las acciones comunes son transferibles tienen un precio de mercado al que están dispuestos a negociar los propietarios actuales y los compradores potenciales, las ventajas que el ejecutivo de finanzas debe de considerar antes de elegir las acciones comunes como fuentes de recursos a largo plazo, se refieren principalmente a la ausencia de cargos fijos. Puesto que las acciones comunes no obli-

gan a la empresa a pagar intereses o a rendir la emisión en la fecha de vencimiento, habrá mucho menos riesgos financieros y menos presión. Sin embargo, el empleo de acciones comunes tiene sus desventajas como son un costo de capital mayor que el de otros valores que pueden utilizar para obtener recursos a largo plazo. La venta resulta más costosa debido a los mayores costos de emisión asociados con la suscripción. El uso liberal de acciones comunes puede dividir el control de los actuales accionistas lo mismo que las utilidades por acción a través del aumento del número de acciones proporcionalmente mayor que el aumento que experimentan las utilidades, aumento atribuible a la venta de acciones.

ACCIONES PREFERENTES: Las acciones preferentes forman parte del capital contable de la empresa. Su posesión da derecho a las utilidades después de impuestos de la empresa hasta cierta cantidad y a los activos de la misma, también hasta cierta cantidad, en caso de liquidación.

PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE LAS ACCIONES PREFERENTES:

A) Estipulaciones de protección.- Las acciones preferentes pueden contener estipulaciones de protección destinadas a garantizar el pago del dividendo a su vencimiento.

B) Dividendo acumulativo.-La mayoría de las acciones preferentes permiten la acumulación de los dividendos omitidos.

C) Amortización.-La mayoría de las acciones preferentes permiten la acumulación de los dividendos omitidos.

D) Convertibilidad.-Algunas acciones preferentes son convertibles, en el sentido de que el tenedor tiene el derecho de convertirlas en las correspondientes comunes a un precio específi-

co determinado de antemano.

E) Derecho de voto.-Algunas acciones preferentes tienen derecho de voto idéntico al que confieren las acciones comunes.- Cada una puede tener derecho a un voto, aunque existen algunas con más de un voto por acción.

F) Participación.-Un reducido número de acciones preferentes puede recibir dividendos superiores a la cantidad señalada en ciertas condiciones previstas de antemano. Si las utilidades después de impuestos de la empresa exceden a una cierta cantidad, por ejemplo, las acciones preferentes pueden recibir una parte del excedente.

Entre las ventajas que el ejecutivo de finanzas debe considerar en lo que respecta a las acciones preferentes se puede mencionar que permiten a la empresa evitar la rigidez que caracteriza el pago de intereses fijos por bonos.

Si se omite el dividendo preferente, su imagen podrá resultar ligeramente empañada, pero su integridad financiera seguirá intacta. La empresa elude también en vencimiento fijo de los bonos o la fecha de amortización, sin perder su derecho a redimir las acciones preferentes. Esta libertad de acción acrecienta la posibilidad de coordinar el financiamiento con los períodos de tasas bajas de intereses y bajo costo de capital.

Sin embargo, también las acciones preferentes presentan desventajas; la mayoría de ellas es el costo más alto de este capital comparado con el pasivo.

4.1.3.3. ENDEUDAMIENTO

El endeudamiento a largo plazo implica que la empresa necesita fondos que: Exceden de sus disponibilidades a corto plazo o exceden de los disponibles que la propia empresa genera.

El uso de la deuda a largo plazo se debe restringir al financiamiento de los activos permanentes de un negocio cuya adquisición no sea posible financiar lo que de alguna manera no se financie por los propietarios de la empresa.

Las obligaciones o bonos son el instrumento básico de deuda a largo plazo de una sociedad.

Las obligaciones son pagarés a largo plazo, comunmente con vencimiento a diez o más años. Pueden estar garantizados o no. En ambos casos tienen una característica común: Se espera que sean pagados con fondos provenientes de las utilidades que la sociedad estima obtener durante la vigencia de la emisión, independientemente del monto o de la composición del activo. Sin embargo, se puede exigir que la empresa deudora grave ciertas partidas del activo si se juzga que las posibles utilidades del emisor durante la vigencia del préstamo son muy variables (riesgos), para asegurar el pago con utilidades.

El aprovechamiento de la deuda como medio para financiar la necesidad de fondos a largo plazo influye decididamente en el flujo de caja de la sociedad emisora durante la vigencia de la deuda. Esta influencia es tanto directa (provocada por el servicio de la deuda) como indirecta (por las alteraciones de flujo de caja y otras circunstancias relativas a las operaciones de la sociedad).

4.1.3.4. ARRENDAMIENTO

El arrendamiento es un convenio mediante el cual el propietario

rio de un bien (el arrendador) otorga el uso de su propiedad a otra parte (el arrendatario), bajo ciertas condiciones y durante un tiempo determinado.

Los arrendamientos se pueden clasificar como arrendamientos de operación o arrendamientos financieros. Un arrendamiento de operación es un acuerdo en virtud del cual el arrendatario adquiere el uso de un bien durante varios períodos de tiempo consecutivos y puede cancelarla haciendo la debida notificación al arrendador.

En el arrendamiento financiero el arrendatario se obliga a hacer una serie de pagos al arrendador por el uso de un bien de terminado. El monto de los pagos se escalonan para amortizar la inversión, que hizo el arrendador, cubrir sus gastos de operación y tasa de utilidad que se desee obtener en la transacción, durante el plazo del arrendamiento.

El arrendamiento es equivalente a la obtención de un préstamo, sin embargo, ya que los pagos por rentas representan una obligación fija que debe estar seguro tanto de la capacidad para satisfacer estos desembolsos como de poder amortizar el principal de una emisión de obligaciones y sus intereses respectivos.

- El arrendamiento permite que la empresa evite las características restrictivas de las emisiones de obligaciones.
- Proporciona un financiamiento dividido.
- Libera a la empresa del mantenimiento poco común.
- Protegen a la empresa contra el riesgo de obsolescencia.

Al presentarse la alternativa entre arrendar un bien o adquirirlo el ejecutivo de finanzas debe ponderar las dos alternativas con relación a su costo lo mismo que cuando se le considere

como sustituto de un préstamo ya que generalmente el arrendamiento es más caro que los préstamos, tanto en términos de intereses explícitos como de las reservas de efectivo que se necesitarán durante la vigencia del contrato.

Como se ha visto la empresa cuenta con diferentes fuentes de financiamiento, corresponde al administrador financiero evaluar cual de ellas es la que mejor beneficio puede dar a la empresa, dependiendo del tipo de empresa de que se trate, por tanto, será responsabilidad del administrador financiero planear las necesidades de fondos, estudiar la mejor forma de obtenerlos y proyectar su inversión todo ello con el fin de obtener el mayor beneficio para la empresa.

4.2.EFECTO DE LA INFLACION SOBRE LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

En la actualidad la inflación y la incertidumbre de los mercados de dinero (y de capitales son elementos importantes de las decisiones financieras).

La estructura financiera es una preocupación del ejecutivo-financiero, pues en tiempos como en los actuales, los mercados de dinero y de capitales son volátiles.

Para poder analizar los efectos de la inflación en la estructura financiera se debe hacer un estudio de:

- 1) Nivel de endeudamiento
- 2) Financiamiento en moneda extranjera
- 3) Política de dividendos
- 4) Costo de capital

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

En épocas como la actual en la que predomina la restricción de dinero en el mercado, la compañía con un alto grado de apalancamiento encuentra difícil allegarse fondos adicionales.

La estructura financiera óptima proviene de alcanzar un apalancamiento que permite obtener fondos para mantener la tasa de crecimiento normal soportando el riesgo y el costo dentro de ciertos límites.

En épocas con la actual, la estrategia de una empresa podría ser destinar una parte de su generación bruta o capital de trabajo a incrementar en activos fijos o dividendos o pagos de pasivos u otras necesidades, permitiendo a través de esto un crecimiento normal y sano a futuro.

La inflación y la estructura de los impuestos tienen un impacto importante en la determinación de una política.

El hecho de que el interés pagado sobre la deuda es deducible para efectos fiscales, mientras los dividendos no lo son, puede aparentar ser un argumento formidable para aumentar el apalancamiento de la estructura de capital con dosis masivas de deuda. Una estructura de capital altamente apalancada maximiza el arrendamiento del capital y genera fondos adicionales para el crecimiento de expansión de la empresa. Los costos son bajos, pero los riesgos financieros son sustanciales.

Existen medidas y acciones que mejoran la relación deuda-capital, que son necesarias en épocas inflacionarias como son: reducir al máximo la cantidad de fondos atados al capital de trabajo.

La inflación disminuye el poder de compra del dinero invertido en activos monetarios que no ganan intereses. Además, la inflación disminuye el valor del dinero a pagar de la deuda (pasiva monetaria). Esta disminución de valor representa una ganancia para el que obtiene el préstamo y una pérdida para el ahorrador, aunque esta utilidad no se refleja en el estado de resultados.

El Instituto Mexicano de Contadores Públicos con la publicación del Boletín B-7 "Revelación de los efectos de la inflación en la información Financiera" establece dentro de la información que debe actualizarse la inversión de los accionistas (capital contable) incluyendo la determinación de:

- 1) Reserva para el mantenimiento del capital.
- 2) Ganancias o pérdidas acumuladas por posición monetaria
- 3) Superávit con retención de activos no monetarios (método de ajuste de actualización de costos específicos) para -- ajustar los activos no monetarios.

Esta medida mejora la relación deuda-capital, ante cierta -- estructura de capital actual de las empresas, lo cual permite -- obtener un mayor apalancamiento.

Al efectuar el ajuste de las partidas del capital contable -- y reconocer la reserva para el mantenimiento del capital del capital más la ganancia acumulada por posición monetaria, se mejora la estructura financiera, permitiendo la posibilidad de aumentar la deuda, la cual con el efecto inflacionario, arroja un -- costo relativamente bajo.

Para determinar los límites razonables de endeudamiento, las herramientas más útiles son las de cobertura, tanto de la deuda simple como la de cobertura que incluye el pago de intereses. --

Estas medidas relacionan el flujo de efectivo contra el pasivo. Este se expresa en las fórmulas:

$$\frac{\text{Utilidad Neta} - \text{Depreciación}}{\text{Vencimiento del Pasivo}}$$

ó

$$\frac{(\text{Utilidad de Operación}) (1-T) - \text{Depreciación}}{\text{Intereses} (1-T) - \text{Vencimiento del Pasivo}}$$

T - TASA del I.S.R.

En las que el numerador variará directamente con la inflación, si la empresa está manejada eficientemente, mientras que el denominador se encuentra fijo, expresado en dinero del año - en que se concertó el adeudo. Los intereses son una excepción, si están contratados a tasa variable, ya que con inflaciones -- fuertes pueden tender al alza.

FINANCIAMIENTO EN MONEDA EXTRANJERA

En un ambiente inflacionario, la disponibilidad de fondos es limitada. Los mercados de dinero y capital se encuentran bastante competidos lo cual provoca escasez.

Este ambiente obliga a las empresas a recurrir con mayor frecuencia al financiamiento en el extranjero.

Con respecto al costo, se debe comparar el interés a pagar - en la moneda del país que pide el préstamo contra el interés en la moneda dura más el diferencial de inflación entre el país -- que pide el préstamo y el país de origen de la deuda.

En la época actual la empresa requiere de fondos y si los encuentra en el extranjero con una tasa adecuada de deuda extranjera en la deuda total, representa una alternativa viable para la empresa.

POLITICA DE DIVIDENDOS

En la adopción de una política de dividendos, son importantes los requerimientos de inversión a largo plazo de una compañía.

Esta política deberá determinarse de acuerdo con el objetivo de maximizar el capital de los accionistas.

Dicha determinación dependerá de las oportunidades aceptables de inversión en crecimiento y expansión, el valor que recibirán los accionistas, comparando contra una utilidad o ganancia de capital y la diferencia en costo entre el financiamiento con acciones adicionales y la retención de utilidades.

Para la determinación de la política de dividendos es necesario considerar varios aspectos, entre ellos la liquidez de la empresa.

El impacto del fenómeno de "utilidades contables" no reales, que se obtienen al considerar como base el concepto tradicional del costo, ocasiona que los estados financieros no reflejen la situación financiera y los resultados de operación reales de la empresa.

Los márgenes de utilidades están claramente sobre-estimados, si se consideran desde un punto de vista económico realista. La opinión general está basada en el hecho de que los valores que-

se requerirán en el futuro para reemplazar inventarios, propiedades, planta y equipo, excederán en forma significativa el costo actual de estos activos. En muchos casos el cargo de costo a los productos vendidos, depreciación y agotamiento mantienen una relación baja en los costos de reemplazo. Esto obliga a destinar una fracción cada vez mayor de las utilidades retenidas a reemplazar los inventarios, planta y equipo, etcétera, a precios más altos, lo cual, llevado a su consecuencia final, resulta ser una descapitalización de las empresas.

Otra de las razones que definen la política de dividendos es el control. Si la compañía paga dividendos substanciales, podría en un futuro necesitar capital, que obtendría a través de la venta de acciones, para financiar sus oportunidades rentables de inversión.

Una alternativa favorable para una compañía que enfrenta una situación de crecimiento alta y de un mercado adverso al crédito orillándolo a la retención de efectivo, son los dividendos en acciones.

Un dividendo en acciones representa una recapitalización: La proporción de participación de los accionistas no se altera.

Ahora bien, cuando una empresa reexpresa sus estados financieros, sus utilidades retenidas se van a ver afectadas por las partidas referentes a la 'reserva para mantenimiento de capital' -- 'ganancia acumulada por posición monetaria' y el 'superávit por retención de activos no monetarios'. La Comisión encargada de la formulación del Boletín B7 "Revelación de los efectos de la inflación en la información financiera" se vio en la dificultad de definir si el resultado por posición monetaria y el superávit -- por retención de activos no monetarios, debía formar parte del -

capital contable, en calidad de superávit a favor de accionistas y llegó a la conclusión de que la utilidad monetaria se encuentra en inversión de bienes de capital, en consecuencia, su realización requiere la venta de tales bienes, lo cual equivale a liquidar la empresa.

Su distribución como dividendos (Excepción de los casos de liquidación), requiere la obtención de créditos que debilitarían sensiblemente la estructura financiera de la entidad.

Del superávit por retención de activos no monetarios, la Comisión concluyó que también debe mostrarse en forma separada en la sección de capital contable sin afectar resultados. Este saldo muestra el valor adicional de capital que la empresa debe mantener, para sostener la capacidad operativa de sus activos monetarios, con base en sus costos específicos actualizados de ellos. En caso de que este superávit se repartiera mermaría la capacidad de la empresa.

Por tanto, la Comisión recomienda que éstas partidas no sean sujetas a distribución ya que ésta afectaría seriamente la estructura financiera de la empresa.

En resumen, la declaración de dividendos está considerada como una demostración de fuerza financiera y en una época de fluctuaciones constantes, ésta podría afectar visiblemente la estructura financiera de la empresa.

COSTO DE CAPITAL

En el ámbito financiero, las decisiones se guían por el criterio de maximizar la rentabilidad, por lo cual se tiende a ascender, tanto como sea posible la brecha entre el retorno de los activos y el costo de su financiamiento.

Esto trasladado al campo de financiamiento de empresas, la - toma de decisiones se orientará por el propósito de minimizar - el costo de las fuentes de fondos.

Por tanto se hace necesario precisar cuál es el costo de fi- nanciamiento a considerar.

El costo de capital es el precio que paga una empresa por -- los fondos obtenidos en las diversas fuentes de aprovisionamiento.

4.3. UN ANALISIS CON INFLACION

CIA. APC. S. A.

ESTADO DE POSICION FINANCIERA. AL 31-XII-81

(Miles de Pesos)

INVERSIONES SUJETAS A PRODUCTIVIDAD

CIRCULANTE

Caja y Bancos	100-	
Cuentas por cobrar	302-	
Inventarios	<u>350-</u>	752-

NO CIRCULANTES

Mob. y equipo de oficina (1)	88-	
Depreciación acumulada de		
Mob. y equipo de oficina (4)	<u>14-</u>	74

Equipo de transporte	(2)	170-		
Dep. Acum. de equipo de transporte	(5)	<u>62-</u>	108-	
Terreno	(3)		<u>1027-</u>	<u>1209-</u> <u>1961-</u>

FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO

A CORTO PLAZO

Proveedores		240-	
Documentos por pagar		50-	
Acreedores Diversos		<u>25-</u>	<u>315-</u>

FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNO

Capital Social	(6)	1538-	
Utilidad del ejercicio		<u>108-</u>	<u>1646-</u> <u>1961-</u>

<u>(1) Mob. y Equipo de Oficina</u>		<u>(4) Dep. Mob. y Equipo de Oficina</u>	
<u>Año de Adquisición</u>	<u>Importe</u>	<u>Año</u>	<u>Importe</u>
1980	48	1980	5
1981	<u>40</u>	1981	<u>9</u>
	<u>88</u>		<u>14</u>

<u>(2) Equipo de Transporte</u>		<u>(5) Dep. Equipo de Transporte</u>	
<u>Año de Adquisición</u>	<u>Importe</u>	<u>Año</u>	<u>Importe</u>
1980	140	1980	28
1981	<u>30</u>	1981	<u>34</u>
	170		62

(3) <u>Terreno</u>		(6) <u>Capital Social</u>	
<u>Año de Adquisición</u>	<u>Importe</u>	<u>Año de Aportación</u>	<u>Importe</u>
1980	1027	1980	1500
		1981	<u>38</u> 1538

CIA. APC., S.A.

ESTADO DE RESULTADOS DEL 1' AL 31 - XII - 81

(Miles de Pesos)

<u>VENTAS</u>		750-	
Inversión inicial	300		
- Compras	500		
- Inversión final	350		
Costo de ventas		<u>450</u>	<u>450-</u>
Utilidad Bruta		300-	300-
Gastos de Operación		<u>150-</u>	
Utilidad Contable		150-	
ISR (1)	28		
PTU	<u>14</u>	<u>42</u>	
		108	

(1) ART. 13 ISR.

150 ----- 28-

CIA. APC., S.A.

REEXPRESION DEL ESTADO DE POSICION FINANCIERA

(Miles de Pesos)

Reexpresión de Inventario

	<u>Valor Histórico</u>	<u>Factor</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
Al 31-XII-81	350-	<u>213.1</u> 191.1	390

Reexpresión de Mobiliario y Equipo de Oficina

<u>Año de Adquisición</u>	<u>Valor Histórico</u>	<u>Factor</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
1980	48	<u>213.1</u> 149.3	68
1981	40	<u>213.1</u> 191.1	45
Saldo	88	Saldo Reexpresado	<u>113</u>

Reexpresión del Equipo de Transporte

<u>Año de Adquisición</u>	<u>Valor Histórico</u>	<u>Factor</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
1980	140	<u>213.1</u> 149.3	200
1981	<u>30</u>	<u>213.1</u> 191.1	<u>33</u>
Saldo	<u>70</u>	Saldo Reexpresado	<u>233</u>

Reexpresión del Terreno

<u>Año de Adquisición</u>	<u>Valor Histórico</u>	<u>Factor</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
1980	1027	<u>213.1</u> 149.3	1466

Reexpresión de la Depreciación del Mob. y Equipo de Oficina

<u>Valor de Activo</u>	<u>48</u>	<u>40</u>
1980	5	
1981	<u>5</u>	<u>4</u>
	10	4

Depreciación Acumulada Mob. y Equipo de Oficina

<u>Año</u>	<u>Saldo</u>	<u>Factor de Ajuste</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
1980	10	213.1/149.3	14
1981	<u>4</u>	213.1/191.1	<u>4</u> <u>18</u>
	14		

CIA. APC., S.A.

REEXPRESION DEL ESTADO DE POSICION FINANCIERA

(Miles de Pesos)

REEXPRESION DE LA DEPRECIACION DEL EQUIPO DE TRANSPORTE

<u>Valor de Activo</u>	<u>140</u>	<u>30</u>
<u>Año</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>
1980	28	
1981	<u>28</u>	<u>6</u>
	56	6

DEPRECIACION ACUMULADA EQUIPO DE TRANSPORTE

<u>Año</u>	<u>Saldo</u>	<u>Factor de Ajuste</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
1980	56	213.1 149.3	80
1981	<u>6</u>	213.1	<u>7</u>
	62	191.1	87

Reexpresión del Capital Social

<u>Año de Aportación</u>	<u>Importe</u>	<u>Factor de Ajuste</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
1980	1500	213.1 149.3	2141
1981	<u>38</u>	213.1	
	1538	191.1	<u>42</u>
			2183

CIA. APC., S.A.

REEXPRESION DEL ESTADO DE RESULTADOS

(Miles de Pesos)

REEXPRESION DE LAS VENTAS

<u>Valor Histórico</u>	<u>Factor de Ajuste</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
750-	<u>213.1</u>	836-
	191.	

REEXPRESION DEL COSTO DE VENTAS

	<u>Importe</u>	<u>Factor de Ajuste</u>	<u>Valor Reexpresado</u>
Inversión Inicial	300	<u>213.1</u>	428
		149.3	
Más compras	500	<u>213.1</u>	557
		191.1	
Menos Inv. Final	<u>350</u>	<u>213.1</u>	<u>390</u>
	450-	191.1	595

REEXPRESION DE LOS GASTOS DE OPERACION

Gastos de Operación		150-
Depreciación Mob. y Equipo	14	
Depreciación Equipo de Trans		
porte	62	
Cantidad a Ajustarse		<u>76-</u>
		74

Gastos de Operación sin

<u>Depreciaciones</u>	<u>Factor de Ajuste</u>	<u>Valor Ajustado</u>
74	<u>213.1</u>	82
	191.1	

<u>Saldo Ajustado Mob. y Equipo de Oficina</u>	<u>Factor de Ajuste</u>	<u>Valor Ajustado</u>
113	.10	11

<u>Saldo Ajustado Equipo de Transporte</u>	<u>% de Depreciación</u>	<u>Dep. Ajustada</u>
233	.20	47

<u>Gastos de Operación sin Depreciación va ajustado</u>	<u>% de Depreciación</u>	<u>Dep. Ajustada</u>
82	58	140

CIA. APC., S.A.

Estado de resultados por el periodo comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 1981 ajustado al poder adquisitivo de la moneda circulante a la fecha de cierre de acuerdo - a principios de contabilidad y basado en el Índice Nacional de Precios al Consumidor base 1978 publicado por el Banco de México, S.A.

(Miles de Pesos)

Ventas Netas	836-
Menos	
Costo de Ventas	<u>595-</u>
Ut. Bruta	241
Menos	
Gastos de Operación	<u>140-</u>
Ut. Contable	101-
ISR (1)	28-
PTU (1)	<u>14-</u>
	<u>42-</u>
	<u>59-</u>
	<u>-----</u>

(1) En virtud de que la base para el cálculo de ambos conceptos es de tipo legal y no contable, además de que la Ley del Impuesto Sobre la Renta no permite aún las deducciones y acumulaciones ajustadas a pesos del cierre de los estados financieros--no deben ajustarse éstos rubros.

CIA, APC., S.A.

Cuadro de análisis de las variaciones en los saldos de los - conceptos que integran las inversiones sujetas a productividad-- después de ajustar valores por cambios en el nivel general de - precios.

<u>C o n c e p t o</u>	<u>(Miles de Pesos)</u>		<u>Variaciones</u>	
	<u>Saldo según Libros</u>	<u>Saldo Ajustado</u>	<u>+</u>	<u>-</u>
Inventarios	350-	390-	40-	
Mob. y equipo de oficina	88-	113-	25-	
Equipo de transporte	170-	233-	63-	
Terreno	1027-	1466-	<u>439-</u>	567-
Depreciaciones de:				
Mob. y equipo de oficina	(14)	(18-)	(4)	
Equipo de transporte	(62-)	(87)	<u>(25)</u>	<u>(29)</u>
				538-

CIA. APC., S.A.

Cuadro de análisis de las variaciones en los saldos de los - conceptos que integran las fuentes de financiamiento interno -- después de ajustar sus valores por cambios en el nivel general-- de precios.

<u>C o n c e p t o</u>	<u>Saldo según Libros</u>	<u>Saldo Ajustado</u>	<u>Variaciones I</u>
Capital Social	1538-	2138-	645-
Utilidad del ejercicio aumento neto por cambios en el nivel de precios	108-	59-	<u>(49)</u>
			596

CIA. APC., S.A.

Determinación del resultado por posición monetaria por cambios en el nivel general de precios.

Aumento neto de las inversiones sujetas a productividad	538
Menos	
Aumento neto de las fuentes de financiamiento interno	<u>596</u>
	(58)

CIA. APC., S.A.

Estado de posición financiera al 31 de diciembre de 1981. - Ajustado al poder adquisitivo de la moneda circulante a la fecha del cierre de acuerdo a principios de contabilidad y basado en el Índice Nacional de Precios al Consumidor base 1978 publicado por el Banco de México, S.A.

INVERSIONES SUJETAS A PRODUCTIVIDAD

Circulantes

Caja y Bancos	100-	
Cuentas por cobrar	302-	
Inventarios	<u>390-</u>	792-

No Circulantes

Mob. y equipo de oficina	113-			
Depreciación acumulada	<u>18-</u>	95-		
Equipo de transporte	233-			
Depreciación del equipo de transporte	87-	146-		
		<u>1466-</u>	<u>1707-</u>	<u>2499-</u>

FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO

A Corto Plazo

Proveedores	240-			
Documentos por pagar	50-			
Acreedores Diversos	<u>25-</u>	315-		

FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNO

Capital Social	2183-			
Utilidad del ejercicio	59-			
Pérdida por posición	58-			
Monetaria	<u> -</u>	<u>2184-</u>	<u>2499-</u>	

ANALISIS DE NUESTRA EMPRESA PARA FINES DE CREDITO RAZONES MAS IMPORTANTES EN EPOCAS INFLACIONARIAS

SOLVENCIA

ACTIVO CIRCULANTE = 792 = 2.5
PASIVO A CORTO PLAZO 315

El resultado representa la capacidad de la empresa de ser su jeta de crédito al relacionar las propiedades y convertirse en-

efectivo contra las deudas a corto plazo. De hecho una empresa tendría solvencia con un resultado de 1, sin embargo, le impediría obtener nuevos financiamientos al ya no tener capacidad por lo que se sugiere que el correcto resultado sea 1.5 hasta 2, no es conveniente en una época inflacionaria que llegue a 3, en -- virtud de que generaría descapitalización.

LIQUIDEZ

ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIOS

PASIVO A CORTO PLAZO

$$\frac{792-390}{315} = \frac{402}{315} = 1.27$$

La liquidez o capacidad de pago es uno de los renglones más importantes de cualquier negociación ya que si una empresa cubre sus obligaciones SIEMPRE a la fecha de su vencimiento contará con los créditos indispensables para su óptima operación. En épocas inflacionarias se recomienda que el resultado sea un poco inferior a 1.

INVERSIONES EN INVENTARIOS

$$\frac{\text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO A CORTO PLAZO}} = \frac{390}{315} = 1.23$$

Esta razón nos indica la proporción que tenemos invertida en inventarios en relación al pasivo a corto plazo y complementa a la liquidez, es decir que entre ambas (sumando sus resultados) obtenemos el total de la razón de solvencia. Es deseable tener un resultado menor que 1 a menos que la empresa tenga problemas de abastecimiento.

RAZON DE INVERSION EN ACTIVOS NO CIRCULANTES

VENTAS NETAS

ACTIVO NO CIRCULANTE + DEPREC. Y AMORT.

$$\frac{836}{1707 + 105} = \frac{836}{1812} = 0.46$$

El mantener activos no circulantes improductivos (elefantes blancos) disminuye el beneficio y la rentabilidad de una empresa haciéndola improductiva, de ahí que para efectuar el cálculo de esta razón se tome a los activos como si fuesen nuevos, - es decir, sin depreciaciones y amortizaciones. No existe un nivel óptimo pero siempre es conveniente que sea por encima de 1.

RAZON DEL RENDIMIENTO EMPRESARIAL

UTILIDAD NETA DESPUES DE ISR Y PTU.

CAPITAL CONTABLE

$$\frac{59}{2184} = 27\%$$

Si el resultado es similar al obtenido en inversiones a plazo y tasa fija se puede decir que es adecuado, sin embargo, si se toma en cuenta que en los últimos años las tasas de rendimiento en inversiones de interés fijo siempre han sido menores que el índice inflacionario anual, de hecho el tener utilidades sobre los estados financieros ya reexpresados significa realmente haber ganado y por tanto mejor que cualquier renta fija en el mercado.

En base al análisis de la Cía., el administrador financiero-

prosigue a ponderar las diferentes fuentes de financiamiento - con que cuenta la empresa para hacerla más productiva, las decisiones de financiamiento se evalúan en base a su costo.

A continuación se proseguirá a determinar el costo de las - más importantes.

CIA. APC., S.A.

Análisis del efecto de la reexpresión de estados financieros en la estructura financiera de la empresa.

ESTADO DE POSICION FINANCIERA

(Miles de Pesos)

<u>INVERSIONES SUJETAS A PRO-</u>		<u>FUENTES DE FINANCIAMIENTO</u>	
<u>DUCTIVIDAD</u>		<u>EXTERNO</u>	
Circulantes	752-	A corto plazo	315
No Circulantes	1209-	<u>FUENTES DE FINANCIAMIENTO</u>	
		<u>INTERNO</u>	
		Capital Contable	<u>1646-</u>
	<u>1961-</u>		<u>1961-</u>

ESTADO DE POSICION FINANCIERA REEXPRESADO

(Miles de Pesos)

<u>INVERSIONES SUJETAS A PRODUC-</u>		<u>FUENTES DE FINANCIAMIENTO</u>	
<u>TIVIDAD</u>		<u>EXTERNO</u>	
Activos Monetarios	402-	Monetarios	315-

Activos no Monetarios	2097-	<u>FUENTES DE FINANCIAMIENTO</u>	
		<u>INTERNO</u>	
		Capital Social	2183-
		Vt. del Ej.	59-
		Pérd. por Pos.Mon.	<u>58-</u>
			2184-
	<u>2499-</u>		<u>2499-</u>

RAZON DE ENDEUDAMIENTO

Pasivo
Capital

Antes de la Reexpresión

315 = .19
1646

Después de la Reexpresión

315 = .14
2184

Diferencia

.19 - .14 = .05

Por tanto la nueva razón permite aumentar la capacidad de endeudamiento.

MEDICION DE LOS COSTOS POR FUENTES DE FINANCIAMIENTO

COSTO POR CREDITO COMERCIAL

El rengón de proveedores representa uno de los vehiculos de financiamiento de gran importancia sobre todo en una época de -

fluctuaciones constantes en la que la pérdida del valor adquisitivo de las deudas contraídas con nuestros proveedores traen ganancias para la empresa.

Ahora bien, si en la relación comercial no existe una tasa - de interés pactada por crédito extendido, pero sí un descuento - por pronto pago, el costo en este caso no puede ser medido sobre la base de un flujo de fondos ya que representa un costo de oportunidad.

Así se tiene que:

$$C_{pj} \frac{360 \times 100 \times dpj}{(100 - dpj) \times (Tj - tj)}$$

Donde:

C_{pj}. - Costo de Oportunidad

dpj. - Descuento por pronto pago ofrecido por el proveedor j.

T_j. - Plazo total ofrecido por el proveedor j.

t_j. - Máximo plazo disponible para aprovechar el descuento.

En los casos en que no exista descuento el costo de este renglón debe ser considerado como nulo.

EJEMPLO:

$$\text{COSTO PASIVO} \frac{360 \times 100 \times djp}{(100 - djp) (Tj - tj)}$$

Plazo total ofrecido	30 días
Descuento por pronto pago	2 %
Plazo del descuento	10 días

$$\text{COSTO} \quad \frac{360 \times 100 \times 2}{(100 - 2)(30 - 10)} = 36.72$$

COSTOS DE LA DEUDA

CORTO PLAZO

Para establecer una relación sobre este renglón será necesario distinguir entre 2 conceptos básicos, tasa nominal y tasa real.

La tasa real será igual a:

$$\text{TR} = \frac{1}{M - R}$$

Donde:

TR.-Tasa Real

1.-Interés pagado

M.-Cantidad disponible del pago de 1, al vencimiento o por anticipado.

R.-Reciprocidad o saldos compensatorios.

EJEMPLO:

DOCUMENTOS POR PAGAR BANCOS MONEDA NACIONAL:

<u>COSTO DE LA DEUDA</u>	<u>1</u>
	M - R
Tasa de interés	16 %
Reciprocidad	20 %
Pago de Intereses	Vencido
Plazo	180 días

$$\text{COSTO} \quad \frac{8}{100 - 20} = 0.10 \times 2^{(1)} = 0.20$$

Con los mismos datos pero el pago de intereses anticipado - sería:

$$\text{COSTO} \quad \frac{8}{(100 - 8) - 20} = 0.125 \times 2 = 0.25$$

(1) Los costos se multiplican por 2 para anualizarlos.

FINANCIAMIENTO EN MONEDA EXTRANJERA

Ejemplo:

Valor del préstamo	50,000-	dólares
Tasa de interés USA.	17	
Tipo de cambio	\$	50- dólar
Inflación anual USA.	10-	
Inflación anual México	30-	
Tasa de interés México	30-	
Préstamo en pesos mexicanos	2'500-	
Diferencial tasa de inflación	30-10=	20

COMPARACION

FINANCIAMIENTO EN DOLARES

P = US. 50,000 - 2'500
 Interés 17 % US.8500 - 275,000
 Pago 50,000 (50) (1.5) 3'750
 Provisión para pérdida cambiaria
 por pasivos en moneda extranjera
 1'250

FINANCIAMIENTO EN PESOS

P = 50,000 (50) = 2'500,000

	<u>Costo total</u>	Interés 30%	<u>750,000-</u>
Interés	275,000		
Provisión	<u>1'250,000</u>		
	1'525,000		

La provisión para pérdida cambiaria se diferirá a través de la deuda y representa un costo adicional.

Por tanto se puede concluir que los activos monetarios se - deben financiar con pesos, ya que de esa manera se obtendrían- ventajas por posición monetaria neta.

COSTO DE CAPITAL ACCIONARIO EN INFLACION

Supongamos una empresa con una deuda de \$500 y un 15% de in- terés. Suponiendo que la tasa de costo de capital social sea - 11%.

	Reexpresado (Miles de pesos)	Antes de la Reexpresión (Miles de Pesos)
UN- Utilidad Neta	59-	108-
Interés (500) 500 (.15) (1-t)	<u>44</u>	<u>54-</u>
Utilidad disponible (para accionistas co- munes)	15	54
Ke- Tasa de costo de capital	<u>.11</u>	<u>.11</u>
Valor de la acción en el mercado	80-	80
Deuda	<u>500-</u>	<u>500</u>
Vt-Valor Total	636-	990

COSTO DE CAPITAL

En donde: $Ko = \frac{UN}{VT} = \frac{59}{636} = 9\%$

- UN- Utilidad Neta después de Impuestos
- Ke- Costo de Capital Accionario
- Vt- Valuación de la Empresa
- Ko- Costo de Capital con Estructura de Capital Obtenida.

Ahora supongamos que la empresa aumenta la deuda de \$500 a \$600. Además el costo del interés sin la deuda se incrementa a un 16% y que el costo de Capital Social a este nivel de apalancamiento es 14%.

La Nueva valuación es:

	Reexpresado (Miles de Pesos)	Antes de la Reexpresión (Miles de Pesos)
UN- Utilidad Neta	59-	108-
Interés (600) (.16) (1-t)	<u>56-</u>	<u>69-</u>
Utilidad disponible (para accionistas comunes)	3-	39
Ke- Tasa de costo de capital	<u>.14-</u>	<u>.14</u>
Valor de las acciones en el mercado	90-	90
Deuda	<u>600-</u>	<u>600</u>
Vt- Valor total	<u>621-</u>	<u>878-</u>

COSTO DE CAPITAL

Ko- $\frac{UN}{VT} = \frac{59}{621} = 10\%$

$\frac{108}{878} = 12\%$

Como puede observarse el Valor Total de la empresa bajó y aumentó el costo de capital en relación con el análisis hecho con una deuda de \$500.

Por tanto, la estructura óptima de capital en este ejemplo - ocurre antes de la razón deuda-capital de 600/21 o sea 28:1 -- reexpresado y 600/279 o sea 2:1.

En conclusión se puede decir que la pérdida de 'poder de compra' de los activos financieros monetarios trae aparejada una - tendencia a aumentar el apalancamiento. La inflación reduce el costo de la deuda, lo que significa una ganancia para la empresa.

DETERMINACION DE LAS TASAS NOMINALES Y REALES DE INTERES PARA LA DETERMINACION DE SU COSTO REAL EN LOS PRESTAMOS.

$$\begin{array}{c}
 \text{-----} \\
 \text{Ir} = \frac{\text{In} - \theta}{1 - \theta} \\
 \text{-----}
 \end{array}$$

Donde:

- Ir- Tasa de interés real de un período
- θ - Tasa de inflación de un período
- In- Tasa de interés nominal de un período

Ejemplo 1:

50% Anual -- Tasa Nominal de Interés (In)
 30% Anual -- Tasa de inflación (θ)
 Ir= $\frac{0.50 - 0.30}{1.30} = 0.154$
 Ir= 15.4%

Ejemplo 2.-

$$\begin{array}{l} 15\% \text{ Anual} \\ 30\% \text{ Anual} \\ \text{Ir- } \frac{0.25 - 0.30}{1.30} - 0.0385 \\ \text{Ir- } -3.85\% \end{array}$$

Lo que demuestra que el costo real de los préstamos será positivo o negativo, según que el interés nominal anual sea superior o inferior a la tasa de inflación de dicho período. (Costo Marginal Real).

Como se puede observar en el análisis anterior las decisiones de financiamiento en la empresa se ven afectadas por la inflación por lo que el administrador financiero debe ponderar las diferentes fuentes de fondos en base a su costo real como factor importante tomando en cuenta como parte primordial de su decisión, las tasas de inflación.

De la sagacidad con la que el ejecutivo de finanzas evalúe las diferentes fuentes de fondos, dependerá que la empresa cumpla con sus objetivos.

COSTO MARGINAL DE LA DEUDA

Los mercados financieros de los países en desarrollo que sufran procesos inflacionarios, tienen características peculiares que determinan la existencia simultánea de tasas altamente positivas y negativas.

Además, no todas las empresas pueden acceder a los mismos mercados, comprobándose la presencia de tasas subsidiadas que favorecen a ciertos sectores de actividad, o que están asocia-

dos al financiamiento de determinados activos.

Por éstas razones, el costo marginal de la deuda evoluciona a saltos y su discontinuidad presenta tramos alternadamente positivos y negativos.

Además, dicha función varía para una misma empresa de un período a otro, pues, determinadas fuentes que en un momento significan costos reales claramente positivos, posteriormente representan tasas reales negativas o viceversa.

En efecto, suponiendo la contratación de un préstamo en dólares al 15% de interés, si se calcula el costo real anual de la operación, se llega a tasas efectivas tan dispares como 12% y -26%, pasando en forma alternada por valores negativos y positivos durante el período.

Dadas estas características de variabilidad, el costo promedio ponderado pierde significación como medida de tendencia central y deja de ser operativo para adoptar decisiones en el campo financiero.

En las nuevas condiciones, el único costo relevante para las decisiones, es el marginal real correspondiente a cada una de las fuentes posibles. En este sentido es conveniente tener presente que, cualquier crédito obtenido a una tasa efectiva monetaria inferior a la tasa de inflación, representa una tasa real negativa que por consiguiente incrementa el retorno de los fondos propios.

C O N C L U S I O N E S

- 1.-La inflación es el aumento del medio circulante no respaldado por el incremento de bienes y servicios que trae como consecuencia un alza general de precios.
- 2.-La inflación crea un clima de incertidumbre que desalienta el ahorro y la inversión.
- 3.-La inflación produce una descapitalización en la empresa debido a que se tienen que pagar dividendos e impuestos sobre utilidades ficticias, es decir la tasa real de I.S.R. resulta superior a la tasa nominal, ya que esta recae sobre ganancias que no son reales sino aparentes.
- 4.-La empresa, como todos los demás agentes que se enfrentan procurando mantener su participación en el producto genera inflación a través del aumento en el precio de los bienes que coloca en el mercado y a su vez sufre una inflación inducida por el incremento en el costo de los insumos.
- 5.-La inflación distorsiona los estados financieros de la entidad, al presentar cifras históricas lo que dificulta su interpretación para la buena toma de decisiones.
- 6.-En una época de fluctuaciones constantes en los precios se hace necesario implantar nuevas técnicas para ajustar los estados financieros de la entidad a la época actual.
- 7.-La Comisión de Principios de Contabilidad establece en el Boletín B-7 "Revelación de los efectos de la inflación en la información Financiera" dos métodos para ajustar los estados financieros:

- El método de ajuste por cambios en el nivel general de precios.
- El método de costos específicos.

8.-La Comisión establece que tanto los activos como las fuentes de financiamiento de las empresas, se integran con algunas -partidas monetarias y otras no monetarias. Las primeras se deterioran con el incremento de precios y causan a la empresa pérdidas por inflación, contrariamente con los pasivos monetarios que ocasionan ganancias por la disminución de su valor real.

9.-El Boletín B-7 "Revelación de los efectos de la inflación en la información Financiera" introduce nuevos conceptos como son:

- Resultado por posición monetaria
- Reserva para mantenimiento de capital
- Ganancia acumulada por posición monetaria
- Superávit por retención de activos no monetarios

10.-La pérdida o ganancia neta por inflación obedece a los siguientes supuestos (sólo si 0 es positivo).

$R_i \geq 0$ cuando $P_m - A_m \geq 0$ o sea, $P_m \geq A_m$

$R_i = 0$ cuando $P_m - A_m = 0$ o sea, $P_m = A_m$

$R_i < 0$ cuando $P_m - A_m < 0$ o sea, $P_m < A_m$

R_i - Resultado por inflación para la empresa

P_m - Monto de sus pasivos monetarios

A_m - Valor nominal de sus activos monetarios

11.-En el ámbito financiero, las decisiones de financiamiento se guían por el criterio de maximizar la rentabilidad para lo cual se tiende a ensanchar la brecha entre el retorno de los activos y el costo de su financiamiento.

- 12.-El costo de capital es una variable clave para las decisiones de financiamiento.
- 13.-El costo revelante para las decisiones es el marginal real-correspondiente a cada una de las fuentes posibles. Es decir, cualquier crédito obtenido a una tasa de inflación, representa una tasa real negativa que por consiguiente incrementa los retornos de los fondos propios.
- 14.-En tiempos inflacionarios, la variable precio de venta es clave en la obtención de las metas de rentabilidad y crecimiento de los negocios. El impacto inflacionario es costos y gastos y en impuestos, deberá compensarse vía precios si no ocurren otras adecuaciones fiscales que reduzcan la tasa efectiva de impuestos.
- 15.-No se ha llegado aún a la formulación de una teoría de las decisiones de financiamiento en condiciones de inflación, sin embargo se han alcanzado algunos avances, aunque se hace necesario la formulación de nuevas proporciones.

B I B L I O G R A F I A

- 1) Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. "Reexpresión de la Información Financiera en la década de los-80's.
- 2) Davidson, Sidney. "Contabilidad para la Inflación". Ed. - CECSA. 1981 pp. 272.
- 3) Kreps, Clifton H. "Administración Financiera de los Negocios". Ed. Banca y Comercio. 1980 pp. 150.
- 4) Pazos, Luis. "El Gobierno y la Inflación". Ed. Diana 1980 pp. 150.
- 5) Hurtado Juachin, José Manuel. "Análisis e interpretación-actual de los Estados Financieros". Ed. D.A.C.S.A. 1981-pp. 155.
- 6) Johnson, Robert. "Administración Financiera". Ed. CECSA.- 1981. pp. 723.
- 7) Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. "Políticas-Financieras e Inflación". IMEF. pp. 139.
- 8) Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. "Circulares" 1981. pp. 32.
- 9) Franco, A. "La Inflación y la Reexpresión de Estados Financieros". Publicaciones Administrativas y Contables, S. A. pp. 182.
- 10) Bolten, Steven E. "Administración Financiera". Ed. Limusa 1981. pp. 895.
- 11) Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. "Boletín-B-7. "Revelación de los Efectos de la Inflación en la Información Financiera". IMCP.

C O N T E N I D O

INTRODUCCION:		PAGINA
<u>CAPITULO I</u>	LA INFLACION	
	1.1. CONCEPTOS Y CAUSAS	1
	1.2. TIPOS DE INFLACION	5
	1.3. MEDICION DE LA INFLACION	7
	1.4. REPERCUSIONES ECONOMICAS Y FINANCIERAS DE LA INFLACION	7
<u>CAPITULO II</u>	LA INFLACION EN LA EMPRESA	
	2.1. IMPACTO EN LAS OPERACIONES	9
	2.2. REFLEJO EN LOS ESTADOS FINANCIEROS	11
	2.2.1. EFECTO DE LA INFLACION EN EL ESTADO DE POSICION FINANCIERA	12
	2.2.2. EFECTOS DE LA INFLACION EN EL ESTADO DE RESULTADOS	14
<u>CAPITULO III</u>	REEXPRESION DE ESTADOS FINANCIEROS	
	3.1. ASPECTOS RELEVANTES DEL BOLETIN B-7- "REVELACION DE LOS EFECTOS DE LA IN- FLACION FINANCIERA"	16
	3.1.1. METODOS PARA LA ACTUALIZACION DE CIFRAS	16
	3.1.2. PATRIMONIO Y RESULTADO POR PO- SICION MONETARIA	17
	3.1.3. FECHA DE VIGENCIA Y OBLIGATO- RIEDAD	20
	3.1.4. INFORMACION QUE DEBE ACTUALI- ZARSE	21
	3.1.5. METODOS APLICABLES PARA DETER- MINAR CIFRAS ACTUALIZADAS	21

	PAGINA
3.1.6. APLICACION DEL METODO DE AJUSTE PARA CAMBIOS EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS	22
3.1.7. APLICACION DEL METODO DE ACTUALIZACION DE COSTOS ESPECIFICOS	23
3.1.8. LINEAMIENTOS PARA LA APLICACION DE LAS NORMAS DEL BOLETIN	25
3.2. ANALISIS DEL BOLETIN B-7	30
3.2.1. METODO DE AJUSTE POR CAMBIOS EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS	33
3.2.2. METODO DE ACTUALIZACION DE COSTOS ESPECIFICOS	43
3.2.3. PRESENTACION DE INFORMACION ADICIONAL	49
3.2.4. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LOS METODOS DE ACTUALIZACION DE CIFRAS	50
3.3. PUNTO DE VISTA LEGAL DE LA INFORMACION FINANCIERA REEXPRESADA	52

CAPITULO IV

LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

4.1. FUENTES DE FINANCIAMIENTO CON QUE CUENTA LA EMPRESA	57
4.1.1. PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO	57
4.1.1.1. CREDITO COMERCIAL	57
4.1.1.2. CREDITO BANCARIO	59
4.1.1.3. PAPEL COMERCIAL	60
4.1.2. FUENTES DE FINANCIAMIENTO A PLAZO MEDIO	61
4.1.2.1. PRESTAMOS A PLAZO	61
4.1.2.2. PRESTAMOS PARA FINANCIAMIENTO	62
4.1.2.3. CONTRATOS CONDICIONALES DE VENTA	63
4.1.2.4. PRESTAMOS DE COMPANIAS DE SEGUROS	63

	PAGINA
4.1.3. FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO	63
4.1.3.1. MERCADO DE CAPITALES	63
4.1.3.2. ACCIONES COMUNES Y PREFERENTES	66
4.1.3.3. ENDEUDAMIENTO	69
4.1.3.4. ARRENDAMIENTO	70
4.2. EFECTO DE LA INFLACION SOBRE LAS DE- CISIONES DE FINANCIAMIENTO	72
4.3. UN ANALISIS CON INFLACION	79
CONCLUSIONES	101
BIBLIOGRAFIA	104