

# I N D I C E

## INTRODUCCION

### CAPITULO I                    PRESUPUESTO DE EFECTIVO

- Importancia, Ventajas y Desventajas.
- Ciclo Financiero del Flujo de Efectivo.
- Diferencia entre Presupuesto de Efectivo y Flujo de Efectivo.
- Objetivos y Bases para Elaborar el Estado de Flujo de Efectivo.
- Reglas de Presentación.
- Determinación del Período y Métodos para Elaborar el Presupuesto de Efectivo a Corto Plazo.
- Método de Ingresos y Egresos de Caja.
- Método de Ingreso Neto Ajustado.
- Ventajas y Desventajas de cada Método.

### CAPITULO II                    INVERSION SOBANTES DE TESORERIA

- Mercado de Dinero.
- Certificados de la Tesorería de la Federación - CETES.
- Papel Comercial.
- Aceptaciones Bancarias..



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **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 está 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.

Pag.

- Obligaciones.
- Petrobonos.
- Bonos del Gobierno Federal para el Pago de Indemnización Bancaria. -BIB'S.
- Certificados de Depósitos Bancarios - CEDES.
- Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.

71

CAPITULO III

FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

- Enfoque Compensatorio y Enfoque Conservador.
- Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo sin Garantía.
  - Esponáneas.
  - Fuentes Bancarias.
  - Fuentes Extrabancarias.
- Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo con Garantía.
  - Gravamen Abierto
  - Recibo de Depósito
  - Certificados de Depósito
- Características de la Garantía para Préstamos a Corto Plazo.
  - Cuentas por cobrar como Garantía
  - Factorización de Cuentas por Cobrar
  - Inventario como Garantía.

Pag.

102

CAPITULO IV

SERVICIOS BANCARIOS A TRAVES  
DE UNA TERMINAL DEL BANCO EN  
LA EMPRESA

- Lineamientos Generales.
- Funciones Integradas al Sistema.
- Beneficios que ofrece este Sistema.

119

CAPITULO V

MANUAL DE CENTRALIZACION DE  
FONDOS DE UN GRUPO CEMENTERO

- Generalidades.
- Objetivos del Manual.
- Definiciones.
- Claves de Compañías.
- Políticas.
- Aspectos Fiscales.
- Responsabilidades.
- Anexo y Reportes.

146

CONCLUSIONES

149

BIBLIOGRAFIA

" INTRODUCCION "

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

### LA IMPORTANCIA DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.

"El control eficiente del efectivo es uno de los requerimientos más importantes de una acertada administracion financiera, ya que, el efectivo es la sangre de las empresas y su circulación constante y saludable a través de la operación completa del negocio, se ha demostrado repetidas veces que, es la base de la solvencia empresarial." 1/

La necesidad del efectivo surge de la falta de sincronización entre las entradas y salidas de efectivo ya que los flujos que resultan de pagar pasivos circulantes son relativamente predecibles, porque generalmente, sabemos la fecha en que vencen las facturas, pero las entradas futuras a caja son más difíciles de predecir. Por lo tanto, debe mantenerse una cantidad adecuada de efectivo para realizar las operaciones normales y para posibles requerimientos inesperados de efectivo, a esta reserva se lo define como saldo mínimo de efectivo o caja.

1/ B.B. Howard y M. Upton, Introduction to Business Finance.

Es aquí donde se presenta el primer dilema para el Tesorero o Administrador Financiero, que es, determinar el nivel mínimo de efectivo que necesite mantenerse en el negocio mes con mes.

Mientras más predecibles sean las entradas a caja, menor será la reserva que tenga que dejarse.

Para tener una probabilidad mayor de tener suficiente efectivo para pagar las cuentas, una empresa ante todo debe tratar de efectuar ventas, ya que, en muchos casos, esto ocasiona el recibo inmediato de fondos y en otros, da origen a cuentas por cobrar que finalmente pueden convertirse en efectivo.

Lo que se quiere decir con lo anterior es, que mientras la empresa esté generando ventas y cobrando cuentas a medida que vencen, debe de haber suficiente efectivo para satisfacer las obligaciones de pagos por caja.

El efectivo o caja se mantiene principalmente en bancos como una cuenta corriente, esto no genera ningún interés, de tal manera que, si la empresa acumula una caja demasiado grande a sus necesidades, el sobrante se canaliza a valores negociables o inversiones temporales que generan un determinado rendimiento.

Una eficiente administración de caja consiste en mantener el nivel mínimo de efectivo, sin afectar la liquidez de la empresa, esto bajo el supuesto de que ganaría más con sus activos fijos que con sus activos circulantes. Con lo anterior se explica la relación entre liquidez y rendimiento. Esto es, a mayor caja más liquidez pero menos rentabilidad; y por el contrario, a menor caja menos liquidez pero más rentabilidad.

Las estrategias básicas que debe de utilizar la empresa en el manejo de efectivo son las siguientes:

- 1) Cancelar las cuentas por pagar tan tarde como sea posible, sin deteriorar su imagen crediticia, pero considerando también un posible descuento por pronto pago.
- 2) Rotar el inventario las más veces posibles, evitando así, el agotamiento de existencias que puedan ocasionar un cierre de producción o una pérdida de ventas.
- 3) Hacer efectivas las cuentas por cobrar lo más pronto posible.

Un índice que se utiliza para vigilar lo anterior, es el de rotación de caja.

El ciclo de caja de una empresa se define como la cantidad de tiempo que transcurre a partir del momento en que la empresa hace una erogación para la compra de materias primas hasta el



momento en que se cobra por la venta del producto terminado.

$$\text{Rotación de caja} = \frac{360 \text{ días}}{\text{ciclo de caja}}$$

Mientras más alta sea la rotación de caja de una empresa menos caja requiere.

La rotación de caja también se puede incrementar a través de una correcta sincronización de las corrientes de efectivo, esto se logra mediante una solicitud de fondos más frecuente por parte de las diversas compañías u oficinas, a la Tesorería Corporativa.

Otro aspecto importante es vigilar el flotante o saldos no compensados, siendo esto el dinero inmovilizado en cheques que han sido emitidos pero que están todavía en tránsito no habiendo sido cobrados aún.

El importe del flotante puede ser estimado al predecir con certeza cuando se pagarán los cheques, incluso puede mantenerse un saldo negativo en libros y la cantidad de saldos no compensados invertirse día a día, para lo cual se requiere de una administración de fondos centralizada.

La administración del efectivo se puede resumir en la necesidad que la empresa tiene de saldos en efectivo y el riesgo y costo de mantener saldos inadecuados o excesivos. Las empresas determinan el monto de fondos disponibles o faltantes por medio de un presupuesto de caja o de efectivo, el cual forma parte de la planeación financiera.

C A P I T U L O

I

" PRESUPUESTO DE EFECTIVO "

## PRESUPUESTO DE EFECTIVO.

El presupuesto de efectivo, también conocido con el nombre de presupuesto de caja, de tesorería, financiero o de movimiento de fondos; es el método más fundamental por medio del cual podemos predecir, prevenir o planear el movimiento de efectivo. Esto es, los ingresos y egresos de efectivo que la empresa obtendrá y tendrá que pagar si se llevan al cabo las operaciones presupuestales durante cierto período de tiempo, para que, con base en esto, se puedan planear y coordinar las operaciones financieras de la empresa, con el objeto de obtener el máximo beneficio así como el de cumplir con el objetivo de liquidez.

De esto podemos concluir que el presupuesto de efectivo ayuda en forma importante al Tesorero a cumplir con el objetivo de la función financiera, la cual consiste en obtener los fondos necesarios para la operación de la empresa, en las condiciones más favorables, para así poder lograr sus metas y objetivos.

A continuación enunciamos algunas de sus funciones en forma más detallada.

- 1.- Proporciona una estimación de las cantidades de dinero que se recibirán y de los desembolsos que se deben hacer, así como la fecha en que ocurrirán los mismos como resultado de las operaciones normales de la entidad.
- 2.- Indica las fecha y las cantidades de los fondos adicionales que se necesitarán a corto plazo, así como la mejor forma de aplicar o invertir, en su caso, los excesos de fondos que pudieran existir, y con esto la creación de controles para mejor utilización de los fondos disponibles.
- 3.- Establece un plan para el control constante de inversiones y pagos, conforme a las estimaciones hechas de las funciones de la empresa.
- 4.- Coordina todos los presupuestos de operación de acuerdo a las demandas de efectivo.

#### IMPORTANCIA

El presupuesto de efectivo para la planeación y control del efectivo, es de suma importancia, ya que si se lleva al cabo

adecuadamente, será clave para asegurar los objetivos de la empresa que son liquidez y productividad.

Entendiendo por liquidez la capacidad de pago que tiene la empresa a corto plazo y por productividad la utilización de los recursos materiales de la misma.

#### VENTAJAS

- Permite conocer las fechas de los desembolsos en efectivo y así planear y organizar los pagos.
- Es el medio idóneo para planear la correcta y oportuna utilización del dinero tanto del generado por la operación como de lo obtenido en préstamo, procurando la optimización de dichos préstamos a un costo mínimo.
- Intenta obtener el mayor rendimiento invirtiendo de la mejor manera posible, y con un bajo nivel de riesgo, los excedentes de tesorería.
- Permite preparar estados financieros proforma en forma periódica.

## DESVENTAJAS

- Los valores que presenta el presupuesto de efectivo son de confianza relativa ya que están basados en estimaciones hechas por otras áreas y en hechos que de antemano se sabe, variarán el presupuesto, tales como inflación, condiciones del mercado, disposiciones fiscales, etc.
- La exactitud del cálculo disminuye marcadamente a medida que los pronósticos se extienden hacia el futuro.

## CICLO FINANCIERO DEL FLUJO DE EFECTIVO

El conocimiento del flujo de efectivo de un negocio es de mucha utilidad para comprender como se administra el efectivo, además con el flujo de efectivo podremos entender en una mejor forma el significado y objetivo del presupuesto de efectivo.

En la actualidad los directores financieros y tesoreros han dado mayor atención al análisis del flujo de fondo o de efectivo como base para la toma de decisiones, lo cual redundará en una efectiva planeación financiera y administración del efectivo.

En todo tipo de empresa y durante toda su existencia, ocurre una corriente continua de efectivo, que principia con la inversión de los accionistas como son terrenos, edificios, maquinaria y equipo, sueldos, salarios, y diversos gastos de operación.

Posteriormente viene la etapa de operación en la cual se requerirá de efectivo para poder transformar la materia prima en productos terminados, los que a su vez se venderán para obtener así efectivo o una cuenta por cobrar, que al realizar la cobranza se convertirá nuevamente en efectivo completándose el ciclo.

Esto es, el flujo de efectivo se genera por las operaciones propias de la empresa como son: comprar, transformar, vender y cobrar. Dicho flujo de efectivo es el ciclo más continuo y repetitivo dentro de toda empresa.

Las fuentes de recursos dentro del flujo de fondos pueden ser internas y externas; las fuentes internas son las fuentes más regulares dentro del flujo y tienen su origen en las operaciones propias de la empresa, básicamente en las ventas, porque al realizar la venta de inventario el dinero así obtenido fluye directamente al recipiente del efectivo, esto si

es al contado; si la venta es a crédito, como sucede frecuentemente, el saldo de cuentas por cobrar aumenta y sólo hasta que se realiza la cobranza el dinero regresa al recipiente del efectivo.

Las fuentes externas tienen su origen en cualquier tipo o fuente de financiamiento y por medio de éstas se puede incrementar la potencialidad de los recursos de efectivo de la empresa para obtener el grado deseado o necesario de liquidez para que ésta pueda hacer frente a sus obligaciones o para que pueda respaldar sus planes de acción.

En cuanto a las salidas de efectivo dentro del flujo de fondos, se puede decir que las más frecuentes son: por compras de materiales, accesorios para la producción, pago de sueldos, gastos de venta y administración, intereses, impuestos y pago de pasivos.

Una vez conociendo el flujo de efectivo, la tarea del Tesorero será la de lograr el equilibrio entre los flujos de entrada y los flujos de salida de efectivo; pero también deberá analizar si las salidas de efectivo son superiores a las entradas en algún momento dado, para así evitarlo, ya que de suceder esto, la empresa podría ser incapaz de cumplir con sus compromisos.



Para evitar esta situación puede avocarse a los cambios que reducen su saldo de efectivo, obteniendo fondos adicionales de fuentes externas al negocio o bien reduciendo las cuentas por cobrar o inventarios, esto es, aumentar su rotación.

El tesorero deberá analizar también las fuentes de entrada y deberá determinar en qué momento tendrá excedentes para buscar la mejor manera de invertirlos, así como el plazo, para obtener con esto un beneficio adicional por el rendimiento - que nos proporciona dicha inversión.

Por lo anterior, el tesorero debe tener a la mano una herramienta que le permita visualizar con toda anticipación, cuáles serán las necesidades o excedentes de efectivo que tendrá la empresa en un período dado, y esto se logra por medio del presupuesto de efectivo.

#### DIFERENCIAS ENTRE EL PRESUPUESTO DE EFECTIVO Y EL FLUJO DE EFECTIVO.

Es conveniente resaltar las diferencias que hay entre el presupuesto de efectivo y el flujo de efectivo para no tener un concepto erróneo de cada uno de ellos y para evitar confusiones.

A continuación se exponen las principales diferencias:

1.) Por su concepto:

- El presupuesto de efectivo, como ya vimos, es el método por medio del cual, podremos planear y predecir los ingresos y egresos del efectivo si se llevan al cabo las operaciones presupuestadas durante cierto período de tiempo que generalmente no es mayor de un año, y así poder planear, coordinar y controlar los flujos de efectivo que tendrá la empresa en ese período.
  
- El flujo de efectivo es el registro histórico de los ingresos y egresos habidos en la empresa durante un período de tiempo determinado, tomando en cuenta, para su registro contable, la fecha en que se percibió el movimiento de efectivo y no la fecha de la operación que lo originó.

2.) Por su utilización:

- El presupuesto de efectivo permite planear la situación del efectivo de la empresa de acuerdo con

las operaciones que se realizarán con la suficiente anticipación que permita adoptar las medidas precautorias, ya sea para obtener el dinero necesario y cubrir el déficit a tener en determinada fecha; o bien, utilizar el efectivo excedente en inversiones más productivas.

El flujo de efectivo al mostrarnos el movimiento de los ingresos y desembolsos reales que ha tenido la empresa, nos permite controlar el efectivo de una mejor manera, ya que podemos comparar la situación real con la presupuestada y determinar variaciones o desviaciones que se analizarán para adoptar así las medidas correctivas.

### 3.) Por su elaboración:

El presupuesto de efectivo se prepara estimando los ingresos normales y extraordinarios mediante un análisis histórico de plazos de recuperación de las ventas (rotación de cartera) y con base a las políticas de crédito que la empresa aplique durante el período presupuestado, con

esto se podrá estimar en forma aproximada cuánto y cuándo se recibirá el efectivo. Los desembolsos se estiman con base en los presupuestos de las diferentes áreas de la empresa, determinando qué partidas originan salidas de efectivo así como la fecha del desembolso, esto es en base a políticas de la empresa o en base a experiencias anteriores.

El flujo de efectivo se prepara estableciendo un sistema que contabilize las operaciones en el momento en que se percibe el ingreso o se realiza el desembolso.

Se puede decir que el presupuesto de efectivo y el flujo de fondos son complementarios uno del otro, ya que el primero presenta la situación en forma proyectada y el segundo en forma real, y al realizar una comparación entre los dos, surgen las variaciones que el tesorero debe analizar para así tomar las medidas correctivas y con esto hacer más eficiente la administración del efectivo.

Para profundizar más en el flujo de efectivo, ya que el presupuesto de efectivo lo trataremos posteriormente, mencionaré algunos aspectos que presenta el boletín B-11, publicado por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

En la actualidad, la crisis de liquidez por la que atraviesan las empresas, derivada principalmente del crecimiento sin precedente del costo del dinero, así como del incremento en las necesidades de efectivo resultantes de la inflación y las fluctuaciones cambiarias; han provocado que la información relativa a la capacidad de la entidad para generar flujos de efectivo así como su capacidad para aprovechar fuentes alternativas de financiamiento y oportunidades de inversión, se convierta en factor clave para la evaluación de decisiones de inversión y de crédito por parte de los usuarios generales.

Considerando lo anterior, la Comisión ha concluido que es necesario sustituir el actual estado de cambios en la situación financiera con base en capital de trabajo, elaborado de acuerdo a los lineamientos del boletín B-4, por el estado de cambios en la situación financiera en base a flujo de efectivo conforme al boletín B-11.

El estado de flujo de efectivo a que se refiere el citado boletín, además de informar respecto al flujo de efectivo generado por la operación, proporciona la información relativa a los cambios en la situación financiera.

#### OBJETIVOS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Proporcionar información útil y confiable que le permita al usuario general:

- Aquilatar la capacidad de la entidad para generar flujos de efectivo a través de sus operaciones.
- Evaluar la solvencia y liquidez de la entidad, complementando la información proporcionada por el estado de situación financiera y el estado de resultados.
- Formarse un juicio acerca de la manera en que la administración:
  - . obtuvo y aplicó el efectivo.
  - . respondió a sus compromisos financieros.
  - . hizo frente a sus necesidades y oportunidades de inversión.

#### Bases de elaboración.-

Incluye el efectivo y los valores negociables o inversiones temporales.

Por otra parte, el punto de partida para su elaboración es un análisis del estado de resultados de la entidad así como de las variaciones totales en el estado de situación financiera, separando las reales y virtuales. Entendiéndose por virtuales cualquier variación de las partidas del balance general que no tiene un impacto directo e inmediato sobre la posición de efectivo o valores negociables. Por ejemplo, las fluctuaciones cambiarias representan un cambio virtual en tanto no se efectue el pago o cobro del pasivo o activo respectivo. Igualmente, el incremento en el valor de los activos y su contrapartida en el capital contable no afectan el efectivo de la entidad.

Los elementos que integran el estado de flujo de efectivo son los siguientes:

- flujo de efectivo de operación.
- fuentes de financiamiento.
- inversiones y otras aplicaciones del efectivo.
- aumento o disminución en la posición de efectivo y valores negociables.

Flujo de efectivo por operación.

Representa el monto de efectivo generado o requerido como consecuencia de las operaciones de la entidad y se compone de las siguientes partidas:

- a.) El resultado del período ajustado por los ingresos y gastos incluidos en el estado de resultados que no requieren o generan recursos de operación. Ejemplo de estas partidas son las depreciaciones, amortizaciones, aplicación a resultados de cargos o créditos diferidos, provisiones, resultado por posición monetaria, fluctuaciones cambiarias, etc.

Por recursos de operación se entienden:

- El efectivo y las inversiones temporales.
- Los inventarios de operación.
- Las cuentas por cobrar o por pagar, derivadas de las transacciones reflejadas por el estado de resultados y que por lo general provocarán un flujo de efectivo dentro del ciclo normal de operaciones de la entidad.



- b.) Recursos derivados de la operación. Esta partida representa los recursos generados o requeridos por las operaciones de la empresa. Se obtiene ajustando la utilidad o pérdida del ejercicio por los ingresos o gastos que no generan o requieren recursos de operación.
- c.) Inversión o financiamiento neto de operación. En este caso es necesario analizar cada una de las variaciones en las partidas que integran los recursos de operación, excepto el efectivo, los valores negociables y los préstamos a corto plazo; dependiendo del comportamiento de estas partidas y la forma en que se administraron, se conocerá si el flujo de recursos de operación sólo incrementó las cuentas por cobrar o si requirió financiamiento a través de cuentas por pagar, en consecuencia, se concluirá si la operación generó o demandó efectivo.
- d.) Flujo de efectivo de operación. Es el flujo de recursos de operación más o menos el financiamiento neto o inversión neta de operación.

### Fuentes de Financiamiento.

Adicionalmente al efectivo generado por las operaciones, la empresa pudo haber obtenido efectivo a través de otras fuentes como pudieran ser:

- Contratación de créditos bancarios o públicos a corto y largo plazo.
- Aportación de los accionistas en efectivo.
- Efectivo derivado de eventos extraordinarios como pudiera ser una venta de activo fijo.

### Inversiones y otras Aplicaciones del Efectivo.

Dentro de los usos y aplicaciones del efectivo de la entidad se incluyen conceptos como los siguientes:

- Inversión en propiedades, planta y equipo.
- Pago de pasivos bancarios o públicos a corto y largo plazo.
- Pago de dividendos.
- Efectivo aplicado a eventos y/o transacciones extraordinarias.

Aumento o disminución en la posición de efectivo y valores negociables.

La suma algebraica de los elementos que integran el estado de flujo de efectivo explica la variación anual neta en el renglón de efectivo y valores negociables.

REGLAS DE PRESENTACION

El estado de flujo de efectivo debe presentar en forma expresa y separada todos los aspectos de financiamiento y de inversión de las operaciones que afectan a la empresa en un período determinado, así como el flujo de efectivo generado o requerido por las operaciones normales correspondientes al período.

La administración de la empresa es responsable de asegurar una revelación suficiente de dichos cambios dentro de las notas o los estados financieros básicos.

En la siguiente página se presenta un ejemplo del estado de flujo de efectivo.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL \_\_\_\_ DE \_\_\_\_\_ DE 19\_\_ Y 19\_\_

<u>FLUJO DE OPERACION</u>	1 9 8 ____	1 9 8 ____
Utilidad de operación		
Depreciación y amortizaciones		
Provisión por prima de antigüedad, pensiones y jubilaciones		
Recursos de operación	\$	\$
Cuentas por cobrar		
Inventarios		
Proveedores		
Flujo de operacion antes de financiamiento e I.S.R. y P.T.U.	\$	\$
Gasto por financiamiento		
Intereses acumulados por pagar		
Flujo de operación antes de I.S.R. y P.T.U.	\$	\$
Impuesto sobre la renta y reparto de utilidades a trabajadores		
Impuestos diferidos I.S.R. y P.T.U. por pagar		
Flujo de efectivo de operación	\$	\$
<u>OTRAS FUENTES DE EFECTIVO</u>		
Créditos bancarios		
Aportación de Accionistas		
Otros		
	\$	\$
<u>APLICACIONES DE EFECTIVO</u>		
Pago de pasivo		
Pago de dividendos		
Inversión en planta y equipo		
Otros		
Aumento en efectivo e inver siones temporales	\$	\$
	-----	-----

Determinación de período y métodos para elaborar el presupuesto de efectivo a corto plazo.

Los presupuestos por su duración se clasifican en a corto plazo y a largo plazo.

A corto plazo.- Su duración máxima puede ser hasta de un año y pueden hacerse diario, semanal, trimestral, anual, esto depende de las necesidades de información que tenga la empresa.

A largo plazo.- Cubre períodos mayores a un año y comprende estimaciones muy generales de los ingresos y egresos.

Se debe tener presente que mientras mayor sea el período presupuestal mayores variaciones o desviaciones existirán entre las estimaciones y los hechos reales. La mayoría de los presupuestos a corto plazo están diseñados para indicar a la gerencia las altas y bajas en el ciclo del efectivo. Generalmente aquellas empresas que están sujetas a constantes fluctuaciones necesitan usar presupuestos de períodos cortos y - las que tengan flujos más predecibles podrán emplear presupuestos más largos, los cuales se utilizarán básicamente para

la planeación financiera. Este trabajo se referirá únicamente al presupuesto de efectivo a corto plazo.

Métodos para elaborar el presupuesto de efectivo a corto plazo.

Básicamente existen dos métodos:

- 1.) El método de los ingresos y egresos de caja, y
- 2.) El método del ingreso neto ajustado.

El método de ingresos y egresos de caja simplemente intenta proyectar las partidas de efectivo en el momento que se producen.

Para elaborarlo se puede recurrir por separado a los distintos presupuestos de la empresa, analizando los efectos que en cada uno de ellos tengan sobre la cuenta de caja y bancos. En esta forma, de cada presupuesto se eliminan las partidas que no producen movimientos de efectivo, tales como la cancelación de cuentas incobrables, la aplicación de cobros y pagos anticipados, los cargos por depreciación, amortización, revaluación de activos, etc., etc.,

La aplicación de este método es bastante sencilla y sólo exige un conocimiento adecuado de las operaciones que realiza la empresa y la forma en que esta opera.

Las ventas, los presupuestos de desembolsos de capital y las programaciones de producción, suministran los datos más importantes con respecto a los principales flujos recurrentes de efectivo que la empresa tenga. El presupuesto de la entidad proporciona información en cuanto a los anticipos a subsidiarias, compras y ventas de activo fijo y otras partidas que tienen un efecto no recurrente sobre los flujos de efectivo. Además de las estimaciones corrientes, los resultados de los años anteriores pueden ayudar a evaluar las premisas que se utilizarán para preparar el presupuesto. Una combinación de ambas dan al tesorero los instrumentos básicos que necesita.

La confiabilidad de este pronóstico se apoyará fuertemente en la precisión del pronóstico de ventas. Un error en las estimaciones de las ventas, generalmente aparecerá como un error en los cobros que se prevean de las cuentas por cobrar y tendrá influencia sobre los egresos, ya que las programaciones de producción se ajustarán a las ventas cambiantes.

Al pronósticar los desembolsos de capital, el á ea correspondiente deberá proporcionar los datos necesarios para estimar la fecha del pago; la dificultad mayor que se presenta para estimar con precisión estas erogaciones, es en el avance de la obra o proyecto y las fechas de los pagos para cuando la construcción esté totalmente terminada.

Otras partidas que están incluidas en el presupuesto, como son, impuestos, sueldos y salarios, publicidad, seguros, dividendos, etc. pueden determinarse de mejor manera a partir de las estimaciones que proporcionen los diferentes departamentos interesados.

A continuación presento un ejemplo de este presupuesto de efectivo.



METODO DE INGRESOS Y EGRESOS DE CAJA

	<u>Mensual real del año pasado.</u>	<u>Mensual pronós- ticado este año.</u>	<u>Mensual real de este año.</u>	<u>Aumento o dis- minución.</u>
<u>INGRESOS DE CAJA</u>				
Cobranza de cuentas por cobrar				
Ingreso por dividendos				
Ventas de activo				
Otros				
Total de ingresos de Caja	_____	_____	_____	_____
<u>EGRESOS DE CAJA</u>				
Gastos de operación				
Impuestos sobre la renta				
Desembolsos de capital				
Nómina				
Publicidad				
Seguros				
Pago de la deuda				
Gasto de intereses				
Dividendos				
Otros				
Total egresos de Caja	_____	_____	_____	_____
Neto Ingresos y Egresos	_____	_____	_____	_____
Saldo Inicial en Caja y Bancos				
Aumento (disminución) en préstamos bancarios				
Inversiones en valores negociables	_____	_____	_____	_____
Saldo final en Caja y Bancos	=====	=====	=====	=====

El método del ingreso neto ajustado.

Este método se basa en el hecho de que la contabilidad se lleva a base de lo "devengado", por lo que partiendo de una utilidad neta presupuestada, se puede ajustar dicha utilidad aumentando o deduciendo las partidas que no significan entradas o salidas de efectivo para llegar a la cifra que significa el flujo de fondos producido por las operaciones de la empresa en el período que se trate.

Este pronóstico se relaciona con los cambios en las partidas del balance general, particularmente, las cuentas de capital de trabajo.

Para elaborar este estado es necesario:

- 1.) Determinar la utilidad neta presupuestada.
- 2.) Elaborar con base en el estado de pérdidas y ganancias el balance presupuestado para el mismo período proyectando todas y cada una de sus cuentas.
- 3.) Comparar las cuentas del balance presupuestado con las cuentas del balance del ejercicio inmediato anterior. (Excepto caja), y anotar las variaciones como movimiento de efectivo.

Esto último equivale prácticamente a ir ajustando la utilidad neta presupuestada para obtener la corriente de efectivo.

Enseguida presento un ejemplo de un presupuesto de efectivo con este método.

METODO DE INGRESO NETO AJUSTADO

	<u>1er. trimestre del año pasado real</u>	<u>1er. trimestre de este año pronosticado</u>	<u>1er. trimestre de este año real</u>	<u>Aumento o disminución</u>
<u>FUENTES DE EFECTIVO</u>				
Utilidad neta				
Provisión para I.S.R.				
Depreciación				
Dividendos pagados por las subsidiarias				
Venta de valores				
Otros	_____	_____	_____	_____
Total del efectivo suministrado.	_____	_____	_____	_____
<u>APLICACION DEL EFECTIVO</u>				
Aumento en cuentas por cobrar				
Aumento en inventarios				
Aumento en propiedades, planta y equipo				
Disminución en cuentas por pagar				
I.S.R. pagado				
Dividendos pagados				
Reducción de la deuda				
Otros	_____	_____	_____	_____
Total aplicación del efectivo	_____	_____	_____	_____
Neto de Efectivo	_____	_____	_____	_____
Saldo Inicial en Caja y Bancos				
Aumento (disminución) en préstamos bancarios				
Inversiones en valores negociables	_____	_____	_____	_____
Saldo final en Caja y Bancos	=====	=====	=====	=====

Ventajas y desventajas de cada método.

El método de ingresos y egresos de caja, es de mayor ayuda en el control diario del efectivo en tanto que el método del ingreso neto ajustado tiende a producir una estimación más precisa de la posición de efectivo en los pronósticos más prolongados.

En el método de ingresos y egresos de caja, una limitación importante es que no nos indica el movimiento de capital de trabajo con tanto detalle, siendo el método de ingreso neto ajustado el que está más enfocado a evaluar las cuentas de capital de trabajo.

El sistema más sólido de pronóstico de efectivo, generalmente combina los dos métodos, utilizando un pronóstico trimestral o anual del ingreso neto ajustado para verificar, por ejemplo, las líneas de crédito y un pronóstico diario semanal o mensual de los ingresos o egresos para mantener un control estrecho sobre la posición del efectivo y ayudar en la inversión total del superavit temporal del efectivo.

C A P I T U L O

II

" INVERSION SOBANTES DE TESORERIA "

## INVERSION SOBRRANTES DE TESORERIA.

Para situarnos un poco, mencionaré qué es el mercado de dinero.

El mercado de dinero es intangible ya que se origina por las relaciones entre los oferentes y demandantes de fondos a corto plazo. El mercado de dinero existe porque hay personas, empresas, gobiernos, intermediarios financieros, etc., que cuentan con fondos temporalmente ociosos que desean colocar en alguna clase de instrumento a corto plazo que genere intereses; en tanto que otras personas, gobiernos, empresas, intermediarios financieros, etc., se encuentran en situaciones en donde necesitan en forma temporal -- financiamiento adicional, por lo tanto este mercado reúne a proveedores y solicitantes de fondos a corto plazo. De esta manera se propicia un uso más intensivo de los saldos mantenidos en la economía.

Exceptuando cierto tipo de transacciones entre bancos, las operaciones del mercado de dinero se hacen en valores negociables que son instrumentos del mercado monetario a corto plazo que pueden convertirse fácilmente en efectivo.

Las características básicas de los valores negociables tienen que ver con el grado de su posible conversión. Para que un valor sea verdaderamente negociable debe tener dos características básicas: 1) un mercado fácil, y 2) ninguna probabilidad de pérdida de su valor.

Las personas o entidades que desean comprar instrumentos en el mercado de dinero, pueden hacerlo por medio de una casa de bolsa o un banco. Generalmente los bancos y casas de bolsa fraccionan los valores negociables para ponerlos a disposición en denominaciones más bajas que la emisión inicial.

Una empresa puede ser emisora de algún valor negociable actuando, en este caso, como vendedor primario, o bien puede vender los valores que haya comprado y deseen liquidar antes de su vencimiento, actuando aquí como vendedor secundario.

Lo más práctico es invertir los excedentes de tesorería a través de una casa de bolsa, para lo cual nos ponemos en contacto con el asesor de inversiones o ejecutivo de cuenta que, a su vez, nos podrá asesorar en qué tipo de instrumento nos conviene invertir o nos dirá las condiciones imperantes del mercado. Esto es, si está ofrecido o demandado, además



presenta la ventaja de que, las operaciones se pueden cerrar telefónicamente ahorrándonos tener que ir al banco, ya que por lo general, la casa de bolsa envía un cobrador por el cheque, el cual se entregará a cambio de un recibo y posteriormente nos enviarán la carta factura en la cual se mencionan las condiciones e instrumentos de la operación pactada.

Antes de continuar me gustaría hacer un paréntesis, para hablar de las circunstancias que pueden afectar a las inversiones.

Podemos afirmar que hay diversos factores que afectan al mercado de dinero, y en forma general podrían ser las siguientes:

a) Políticas.-

- Cambio de gobierno.
- Cambios legislativos.
- Conflictos armados, violencias, huelgas, etc.

b) Económicas.-

- Variaciones en la situación económica general del País.

c) Sicológicas.-

- Rumores, generalización de temores.
- Difusión de noticias tendenciosas.

Causas Políticas

Salvo los conflictos armados y la violencia, que lógicamente no traen ningún beneficio a la comunidad, los cambios de gobierno o legislativos pueden tener repercusiones benéficas o perjudiciales para la inversión.

Causas Económicas

La marcha económica del país es determinante para un manejo sólido y eficaz de las inversiones, ya que de no vivir un momento económico razonablemente normal, podrían surgir factores que influirían negativamente en este mercado financiero.

Causas Sicológicas

Las causas de naturaleza sicológica se materializan en general en forma de rumores, corrientes colectivas de temor y difusión tendenciosa. Estos factores provocan comportamientos impredecibles de los inversionistas que en algunas

circunstancias reaccionan obedeciendo en mayor grado a los "chismes" que al buen criterio.

Lo anterior lo podremos ver más objetivamente en el siguiente cuadro resumen:

<u>Causas</u>	<u>Clase</u>	<u>Medidas en que pueden afectar sus inversiones</u>
Políticas	-Cambios de Gobierno	-(Pueden afectarla tanto favorablemente como <u>ne</u> gativamente)
	-Cambios Legislativos	
	-Conflictos	-(La afectan <u>negativa</u> mente)
Económicas	-Situación general del País	-(Pueden afectarla, en caso de ser decididamente <u>negativa</u> )
Sicológicas	-Rumores	-(Son peligrosos, pero tienen una vigencia <u>li</u> mitada cuando no se <u>con</u> firman o resultan <u>exa</u> gerados).
	-Temores	
	-Difusión de noticias tendenciosas.	

Si se cuenta con este clima previo de ausencia de problemas políticos y económicos, podemos ingresar en un segundo plano de análisis para decidir en que invertir.

Las condiciones óptimas que tradicionalmente ha de reunir una inversión son:

Seguridad, liquidez y rendimiento, lo que quiere decir, suficiente garantía de que nos se perderá dinero en la inversión, facilidad de convertirla en efectivo, "liquidez" y posibilidad de que se obtenga un rendimiento por la inversión. No es fácil que una inversión reúna a la vez tales condiciones. Claro es que hay inversiones que parecerán ofrecer, en algún momento, estas tres condiciones, y que, sin embargo, luego resulta que fallaron en alguna de ellas; pero en general se actúa siempre sin saber a ciencia cierta lo que ha de suceder en el futuro; por lo tanto hay que decidirse en su oportunidad por la que se presente como más favorable sin olvidar los tres aspectos ya mencionados y que han de tomarse siempre muy en cuenta.

a) Seguridad.

Lo primero que piensa el que hace una inversión, es que su compra tenga la máxima probabilidad de no experimentar una pérdida apreciable en su valor, es decir, siempre busca la seguridad. Obviamente, a mayor riesgo mayor rendimiento, pero como el objeto de la empresa no es producir con sus inversiones en valores negociables, las tesorerías se inclinan más por la seguridad que por el rendimiento.

b) Liquidez.

La liquidez del valor es una condición muy importante en la inversión ya que es la prontitud con que se convierte en efectivo.

Es esta una interesante condición porque el dinero que en algún momento nos sobraba e invertimos a un determinado plazo, puede suceder que lo necesitemos antes del vencimiento y si éste no es un instrumento altamente líquido, y que sea fácil de colocar en el mercado secundario, no lo podríamos realizar y por lo tanto tendríamos que irnos al vencimiento.

Por lo anterior, debe invertirse en bienes cuya conversión a dinero sea lo más fácil y rápida posible.

c) Rendimiento.

Esto por traducción literal, se entiende como el producto o utilidad que una cosa da o rinde.

En términos financieros, es el interés que se obtiene por una determinada inversión.

Ahora sí, después de hablar en forma general de las circunstancias que afectan a las inversiones y de las condiciones

que deben reunir, trataré de resaltar las principales características de los diversos instrumentos de inversión que nos ofrece el mercado de dinero.

### CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION - CETES

Son títulos al portador emitidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual emite un título múltiple (es decir por toda la emisión), en el cual se consigna la obligación de pagar una suma fija de dinero a un vencimiento determinado y lo deposita en el Banco de México, el cual actúa como agente exclusivo para su colocación.

Los CETES son títulos de crédito con valor nominal de Diez Mil Pesos cada uno y el plazo máximo de vencimiento hasta septiembre de 1984 era de 91 días, mes en que se colocó la primera emisión por Veinte Mil Millones de Pesos del CETE a 182 días.

En este trabajo me referiré exclusivamente a los CETES con vencimiento a noventa y un días.

Los CETES se venden a una tasa de descuento, así por ejemplo, si se compra un CETE en \$8,800.00 que en 91 días tendrá un valor de \$10,000.00 la ganancia al vencimiento será de \$1,200.00 equivalente a un rendimiento anual del 54.69%. La ganancia está representada por la diferencia entre el precio al que se adquieren los CETES y el monto que se obtiene al venderlos o cobrarlos al vencimiento.

Así permite satisfacer diversas necesidades de inversión: .

Plazo Fijo:

- Emisión larga.- Comprándolos en el momento de su colocación y vendiéndolos hasta su vencimiento, con esto el rendimiento no está sujeto a variaciones con motivo de cambios en las tasas de descuento.
- Emisión corta.- Comprando alguna emisión en circulación y mantenerla tan sólo unos días, el rendimiento puede ser menor, por el proceso de aproximación al vencimiento.

-Rendimiento cierto.- Consiste en la obtención de una tasa de interés fijando un plazo de 3 a 45 días por medio de operaciones de reporto, pudiendo ser éstas renovables.

-Rendimiento variable.- Resulta de comprar una emisión y venderla en cualquier momento antes de su vencimiento.

Todas las operaciones que se realizan con CETES, se harán únicamente a través de las casas de bolsa, ya que son las entidades autorizadas para operar los certificados, generalmente existen trece emisiones en circulación.

La ganancia que resulte por la diferencia entre el precio pagado al adquirir el CETE y el monto recibido al venderlo o cobrarlo al vencimiento, constituye un ingreso acumulable para efectos del Impuesto Sobre la Renta.

El momento en que se considera realizada la ganancia es cuando dichos valores se venden o se cobran a su vencimiento.

La venta de CETES no da lugar a pago de I.V.A.



Los CETES constituyen hoy en día la mejor forma de invertir fondos a corto plazo con posibilidades de recuperación inmediata y con un rendimiento atractivo.

### PAPEL COMERCIAL

El papel comercial consiste en un pagaré con vencimiento determinado en el que la empresa emisora registrada en la Bolsa, se obliga a pagar una cantidad fija de dinero en fecha futura con una garantía quirografaria, es decir, sin comprometer activos específicos.

La emisora celebra un contrato de colocación con una Casa de Bolsa, la cual efectúa la colocación primaria de los títulos y los deposita en el Instituto Nacional para el Depósito de Valores (INDEVAL), señalando nombres e importes que deben acreditarse.

Este papel es colocado en base a una tasa de descuento variando su vigencia de 15 a 90 días. Son emitidos por importes de \$100,000.00 o múltiplos de esta cifra en moneda nacional hasta un máximo de \$1,000'000,000.00.

Por ejemplo, si se compra un papel comercial en \$95,800.00 y que en 28 días valdrá \$100,000.00 en ese lapso se obtendría una ganancia de \$4,200.00 lo que equivale a un rendimiento anual del 57.15%.

La ganancia está representada por la diferencia entre el precio al que se adquiere y el monto que se obtiene al venderlo o cobrarlo a su vencimiento.

Calculado en función del tiempo de tenencia éste podrá ser:

- De su colocación al vencimiento.
- De una emisión en circulación al vencimiento.
- Con rendimiento garantizado en un plazo determinado, sin importar la fecha de colocación ni vencimiento, mediante una operación de reporto.

La ganancia que resulte por la diferencia entre el precio pagado al adquirir el papel comercial y el monto recibido al venderlo o cobrarlo a su vencimiento, constituye un ingreso acumulable para efectos del I.S.R.

El momento en que se considera realizada la ganancia es cuando dichos valores se vendan o se cobren a su vencimiento.

La venta de papel comercial no da lugar al pago del I.V.A.

En comparación con los CETES, estos documentos presentan un mejor rendimiento, sin embargo, su liquidez no es tan grande como la de éstos.

#### ACEPTACIONES BANCARIAS

Nacen en 1981 con el objeto de proporcionar nuevas alternativas de financiamiento, sobre todo a las empresas pequeñas y medianas, y enriquecer la gama de instrumentos de inversión del mercado de dinero.

Son operadas en forma extra-bursatil, esto es, su operación no se registra en Bolsa y consiste en letras de cambio giradas por empresas constituidas en México y aceptadas por instituciones de crédito mexicanas.

El girador endosa las aceptaciones para su colocación la cual se realiza en privado por las casas de bolsa, instituciones responsables de su negociación en el mercado secundario.

Su valor nominal es de \$100,000.00 y su precio se determina por la tasa de descuento y el plazo de la emisión, el que es variable, aunque con una duración promedio de 28 días.

Ejemplo: Si adquirimos una aceptación bancaria en \$85,800.00 y que en 28 días valdrá \$100,000.00, en ese lapso se obtendrá una ganancia de \$4,200.00 equivalente a un rendimiento anual del 57.15%.

En caso de que la aceptación bancaria se venda antes de su vencimiento, la tasa podría aumentar o disminuir como consecuencia de las variaciones que en su caso sufran las tasas que rigen en el mercado con posterioridad a la fecha en que se adquirieron los títulos.

La ganancia que resulta por la diferencia entre el precio pagado al adquirir las aceptaciones bancarias y el monto re-

cibido al venderlas o redimirlas, constituye un ingreso acumulable para efectos de I.S.R.

La ganancia se realiza cuando dichos valores se venden o se cobran a su vencimiento.

Las tasas de descuento son muy atractivas y el riesgo en este instrumento es prácticamente nulo, al tener a una institución bancaria como aceptante y responsable de la garantía de pago a su vencimiento.

Por lo general el rendimiento que ofrecen las aceptaciones bancarias es intermedio entre CETES y papel comercial.

### OBLIGACIONES

Son títulos de crédito que representan una parte proporcional de un crédito concedido a una empresa organizada como sociedad anónima. Estos títulos contienen la promesa por parte de la empresa (emisora), de pagar a sus poseedores en los plazos preestablecidos una determinada cantidad por concepto de intereses, los cuales son calculados sobre el monto del capital señalado en los títulos, y de restituir ese monto mediante amortizaciones convenidas.

Según la garantía que los respalda pueden ser:

- a) Prendaria.- Tiene como garantía un derecho real constituido sobre un bien mueble enajenado.
- b) Hipotecarias.- Garantizadas por bienes inmuebles perfectamente localizados y determinados. Esta garantía debe ser superior al monto del crédito.
- c) Quirografaria.- Son aquellas en las que el deudor responde del cumplimiento de sus obligaciones con todos sus bienes, o sea, - están garantizados por la solvencia - económica y moral de la empresa y respaldados por sus bienes y activos.

Es la más fiel representación de una inversión de renta fija, ya que el inversionista lo que está haciendo es prestarle dinero a la empresa que ha emitido las obligaciones a cambio de una cantidad fija de intereses.

La tasa de interés que pagan las obligaciones son revisables cada mes y se calculan sobre la base que resulte más alta entre los depósitos bancarios a plazos de 30 a 539 - días para personas físicas y la tasa de rendimiento neto de los CETES a plazo de 91 días.

El pago del interés es en forma trimestral.

La vigencia de cada cupón es de 90 días y su valor nominal es de \$100.00; su liquidación es 48 horas, tanto a la venta como a la compra.

Una modalidad muy interesante de este tipo de inversión son las obligaciones quirografarias convertibles en acciones, - las cuales resultan ser una obligación directa por parte de la empresa que nos paga intereses regularmente sobre ese prétamo y que nos restituye el capital en cierta fecha estipulada, generalmente de 10 a 15 años.

Se les llama convertible porque otorgan un incentivo adicional al propietario del título que, si así lo desca, puede ejercer el derecho de conversión que la obligación tiene, - convirtiéndola en una acción de la empresa con un descuento. En otras palabras, quien adquiere una obligación puede utili-

zar dicha obligación y convertirla en una acción de la misma empresa, por lo cual pasaría de obligacionista a accionista de la compañía.

Su interés puede ser flexible o abierto lo cual significa que durante toda la vida de la emisión de las obligaciones, el inversionista recibe, por ejemplo, un 2% arriba del rendimiento que proporcionan los certificados de depósito bancario a plazo fijo de un año. Dicho interés puede ser también flotante, ajustable, por ejemplo semestralmente, en función de las tasas brutas de intereses que hayan sido autorizadas para los pagarés bancarios a un año, adicionándole 2 ó 2.5 puntos de porcentaje, pero siempre superior al bancario.

La ganancia por intereses derivada de inversión en obligaciones, constituye un ingreso acumulable para efectos de I.S.R.

La ganancia por intereses debe de conocerse a medida que se devengan, aún cuando estén pendientes de cobro.



No se efectuará retención alguna por concepto de I.S.R. a las sociedades que cobren intereses derivados de estas inversiones.

En resumen, las obligaciones presentan las siguientes ventajas y desventajas.

Las ventajas pueden ser las siguientes: Seguridad en el capital; una renta fija superior a la de los depósitos bancarios a plazo fijo; posibilidad de obtener una ganancia de capital al venderla en un momento oportuno; liquidez en 48 horas. Las desventajas que presenta, es que no hay el suficiente producto para satisfacer la demanda.

#### PETROBONOS

Son títulos valores (documentos) emitidos por Nacional Financiera como Sociedad Fiduciaria; se venden mediante fideicomiso irrevocable constituido entre el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Nacional Financiera, S.A.

A estos títulos se les llama certificados de participación ordinarios y amortizables que representan el derecho a:

- 1) El reembolso de la inversión inicial,
- 2) Un rendimiento mínimo garantizado, y
- 3) Una parte alicuota del incremento, en su caso, del precio de los barriles de petróleo, en fideicomiso irrevocable de NAFINSA en su calidad de sociedad fiduciaria emisora.

Los Petrobonos se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y se consideran colocados entre el gran público inversionista, esta característica dá al inversionista la garantía de liquidez, ya que en cualquier momento puede vender sus títulos en el mercado secundario.

Las características de los Petrobonos han variado de emisión a emisión para adaptarse a las condiciones del mercado; sin embargo, todas las emisiones de Petrobonos han coincidido en:

- Son títulos de crédito emitidos a plazo de 3 años con valor nominal de \$1,000.00 o sus múltiplos.
- Ofrecen un interés anual garantizado, que se paga trimestralmente.

- Están garantizados por los derechos de un contrato de compraventa de petróleo crudo, aportados a un fideicomiso irrevocable.
- Los inversionistas en Petrobonos pueden tener un rendimiento adicional en función al aumento que en su caso tenga el barril de petróleo en el mercado internacional. En adición, toda vez que la cotización del petróleo se realiza en dólares, el petrobono ofrece cierto respaldo ante una eventual devaluación del peso mexicano. Aún cuando el precio en dólares del petróleo no sufriera modificaciones, el deslizamiento del peso frente al dólar origina incremento en el valor de los Petrobonos.
- La disminución en el precio internacional del petróleo puede acarrear pérdida para los inversionistas en Petrobonos, no obstante, que algunas emisiones garantizan un precio mínimo con base para la amortización de los mismos.

La ganancia por intereses derivada por la inversión en Petrobonos constituye un ingreso acumulable; estas ganancias deben reconocerse a paso y medida que se devenguen, aún cuando estén pendientes de cobro.

No se efectuará retención alguna por concepto de I.S.R. a las sociedades mercantiles que cobren intereses derivados de éstas inversiones.

El petróleo que respalda las emisiones de Petrobonos en circulación, se denomina "crudo de calidad normal de exportación del área del Istmo", este petróleo es el de mayor calidad y precio que produce nuestro País.

De lo anterior podemos resumir que los Petrobonos ofrecen una tasa de interés garantizada a su tenedor, sin embargo, su rendimiento está más ligado a su garantía y a la paridad vigente del peso controlado/dólar, que a la tasa de interés ofrecida como rendimiento garantizado. Así, los movimientos a la alza del dólar en relación al peso y del precio del petróleo, se resienten favorablemente en la cotización del Petrobono y, por ende, en la expectativa de rendimiento que este valor ofrece.

Lo arriba mencionado indica que la ganancia que puede obtenerse en Petrobonos depende de la diferencia que exista entre el precio al que se adquiere el valor y el que tenga al

momento de su amortización (precio de amortización = a precio de exportación de barril de petróleo x precio del dólar controlado x contenido de barriles por título).

Durante el tiempo en que se realice la inversión y dependiendo de las expectativas reflejadas en su cotización en la Bolsa, el precio del Petrobono puede fluctuar diariamente, ofreciendo al inversionista la posibilidad de obtener interesantes rendimientos a corto plazo.

Estas variantes, justamente, son las que hacen al Petrobono un instrumento activo de gran aceptación por el público, lo cual le ha proporcionado una gran liquidez en el mercado.

Asimismo, los Petrobonos constituyen un instrumento idóneo para el inversionista, ya que dada la diferencia en los plazos de vencimiento de las emisiones, se pueden adecuar a sus necesidades, tiempos y expectativas, sin problemas de liquidez.

BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL PARA EL PAGO DE INDEMNIZACION  
BANCARIA (BIB'S)

En el Diario Oficial de la Federación del pasado 4 de julio de 1983 se publicó un Acuerdo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que señala las características de la emisión de los Bonos del Gobierno Federal para el Pago de la - Indemnización Bancaria (BIB'S). A continuación se detallan las principales:

- a) Son nominativos y están garantizados directa e incondicionalmente por los Estados Unidos Mexicanos.
- b) Tienen un valor nominal de \$100.00.
- c) El plazo para su amortización vencerá el 31 de agosto de 1992, con un período de gracia hasta el 31 de agosto de 1986.
- d) Se amortizarán en siete pagos por anualidades vencidas; el primero corresponderá al 10. de septiembre de 1986. Los seis primeros equivaldrán al 14% de su valor y el séptimo al 16% restante.

- e) Devengarán intereses sobre saldos insolutos a partir del 10. de septiembre de 1983; dichos intereses se pagarán trimestralmente los días primero de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, a partir del 10. de marzo de 1984.
- f) Las tasas de interés serán equivalentes al promedio aritmético de los rendimientos máximos autorizados para depósitos bancarios en moneda nacional a plazo de 90 días, correspondientes a las cuatro semanas inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.
- g) Son negociables, están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Los BIB'S son considerados valores de renta fija, toda vez que dan a sus titulares el derecho a un interés. El inversionista puede, sin embargo;

- Obtener una ganancia adicional, representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir el BIB y el monto recibido al enajenarlo, cuando éste último es mayor.

Esta posibilidad se presenta cuando, una vez adquiridos los BIB'S, disminuyen las tasas de interés que rigen en el mercado (en este caso, para obtener en un período determinado un rendimiento similar al que da derecho el BIB, se requerirá una inversión mayor).

- Sufrir una pérdida, representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir el BIB y el monto recibido al enajenarlo, cuando éste último es menor. Esta posibilidad se presenta cuando, una vez adquiridos los BIB'S, aumentan las tasas de interés que rigen en el mercado (en este caso, para obtener en un período determinado un rendimiento similar al que da derecho el BIB, se requerirá una inversión menor).

La ganancia derivada de la venta de BIB'S es ingreso acumulable, dicha ganancia es el resultado de restar del precio de venta la inversión original (precio pagado al adquirirla) sin ajuste alguno.

En caso de que el precio de adquisición sea mayor al de venta, en vez de un ingreso acumulable, será una pérdida deducible.



La ganancia de intereses debe de conocerse a paso y medida en que se devenguen, aún cuando estén pendientes de cobro.

No se efectuará retención alguna por concepto de I.S.R. a las sociedades que cobren intereses derivados de estas inversiones.

La operación en Bolsa de los Bonos de Indemnización Bancaria constituyó una nueva alternativa de inversión cuya cotización fue muy cambiante en un principio, ya que existió un exceso de oferta de aquellos ex-accionistas bancarios con participaciones minoritarias o pequeñas que tuvieron congelados sus recursos por casi un año y trataron de realizar para tener liquidez.

Lo anterior fue transitorio y en el corto plazo, el precio de mercado se ajustó en los niveles adecuados que permiten tener un rendimiento de acuerdo a las condiciones del propio mercado.

Algunas de las ventajas que podemos observar son las siguientes:

- Se amplia la gama de alternativas de inversión.

- Es una excelente inversión de acuerdo al descuento que se maneje.
- Instrumento ideal para las carteras de los fondos.
- En condiciones de tendencia de las tasas a la baja, el inversionista tiene un beneficio al asegurar una tasa alta durante el trimestre respectivo.
- Los rendimientos que ofrecen los BIB'S son comparables a los que se pueden obtener con papel comercial.
- Permiten manejar tasas sumamente interesantes sin riesgo.

#### CERTIFICADOS DE DEPOSITOS BANCARIOS - CEDES

Los Certificados de Depósitos Bancarios son títulos de crédito que amparan un depósito en una institución bancaria y otorgan a su titular el derecho de percibir un interés.

Estos depósitos pueden ser, de acuerdo al plazo, en depósitos retirables en días preestablecidos como son: dos días a la semana, un día a la semana, un día al mes y dos días al mes; o a plazo fijo que van de 30 a 725 días. Semanalmente los diarios publican las tasas máximas de interés aplicable

a estos depósitos según disposición del Banco de México.

Para hacer atractivo este instrumento, las casas de bolsa compran gran volumen y así lo pueden fondear entre sus clientes a plazos más cortos.

El invertirlos en un banco no es recomendable, ya que por los plazos a que se manejan, los intereses que rinden resultan inferiores a las tasas de inflación, lo que ocasiona una pérdida de capital en términos reales.

El interés que se gana es un ingreso acumulable para el I.S.R.

#### PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

Estas inversiones se documentan en pagarés expedidos por las instituciones de crédito a nombre del inversionista. Dichos pagarés podrán negociarse con cualquier persona física o moral, en la inteligencia, al igual que los depósitos bancarios, que las instituciones de crédito no podrán pagarlas anticipadamente ni otorgar créditos o préstamos con garantía de los mismos.

Los plazos podrán contratarse entre 3, 6, 9 y 12 meses.

El rendimiento a que se contrata esta operación permanecerá fijo durante toda su vigencia. Los intereses que devenguen estas inversiones serán pagaderos íntegramente a su vencimiento y no en forma mensual como sucede tratándose de los Depósitos Bancarios a Plazo Fijo.

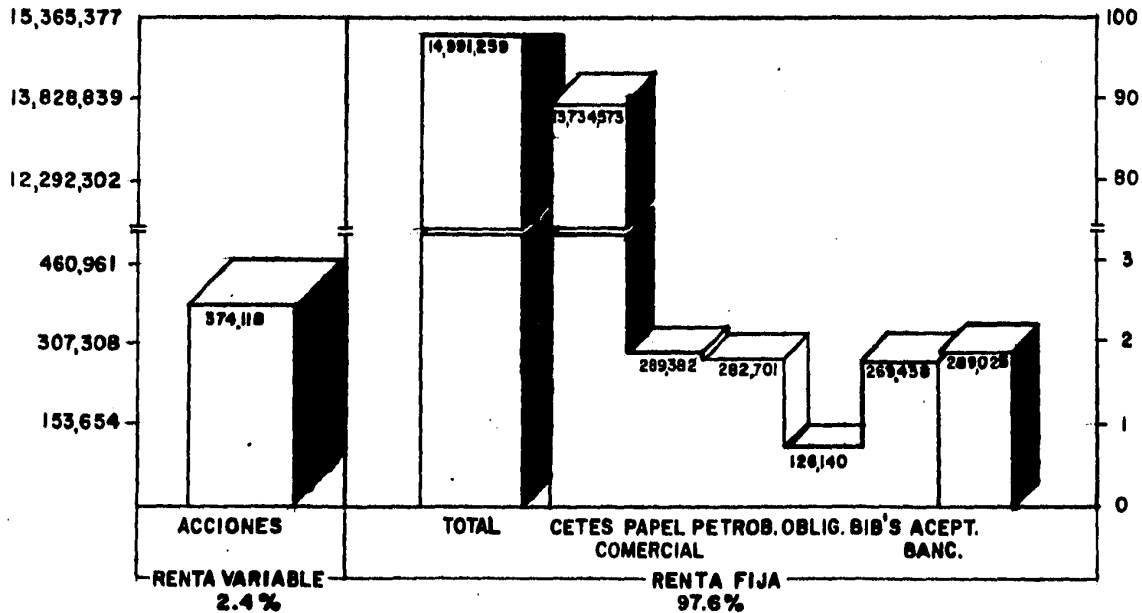
Aunque las tasas nominativas de interés de los pagarés son superiores a las de los CEDES, desde el punto de vista financiero, sus rendimientos efectivos serán semejantes en virtud del distinto tiempo en el que se pagarán los intereses de unos y otros instrumentos.

Este nuevo sistema para el pago de intereses permitirá al inversionista conocer exactamente, desde la contratación de la operación el importe total de los intereses que devengará su inversión hasta el vencimiento, comparándolo fácilmente con las ganancias que ofrecen otros instrumentos de inversión.

El interés que se gana es un ingreso acumulable para el I.S.R.

## IMPORTE TOTAL OPERADO EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES DURANTE EL AÑO 1984

MILLONES DE PESOS



# C A P I T U L O

## III

" FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO "

## FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

Para la empresa, es de vital importancia el financiarse a corto plazo, ya que en muchas ocasiones con esto sostiene gran parte de su activo circulante.

Una de las decisiones más importantes que deben tomarse con respecto a los activos y pasivos circulantes de la empresa es determinar como utilizar los pasivos circulantes para financiar los activos circulantes.

Existen varios enfoques para determinar una estructura financiera de capital adecuada:

- El enfoque compensatorio.

Este enfoque requiere que la empresa financie sus necesidades a corto plazo con fondos a cortos plazo y las necesidades a largo plazo, con fondos a largo plazo. Las variaciones estacionarias en los requerimientos de fondos de la empresa se satisfacen utilizando fuentes de fondos a corto plazo en tanto que las necesidades permanentes o fijas se satisfacen utilizando fuentes de fondos a largo plazo.

- El enfoque conservador.

Este consiste en financiar todos los requerimientos proyectados de fondos con fondos a largo plazo, y utilizar fondos a corto plazo en caso de un desembolso inesperado o de una emergencia. Es difícil imaginar la forma en que este sistema podría ponerse realmente en ejecución, ya que ciertas herramientas financieras a corto plazo son inevitables.

Para una empresa sería muy difícil mantener un nivel muy bajo en sus pasivos circulantes ya que éstos, se originan del proceso de hacer negocios.

Comparando el enfoque conservador con el compensatorio, resulta que el compensatorio es más rentable pero más riesgoso; este enfoque produce utilidades altas pero a un riesgo alto, en tanto que el enfoque conservador produce utilidades bajas a un riesgo bajo.

El contraste entre estos sistemas indica claramente la alternativa entre rentabilidad y riesgo. Por lo tanto, lo más recomendable, es una estrategia que encuentre el equilibrio entre el enfoque compensatorio de altas utilidades-alto riesgo y el enfoque conservador de bajas utilidades-bajo riesgo.



Para estudiar el financiamiento a corto plazo vamos a clasificarlo en los créditos que no requieren garantía y los que sí requieren garantía.

### Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo sin Garantía.

Este tipo de financiamiento consiste en fondos que consigue la empresa sin comprometer activos fijos específicos como garantía, y pueden ser espontáneas (son el resultado de las operaciones normales del negocio), otras son las fuentes bancarias sin garantía y otras fuentes son las extra-bancarias.

#### Espontáneas.-

En este tipo de fuente, podemos citar las cuentas por pagar y como dijimos antes, son espontáneas porque éstas aumentan a medida que aumentan las ventas, como consecuencia del incremento en las compras de insumos para producir a niveles más altos. De ser posible la empresa debe aprovechar siempre esta fuente de financiamiento, ya que a menudo no se pagan intereses.

Las cuentas por pagar se originan por los suministros a crédito que obtiene la empresa de sus proveedores registrándola

como tal en el pasivo circulante. A esto también se le conoce con el nombre de crédito comercial.

Entre los aspectos más importantes de las cuentas por pagar están los tipos de condiciones de crédito que ofrecen los proveedores, éstas, establecen el período de crédito, el monto del descuento por pago de contado, el período para descuento por pronto pago y la fecha en que se inicia el período de crédito.

Período de Crédito.- Es el número de días que transcurren hasta que se requiere el pago total. El período de crédito normalmente es de 30, 60 ó 90 días.

Pago de Contado.- Esto consiste en el pago al proveedor contra la entrega del bien. De esto se desprende el término C.O.D. (cobrar o devolver) y el C.A.D. (cobro antes de entrega).

Generalmente las condiciones C.O.D. se conceden solamente a clientes de quienes se piensa puedan constituir un riesgo de crédito y el término C.A.D. se utiliza para designar esta clase de arreglo.

Los términos C.O.D. y C.A.D. realmente no representan un crédito que el proveedor conceda al cliente, ya que no queda evidencia de una cuenta por pagar. Puede considerarse, como una compra al contado.

Descuento por pronto pago.- Si en las condiciones de pago se ofrece un descuento por pronto pago éste es normalmente del 1 al 5%. Es en realidad un descuento porcentual sobre el precio de compra que se concede al comprador si paga dentro del período para el descuento por pronto pago.

Desde el punto de vista del proveedor de crédito cuyo objetivo es recuperar sus cuentas por cobrar rápidamente, un descuento por pronto pago representa un incentivo para que el comprador pague prontamente. La utilidad menor a causa del descuento se compensa por los cobros acelerados. El comprador, cuya costumbre es dilatar sus cuentas por pagar, tendrá que analizar qué es más ventajoso para su empresa.

El período de descuento por pronto pago especifica el número de días después de la iniciación del crédito en que puede tomarse el descuento por pronto pago; normalmente este período es de 5 a 20 días. El período de descuento es más corto a mayor descuento y más largo a menor descuento.

Iniciación del Período de Crédito.- Este se establece como parte de las condiciones de pago del proveedor. Se puede especificar de varias maneras; como fecha de factura, fin de mes, mediados de mes, o al recibo de la mercancía.

Fuentes bancarias sin garantía.-

El tipo principal de préstamo que hacen los bancos a las empresas es el préstamo a corto plazo y autoliquidable. Los préstamos se denominan autoliquidables cuando el objetivo del banco para otorgarlos es suministrar financiamiento a la empresa para cubrir necesidades estacionales o cíclicas, esto es, que tienen por objeto ayudar a la empresa en períodos críticos de máxima necesidad financiera, siendo que con el uso de crédito ofrece el mecanismo para cubrir dicho período.

Los bancos prestan fondos a corto plazo sin garantía de tres formas principales:

- Por medio de documentos.
- Otorgando líneas de crédito.
- Mediante arreglos de crédito revolvente.

Por medio de documentos.- Normalmente este tipo de préstamo es para cuando una empresa necesita fondos adicionales durante un período corto, pero no cree que continúe esta necesidad.

El instrumento que resulta de este tipo de préstamos sin garantía, es un documento que firma el beneficiario del crédito y éste estipula las condiciones del crédito, período de éste, y la tasa de interés que se carga. Generalmente tiene un vencimiento de 30, 60 y 90 días.

El interés que se cobra es casi siempre superior al CPP (costo porcentual promedio). Los bancos por lo regular, no otorgan esta clase de créditos a las empresas si consideran a éstas riesgosas.

Línea de crédito.- Es un convenio entre la empresa y el banco, que establece el monto de préstamos a corto plazo sin garantía que el banco pone a disposición del solicitante. Normalmente es por un período de un año.

Una línea de crédito no es un préstamo garantizado pero establece que si el banco tiene fondos disponibles permite que el usufructuario utilice hasta cierta cantidad.

Tomando como base nuestro presupuesto de efectivo podríamos estimar el importe de los préstamos máximos y arreglar una línea de crédito para tal cantidad. Esta línea de crédito debe satisfacer nuestras necesidades estacionales no teniendo que usarla por más de un año.

El cargo por interés sobre una línea de crédito se establece normalmente sobre la base del CPP más un tanto por ciento.

Una vez que se define la tasa de interés que se cobrará, se debe determinar el método para computar los intereses. Este se puede pagar al vencimiento de un préstamo o por adelantado.

Si el interés se paga al vencimiento, la tasa real de interés que se paga es igual a la tasa nominal; cuando el interés se paga por adelantado, se deduce del préstamo, de tal manera que, el que recibe el préstamo obtiene menos dinero del solicitado, lo que por consecuencia, eleva la tasa de interés efectiva sobre la tasa nominal pactada.

Ejemplo: Si un banco le presta a una empresa \$1'000,000.00 al 48.0% anual, por un período de un año.

Interés pagado al vencimiento:

$$\text{Tasa efectiva} = \frac{480,000}{1'000,000} = 48.0\%$$

Interés pagado por adelantado:

$$\text{Tasa efectiva} = \frac{480,000}{620,000} = 77.4\%$$

El pago por adelantado, hace así, que la tasa de interés efectiva sea mayor que la tasa nominal. Estos préstamos se otorgan a una tasa de descuento.

El monto de la línea de crédito es la cantidad máxima que la empresa puede deber al banco en cualquier momento; nunca el saldo del préstamo puede exceder a la línea de crédito.

Un banco normalmente incluye ciertas restricciones o condiciones como parte del convenio de una línea de crédito, siendo las más usuales las siguientes:

- Cambios en la operación.- Esto significa que un banco pueda reservarse el derecho de revocar la línea si ocurre cualquier clase de cambios mayores en las operaciones de la empresa. El banco se reserva el derecho de aprobar cualquier cambio en la administración o en la naturaleza de las operaciones de la empresa.

- Saldos compensatorios.- Esto quiere decir, la reciprocidad que la empresa deba tener con el banco, para ésto, el banco requiere que el deudor mantenga un determinado saldo en una cuenta corriente, este se fija por un porcentaje sobre el monto prestado. Normalmente se requieren saldos compensatorios del 10 al 20 %.

Fuentes Extrabancarias de Financiamiento a Corto Plazo sin Garantía.-

La disponibilidad de estas fuentes de financiamiento depende en gran parte de la naturaleza, volúmen y medio en que opera la empresa.

Las fuentes más comunes son documentos negociables, anticipo de clientes y préstamos privados.

- Documentos negociables.- A estos se les conoce como papel comercial; hay bursatil (cotiza en bolsa) y extrabursatil (no cotiza en bolsa); aquí me referiré al bursatil.

El papel comercial es un documento que emiten empresas de alta reputación crediticia para allegarse fondos a corto plazo, con la promesa de pago a su vencimiento adicionado con un determinado rendimiento.



En el capítulo anterior hablamos de este instrumento desde el punto de vista de inversión, aquí me refiero a éste como una alternativa de financiamiento.

Este documento negociable se vende directamente al comprador o por medio de una casa de bolsa, estas reciben una comisión por colocarlas entre el público inversionista.

Para ejemplificar esto, detallo las características de una emisión de papel comercial que colocó una casa de bolsa.

Tipo de documento:

Pagarés a corto plazo denominados "Papel Comercial".

Valor Nominal:

El valor nominal de los pagarés será de \$100,000.00 o sus múltiplos.

Monto autorizado para circular:

El monto autorizado por la Comisión Nacional de Valores para circular, es de \$100'000,000.00 (Cien Millones de Pesos, 00/100 M.N.) y la autorización se otorga por un plazo de un año, contado a partir de la fecha de la primera emisión.

Emisiones:

Se podrá realizar una sola emisión, o bien, hacer varias emisiones, las cuales en su conjunto no podrán exceder el monto autorizado para circular.

Plazo:

Los títulos podrán ser colocados entre un plazo mínimo de 15 días y un máximo de 91 días, atendiendo a la necesidades de la empresa.

Tasa de descuento:

Los títulos son colocados a una tasa de descuento variable que será determinada de común acuerdo entre la empresa emisora y la casa de bolsa, en cada una de las emisiones que se efectuen.

Tasa de rendimiento:

En virtud de que los títulos son vendidos bajo la par, su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra y el de venta, o en su caso, el de amortización.

Depositario:

Los pagarés que amparan las emisiones de papel comercial quedarán depositadas en el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

Pago de los títulos:

Los títulos se pagarán el día de su vencimiento en el domicilio del Instituto para el Depósito de Valores o en las oficinas de la empresa emisora.

Inscripción y cotización de los títulos en bolsa:

Los títulos objeto de las ofertas de papel comercial se encuentran inscritos y se cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Clave de pizarra:

La clave de identificación de las emisoras estará integrado por la clave de bolsa de la emisora y los dígitos que identifiquen el año y las emisiones parciales respectivas.

Posibles adquirientes de la emisión:

El papel comercial podrá ser adquirido libremente por personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera, siendo elegibles las empresas industriales, comerciales y de servicios.

Objeto de la emisión:

El objetivo de la emisión es contar con una fuente adicional de financiamiento del mercado de dinero para hacer frente a las necesidades financieras durante este período, así como, contribuir al desarrollo del mercado de valores al proporcionar una alternativa más de inversión.

Destino de los fondos:

Los fondos netos provenientes de las emisiones de papel comercial serán utilizados para financiar los requerimientos adicionales de capital de trabajo.

Autorizaciones y registro de la Cámara Nacional de Valores.

La publicación del presente prospecto, así como la emisión y registro de los títulos materia de esta colocación de papel comercial, fueron autorizados por la C.M.V., conforme oficio \_\_\_\_\_ de fecha \_\_\_\_\_.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia de la emisión.

Este tipo de financiamiento es más económico que el crédito bancario, sin embargo, el banco debe ser la fuente principal para negociar dinero a corto plazo sin garantía; ya que sobre un préstamo bancario se paga el interés sobre saldos insolutos y en el papel comercial se paga el interés a su vencimiento, pudiendo suceder que la empresa paga intereses sobre fondos que no necesita realmente. Otro punto a considerar es la facilidad de acceso.

- Anticipos de cliente.- Esto consiste en que los clientes pagan antes de recibir la totalidad o parte del bien o mercancía que tiene intención de comprar.

En muchos casos en que se esté fabricando sobre pedido, el cliente puede estar más que dispuesto a hacer un adelanto sobre la mercancía para financiar parte de los costos de producción.

- Préstamos privados.- Estos podrían ser otorgados por los accionistas adinerados de empresas pequeñas, sobre todo, ya que estos estarían de acuerdo en prestar su dinero para sacar de una crisis a la empresa de la que son propietarios; otra forma de préstamo privado sería suspender temporalmente el pago de comisiones a sus agentes vendedores. Lo anterior tan solo es por citar algunos ejemplos, ya que existen muchas de estas alternativas.

Vale la pena mencionar que a medida que una empresa incurre en sumas más y más grandes de financiamiento a corto plazo sin garantía, se llega a un nivel en el cual los proveedores de fondos a corto plazo encuentran a la empresa sumamente riesgosa para concederle créditos adicionales sin garantía.

Fuentes de financiamiento a corto plazo con garantía.-

Un préstamo con garantía es aquel para el cual el prestatario exige una garantía colateral entendiéndose por ésta, la prenda que se mantiene para respaldar el crédito, esto se hace mediante un contrato (convenio de garantía).

Las condiciones del préstamo bajo las cuales se mantiene la garantía, se adjuntan o forman parte del convenio de garantía, en estas condiciones se especifica los requisitos para cancelar la participación en garantía, la tasa de interés sobre el préstamo, fechas de desembolso, de pagos, etc.

Las más usuales formas de financiarse a corto plazo con garantía, son el gravamen abierto, el recibo de depósito, y el préstamo con certificado de depósito.

- Gravamen abierto.- El término gravamen significa un derecho sobre la propiedad de otro, por tanto, gravamen abierto representa un derecho general sobre un grupo de activos; por ejemplo, en el caso del inventario, un gravamen abierto ofrece al prestatario una prenda sobre un número determinado de los elementos que integran dicho inventario.

La garantía bajo el gravamen abierto permanece en manos del prestatario, que también retiene el título de propiedad. Este tipo de financiamiento no otorga sumas muy elevadas y una de las razones, es por la clase de garantía, debido a los gastos en que se incurre con su liquidación si el prestatario no paga.

- Recibos de depósito.- Un préstamo con recibo de depósito es aquel que se hace contra una garantía específica que permanece en poder del prestatario, pudiendo ser cualquier activo tal como inventario o cuentas por cobrar.

El prestatario al vender parte de la prenda, debe trasladar cierta parte del producto al prestamista o dar garantía adicional para el préstamo.

Para controlar los préstamos con recibo de depósito, el prestamista normalmente hace verificaciones periódicas al prestatario inventariando la prenda.

Los préstamos con recibo de depósito se hacen normalmente cuando el solicitante tiene una garantía que pueda identificarse fácilmente, de otra manera, puede que tenga que

utilizarse un gravamen abierto, esto es, una garantía específica se puede identificar más fácil que un derecho general.

Este tipo de préstamo radica primordialmente en la confianza que el prestamista le tenga al prestatario.

Préstamos con certificados de depósito.- Este tipo de préstamo es normalmente un préstamo con garantía de inventario, permite que el prestamista tenga control de la garantía; ya que el prestatario no puede vender ninguna parte de la garantía sin permiso por escrito del prestamista. Este tipo de préstamo implica más gastos administrativos que el gravamen abierto y este costo es por parte del prestatario.

A continuación vamos a profundizar un poco de las características que ha de tener la garantía para préstamos a corto plazo con garantía.

Hay varios factores con respecto a las características deseables de la garantía y son: vida de la garantía, liquidez,



el porcentaje del préstamo sobre el valor de la garantía, la tasa de interés y la comisión que se cargue.

- Vida de la garantía.- Generalmente los prestamistas de fondos a corto plazo con garantía prefieren una garantía cuya vida esté ligada con el término del préstamo, ya que, coordinando esto el prestamista tiene la seguridad de estar protegido durante la vida del préstamo y hasta cierto punto tiene la seguridad de recuperar fácilmente sus fondos, liquidando la prenda en caso de que el prestatario no cumpla con los términos del préstamo.
  
- Liquidez de la garantía.- Normalmente el prestamista se inclina por los activos circulantes como garantía, cuentas por cobrar o inventarios; y si es un préstamo a 90 días, cuida que el plazo promedio o rotación no sea superior a los 90 días. Mientras menos aceptable sea la garantía que tenga una empresa en forma de activo circulante, es menos el dinero a corto plazo que ésta pueda conseguir.

- Porcentaje de préstamo.- Después de que un prestamista determina la garantía aceptable para una empresa, debe determinar la suma que está dispuesto a prestar sobre el valor de libros de esa garantía; normalmente se maneja un porcentaje que va de 30 a 90%.

Los porcentajes para préstamos son bajos en gravámenes abiertos, más altos en recibos de depósito y en los préstamos con certificados de depósito es menor si la garantía no es muy líquida y mayor si lo es.

- Tasa de interés y comisiones.- La tasa de interés que se carga en este tipo de préstamos es más alta a los préstamos sin garantía y, esto es, porque la negociación de administración en este tipo de préstamos es más difícil y complicada que la de los préstamos sin garantía.

Las fuentes principales de préstamos a corto plazo con garantía para las empresas son los bancos comerciales y las compañías financieras comerciales.

Los bancos, la mayoría de préstamos que otorgan lo hacen sin una garantía específica; pero algunos también conceden este tipo de préstamo. En cambio para las compañías financieras comerciales es su principal tipo de operación.

Una compañía financiera comercial es una institución financiera sin autorización gubernamental para operar como banco, que concede préstamos con garantía sobre cuentas por cobrar, inventarios, etc., solamente otorgan préstamos con garantía y pueden ser a corto y largo plazo.

Las principales compañías financieras comerciales, entre otras, son la Corporación Financiera Internacional, Corporación Financiera Transamericana. Como estas compañías normalmente atraen los prestatarios de riesgo más alto, sus cargos por intereses son mayores que los que exigen los bancos.

#### Utilización de cuentas por cobrar como garantía.-

Para obtener financiamiento con este tipo de garantía existen dos técnicas, la pignoración y la factorización de cuentas por cobrar.

- Pignoración de cuentas por cobrar.- La pignoración es la cesión de cuentas por cobrar resultando ser una garantía altamente líquida.

Hay diferentes tipos de pignoración y uno de éstos, con-

siste en que el prestamista analiza los antecedentes de los pagos, determinando que cuenta representa una garantía segura. Un prestamista no concede un préstamo si cree que tendrá que liquidar la garantía.

Otro método es aceptar un gravamen sobre todas las cuentas por cobrar. Este tipo de arreglo de gravamen abierto se utiliza normalmente cuando la cartera de la empresa se forma con cuentas que en promedio tengan un valor pequeño, en este caso, no se justifica el costo de evaluar cada cuenta por separado para determinar si es aceptable. En esta situación, el prestamista controla la totalidad de las cuentas pignoradas; por la dificultad que representa lo anterior, el préstamo que se otorga con esta garantía es por lo general menor del 50% sobre el valor de libros de las cuentas.

Tomando como base el método de pignoración sobre cuentas escogidas, el proceso puede ser el siguiente: selección de cuentas aceptables, el ajuste de cuentas aceptables, la determinación del préstamo y la notificación y cobro de las cuentas pignoradas.

- Selección de cuentas aceptables.- Suponiendo que la empresa tenga un volúmen de cuentas por cobrar que se justifiquen como garantía, el prestamista analiza cuales de ellas son más aceptables y así determina la garantía máxima aceptable.
  
- Ajuste de cuentas por cobrar aceptables.- Se refiere al ajuste al valor de éstas que se hace por las devoluciones y descuentos previstos, ocasionando con esto que la garantía disminuya automáticamente. Para protegerse contra esto, el prestamista reduce normalmente, en un porcentaje fijo, el valor de la garantía aceptable.
  
- Determinación del préstamo.- Una vez que el prestamista haya seleccionado las cuentas aceptables y haya hecho los ajustes por devoluciones y descuentos correspondientes, debe determinarse el porcentaje que se va a prestar contra la garantía; para cuentas por cobrar seleccionadas el porcentaje varía entre un 50 y un 90%.
  
- Notificación y cobro.- La pignoración de cuentas por cobrar se hace normalmente sin notificar al cliente, con lo cual el cliente sigue girando sus pagos a la empresa; si el

cliente es notificado, éste pagará directamente al prestamista. El arreglo sin notificación es un tipo de préstamo con recibo de depósito, ya que el prestatario continúa cobrando a su cliente, en este caso, al prestatario se le exige remita al prestamista los pagos recibidos sobre las cuentas pignoradas, de no hacerlo, incurre en un abuso de confianza.

- Factorización de cuentas por cobrar (Factoring).- La factorización de cuentas por cobrar consiste precisamente en vender las cuentas por cobrar a una compañía financiera comercial o a un factor.

Un factor es una institución financiera que compra cuentas por cobrar a las empresas.

La factorización de cuentas por cobrar realmente no implica un préstamo a corto plazo, pero es similar al préstamo con cuentas por cobrar como garantía.

Un factor, como un prestamista sobre pignoración de cuentas por cobrar, selecciona las cuentas que esté dispuesto a comprar ya que él asume el riesgo.

Normalmente las empresas que factorizan las cuentas, lo hacen con base de continuidad, vendiendo todas sus cuentas por cobrar a su factor.

El acuerdo de factorización implica procedimientos de selección, notificación, falta de recurso, reservas del factor, fechas de pago, adelantos y excedentes, así como costos de factorización.

Notificación.- Por lo general se le notifica al cliente y este gira el pago directamente al factor.

Falta de recurso.- Esto significa que el factor conviene en aceptar todos los riesgos del crédito.

Reservas del factor.- Después de que un factor selecciona las cuentas que se vayan a factorizar, se separa un porcentaje de las cuentas para cubrir cualquier devolución o descuento que se haga sobre la mercancía vendida. Por lo general el porcentaje varía entre un 5 y un 10%.

Fechas de pago.- Normalmente al factor no se le exige que pague a la empresa hasta que la cuenta se haya cobrado o hasta que llegue el último día del período de crédito, lo que ocurra primero.

Adelantos y excedentes.- Por lo regular el factor establece una cuenta con la empresa en donde conforme cobre las cuentas o venzan éstas, deposita en dicha cuenta, si la empresa no dispone de este dinero, existe un excedente sobre el cual el factor paga un interés, pero si por el contrario requiere de anticipos, la empresa es la que paga un interés; el factor ante esta situación mantiene una reserva sobre las cuentas factorizadas.

Costo de factorización.- Incluye las comisiones de factorización que son los pagos que se hacen al factor por los gastos de administración, así como también por el riesgo que adquiere. El porcentaje que el factor cobra oscila entre 1 y 3% sobre el valor nominal de la compra. El interés que cobran a las empresas por anticipo es superior al CPP y el interés que suelen pagar sobre los excedentes es menor a éste.

Cada arreglo de factorización es único según sea la empresa y las ventajas y desventajas que esto ofrece sólo se pueden evaluar conociendo las condiciones específicas que se establezcan.



### Inventario como garantía.-

El inventario es conveniente como garantía, ya que normalmente tiene un valor en el mercado mayor que en libros, el cual se utiliza para establecer su valor como garantía. No todos los inventarios son convenientes como garantía, y a continuación describo los factores que hay que considerar.

- Tipos de inventario.- Normalmente los que se dejan como garantía son el de materias primas y el de artículos terminados.
- Propiedades físicas del inventario.- Si el valor de éste se reduce simplemente con el paso del tiempo o requiere condiciones especiales de almacenamiento, puede no ser conveniente como garantía.
- Facilidad de mercadeo.- Si un inventario puede venderse fácilmente en el futuro a un precio que sea igual a por lo menos su valor en libros, entonces es probable que sea conveniente como garantía.

Los diversos financiamientos que se pueden obtener utilizando como garantía los inventarios son los siguientes:

- Gravámenes abiertos sobre inventarios.- Un prestamista puede estar dispuesto a garantizar un préstamo con el inventario, bajo un gravamen abierto, si la empresa tiene un nivel estable de inventario, que consista en un grupo diversificado de mercancía. Como es difícil que el prestamista verifique la existencia del inventario, generalmente, presta menos del 50% sobre el valor en libros del inventario promedio.

- Préstamos con recibo de depósito de inventario.- Bajo este tipo de arreglo de préstamo, el inventario permanece en manos de los prestatarios. En el caso de un préstamo con recibo de depósito, el prestatario recibe la mercancía y el prestamista la paga. El prestamista registra un gravamen sobre los artículos que se financian, el cual contiene una relación de cada artículo junto con su descripción y número de serie.

El prestatario está en libertad de vender la mercancía pero se le exige que gire al prestamista la suma que se haya prestado contra cualquier artículo, junto con el interés correspondiente, inmediatamente después de hacer la venta; el prestamista levanta entonces el gravamen sobre el artículo.

- Prestamos con certificado de depósito.- Un préstamo con certificado de depósito, consiste en que un banco comercial o una compañía financiera comercial obtiene control de la garantía pignorada, aquí el prestamista obtiene el máximo grado de garantía.

El almacenamiento del inventario en garantía se puede hacer en almacenes de depósitos públicos o generales y privados o particulares.

Almacén de depósito público - es aquel que está localizado en la vecindad geográfica del prestatario. El almacén registra la entrada de las mercancías relacionándola en un recibo de almacén de depósito, anotando la cantidad, número de serie o de lote y el valor estimado, este recibo se le envía al prestamista quien registra entonces un gravamen sobre todos los artículos relacionados.

Almacén de depósito privado. - consiste en que el prestamista contrata una compañía para que instale un depósito en el local del prestatario o arriende parte de éste al prestatario, o tan sólo por medio de cuerdas, cercar la mercancía que garantiza el préstamo.

En los dos tipos de almacén, sólo puede haber salida de mercancía mediante aprobación escrita del prestamista.

Aunque la mayoría de los certificados de depósito no son negociables, algunos lo son, lo cual quiere decir que el prestamista puede transferirlos a terceros.

El costo de este tipo de préstamo es por lo regular más alto debido a la necesidad de contratar y pagar a un tercero que es el almacén de depósito.

# C A P I T U L O

## IV

" SERVICIOS BANCARIOS A TRAVES DE UNA  
TERMINAL DEL BANCO EN LA EMPRESA "

SERVICIOS BANCARIOS A TRAVES DE UNA  
TERMINAL DEL BANCO EN LA EMPRESA

Las relaciones con las instituciones bancarias son importantes para la empresa, ya que es a través del sistema bancario, que se implementa un plan de administración del efectivo.

Por medio del banco manejamos nuestra cuenta corriente y en ocasiones aprovechamos su capacidad crediticia para financiar nuestros requerimientos cíclicos o estacionales.

Antes de que el tesorero de una empresa decida con qué bancos hay que operar, tendrá que analizar cuales son sus requerimientos de efectivo por medio de los pronósticos diarios, semanales y mensuales, para con esto, darse una idea de los ingresos y egresos que se presupone tendrá y así determinar los saldos operativos de efectivo que se requerirá; esto sirve para analizar la capacidad que tenga el banco para satisfacer nuestras necesidades presentes y futuras, esto es, tendrá que evaluar las facilidades que ofrezca un banco para transferir fondos a diferentes partes de la república o al extranjero, el que pueda acreditar oportunamente los depósi-

tos que nos hagan, tanto locales como foráneos, su capacidad para otorgar créditos, la asesoría que nos pueda dar en inversiones en valores, etc., en resumen, el banco que se elija deberá proporcionarnos todas las facilidades para manejar correctamente nuestra tesorería.

Es recomendable concentrar las cuentas en un número reducido de bancos, ya que con esto la empresa puede aumentar su importancia como cliente en un determinado banco, mientras mayor sea la cuenta, más se esmerará el banquero en proporcionar un buen servicio, así mismo, el traspaso de fondos de una cuenta a otra se simplifica por estar en el mismo banco, y como consecuencia la reciprocidad que damos es mayor.

El banco con una administración agresiva, que está dispuesto a proporcionar servicios adicionales, adecuarse a las necesidades de la empresa, y otorgar facilidades al cliente a costo competitivo, agradará más que aquello que no muestre interés en servir al cliente, que cobra comisiones elevadas y que para el otorgamiento de créditos no es tan accesible como otro.

La mayoría de los servicios bancarios se pagan con los saldos compensatorios, que es el dinero que se mantiene en el banco

como cuenta corriente o inversiones. El problema está en determinar el costo de los servicios bancarios para poder fijar la reciprocidad que la empresa deba tener con el banco.

El sistema bancario ha progresado considerablemente en definir sus costos y evaluar partidas tales como depósitos, cheques pagados, órdenes de pago, y otros servicios. Sin embargo, cada banco es distinto, tanto en tamaño, estructura, políticas, por lo que no existen costos corrientes para los servicios bancarios y tampoco existe una fórmula sencilla para fijar los niveles correctos de los saldos necesarios para mantener buenas relaciones con el banco.

Es importante resaltar que para la elección de un banco, no sólo hay que considerar los servicios operacionales que proporcione, sino que también es de vital importancia para la planificación del efectivo de la empresa, conocer la disponibilidad de crédito que ofrezca dicho banco.

Dentro de toda la gama de servicios que proporciona un banco, quiero comentar el que nos dá a través de una terminal de computadora instalada en la oficina del cliente y que está conectada al banco.



Algunos de los bancos que ofrecen este sistema de cómputo son: Citibank, Banamex y Bancomer.

El que voy a describir a continuación, es el de Bancomer, que se denomina Bancomer Siempre (Servicio Inmediato Empresarial).

Este sistema tiene por objeto el que el cliente realice sus operaciones bancarias desde su oficina efectuando trasposos de fondos al instante y atendiendo sus solicitudes de servicio en forma inmediata. Todo dentro de sistemas de seguridad que garantizan la integridad y confidencialidad de sus operaciones.

En la actualidad el sistema le permite integrar un programa de administración de fondos de todas sus cuentas en la ciudad de México, Guadalajara, Monterrey, Puebla, Cuernavaca, Cuautla y Nuevo Laredo.

Todas las operaciones son apoyadas por la infraestructura de sistemas computarizados de Bancomer, sus áreas operativas y de servicio.

Inscripción de empresas al servicio.-

Se formula una solicitud de inscripción en la que se indicará las cuentas que se desean incluir (cheques, valores a días preestablecidos, valores a plazo fijo, y cartera) de todas las plazas integradas en el sistema.

Se indicarán también los nombres de las personas autorizadas por la empresa y su nivel de facultades, para efectuar consultas, realizar transferencias de fondos y solicitar servicios. Así mismo el o los teléfonos que se usarán para el servicio.

El banco dará la asesoría necesaria para la correcta utilización del servicio.

Lineamientos generales.-

a) Del Servicio y la Operación:

-Este servicio se proporciona de lunes a viernes de 8:00 a 14:00 horas.

-Para efectuar cualquier operación o consulta con relación a una cuenta, deberá estar registrada en el servicio.

- Entre cuentas de cheques pueden realizarse traspasos de fondos, aún cuando éstas se manejen en diferentes plazas.
- Las transferencias de fondos entre cuentas de cheques y valores a días preestablecidos, se efectúa dentro de la misma plaza.
- Los traspasos se efectuarán dentro del saldo disponible en la cuenta a la cual se realice el cargo, y si se trata de una cuenta de valores a días preestablecidos en la fecha de retiro.
- Las solicitudes de los diversos servicios se atenderán a la brevedad posible. Las operaciones en CETES, Aceptaciones y Petrobonos, se efectuarán por conducto de un funcionario especializado, quien confirmará el cierre de la operación el mismo día.

b) De Seguridad y Control:

- El acceso al servicio se rige por un sistema de claves de seguridad a cuatro niveles, dentro del cual la empresa determinará las facultades que desea otorgar a cada uno de sus funcionarios autorizados.

I. Consultas.

II. Consultas y traspasos.

III. Consultas, traspasos y solicitudes.

IV. Consultas y confirmación de solicitudes de órdenes de pago.

-Para efectuar cualquier operación, el funcionario autorizado por la empresa debe indicar las tres claves de seguridad registradas en el sistema:

1. Clave de la empresa.
2. Clave personal del funcionario.
3. Clave secreta del funcionario.

-El sistema verifica las claves en forma automática no aceptando intentos al azar, ni permitiendo el acceso a personas desconocidas por el mismo sistema.

-El sistema guarda un registro de las operaciones realizadas por cada funcionario autorizado.

-El funcionario puede cambiar su clave secreta en el momento en que lo considere pertinente. Simplemente anota la nueva después de haber indicado la anterior, con esto, el archivo de claves se actualiza automáticamente.

-Los clientes recibirán diariamente los comprobantes de

los trasposos realizados el día hábil inmediato anterior, así como los resultados de las solicitudes, que se hayan atendido, a través de la sucursal en que se encuentra asignada la cuenta.

#### Descripción General del Equipo.-

Para realizar todas las funciones integradas dentro del servicio, sólo se requieren tres componentes: un aparato telefónico, una terminal y un elemento de comunicación denominado convertidor de señal (MODEM).

- Teléfono.- Se utiliza un aparato ya instalado en la empresa, puede ser una línea directa o conmutada. Se recomienda una línea directa.
- Terminal.- Esta consta de una pantalla (que es el medio de comunicación visual entre el cliente y los registros del banco) y una consola con teclado alfanumérico para seleccionar la información deseada o realizar la transacción requerida.
- Convertidor de señal (MODEM).- Es el aparato que permite la comunicación entre la terminal del cliente y el sistema, a través del teléfono.-

Funciones Integradas al sistema.-

Menú general de funciones:

- C Consultas
- T Traspasos
- S Solicitudes
- F Fin Operaciones.

Menú de consultas:

- 1 Tasas de interés
- 2 Tipos de cambio
- 3 Cotizaciones de CETES y Aceptaciones
- 4 Cotizaciones de Petrobonos
- 5 Saldo de sus cuentas registradas
- 6 Estado de cuenta de una cuenta en particular
- 7 Información general de su cuenta
- 8 Revisión de traspasos y solicitudes del día

Menú de traspasos:

- 1 De cheques a cheques
- 2 De cheques a valores en días preestablecidos
- 3 De valores en días preestablecidos a cheques
- 4 De valores en días preestablecidos a valores en días preestablecidos.

Menú de solicitudes:

- 1 Aclaración
- 2 Orden de pago
- 3 Chequera
- 4 Copia de estado de cuenta
- 5 Compra/Venta de CETES o Aceptaciones
- 6 Compra/Venta de Petrobonos

Descripción detallada de funciones.-

Consulta:

1. Tasas de Interés.- Se proporcionan las tasas de interés vigentes durante la semana: valores retirables en días preestablecidos, valores a plazo fijo y valores con intereses liquidables al vencimiento.
2. Tipos de cambio.- Se presentan los tipos de cambio en compra/venta vigentes a la apertura del día, de las principales monedas extranjeras de uso comercial y la tasa prima (prime rate) de los Estados Unidos, así como las cotizaciones del Centenario, oro y plata.
3. Cotizaciones de CETES y Aceptaciones.- Se proporciona diversa información con respecto a estas operaciones bursátiles.

4. Cotizaciones de Petrobonos.- Se indican: las cotizaciones señalando la emisión, vencimiento, precio de mercado en moneda nacional, número de barriles que am para cada certificado, y el precio por barril, mínimo garantizado en dólares.
5. Saldo de sus cuentas registradas.- Se presentan los saldos de todas sus cuentas de cheques, valores a días preestablecidos, valores a plazo fijo y cartera en la ciudad de México, Guadalajara, Monterrey, Puebla, Cuernavaca, Cuautla y Nuevo Laredo. Dichos saldos son los existentes en los registros del banco a la fecha y hora de consulta.
6. Estado de cuenta de una cuenta en particular.- Se presenta el estado de una determinada cuenta de cheques o valores a días preestablecidos, incluyendo como máximo las cien últimas transacciones efectuadas hasta el día anterior a la fecha de consulta, ordenadas de la más reciente a la más antigua de acuerdo con la fecha de operación e indicando al principio de cada página el saldo actual.
7. Información general de su cuenta.- Se proporciona información complementaria de sus cuentas:



Cheques.- Saldo promedio del mes de cada uno de los últimos doce meses.

Valores a días preestablecidos.- Saldos al día último de cada mes, de los últimos doce meses.

Valores a plazo fijo.- Importe de cada título que se tiene en administración.

Cartera.- Saldo al corte del mes inmediato anterior.

8. Revisión de trasposos y solicitudes del día.- Se presenta la relación de trasposos y solicitudes efectuadas durante el día, hasta el momento de la consulta.

#### Traspaso:

1. Entre cuentas de cheques.- Entre dos cuentas de cheques registradas en el sistema, pueden realizarse trasposos de fondos, aún cuando éstas se manejen en diferentes plazas. El traspaso se efectúa automáticamente entre las cuentas seleccionadas.
2. De cheques a valores a días preestablecidos.- Este tipo de trasposos se realiza automáticamente entre cuentas registradas de la misma plaza.
3. De valores retirables en días preestablecidos a cuenta de cheques.- Se efectúan en forma automática entre cuen

tas registradas de la misma clase, debiendo observarse la fecha preestablecida de retiro.

4. Entre cuentas de valores a días preestablecidos.- Se efectúan automáticamente entre cuentas registradas de la misma plaza, observándose el día preestablecido de retiro.

Solicitud:

1. Aclaración.- A través de esta función se atenderán sus solicitudes de aclaración o verificación respecto a los saldos y movimientos de sus cuentas registradas de cheques, valores a días preestablecidos, valores a plazo fijo y cartera.
2. Orden de pago.- Se tramitará a la brevedad posible. El cliente proporcionará los datos respectivos como: im porte de la operación, cuenta de cheques a la que se - efectúa el cargo, datos del beneficiario, forma de pago, etc.
3. Chequera.- Se atenderán solicitudes de talonarios de una determinada cuenta de cheques, indicando el número de la misma y el tipo de talonario requerido.

4. Copia del estado de cuenta.- Sus solicitudes de estado de cuenta serán tramitadas en forma inmediata a través del Centro de Atención a Clientes.
5. Compra/venta de CETES o aceptaciones.- Estas operaciones serán atendidas por conducto de un funcionario del banco, quien se comunicará con el cliente para acordar el cierre de la operación.

A través de la pantalla se solicitará al cliente la información respectiva, como la cuenta de cheques que se empleará para la operación y el importe máximo a comprar o vender. En caso de compras anotará el número de días que desea tener la inversión y el rendimiento mínimo con el cual aceptaría la inversión. En caso de no registrar este último dato, se considerará que acepta la operación al rendimiento que pague el banco.

6. Compra/venta de Petrobonos.- Estas operaciones serán efectuadas dentro de las 48 horas siguientes a la solicitud del cliente, por un funcionario bancario, que se pondrá en contacto con la empresa para acordar el cierre de la operación.

El cliente proporcionará la cuenta de cheques a emplear, la clave de la emisión requerida y el importe máximo de

la operación, así como el importe máximo a pagar en compras o el mínimo para aceptar la venta.

El banco otorga asesoría integral para optimizar la utilización del servicio a través del ejecutivo de cuenta que atiende sus requerimientos bancarios y un funcionario especializado en los aspectos técnicos del sistema y su aprovechamiento en el campo de las finanzas.

Los beneficios que presenta este sistema, entre otros, pueden ser los siguientes:

De orden financiero.

- Mayor disponibilidad de sus recursos, dada la rapidez de los traspasos entre sus cuentas.
- Optimización en el manejo de capital de trabajo por la reducción de saldos en cuentas por cobrar, en caja y bancos.
- Disminución de flotantes y saldos en cuentas de cheques.
- Oportunidad de inversiones bancarias.

De carácter administrativo.

- Mayor control de su cobranza gracias a su aplicación inmediata.

- Agilización de trámites bancarios.
- Conocimiento exacto de saldos y movimientos en cuentas de cheques.
- Facilidad para la planeación de flujos de efectivo.
- Reducción de costos con la eliminación de trámites, tales como, telefonemas, comunicados por escrito, visitas a la sucursal, envío de mensajeros, etc.
- Mayor seguridad en la transferencia de su dinero.

C A P I T U L O

V

" MANUAL DE CENTRALIZACION DE FONDOS  
DE UN GRUPO CEMENTERO "

MANUAL DE CENTRALIZACION DE FONDOS  
DE UN GRUPO CEMENTERO

I. GENERALIDADES

Es política del Grupo manejar en forma consolidada y centralizada los fondos monetarios de todas las Unidades Operativas con el propósito de mejorar la planeación y el control del efectivo en función de las inversiones planeadas y los financiamientos externos requeridos.

Esta centralización busca además las siguientes ventajas corporativas:

1. Incrementar la productividad de nuestros recursos financieros mediante:

- Una reducción de los saldos de las cuentas de cheques, al agrupar en un solo fondo las necesidades combinadas de liquidez de las distintas Unidades Operativas del Grupo.
- Reducción en los gastos financieros del Grupo, ya que únicamente se recurrirá al financiamiento externo cuando existan déficits a nivel consolidado.
- Mejores rendimientos de nuestras inversiones de efectivo, al contar con un fondo para inversiones mayor que permitirá su colocación a plazos mayores que los que son posibles al pulverizarse las inversiones por cada Unidad del Grupo.

- Mejores condiciones en los financiamientos externos, al centralizar su negociación.
- 2. Capitalizar la fuerza financiera del Grupo en los tratos bancarios, propiciando la obtención de servicios y ventajas adicionales.
- 3. Mejorar el control y la coordinación de los movimientos de fondos intercompañías, evitando tiempos ociosos del dinero en circulación, ya que este tipo de traspasos se harán mediante simples asientos en libros.

Para tal efecto, se ha planeado un sistema de consolidación de efectivo que por sus propósitos puede dividirse en dos grandes sectores:

- a) Distribución semipermanente de recursos dentro del Grupo.
- b) Centralización de efectivo.

#### Distribución semipermanente de recursos dentro del Grupo.-

Una distribución semipermanente de efectivo sucederá cuando se determinen unidades operativas con déficits o superávits de efectivo, procediéndose vía dividendos y/o aumentos o reducciones de capital a equilibrar tal situación, de acuerdo con los objetivos corporativos.

#### Centralización de efectivo.-

Su objeto principal es la centralización de los fondos gene-



rados por las operaciones diarias del Grupo, con el objeto de hacerlos accesibles a cualquier unidad operativa del mismo, sin importar quien los hubiese generado.

## II. OBJETIVOS DEL MANUAL.

1. Establecer las políticas y procedimientos para operar el sistema de Centralización de Efectivo.
2. Proveer a las unidades operativas y a la Tesorería Corporativa, de suficiente información y control para un manejo adecuado del efectivo del Grupo.
3. Definir las responsabilidades y obligaciones en el manejo de efectivo por las distintas unidades del Grupo, así como por la Dirección de Finanzas.

## III. DEFINICIONES.

Los siguientes términos tendrán en este sistema el significado que en cada caso se menciona:

Cuentas Cobradoras: Cuentas de cheques que las Unidades Operativas deberán abrir a su nombre en Bancomer, en cada una de las localidades que efectúen depósitos bancarios.

Las Cuentas Cobradoras serán utilizadas exclusivamente para depositar en ellas el importe total de los ingresos que diariamente reciba cada Unidad Operativa y mediante la expedición de un cheque de la Cuenta Cobradora se efectuará el traspaso de fondos a la Cuenta Mancomunada.

Cuenta Mancomunada: Cuenta de cheques No. 100000-0 abierta en Bancomer a nombre de Servicios Profesionales (la cual es el Corporativo del Grupo) "O" (cada una de las empresas del Grupo) y a la cual diariamente se deberán traspasar los fondos existentes en cada una de las Cuentas Cobradoras.

Cuenta Pagadora: Cuenta de cheques que deberá tener o abrir en Bancomer, cada una de las empresas del Grupo y que será abastecida de fondos mediante traspasos efectuados por el Departamento de Tesorería tomando los fondos necesarios de la Cuenta Mancomunada.

La Cuenta Pagadora será utilizada por la Unidad Operativa para cubrir sus gastos normales de operación.

Cuenta (s) Secundaria(s): Cuenta(s) de cheques que podrá(n) ser abiertas por el Contralor o Gerente Administrativo de cada Unidad Operativa en cualquier Institución de Crédito cuando así lo estimen indispensable para facilitar sus operaciones.

Movimiento Centralizado: Aviso de cargo (aumento en el saldo) o crédito (disminución) que generará el Departamento de Tesore-

ría por haber realizado un cobro o pago por cuenta de una Unidad Operativa para que ésta lo registre contablemente.

Pagos Intercompañías: Avisos que generará la Unidad Operativa deudora dando instrucciones a la Tesorería Corporativa de liquidar adeudos a favor de otras Unidades Operativas del Grupo.

#### IV. CLAVES DE COMPAÑIAS.

Denominadas en este manual como Empresas o Unidades Operativas, se les asigna una clave del 001 al 030 a cada una de ellas. (En este caso, el Grupo esta formado por 30 empresas). Asimismo, la Tesorería Corporativa abrirá las siguientes cuentas:

096	Partidas por identificar
097	Comisiones
098	Inversiones en valores
099	Productos financieros.

Estas cuentas sólo podrán ser afectadas por instrucciones específicas de la mencionada Tesorería.

V. POLITICAS.

A) Distribución semipermanente de recursos dentro del Grupo.

- Este tipo de transferencia de fondos sólo deberá usar se para traspasos monetarios permanentes con base en los objetivos corporativos de localización de fondos dentro del Grupo.
- A principios de cada año, o cuando se requiera, se reunirán asambleas generales ordinarias o extraordinarias para aprobar las siguientes resoluciones:
  - Pago de dividendos.
  - Aumentos o disminuciones en el Capital de la Unidad Operativa.
- Los traspasos monetarios mencionados en el punto anterior, serán considerados definitivos hasta que otra asamblea los modifique.

B) Centralización de efectivo.

- Las políticas aquí descritas serán aplicables a cualquier movimiento de efectivo comprendido en el Punto "A".

Los ingresos de cualquier tipo, de las distintas Unidades del Grupo, deberán ser depositados diariamente en la Cuenta Cobradora que cada Unidad tendrá. La persona

que efectúe el depósito, invariablemente solicitará al funcionario bancario, que tome "en firme" los cheques que se depositen.

- Diariamente se deberán traspasar los fondos de la Cuenta Cobradora hacia la Cuenta Mancomunada.
- La cantidad a traspasar será determinada diariamente por la persona designada para tal efecto de cada Unidad Operativa por el Contralor o Gerente Administrativo de cada Empresa, de acuerdo con el siguiente procedimiento: Obtendrá el saldo de la Cuenta Cobradora según el Banco, que podrá ser positivo o negativo, y le adicionará el importe del depósito que ese día vaya a efectuar en la Cuenta Cobradora. La cantidad a traspasar será el importe cerrado a miles de pesos inmediato inferior a la suma antes mencionada, más la cantidad constante por empresa, la cual se detalla en el anexo No. 1, y que servirá para facilitar la identificación de las partidas que aparezcan acreditadas en el Estado de Cuenta de la Cuenta Mancomunada que el Banco entrega diariamente a la Tesorería Corporativa.
- Las Unidades Operativas establecidas en el área metropolitana de la ciudad de México, librarán un cheque de la Cuenta Cobradora por el importe a traspasar a la Cuenta

ta Mancomunada y depositarán dicho cheque "en firme" para que el Banco efectúe el crédito correspondiente en la Cuenta Mancomunada.

- Las Unidades Operativas establecidas fuera del área metropolitana de la ciudad de México, solicitarán una orden de pago a favor de la Cuenta Mancomunada, la cual se liquidará con un cheque de la Cuenta Cobradora que deberá librarse por el importe a transmitir más los gastos de la transferencia.
- Las distintas Unidades del Grupo contarán con cuentas de cheques pagadoras, diferentes de la Cuenta Mancomunada, para liquidar sus gastos de operación normales; éstas serán abastecidas de fondos mediante requisiciones (ver reporte No. 1), que harán a la Tesorería Corporativa, por una cantidad suficiente para cubrir los desembolsos proyectados para la semana siguiente.
- Todas las transferencias de fondos intercompañías serán realizadas por la Tesorería Corporativa, a petición de las Unidades Operativas, mediante movimientos en los saldos que las Unidades involucradas mantienen con la Cuenta Mancomunada. Por tanto, no habrá movimiento físico de fondos para cualquier tipo de pago intercompañía (ver reporte No. 2).

- Habrá pagos que por sus características, magnitud o moneda (Interés y capital de pasivos, Seguros, etc), según indicaciones de la Tesorería Corporativa, serán realizados centralmente y aplicados a las distintas Unidades del Grupo. (Reporte No. 3)
- Las distintas Unidades serán responsables de efectuar sus cobranzas de acuerdo con las políticas establecidas. La centralización de fondos no las libera de esta responsabilidad, ni de la de asegurarse una posición adecuada de liquidez.
- Cualquier crédito, independientemente de su monto, plazo, tipo, o moneda, será negociado únicamente por la Tesorería del Grupo, la cual distribuirá su monto y cargará los intereses correspondientes entre las distintas Unidades Operativas del Grupo.
- Las Unidades Operativas mostrarán en el rubro "Efectivo en caja y Bancos", de sus estados financieros, los saldos (positivos o negativos) que tengan en la Cuenta de Cheques Mancomunada y nunca como saldos intercompañías.
- Ninguna Unidad del Grupo podrá abrir cuentas de cheques sin la previa notificación a la Tesorería del Grupo.
- El control de los saldos de efectivo en la Cuenta de Cheques Mancomunada y de los montos de inversiones en

valores deberá realizarse diariamente por la Tesorería Corporativa.

- El saldo diario que a las distintas Unidades les corresponde dentro de la Cuenta Mancomunada de Cheques será determinado por los depósitos recibidos en la Cuenta Mancomunada en México y las provisiones de fondos que se hubiesen hecho a las Unidades Operativas.
- La Tesorería Corporativa hará mensualmente la distribución a las empresas del Grupo, de los rendimientos ganados por las inversiones efectuadas con fondos de la Cuenta Mancomunada. Esta distribución se realizará en proporción directa de la suma diaria de los superávits que cada empresa haya mantenido durante el mes, en que se ganaron los rendimientos, en la Cuenta Mancomunada.
- Los sobrantes de algunas Unidades Operativas se canalizarán a cubrir los déficits que otra(s) pudiera(n) presentar. A la Unidad Operativa que presente déficit se le cargará un interés, por el tiempo que mantenga dicho déficit.
- Las Cuentas de Cheques Pagadoras y sus respectivas cuentas secundarias deberán mantenerse con el menor saldo posible, que será determinado conjuntamente por el Contralor de la Unidad Operativa y el Tesorero.



- La Tesorería Corporativa proporcionará a cada empresa, semanalmente, un estado de cuenta, detallando cada movimiento registrado por aquélla en la semana anterior, (depósitos, transferencias, pagos intercompañías, movimientos centralizados y asientos de corrección). Cuando el último día hábil del mes no coincida con un viernes, el Estado de Cuenta se cortará de acuerdo a dicho último día.
  
- El Contralor o Gerente Administrativo de cada empresa es responsable de conciliar sus registros con los estados de cuenta que reciba de la Tesorería Corporativa.
  
- El Contralor o Gerente Administrativo de cada empresa enviará a la Tesorería Corporativa, dentro de los primeros 20 días del mes siguiente, una conciliación entre la cifra que de la Cuenta Mancomunada presente en su Balance (formando parte del renglón de Efectivo en Caja y Bancos) y la cifra registrada por la Tesorería Corporativa según el Estado de Cuenta recibido de ésta.

## VI. ASPECTOS FISCALES.

Son tres las situaciones que pueden presentarse:

- a) Que haya un excedente de fondos en la Cuenta Mancomunada que pueda invertirse.
- b) Que alguna(s) Unidad(es) Operativa(s) tenga(n) déficit en su saldo en la Cuenta Mancomunada, que será cubierto con excedentes de otra(s) Unidad(es) Operativa(s).
- c) Que el Departamento de Tesorería Corporativa obtenga algún financiamiento externo, el cual será registrado en alguna(s) Unidad(es) Operativa(s).

### Inversión del excedente de la Cuenta Mancomunada

- Los productos financieros derivados de las inversiones que se realicen, serán distribuidos entre las distintas Unidades Operativas, en proporción directa de la suma diaria de los superávits que cada Unidad Operativa haya mantenido durante el mes en que se obtuvieron los rendimientos en la Cuenta Mancomunada.
- Estos productos financieros constituirán un ingreso acumulable de la Unidad Operativa que los reciba, para efectos del Impuesto al Ingreso Global de las Empresas.
- El Departamento de Tesorería Corporativa notificará mensualmente el importe de los intereses ganados por las distin-

tas Unidades del Grupo, mediante un aviso de "pago intercompañías".

### Déficits de algunas Unidades Operativas

- Cuando una o varias Unidades Operativas presenten déficit en la Cuenta Mancomunada, el Departamento de Tesorería Corporativa determinará la forma de cubrirlos mediante los superávits de otras Unidades Operativas o mediante créditos externos, si aquéllos no son suficientes.
- En el caso de que los déficits sean cubiertos mediante los superávits de algunas Unidades Operativas, la Unidad Operativa prestamista cargará a la prestataria un interés igual o mayor al promedio de los intereses que la primera hubiera pactado por financiamientos externos recibidos. (De acuerdo con el Artículo 26, Fracción X de la Ley del Impuesto Sobre la Renta). En caso de que la prestamista no cuente con financiamientos externos, la tasa de interés a aplicarse será la que resulte de agregar 2.5 puntos al promedio de rendimiento de inversiones de la Cuenta Mancomunada.
- Para efectos del Impuesto sobre la Renta, los intereses devengados según el párrafo anterior serán deducibles para la Unidad Operativa prestataria y constituirán un ingreso acumulable para la Unidad Operativa prestamista.

- Existe la necesidad de soportar el pago de los intereses mediante recibos que deberá firmar la Unidad Operativa que actúe como prestamista. El Departamento de Tesorería calculará los intereses y lo notificará a la Unidad prestamista para que efectúe su cobro a la prestataria, contra expedición del recibo correspondiente.
- Para efectos del I.V.A., las Unidades Operativas que cobren intereses, deberán trasladar este impuesto en forma expresa en sus recibos, y considerarlo al presentar su declaración correspondiente.  
El I.V.A., que paguen las Unidades Operativas, por los intereses que les sean cargados, será acreditable de acuerdo con las disposiciones de la propia ley.
- Estos intereses deberán ser pagados directamente por la Unidad Operativa prestataria a la Unidad Operativa prestamista. Esta será la única excepción existente en cuanto a la política general, que se refiere a que todos los pagos intercompañías deberán ser efectuados mediante simples asientos en los registros, que para cada Unidad Operativa se mantendrán en la Cuenta Mancomunada, debiéndose esto a que de esta forma se tendrán más elementos para soportar su deducción para efectos fiscales.

#### Financiamientos Externos

- En el caso de créditos externos, el Departamento de Teso-

rería será el encargado de su obtención, pero la documentación será expedida por el Banco a nombre de la Unidad Operativa prestataria.

Los pagos de intereses y capital correspondiente, serán efectuados por el Departamento de Tesorería por cuenta de la Unidad Operativa prestataria; pero los recibos correspondientes del Banco serán emitidos a nombre de la Unidad Operativa prestataria.

VII. RESPONSABILIDADES.

Distribución semipermanente de recursos:

- Recomendación de dividendos inter-compañías a los respectivos Consejos.
- Recomendación de aumentos o disminución del Capital Social a los respectivos Consejos.
- Elaboración de actas de Consejos y de Asambleas Generales.
- Vigilar el cumplimiento de las actas anteriores y traspasos monetarios.

Centralización de efectivo:

Inicio del sistema

Difusión y explicación del sistema.

- Selección del Banco
- Apertura de la Cuenta Mancomunada y avisos a las Unidades Operativas.
- Apertura de las Cuentas Cobradoras necesarias y aviso a Tesorería.

	Dirección de Finanzas	Dirección Legal	Dirección de División	Tesorería	Contralor o G. A. Unidad Operativa
	X		X		
	X		X		
		X			
				X	
				X	
				X	
					X

-Apertura de las Cuentas Pagadoras y aviso a Tesorería.

-Centralización de los fondos monetarios del Grupo al inicio de operaciones.

Operación del sistema

-Elaboración de requisiciones semanales de fondos.

-Transferencias de fondos a Cuentas Pagadoras y vigilancia de la transferencia.

-Depósitos de cobros, etc., de las Unidades Operativas a la Cuenta Cobradora, en forma diaria y su traspaso a la Cuenta Mancomunada.

-Vigilar la oportunidad con la que el Banco acredita en la Cuenta Mancomunada los depósitos efectuados por las Unidades Operativas.

-Vigilancia de cheques devueltos.

-Elaboración del Reporte Semanal para el pago de cuentas intercompañías.

Dirección de Finanzas	Dirección Legal	Dirección de División	Tesorería	Contralor o G. A. Unidad Operativa
				X
			X	X
				X
			X	X
				X
			X	X
				X
				X

- Ajustes en la Cuenta Mancomunada derivados de los pagos de cuentas inter compañías.
- Elaboración de avisos de movimientos centralizados
- Ajuste en los libros de la Unidad Operativa provocado por un Aviso de Movimiento en la Cuenta Mancomunada.
- Distribución de los productos y gastos financieros con base en los superávits diarios en la Cuenta Mancomunada.
- Obtención y negociación de financiamientos externos y localización entre las distintas Unidades del Grupo.
- Notificación de aperturas de cuentas de cheques secundarias
- Determinación del saldo adecuado en las cuentas pagadoras y en las secundarias.

Control y conciliaciones

- Elaboración y envío mensual del Pronóstico de Caja Trimestral.

	Dirección de Finanzas	Dirección Legal	Dirección de División	Tesorería	Contralor o G. A. Unidad Operativa
				X	
				X	
					X
				X	
	X			X	
					X
				X	X
					X



- Consolidación y análisis del Pronóstico de Caja Trimestral.
- Revisión del saldo real de cada empresa con el pronosticado.
- Administración y conciliación bancaria de la Cuenta Mancomunada.
- Administración y conciliación bancaria de las Cuentas Cobradoras, Pagadoras y Secundarias.
- Proporcionar a cada empresa un Estado de Cuenta semanal, en el que pueda conocer los movimientos registrados por la Tesorería Corporativa, así como su saldo diario según los registros de ésta.
- Elaborar la conciliación mensual de saldos de la Cuenta Mancomunada entre los registros de cada Empresa y el Estado de Cuenta que reciba de la Tesorería Corporativa, enviando copia a ésta de dicha conciliación dentro de los 20 primeros días de cada mes.

Dirección de Finanzas	Dirección Legal	Dirección de División	Tesorería	Contralor o G. A. Unidad Operativa
			X	
			X	X
			X	
				X
			X	
				X

- Elaborar los asientos de corrección, derivados de las conciliaciones mencionadas en el punto anterior.
- Vigilar que se mantengan los menores saldos posibles en las Cuentas Pagadoras y en las Secundarias.
- Vigilar que el saldo que cada empresa tenga en la Cuenta Mancomunada se muestre como efectivo o sobregiro en el renglón de Caja y Bancos de sus Estados Financieros.

Aspectos Fiscales

- Acumulación para efectos del ISR de los productos financieros ganados.
- Cálculo de los intereses e impuestos (IVA) correspondientes a los financiamientos que una Unidad Operativa otorgue a otra.
- Cobro de los intereses ganados de acuerdo con el punto anterior.
- Elaboración de los recibos por los intereses ganados por los financia-

Dirección de Finanzas	Dirección Legal	Dirección de División	Tesorería	Contralor o G. A. Unidad Operativa
			X	X
			X	X
				X
			X	X
				X
				X

mientos que la Unidad Operativa prestamista otorgue a la prestataria.

-Elaboración de las declaraciones y pago de los impuestos correspondientes (IVA).

-Envío al Departamento de Tesorería Corporativa de los originales de las declaraciones de impuestos pagados correspondientes a financiamientos recibidos por instituciones extranjeras (ISR).

Dirección de Finanzas	Dirección Legal	Dirección de División	Tesorería	Contralor o G. A. Unidad Operativa
				X
				X
				X

ANEXO No. 1

---

Todos los depósitos que cada Unidad Operativa realice para que el Banco las acredite en la Cuenta Mancomunada, deberán ser por un importe cerrado a miles de pesos, más una cantidad adicional correspondiente al número de clave que se le asignó a la compañía.

Ejemplo:

Si la empresa a la que se le asigno el número 010 deposita \$1'000,000.00, el depósito tendrá que ser por \$1'000,010.00 para con esto identificar qué empresa hizo el depósito en la cuenta mancomunada.



CENTRALIZACION DE FONDOS  
ORDEN DE PAGO INTERCOMPANIAS

A: Departamento de Tesorería Corporativa.

De \_\_\_\_\_ NOMBRE \_\_\_\_\_ UNIDAD OPERATIVA \_\_\_\_\_

Favor de liquidar las siguientes cuentas a la compañía \_\_\_\_\_

A + B + C = D

Núm. Documento	F E C H A			CLAVE CIA.	I M P O R T E	CIA. ACT.	CIFRA CONTROL
	DIA	MES	ASO				
				A	B	C	D

C O N C E P T O

I M P O R T E

Los vencimientos anteriores representan la liquidación de la cuenta corriente en la semana del \_\_\_\_\_ al \_\_\_\_\_

FORMULO	REVISO	CAPTURO

CENTRALIZACION DE FONDOS  
AVISO DE MOVIMIENTO CENTRALIZADO  
COBROS POR SU CUENTA

A: \_\_\_\_\_  
NOMBRE

\_\_\_\_\_ UNIDAD OPERATIVA

De: Departamento de Tesorería Corporativa.

Ndm. Documento	FECHA			CLAVE CIA.	IMPORTE
	DIA	MES	AÑO		
				A	B

A + B = C

CIFRA CONTROL

Con esta fecha su saldo en la Cuenta Mancomunada ha sido aumentado en el importe arriba anotado por los siguientes conceptos:

IMPORTE

FORMULO	REVISO	CAPTURO

CENTRALIZACION DE FONDOS  
AVISO DE MOVIMIENTO CENTRALIZADO  
PAGOS POR SU CUENTA

A: \_\_\_\_\_  
NOMBRE UNIDAD OPERATIVA

De: Departamento de Tesorería Corporativa.

Núm. Documento	F E C H A			CLAVE CIA.	I M P O R T E
	DIA	MES	AÑO		
				A	B

A + B = C
CIFRA CONTROL
C

Con esta fecha su saldo en la Cuenta Mancomunada ha sido disminuido en el importe arriba anotado por los siguientes conceptos:

I M P O R T E

FORMULO	REVISO	CAPTURO



" CONCLUSIONES "

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

Es importante reflexionar sobre la grave crisis económica que actualmente atravesamos, la cual, se agudiza cada vez más por la falta de liquidez, derivada del elevado costo del dinero, así como del incremento en las necesidades de efectivo por la creciente inflación y devaluación de nuestra moneda.

Así pues, cobra relevancia la actuación del tesorero para analizar la capacidad que la entidad tiene para generar flujos de efectivo y según sea el caso, aprovechar oportunidades de inversión o fuentes alternativas de financiamiento. Es por lo anterior necesario que el tesorero conozca a través de una adecuada comunicación con las diferentes áreas de su empresa las expectativas a corto plazo utilizando así el presupuesto de efectivo como una herramienta de planeación financiera.

La inversión de excedentes de tesorería o de fondos temporalmente ociosos que la entidad realice, deberá cubrir preferentemente tres condiciones: seguridad, liquidez y rendimiento.

En lo que respecta a fuentes de financiamiento a corto plazo,

vimos que existen diferentes alternativas, con garantía y sin élla, pero lo más importante creo yo, es la decisión del tesorero de utilizar dichas fuentes para capital de trabajo o para inversiones permanentes , lo que dependiendo de los flujos esperados por la empresa, marca la disyuntiva entre rentabilidad y riesgo.

La evolución que ha tenido el sistema bancario queda de manifiesto en la gama de servicios que actualmente proporcionan, ayudando considerablemente al tesorero a una mejor administración del efectivo.

Bajo el esquema de centralización de fondos podemos obtener, en términos generales, una mayor rentabilidad, un mayor poder de negociación y un mejor control de los recursos monetarios de la empresas.

" BIBLIOGRAFIA "

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

-ADMINISTRACION FINANCIERA DE EMPRESAS

J. FRED WESTON Y EUGENE F. BRIGHAM  
Nueva Editorial Interamericana S.A. de C.V.  
1era. Edición en Español 1973.

-ADMINISTRACION FINANCIERA

ROBERT W. JOHNSON  
Cía Editorial Continental, S.A.  
Edición 1973

-COMO PROTEGER SU DINERO

ANGEL MATTIELLO  
Editorial PAC, S.A. de C.V.

-FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA

LAWRENCE J. GITMAN  
Editorial Harla, S.A. de C.V.

-ADMINISTRACION DEL EFECTIVO  
METODOS Y MODELOS

YAIR E. ORGLER  
Derie Wadsworth en Finanzas  
1era. Edición

-TECNICAS DE ADMINISTRACION DEL EFECTIVO

ROGER W. HILL, JR.  
Editorial Técnica, S.A.

-EL MERCADO DE VALORES

REYNALDO HERNANDEZ BAZALDUA  
LUIS ENRIQUE MERCADO SANCHEZ  
Loera Chávez Hnos., Cía. Editorial

-TECNICA PRESUPUESTAL

CRISTOBAL DEL RIO GONZALEZ  
Ediciones Contables y Administrativas  
Séptima Edición

-PRESUPUESTOS Y CONTROL EN LAS EMPRESAS

CARLOS MORALES FELGUERES  
Ediciones Contables y Administrativas  
Segunda Edición

-BOLETIN B-11 DEL INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES  
PUBLICOS

-BOLETINES EDITADOS POR DIVERSAS CASAS DE BOLSA.