

21  
28j



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN**

**EL COSTO FINANCIERO Y SU INFLUENCIA EN LA  
TOMA DE DECISIONES**

**T E S I S**

**Que para obtener el título de  
LICENCIADO EN ADMINISTRACION  
presentan**

**GERARDO BENITO MARTINEZ ROBLES  
FRANCISCO SAN JUAN VELASCO  
GUSTAVO ANTELMO ZAGAL SERRANO**



**Directora de Tesis  
C.P. MARIA HILDA CASTELLANOS RIEGO**

**Cuautitlán Izcalli, México**

**1988**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



## **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.

## El Costo Financiero y su Influencia en la Toma de Decisiones

### I N D I C E

#### Introducción.

Capítulo I	PAGINA
La Administración Financiera.....	1
1. La Función Financiera Empresarial.....	1
2. El Ejecutivo de Finanzas y la Toma de Decisiones.....	3
3. Principales Problemas Financieros que enfrenta la Empresa.....	11
 Capítulo II	
Información Financiera, Análisis e Interpretación.....	17
1. Información Financiera.....	17
- Uso e Importancia de la Información Financiera.....	17
- Información para Uso Interno y Externo.....	25
2. Efectos de la Inflación en los Estados Financieros.....	28
- Limitación de los Estados Financieros como Fuente de In- formación.....	28
- Causas y Efectos de la Inflación.....	30
- El Reflejo de la Inflación en los Estados Financieros.....	35
- Métodos de Reexpresión de los Estados Financieros.....	36

3. Análisis e Interpretación de la Información Financiera.....	47
- El Análisis Financiero como Base de la Función Financiera...	47
- Técnicas de Análisis Financiero en la Influencia de la Toma de Decisiones.....	51

### Capítulo III

La Importancia del Financiamiento en el Crecimiento de la Empresa y su Impacto en el Costo Financiero Empresarial.....	65
1. Generalidades.....	65
2. Financiamiento.....	65
- Concepto.....	65
- Objetivo.....	65
3. Financiamiento Interno.....	67
4. Financiamiento Externo.....	69
- Financiamiento Otorgado por Terceras Personas.....	69
- La Banca Nacionalizada y los Fideicomisos como Fuente de Financiamiento Empresarial.....	70
- Participación del Sistema Bursátil en el Financiamiento Empresarial.....	81
- Las Operaciones Extrabursátiles como una Fuente de Financia- miento Originada por las Condiciones Actuales del Mercado Financiero.....	84
5. Consideraciones para la elección de los Financiamientos.....	85

## Capítulo IV

El Costo Financiero.....	89
1. Concepto de Costo Financiero.....	89
2. Integración del Costo Financiero.....	92
- Costo de Capital.....	93
- Costo de Financiamiento.....	95
- Otros Costos.....	96
3. Determinación del Costo Financiero.....	98
- Cálculo del Costo Financiero ( Caso Práctico ).....	99
- Aplicaciones.....	120
Conclusiones.....	129
Bibliografía.....	132

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

Al elegir este tema para la elaboración de la presente tesis hemos considerado que la situación económica, financiera y política del país es determinante ya que se vive en un constante cambio, que se refleja en los aumentos continuos de los precios tanto de los productos y servicios, mano de obra, como de los costos de financiamiento lo que repercute en detrimento de las utilidades de la empresa.

Es por ello que hemos seleccionado para nuestro estudio la integración y análisis del Costo Financiero ya que influye en forma directa en la toma de decisiones, mismas que se respaldan con el resultado del análisis financiero.

El objetivo de este trabajo es fundamentalmente hacer notar que toda actividad que se realice invariablemente implicará un costo. En las Finanzas el costo está representado por todas aquellas erogaciones directas o indirectas como resultado del uso y manejo de capitales, tanto propios como ajenos.

Hoy en día otorgar un crédito, realizar una inversión, adquirir una empresa o administrarla, exige un amplio conocimiento de la situación pasada, actual o proyectada de los estados financieros de la empresa con la finalidad de determinar su permanencia como ente comercializador de sus productos y/o servicios.

Y por tanto se debe analizar y evaluar el costo - beneficio de los proyectos y transacciones a realizar en la organización, para lo cual los ejecutivos responsables del análisis correspondiente cuentan con diferentes recursos o herramientas para conocer, el resultado que se obtendrá en cada actividad.

Para lograr nuestro objetivo, hemos estructurado nuestro estudio en cuatro capítulos:

El primero proporciona al lector en forma general los conocimientos de la Administración Financiera y el Ejecutivo de Finanzas.

En el segundo capítulo se estudia la Información Financiera su análisis e integración, la inflación y su efecto en los estados financieros así como los métodos de reexpresión contenidos en el Boletín B-10.

El tercer capítulo está dedicado al estudio del financiamiento, las fuentes de obtención y los diferentes tipos de financiamiento existentes en el mercado a los cuales una empresa puede recurrir.

Por último en el capítulo cuarto se trata el Costo Financiero, su integración, cálculo y utilización en la toma de decisiones y se ejemplifica con la resolución de un caso práctico.

## CAPITULO I

La administración financiera.1.- La función financiera empresarial.

La administración financiera ha sido un elemento sustancial en el desarrollo de las empresas, con su aplicación se logra la maximización de la riqueza en base a la toma de decisiones que a diario, el Administrador Financiero pone en práctica para seleccionar las alternativas adecuadas a las necesidades de las mismas.

En el concepto tradicional, la Función Financiera se limitaba a la obtención de recursos para financiar los Proyectos propuestos por los diferentes departamentos de la empresa.

Desde este punto de vista, al Administrador Financiero se le relegaba únicamente a una función pasiva y secundaria, para la que le bastaba conocer el mercado financiero, las instituciones y los valores que lo componían. En la actualidad se le asigna a la función financiera un papel más activo, que es el de Coordinador de las Inversiones y los financiamientos de la empresa. Las causas que dieron efecto a este cambio fueron las necesidades de distribuir de una manera adecuada los recursos monetarios de la empresa. Para poder cumplir con estos requerimientos, fue necesario desarrollar nuevas técnicas financieras que le permitieran al Ejecutivo de Finanzas hacer más eficiente el uso de recursos y reducir al mínimo los ociosos.



La Técnica de Evaluación de Proyectos es una herramienta muy importante que el administrador financiero pone en práctica para indicar a la Dirección, en qué se debe invertir y cómo se deben financiar los Proyectos más prometedores al mínimo costo.

El alcance de la Función Financiera vá más allá de la simple obtención y aplicación de los recursos monetarios para convertirse en coordinador de los proyectos propuestos por los diferentes departamentos de la empresa. Esto es, cada vez que algún departamento presente un proyecto, el Ejecutivo de Finanzas deberá evaluar y elegir el más viable y menos costoso.

Una vez mencionados los cambios que ha sufrido la Función Financiera hasta la actualidad y reconocida la importancia que tiene ésta para la empresa, podemos definir que la Administración Financiera es :

El Proceso Administrativo y cuya aplicación tiene como objetivo, maximizar el patrimonio de la empresa a través de la correcta consecución, manejo y aplicación de los recursos financieros que requiere la misma. O sea, conseguir el dinero de una manera inteligente, manejarlo adecuadamente y por último destinarlo a los sectores que le sean rentables o productivos.

La Administración Financiera puede delinearse en términos de las funciones y responsabilidades del Administrador Financiero, algunas de estas funciones son de naturaleza general en tanto que

otras varían según el tipo de empresa ( ver figura 1 ).

Estas funciones se vuelven cada día más complejas a medida que influyen factores determinantes, entre los cuales los más importantes son:

- Ampliación de las operaciones en gran escala, imposibles de controlar en todos sus detalles con el solo director de la empresa.
- Diversificación de productos y líneas de productos y/o servicios.
- Instalación de nuevas plantas en diversas zonas geográficas.
- Impacto de las inversiones en la investigación y desarrollo de productos y/o servicios.
- Conciencia creciente de la función social de la empresa.
- Impacto de la competencia en la reducción de los porcentajes de utilidad.
- Efectos imprevisibles y no controlables de la inflación.
- Control de precios y salarios.

Estos factores producen efectos considerables en la administración financiera, por lo que el ejecutivo de finanzas deberá evaluar el impacto que tienen los mismos en las decisiones que deberá tomar.

## 2.- El ejecutivo de finanzas y la toma de decisiones.

Como ya hemos mencionado en párrafos anteriores, la Función Financiera es amplia y compleja, por lo tanto, la persona encargada de realizar esta función deberá reunir ciertos requisitos y experiencia financiera que le permita la total consecución de los objetivos financieros.

En base a estos lineamientos podemos describir al Administrador Financiero como la persona que cuenta con los conocimientos necesarios y experiencia para la obtención, manejo y aplicación de los recursos monetarios que toda empresa requiere para el desarrollo de sus operaciones.

De acuerdo con esta conceptualización consideramos que la principal función del Administrador es la Toma de Decisiones para lo cual se apoya en diversas herramientas administrativas, contables, fiscales y económicas que le permitan lograr los objetivos de la empresa.

Como funciones secundarias podemos mencionar que es el responsable de la Planeación, Obtención y Aplicación de los recursos monetarios necesarios para maximizar las diversas operaciones la contabilidad y control de costos, así como el análisis de los Estados Financieros, determinación de la estructura de los Activos Pasivos y Capital.

De este análisis se desprende el hecho de que la Administración Financiera se basa para su aplicación en políticas de decisión y acciones ejecutivas que tienden a manifestar y optimizar el valor actual de la empresa y sus contribuciones al medio socio-económico en el que se desenvuelve, a través del adecuado equilibrio entre rentabilidad y riesgo, concretándose en los términos siguientes:

- a) Políticas, decisiones y acciones ejecutivas, con el objeto de fijar los métodos, objetivos y establecer normas que dirijan y orienten la acción en materia financiera.

## CAPITULO I

5

- b) Maximizar el valor actual de la empresa, enfocada a la capacidad de generar utilidades suficientes en el futuro.
- c) Contribución al desarrollo del medio socio-económico del país, desarrollo del nivel de vida y una capacidad de compra, lo que traé como consecuencia un mercado potencial creciente.
- d) Equilibrio entre Rentabilidad y Riesgo. A mayor financiamiento con pasivo, mayor Rentabilidad del Capital. Sin embargo una empresa podría endeudarse hasta el infinito si no se tuviera el elemento riesgo. Hay que tener presente este elemento para guardar un equilibrio entre el financiamiento a través de pasivo y del capital propio del negocio, para así obtener una rentabilidad óptima en relación al riesgo.

Para evaluar la gran importancia que tiene la Toma de Decisiones como principal función del Administrador Financiero, hemos considerado importante hacer una breve descripción y estudio sobre este tema, posteriormente describiremos de igual manera las funciones secundarias mencionadas.

La toma de decisiones.

Durante las últimas décadas del siglo actual, se desarrolló una teoría de las decisiones, que permite evaluar la eficacia de una decisión al medir el grado en el que sus resultados satisfacen el objetivo u objetivos especificados de antemano, por la persona o grupo de personas que tomaron la decisión.

## CAPITULO I

La toma de decisiones se basa en la elección de alternativas con características de certidumbre e incertidumbre; la toma de decisiones ocurre en condiciones de certidumbre si cada curso de acción conduce invariablemente a un resultado positivo específico, esto quiere decir, que si de una gama de alternativas positivas se elige cualesquiera de ellas, el resultado siempre será favorable, aún cuando no sea el mejor. La toma de decisiones en condiciones de incertidumbre nos presenta una serie de alternativas, cuyas probabilidades de resultados específicos, son totalmente desconocidos.

Usualmente el contenido de la teoría de las decisiones se divide en dos campos principales, la toma de decisiones individuales y la toma de decisiones en grupo; esta teoría se subdivide aún más, si las decisiones se toman en condiciones de certidumbre, riesgo o incertidumbre, como fue mencionado en el párrafo anterior.

La persona que toma una decisión desea lograr algo, es decir, alcanzar una situación distinta a la de su situación original. Su actuación toma la forma concreta de una cierta utilización de sus recursos limitados. De allí la importancia de tener los objetivos claramente especificados y generalizados.

Existen ciertos factores que influyen en el logro de los objetivos y que se encuentran fuera de control del individuo, a estos factores los designaremos con el nombre de Estados de la Naturaleza.

Fases del proceso de la toma de decisiones.

Este proceso implica las siguientes fases de actividad:

- a) Diagnóstico del problema. Por lo general está estimulado por una información que sugiere la necesidad de una acción remediativa.
- b) Hallar las alternativas más adecuadas. El aspecto de desarrollar alternativas se relaciona con los procesos humanos naturales de inventiva e innovación.

Para que las alternativas tengan algún significado, es necesario que alguna predicción indique las consecuencias probables que pueden acontecer al adoptar varios cursos de acción.

Los resultados se pueden estimar de tres maneras distintas:

1. Mediante estimación y adivinanzas.
2. Mediante el método experimental.
3. Mediante el conocimiento establecido de teorías.

- c) Analizar alternativas y compararlas. Una vez organizada la información que indique los resultados probables de varias alternativas factibles, el siguiente paso es una comparación en función de los objetivos pre-establecidos.
- d) Seleccionar la alternativa con mejores perspectivas. Posteriormente el decisor escogerá un criterio de valoración. La manera más fácil de valorar adecuadamente los resultados es atribuir un valor monetario a los efectos puramente financieros de cada estrategia y ajustándolos después, tomando en cuenta los efectos intangibles.

## CAPITULO I

Finalmente, una vez que se ha tomado la decisión, es aconsejable que se vuelva a estudiar la situación para asegurarse de que se han considerado adecuadamente todos los aspectos importantes. Los efectos potenciales de la decisión deberán examinarse de nuevo antes de que se implemente el curso de acción referido. Las decisiones que se tomen se verán influenciadas por los valores personales, culturales y experiencia del decisor.

Una vez estudiado y analizado en esencia lo que es la Toma de Decisiones, podemos saber cual es el mejor camino para elegir una de ellas. En la Función Financiera el Ejecutivo de Finanzas se enfrenta a tres tipos de decisión que son:

a) Decisiones de Inversión. ( Dónde invertir los fondos y en qué proporciones ? ). Estas decisiones son las más importantes, el Presupuesto de Inversiones de Capital es el resultante final; representa la decisión de emplear recursos para la realización de proyectos, cuyos rendimientos se obtendrán en el futuro. Dichos rendimientos no pueden conocerse con certeza, por lo que todo presupuesto de inversión involucra un riesgo y, en consecuencia debe evaluarse en relación con el rendimiento y el riesgo adicionales que se acumularán a los ya existentes, porque estos factores afectan el éxito de la empresa. Estas decisiones involucran la reubicación de recursos cuando un activo deja de ser rentable. Las decisiones de inversión por lo tanto, determinan el monto total de los activos de la empresa, su integración y la intensidad del riesgo empresarial.

## CAPITULO I

9

b) Decisiones de Financiamiento. (dónde obtener los fondos y en qué proporciones?). Consiste en determinar la óptima combinación de Fuentes de Financiamiento o Estructura de Financiamiento que contribuya a maximizar el valor de la empresa. Estas decisiones deben de tomar en cuenta la integración actual de los activos y la proyectada, porque ella determinará la naturaleza del riesgo tal y como es analizada por los inversionistas; y a su vez ese riesgo afecta al costo real de las distintas Fuentes de Financiamiento que se seleccionen.

c) Decisiones de Política de Dividendos. ( cómo habrá de remunerarse a los accionistas de la empresa?). Las decisiones de dividendos, comprenden la proyección del porcentaje de utilidades que se pagarán a los accionistas como dividendos en efectivo o como dividendos en nuevas acciones y de la estabilidad de los dividendos a través del tiempo.

Sólo una combinación óptima de estos tres tipos de decisiones, permitirá elevar al máximo el valor que tiene una empresa para sus accionistas, lo que constituye la función esencial de la Administración Financiera.

Descripción de las funciones secundarias.

Las funciones de Planeación, Obtención y Aplicación de los Recursos Monetarios se refieren a que el Administrador debe preveer las posibles fuentes (internas y/o externas) de los recursos monetarios para contar con los mismos en el tiempo, costo y lugar



determinados en la planeación que permitan su adecuada aplicación, de acuerdo a los objetivos generales de la empresa.

Para ello se requiere de un amplio conocimiento de los mercados financieros que proveen los fondos, de las estrategias que implican las decisiones acertadas de inversión y de los cursos de acción que deben seguirse para estimular las operaciones y hacer que se logre la eficiencia. El Administrador Financiero debe estudiar gran número de alternativas en cuanto a Origen y Aplicación de fondos antes de tomar sus decisiones.

El análisis de datos financieros, es la función en la que se transforman los mismos a una forma que permita interpretarlos y controlar la posición financiera de la empresa ( 1 ). Los resultados que así se obtengan, nos permitirán elaborar los planes necesarios para determinar las necesidades de financiamiento en el futuro y, evaluar el requerimiento de incremento en la capacidad productiva.

En lo que se refiere a la determinación de la estructura de activos, pasivos y capital de la empresa, el administrador debe tomar decisiones fundamentales que le permitan determinar la composición más adecuada de la relación que deben guardar los derechos que adquiere con las obligaciones que contrae. Esta decisión es muy importante ya que afecta la rentabilidad y liquidez de la empresa.

Por último, las funciones de contabilidad y control de costos son aquellas que se desempeñan para elaborar, procesar y presentar a la Dirección General la información sobre la situación financiera.

Todas las funciones financieras aquí mencionadas, en algunas empresas son llevadas por una sola persona y en otras por un grupo de personas o unidad, dependiendo siempre de la magnitud y complejidad de la misma. Partiendo de esta base podemos ubicar al Ejecutivo de Finanzas de la empresa como: Director de Finanzas, Gerente de Finanzas, Jefe del Departamento de Finanzas o Encargado de Finanzas. Para nuestro estudio lo ubicaremos a nivel Dirección, como lo muestra la figura 1 del anexo al capítulo.

### 3. Principales problemas financieros que enfrenta la empresa.

Los principales problemas financieros a los que se enfrenta la empresa son:

- La comercialización. Toda empresa al inicio de sus operaciones solamente se enfrenta al problema de la comercialización de sus productos, por lo que en este punto no se le dá gran importancia a la administración financiera.
- Obtención de recursos. Una vez establecidos los medios para comercializar sus productos, la empresa se vé en la necesidad de inyectar recursos a la inversión original, que le permitan cumplir con la demanda real que tienen sus productos y que le ayude a lograr un crecimiento.

## CAPITULO I

12

- Relación de pasivos a capital. En este punto el administrador financiero deberá determinar el riesgo a que se enfrenta la empresa recurriendo a fuentes de financiamiento externas, además de cuidar la adecuada relación pasivo-capital que le permita a los accionistas conservar el control de la misma.

- Flujo de efectivo. Toda empresa al aumentar a grandes volúmenes sus operaciones financieras, se ve en la necesidad de aplicar un mejor control a sus entradas y salidas de efectivo. Es responsabilidad del administrador cuantificar la relación entre el volumen de ingresos y egresos, que le permitan conocer los excedentes y/o faltantes de efectivo oportunamente.

- Uso eficaz de recursos financieros escasos y caros. El mercado financiero se rige por la ley de la oferta y la demanda, lo que trae como consecuencia en situaciones específicas que haya excedentes o escasez de recursos. Es aquí, donde el administrador debe estar enterado de estos cambios para allegarse de fondos suficientes, de acuerdo a las necesidades de la empresa. Es compromiso del mismo analizar detalladamente las requisiciones de recursos financieros, con el objeto de que le permitan determinar si en ese momento son necesarios o no, en caso afirmativo deberá decidir el allegarse de éstos en la fuente que le resulte menos costosa.

- Maximización del patrimonio. Los accionistas de al invertir lo hacen con la finalidad de obtener utilidades inmediatas, sin darse cuenta que lo anterior puede orillar al ejecutivo de finanzas a conseguir las por cual quier medio sin considerar la imagen o permanencia de la empresa en el mercado ( 2 ).

## CAPITULO I

13

En nuestro concepto el ejecutivo de finanzas deberá hacer notar a los accionistas la importancia que tiene el maximizar el patrimonio más que la obtención de utilidades en forma inmediata.

Se ha podido observar en el desarrollo de este primer capítulo, que la administración financiera es amplia, compleja y las decisiones que en el desempeño de sus funciones tome el administrador son de importancia trascendental, por lo que, el objetivo principal del ejecutivo de finanzas es lograr las metas fijadas por los accionistas, debiendo tener una actuación de mediador con los resultados que la empresa esté en condiciones de alcanzar.

En resumen, toda decisión financiera afecta a la corriente de ingresos y por consiguiente su rentabilidad, e incide en sus riesgos y costos financieros. Como ayuda para lograr las decisiones óptimas, el ejecutivo de finanzas dispone de diversos métodos cuantitativos para estudiar, planear y controlar las actividades de la empresa; el análisis financiero es un requisito previo para tomar las mejores decisiones.

ANEXO

NOTAS CORRESPONDIENTES AL CAPITULO I

NOTA 1.

El análisis es la descomposición de un todo en sus partes, financieramente hablando, es la separación y comparación de cada uno de los rubros que componen a los estados financieros y que guardan una relación que sirva de base para su interpretación.

"Elementos Básicos de Administración Financiera"

Abraham Pardo Moreno

Ed. E.C.A.S.A., p.p. 28

NOTA 2.

Una empresa puede maximizar sus utilidades actuales comprando maquinaria de baja calidad, así como, materias primas y haciendo un esfuerzo en ventas, comercializando sus productos a un precio que rinda utilidades altas por unidad. El resultado de esta estrategia puede ser, utilidades altas en el año actual, pero qué sucederá en años subsecuentes ?. Las utilidades pueden disminuir en forma significativa debido a que los consumidores se den cuenta de que el producto es de baja calidad y lo sustituyan por otro y, a los costos de mantenimiento mayores, como consecuencia de la maquinaria de baja calidad.

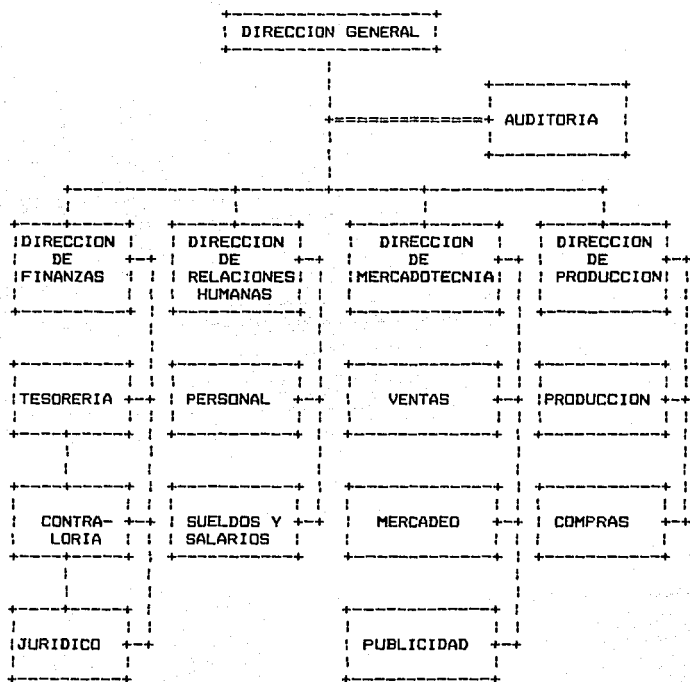
**"Fundamentos de Administración Financiera"**

**Lawrence J. Gitman**

**Ed. HARLA , p.p. 9**

FIGURA 1

## ORGANIGRAMA GENERAL DE LA CLAVE, S.A. DE C.V.



Información Financiera, Análisis e Interpretación.1. Información Financiera.- Uso e importancia de la información financiera.

Una decisión acertada siempre será el resultado de una buena Planeación; la Planeación es la clave del éxito del administrador financiero. Los planes financieros pueden asumir muchas formas, y un buen plan debe tomar en cuenta los puntos fuertes y débiles de la empresa. Hay que conocer sus puntos fuertes para sacarles provecho e identificar sus puntos débiles para poder adoptar medidas correctivas. Toda planeación que elabore el ejecutivo de finanzas debe comenzar por el análisis financiero y éste, no se podrá obtener sin la información financiera que elabora la empresa por lo que la misma es de gran importancia.

La empresa es el origen de la riqueza, pero en nuestro complejo mundo actual crear y dirigir empresas es cada vez más difícil. Los hombres y mujeres que ocupan puestos de responsabilidad o que aspiran a ellos deben estar conscientes de que el avance tecnológico, la internacionalización de la actividad empresarial, las nuevas exigencias sociales y los cambios bruscos e imprevisibles del entorno económico exigen un nivel creciente de profesionalización en quienes pretendan desempeñar con éxito tareas de dirección. Para manejar con éxito una empresa en esas circunstancias, el hombre de negocios necesita de información financiera cuantitativa ( que pueda ser medida en unidades monetarias actuales ), confiable ( que sea registrada de acuerdo a los principios



## CAPITULO II

18

de contabilidad generalmente aceptados y ética profesional ) y por último, accesible ( que sea presentada de acuerdo con las reglas generales de presentación y valuación para que le ayude a fortalecer su juicio y decisión sobre un tema en particular ).

Esta información es obtenida mediante un sistema de contabilidad que el Instituto Mexicano de Contadores Públicos la define como: " la técnica que se utiliza para producir sistemática y estructuradamente información cuantitativa expresada en unidades monetarias de las transacciones que realiza una entidad económica y de ciertos eventos económicos identificables y cuantificables que la afectan, con el objeto de facilitar a los diversos interesados el tomar decisiones en relación con dicha entidad económica " ( 1 ).

Se aprecia en el sistema mencionado, una importante limitación de la contabilidad en cuanto a fuente de información de lo que sucede en una organización, puesto que, atiende únicamente a los acontecimientos expresados en unidades monetarias y no a otros aspectos de operación y organización; no obstante, en la actividad práctica se debe prestar mucha atención a esta información.

La traducción de sucesos en unidades monetarias se realiza sirviéndose de un conjunto de reglas denominadas " Principios de Contabilidad generalmente aceptados ", son definidos por el C.P. Joaquín Moreno Fernández como " las reglas o normas desarrolladas por la técnica contable que se observan para registrar las operaciones y la presentación de los estados financieros " ( 2 ).

El I.M.C.P. analiza y estudia los principios en dos grupos:

a) Los que identifican y delimitan al ente económico y a sus aspectos financieros.

- Entidad. En este principio se identifica a la empresa con fines económicos particulares y que es independiente de otras entidades, es decir, tiene personalidad jurídica propia.

- Realización. Registro de las operaciones de la empresa cuyo efecto pueda cuantificarse en términos monetarios.

- Periodo contable. Es la división de la vida de la empresa en periodos contables convencionales, que le permita conocer a los usuarios de la información financiera los resultados de operación y situación de la entidad.

- Valor histórico original. Se refiere a que las transacciones y eventos, deben de registrarse según las cantidades de efectivo que los representen al momento de la operación.

- Negocio en marcha. En este principio se establece que la entidad tiene una existencia permanente, salvo especificación en contrario, por lo que los estados financieros representarán valores históricos.

- Dualidad económica. Esta dualidad se constituye por un lado, con los recursos de que dispone la entidad para la realización de sus fines y por otro lado, de las fuentes de dichos recursos.

## CAPITULO II

20

Esto quiere decir que todos los hechos y fenómenos económicos tienen una causa y un efecto; estos hechos y fenómenos serán la causa y sus efectos se verán en el patrimonio y estructura financiera de la empresa.

### b) Principios referentes a la presentación de la información.

- Revelación suficiente. Este principio trata de hacer que el contador público que elabore los estados financieros, los realice en forma clara y comprensible y, que contenga todos los elementos necesarios que se considere conveniente para que éstos puedan ser interpretados.

- Importancia relativa. La información que contienen los estados financieros debe mostrar aspectos susceptibles a ser cuantificados en unidades monetarias. El no detallar en los estados financieros partidas relativamente insignificantes, hace que la atención del lector se fije en los conceptos fundamentales.

Así también, deben agruparse partidas homogéneas que conduzcan a totales y subtotales cuyo dato sea de utilidad, sin mezclar partidas de naturaleza diferente entre sí.

- Consistencia. La aplicación de este principio orienta al contador público a que la información contable que él procese, elabore y presente, siga ciertos procedimientos de cuantificación que permanezcan en el tiempo, así como, la aplicación de los mismos principios y reglas particulares, con objeto de que algún cambio en dichos procedimientos no conduzca a conclusiones erróneas. Cuando sea necesario adoptar un cambio que afecte la comparabilidad de los resultados, es

necesario indicar en los estados financieros el cambio efectuado y su repercusión en las cifras contables. Igualmente, esto es aplicable a la agrupación y presentación de información.

Además de estos principios, los estados financieros y cada uno de los conceptos que los integran deben apegarse a las reglas de valuación y presentación.

Las reglas de valuación indican al contador público la importancia que tiene en los estados financieros, el indicar en las partidas de mayor importancia las bases de valuación adoptadas. Como ejemplo podemos citar que el inventario puede ser valuado por el método U.E.P.S. , U.E.P.S. MONETARIO o PROMEDIO.

Por otro lado, las reglas de presentación orientan al contador público a elaborar los estados de una forma tal que puedan ser comprendidos ( usar la terminología contable generalmente aceptada ), que no sean muy largos para no perder la atención del lector ( se recomienda condicionarlos a un tamaño convencional y, en caso de necesitar presentar un análisis o detalles importantes, éstos sean mostrados por separado ) y por último, que contengan una información completa ( los estados financieros deberán contener toda la información necesaria para que sean comprendidos razonablemente por los lectores ).

Como se ha podido observar en los párrafos precedentes, la información financiera requiere para su procesamiento, elaboración y presentación, apegarse a varios principios y reglas. Estos ele-

## CAPITULO II

22

mentos orientan y dirigen las labores que sobre los estados financieros desempeña el contador público, para lograr que la información financiera pueda ser comprendida, analizada e interpretada y pueda ser un elemento esencial en la toma de decisiones del ejecutivo de finanzas.

De lo anterior se desprende la importancia de contar con una información contable deseable, nos referimos a deseable, partiendo del hecho de que la información contable ( los estados financieros ) elaborada mediante la aplicación de los principios mencionados sea, simultáneamente, objetiva, veraz y oportuna.

La objetividad se obtendría si los Principios de Contabilidad al aplicarlos a una misma organización, dos personas distintas elaboraran estados financieros idénticos, con independencia de cuáles pudieran ser sus opiniones individuales o subjetivas.

En la práctica, veracidad y oportunidad se contraponen en la mayoría de las ocasiones. Es decir, los estados financieros en la realidad, representan un compromiso entre veracidad y oportunidad poniendo según los casos mayor o menor énfasis en una de estas dos cualidades deseables. Veracidad y oportunidad se contraponen debido a las características o fines que se persigan en la presentación de los estados financieros.

La información financiera está integrada por cuatro apartados o Estados Financieros :

- Estado de situación financiera ( generalmente conocido como Balance General ).
- Estado de Resultados ( o Estado de Pérdidas y Ganancias ).

- Estado de cambios en la situación financiera ( conocido también como estado de origen y aplicación de recursos ), y
- Estado de tesorería ( o de cobros y pagos ).

A continuación explicaremos brevemente cada uno de estos estados. El estado de situación financiera, es el estado que muestra en unidades monetarias como se encuentra financieramente hablando una empresa o entidad económica a una fecha determinada. Tiene el objetivo de mostrar la naturaleza de los recursos económicos de la empresa así como las obligaciones contraídas con los acreedores y la participación de los accionistas en la misma.

Este estado está integrado por tres partes importantes, los Activos, Pasivos y el Capital. Definiremos a los activos como el conjunto de bienes y derechos de la entidad, los pasivos como el grupo de obligaciones contraídas por la misma para la consecución de sus objetivos y por último el capital, como el patrimonio de los accionistas.

El estado de resultados muestra los efectos de las operaciones de una empresa y el resultado final de los mismos en forma de un beneficio o una pérdida. Este estado debe ser expresado de acuerdo a la distribución de ingresos, costos y gastos.

El estado de cambios en la situación financiera es el estado financiero que muestra las variaciones en la estructura financiera de la entidad, mediante la descripción concreta y detallada de los conceptos de origen y aplicación de recursos que las provocaron.

Por último, el estado de tesorería es aquel instrumento financiero que mejor refleja el flujo de recursos líquidos generados internamente.

Los estados financieros mencionados forman una fuente valiosa de información para el ejecutivo de finanzas, mientras que el Balance General le indicará la situación que guardan los derechos y obligaciones de la empresa, el estado de resultados reflejará los beneficios o pérdidas que la entidad ha tenido en un período determinado y, el estado de cambios en la situación financiera le proporcionará el origen y aplicación de los recursos con los que inició la empresa mas aquellos que generó con sus operaciones.

No obstante toda esta información, al administrador financiero le hace falta una última herramienta que le permita emitir un diagnóstico mas adecuado sobre la situación de la empresa, el estado de tesorería mejor conocido como " Flujo de Caja " . Este estado es de vital importancia, porque una empresa puede presentar resultados muy favorables como una liquidez considerable, una rentabilidad óptima, un capital de trabajo que le sirva como fondo de maniobra, ventas altísimas al igual que la utilidad sobre ventas, etc., pero si no cuenta con una generación de efectivo que le permita continuar con sus operaciones, ésta se irá a la quiebra irremediablemente. Sin embargo, otra empresa puede disponer de una cuantiosa tesorería al tiempo que sus cuentas de resultados presenten pérdidas substanciales.

## CAPITULO II

25

Es por ello que aunque la salud de una empresa se refleje en muchos indicadores, una interpretación optimista de los beneficios obtenidos en un ejercicio quizás oculte una peligrosa situación financiera o la falta de recursos para cumplir con las obligaciones inmediatas. De ahí la gran importancia que adquiere una correcta planificación y un mejor control de la tesorería para que la información sea completa, veraz y oportuna.

Existen otros estados de información financiera, pero entre todos los que brindan una mejor información para la toma de decisiones son los que se mencionaron anteriormente. Los directores, gerentes o administradores podrán pedir o elaborar otros estados de información pero su uso o fines a los que se dediquen marcarán la pauta para su integración y presentación.

### - Información para uso interno y externo.

Una vez que ha sido procesada e integrada toda la información, ésta es presentada para someterla a juicio de diferentes personas tanto dentro de la organización como fuera de la misma. Así tenemos que, los estados financieros pueden ir destinados a informar a terceras personas ajenas a la administración, entendiéndose por tal, personas o entidades justificadamente interesadas en la marcha de la organización como son:

a) Proveedores. Estos se interesan en conocer la capacidad de venta, producción y pago para determinar el límite de crédito comercial que se le puede brindar a la entidad.



## CAPITULO II

26

b) Acreedores bancarios. En general, estas instituciones necesitan conocer la marcha y continuidad de la organización, su situación financiera y la cuantía y especificación de las garantías que se le proporcione, ya que de ésto dependerá el monto de crédito a ofrecerle sin un alto riesgo de no pago o recuperación del mismo.

c) Acreedores. Estarán interesados en la información financiera que les permita conocer la liquidez del cliente y saber que sus créditos están respaldados por las operaciones de la empresa.

d) Accionistas. Estas personas son las mas interesadas en la información financiera que presente la empresa, ya que de sus resultados dependerá el que deseen incrementar o retirar sus inversiones en la misma. Los puntos claves que determinarán esta situación son la rentabilidad del capital social y contable, la estabilidad de la empresa y por último, la seguridad y garantía de su inversión.

e) Inversionistas a largo plazo. Al igual que los accionistas, a estas personas les interesará la rentabilidad, seguridad y garantía de su inversión, así como, la estabilidad de la empresa.

f) Auditores. Estas personas son las encargadas de la revisión y dictaminación de estados financieros, serán las mas duras y rígidas en cuanto a su procesamiento, elaboración y presentación, ya que al asentar su firma, es como un testimonio que tienen para confiar en su autenticidad los Estados Financieros.

## CAPITULO II

27

g) Dependencias gubernamentales. Estas instituciones también son una de las más interesadas en la información, ya que de la existencia de la empresa depende el aparato burocrático.

h) Consultores y asesores. Estas personas requieren el uso de la información financiera para orientar a la administración en la mejora de las actividades que desempeña o aquellas que también podría desempeñar en beneficio de la organización en general.

i) Otros. Alguna otra persona, institución o empresa interesada en la existencia de la entidad.

La información financiera puede ser también un eficaz instrumento para ayudar a los responsables de las operaciones de la empresa a desempeñar mejor su trabajo. Estas personas estarán fundamentalmente interesadas en el estudio de las consecuencias futuras de las decisiones como pueden ser; la posibilidad de obtener créditos, aumentar los ingresos, diversificar los productos y mercados, disminuir costos y gastos, controlar la estructura financiera y que se lleven a cabo las operaciones, etc.

Por último, hay que señalar que la información financiera también le interesa a los empleados y trabajadores debido a que la empresa representa una fuente de trabajo y es muy importante la permanencia de ella en la economía nacional, además de otro aspecto como es el de la participación de las utilidades.

2. Efectos de la inflación en los estados financieros.

En este apartado nos concretaremos a explicar a grandes rasgos lo que es la inflación, como afecta a los estados financieros y los métodos que se han propuesto por el I.M.C.P. para ajustar los estados financieros a unidades monetarias reales.

- Limitación de los estados financieros como fuente de información.

a) Como todos sabemos la inflación es un fenómeno que afecta a todo el mundo, pero únicamente nos enfocaremos a los efectos que tiene sobre la empresa. En primer lugar afecta obviamente a las decisiones de precios pero es raro encontrar alguna decisión en la empresa que no venga influenciada, directa o indirectamente, por la inflación. Además de este impacto en las decisiones, la inflación tiene una incidencia directa sobre los beneficios, por deformar la información contable obtenida con los métodos tradicionales.

b) Inadecuada información contable, que puede afectar tanto las decisiones de la dirección como la fijación de los precios, la realización de las nuevas inversiones o la previsión de fondos para los correspondientes ejercicios.

c) La incomparabilidad de cifras.

La información que proporcionan los estados financieros, revelan valores históricos mismos que no se pueden comparar con la situación actual de los valores de la empresa.

La incunparabilidad entre los valores históricos y actuales de una empresa es el resultado de la inestabilidad de la moneda porque su poder adquisitivo cambia constantemente. Las diferencias que existen entre las cifras que presentan los estados financieros basados en costos históricos y el valor real son originados por los siguientes factores:

1. Pérdida del poder adquisitivo de la moneda.
2. Oferta y demanda.
3. Plusvalía.
4. Estimación defectuosa de la vida probable de los bienes de la organización ( activos fijos ).

La pérdida del poder adquisitivo de la moneda es provocada por la inflación, que es el aumento continuo y sostenido en el nivel general de precios.

Los efectos de esta información son en síntesis los siguientes:

1. Las existencias, valoradas al costo histórico se muestran en el balance a un nivel netamente inferior a su valor actual, en consecuencia, el valor contable de la empresa es menor que su valor real.
2. Cuando las existencias se venden, se subvalora el costo de las mercancías por calcularse éste de acuerdo con el costo histórico y, en consecuencia se exagera el beneficio.

3. Los activos fijos valorados al costo histórico, tienen en la contabilidad un valor netamente inferior a su valor real, esto disminuye el valor real de la empresa. Las amortizaciones se calculan por tanto sobre unos costos históricos menores que los costos actuales, y exageran en consecuencia el beneficio.

4. No se reconocen los beneficios o pérdidas monetarias.

5. La rentabilidad de la empresa queda entonces, en general, exagerada tanto por la sobrevaloración del numerador ( los beneficios ) como subvalorar el denominador ( los recursos propios ). Este último punto es particularmente interesante y no pasa desapercibido a la mayor parte de los analistas financieros pero, en muchas ocasiones, conduce a falacias en relación al monto de la sobrevaloración de la rentabilidad.

En resumen, la limitación principal que tienen los estados financieros como fuente de información, es que éstos, no presentan la situación de la empresa a valores actuales en unidades monetarias, sino que, presentan una serie de unidades monetarias combinadas a diferentes valores.

- Causas de la inflación.

Como hemos podido apreciar por todo lo mencionado en párrafos anteriores, la inflación se ha convertido para la empresa en un verdugo, y para poder aminorar o suavizar los efectos de ésta sobre las finanzas de la misma, empezaremos por definirla y enmarcarla de una manera clara y comprensible.

Así tenemos que se define a la inflación como " el aumento continuo y sostenido en el tiempo del nivel general de precios de

una economía " , lo que significa una pérdida continua de poder de compra, en otras palabras, es un creciente aumento en el costo de la vida.

De lo anterior analizamos que:

1. La capacidad de compra de la población está en relación con sus medios adquisitivos.
2. Cuando se aumentan los medios adquisitivos de la población se incrementa la demanda de los bienes y servicios.
3. A la suma del gasto de inversión y consumo de las familias, las empresas y el gobierno, se le denomina " demanda agregada ".
4. Si el aumento de la demanda agregada excede al de la oferta de bienes y servicios se genera inflación de precios.
5. A partir de su aumento inicial se van registrando aumentos continuos en el nivel general de precios así como " soluciones transitorias ".

Ahora bien, si analizamos cuál es la causa de la inflación, nos encontraremos con que es la " sobreexpansión de los medios adquisitivos que respaldan la demanda de bienes y servicios en magnitudes superiores a su oferta, sobre todo cuando las inflaciones pasan del 5% anual". Existen además causas colaterales tales como incrementos en los costos de consumo, depreciaciones, impuestos e intereses por préstamos en general.

Es claro que cuando hay aumentos en los costos y no están respaldados por un incremento en la productividad provocan un alza directa en los precios y éstos se traducen en inflación.

## CAPITULO II

32

Resumiendo lo que hemos dicho, para que exista inflación debe precederla un aumento en los precios, pero las distintas clases de aumentos de precios que pueden darse en la economía aconsejan que se precise este término, que no engloba cualquier aumento de precios, sino únicamente aquellos que reúnen dos condiciones:

1. Que sea un aumento generalizado. Es decir, que afecte a todos o a la mayor parte de los precios y a los bienes y servicios disponibles, y no únicamente a unos cuantos.
2. Que sea un aumento sostenido. Es decir, que los precios no vuelvan a bajar a su nivel anterior poco después de haber subido, sino que persistan en su tendencia ascendente.

Una vez identificadas las causas de la inflación, analizaremos cuáles son los elementos que contribuyen a que exista. Entre los principales tenemos:

1. Los Gobiernos. Cuyos gastos son superiores a los ingresos, los que para cubrir su déficit recurren a financiamientos internos, así como, al aumento de los impuestos.
2. Los financiamientos internos. Repercuten en perjuicio de las empresas privadas, debido a que les reducen el volumen crediticio por la contracción de la oferta de fondos disponibles y les incrementan la tasa real de interés debido a los aumentos que provoca la demanda de dinero.
3. Los bienes manufacturados en el país. Estos sufren el impacto inflacionario, ya que pierden competitividad en el extranjero y aún dentro de la misma nación debido a los incrementos acumulativos de sus costos. Y por último,

4. Utilidades sobrestimadas. Al conjugarse el pago de impuestos basados en las utilidades sobrestimadas o ganancias inflacionarias, con la participación de trabajadores y distribución de dividendos derivados de dichas utilidades. Esto se traducirá en una descapitalización de la empresa, por la transferencia de capital a los involucrados en las utilidades.

Para ilustrar esta situación de utilidades sobrestimadas o ganancias inflacionarias, la explicaremos con un ejemplo:

En ausencia de la inflación, cuando un producto sube de precio, las personas que tienen en su poder alguna cantidad de este producto obtienen una ganancia por la diferencia entre el precio a que lo compraron y al precio al que lo puedan vender. Lo que no quiere decir que esta ganancia pueda repartirse inmediatamente como dividendo, ya que el producto deberá reponerse y por ello en principio deberá reservarse una parte o incluso toda la ganancia obtenida. Pero no por ello es menos ganancia; si la empresa no hubiera tenido el producto en su poder en el momento del cambio de precio, deberá añadir después la cantidad necesaria para comprarlo probablemente sustrayéndola de beneficios futuros.

Pero con la inflación la "ganancia" obtenida a través de un cambio de precios puede ser perfectamente ficticia. Porque supóngase que una persona adquirió un terreno en el año de 1976 en la cantidad de \$1'000,000.00 de pesos, y lo vendió en el año de 1986 en la cantidad de \$4'000,000.00 de pesos, la diferencia no será realmente una ganancia puesto que con ese millón de pesos en 1976 podía disfrutar de una determinada cantidad de bienes y servicios,



si los quisiera disfrutar en 1986, le costarán por ejemplo \$3'600,000.00 pesos, por lo tanto, la ganancia real es de solamente \$400,000.00 pesos, es decir, la diferencia entre el precio de venta y el costo de adquisición actualizado. La diferencia entre esta última cifra y el costo nominal ( \$1'000,000.00 de pesos ) será una ganancia ficticia, que no refleja un beneficio, sino el deterioro, o sea el " encogimiento " de la unidad de medida mas que el " alargamiento " de lo que se está midiendo.

- Efectos de la inflación.

Ya que se han analizado las causas y elementos que contribuyen a la inflación, estudiaremos ahora cuáles son sus efectos. Entre los principales tenemos:

1. El constante cambio sobre los beneficios por deformar la información contable obtenida por los métodos tradicionales.
2. Ingerencia directa en las decisiones de precios, ya que es raro encontrar alguna decisión en la empresa que no venga influenciada directa o indirectamente por la inflación.
3. Escasez provocada por fenómenos naturales o, artificialmente por ocultamiento.
4. Carestía del trabajo. Las demandas obreras por aumentar los salarios se multiplican y, como consecuencia se acaba la calma reinante. Los ajustes de salarios van sucedidos uno tras otro y en el ambiente no se vislumbra un fin al alza de la mano de obra.
5. Financiamiento. Este es más caro y difícil de obtener, pro-

veedores que anteriormente concedían plazos y descuentos los empezarán a reducir. Las tasas de interés bancario suben y los créditos son restringidos.

- El reflejo de la inflación en los estados financieros.

El registro de las operaciones se hace en unidades monetarias con el poder adquisitivo que tienen en el momento en que se adquieren los bienes y servicios; es decir, las transacciones se registran de acuerdo con los principios de contabilidad. Esto tiene como consecuencia en una economía inflacionaria que dichas operaciones con el transcurso del tiempo queden expresadas a costos de años anteriores, aún cuando su valor equivalente en unidades monetarias actuales sea superior, de tal suerte que los estados financieros preparados con base al costo histórico no representan su valor actual.

La vara para medir la actividad económica es, casi siempre, la unidad monetaria (u. m. ) del país del que se trate, así las ventas y los beneficios de las empresas, el producto nacional bruto, el costo de una carretera, etc., pueden variar en función de la pérdida de valor de la unidad monetaria, por lo que en épocas de inflación, medir en unidades monetarias corrientes ( es decir, del momento en que ocurren ) dos acontecimientos separados en el tiempo será como medir distancias con una vara de medir que se encoge con el tiempo.

Por ello y a fines comparativos principalmente se recurre a medir la actividad económica en unidades monetarias actuales.

- Métodos de reexpresión de los estados financieros.

Los Principios de Contabilidad generalmente aceptados no toman en cuenta el fenómeno de la inflación. En consecuencia, las utilidades que obtienen las empresas pueden ser parcialmente ficticias. Es por ello que en los últimos años se han suscitado vivas críticas al sistema clásico y se han propuesto soluciones alternativas. Como referencia a estas soluciones debe fijarse la atención en un principio fundamental de la contabilidad tradicional:

1. Las unidades monetarias en que están valorados los activos son corrientes, es decir, del momento en que tuvo lugar la compra del activo. Siempre que haya activos adquiridos en periodos distintos habrá unidades monetarias de distinto valor adquisitivo en el balance.

2. En el balance, la contabilidad refleja los activos al costo. Las alternativas frente a la contabilidad clásica consisten fundamentalmente en abandonar, bien el primero de estos principios, bien el segundo, o bien los dos a la vez. Concretamente:

a) Si se abandona el primero, es decir, si se traducen todas las cuentas a unidades monetarias de poder adquisitivo constante, el sistema contable resultante recibe el nombre de contabilidad ajustada a nivel general de precios ( CANGP ).

b) Si se abandona el segundo principio, se debe adoptar un criterio de valoración distinto del costo. Uno de los posibles criterios a adoptar ha conseguido bastante más popularidad que los demás; el costo de reposición. A partir del mismo se puede elaborar la contabilidad por el costo de reposición.

## CAPITULO II

37

Para analizar en que consisten estos dos métodos, vamos a plantear un ejemplo simplificado. Supongamos que la empresa "Z" se crea el 1o. de Enero de 1984 con una participación de capital de \$20'000,000.00 de u.m., que se invierten exclusivamente en la compra de existencias ( 40,000 unidades a un precio de \$500.00 u.m. cada una ). Durante el año, la empresa vende 24,000 unidades al contado, a un precio de \$800.00 u.m. cada una y deja en caja el dinero de las ventas. Con el efectivo vá pagando unos gastos de \$3'200,000.00 de u.m. a lo largo del año. Con estos datos se puede construir el balance y el estado de resultados de la compañía "Z" ( ver ejemplo 1 ).

Observemos que para obtener estos estados financieros, no necesitamos para nada conocer cuál es el valor de la inflación, ni cuál es el cambio ( si es que lo hay ) del precio específico del producto de la empresa; mientras que, como veremos la situación de la empresa es francamente diferente dependiendo de cuáles sean estos valores.

A efectos ilustrativos supongamos que la inflación ha sido del 10% pero que el costo de reposición ha aumentado en cambio en un 12%.

CAPITULO II

38

Ejemplo número 1.

Balances de la compañía "Z"  
 ( en miles de unidades monetarias )  
 Al 10. de Enero de 1984.

A C T I V O		P A S I V O	
Inventarios	<u>20,000</u>	Capital	<u>20,000</u>
Activo Total	<u>20,000</u> =====	Pasivo y capital	<u>20,000</u> =====

Al 31 de Diciembre de 1984.

Caja	16,000	Capital	20,000
Inventarios	<u>8,000</u>	Utilidades ret.	<u>4,000</u>
Activo total	<u>24,000</u> =====	Pasivo y capital	<u>24,000</u> =====

Estado de resultados de la compañía "Z"

Al 31 de Diciembre de 1984

( miles de unidades monetarias )

Ventas	19,200
Costo de ventas	<u>12,000</u>
Utilidad bruta	7,200
Otros gastos	<u>3,200</u>
Utilidad neta	<u>4,000</u> =====

La contabilidad ajustada a nivel general de precios.

Este método pretende traducir los costos históricos a una base común, en unidades monetarias de poder adquisitivo constante. Para ello, toma todos los valores de las diferentes partidas contables y las ajusta según el momento en que ocurrieron las transacciones, con respecto a las unidades monetarias de un cierto momento que por comodidad se suele tomar al cierre del balance ( Diciembre de 1984 según el ejemplo ).

Si suponemos que las ventas se han producido uniformemente durante el año y que la inflación es así mismo constante, los ajustes a introducir en el balance serán los siguientes:

1. Las existencias, cuyo costo histórico fue de \$8'000,000.00 de u.m. de Enero, se transformaron en \$8'800,000.00 u.m. de Diciembre.
2. El capital, que fue históricamente de \$20'000,000.00 de u.m. se ajustará en u.m. de Diciembre para transformarse en \$22'000,000.00 de u.m.
3. Como la caja ya está en u.m. de Diciembre, podremos obtener los beneficios del ejercicio confeccionando el balance ajustado a nivel general de precios y deduciéndolo por diferencia.

En cuanto al estado de resultados, se introducan los ajustes siguientes:

1. Las ventas, que han tenido lugar a lo largo del año se habrán ido produciendo en u.m. de poder adquisitivo distinto: las del mes de Enero en u.m. de Enero, y las de Diciembre en u.m. de Diciembre. Por ello, deberemos en principio multiplicar las ventas de cada

## CAPITULO II

40

mes por el factor correspondiente; pero en la práctica simplificaremos el procedimiento multiplicando las ventas por la inflación promedio, que si el aumento acumulado de Diciembre a Diciembre es del 10 %, supondremos que es del 5% . Con ello la cifra de ventas será de \$20'160,000 u.m. ( es decir \$19'200,000 X 1.05 ).

2. El costo de las mercancías vendidas, en cambio, debe ajustarse según el momento en que se compraron éstas; lo que, en nuestro caso, es el 1o. de Enero.

Con ello, dicho costo deberá aumentarse en un 10% hasta \$13'200,000.00 u.m.

3. Los gastos deberán también corregirse multiplicando los de cada mes por la relación entre el índice de Diciembre y el índice de dicho mes; pero si suponemos que se incurre en ellos de manera uniforme, podemos al igual que hacemos con las ventas, multiplicar por la inflación promedio ( 5% para obtener la cifra ajustada ).

4. Finalmente, en una cuenta de resultados ajustada a nivel general de precios, hay que tener en cuenta la pérdida monetaria que ocurre a quien posee activos monetarios. Activos monetarios son aquellos que suponen una cantidad fija de u.m.; y que por tanto pierden valor con la inflación ( ver ejemplo 2 ).

En nuestro ejemplo 1 como existe únicamente un saldo en caja de \$16'000,000.00 de u.m. al final del año que se ha ido acumulando a lo largo del mismo, el saldo de caja promedio es de \$8'000,000.00 de u.m.; y por lo tanto, la empresa ha perdido aproximadamente, un 10% de esa cantidad.

## Ejemplo número 2.

## Balance ajustado a nivel general de precios

Al 31 de Diciembre de 1984

En miles de u.m. de Diciembre

A C T I V O		P A S I V O	
Caja	16,000	Capital	22,000
Inventarios	<u>8,800</u>	Utilidad	<u>2,800</u>
Activo total	<u>24,800</u> =====	Pasivo y capital	<u>24,800</u> =====

## Estado de resultados ajustado a nivel general de precios

Al 31 de Diciembre de 1984

En miles de u. m. de Diciembre

Ventas	20,160
Costo de ventas	<u>13,200</u>
Utilidad bruta	6,960
Otros gastos	<u>3,360</u>
utilidad de operación	3,600
Pérdida monetaria	<u>800</u>
Utilidad neta	<u>2,800</u> =====



Observemos que si bien el balance al 1o. de Enero de 1984 estaba, por definición ajustado, y el del 31 de Diciembre lo acabamos de ajustar, no son dos balances comparables, puesto que están expresados en moneda de distinto valor. Para hacerlos comparables deberemos obtener o bien, el balance al 1o. de Enero de 1984 en u.m. de Diciembre y compararlo con el de Diciembre, o bien, el balance al 31 de Diciembre en u.m. de Enero y compararlo con el del 1o. de Enero de 1984. De igual forma, se puede expresar el estado de resultados de 1984 en u.m. de Enero ( ver ejemplo 3 ).

La cifra de beneficio que se ha obtenido ( \$2'800,000.00 u.m. de Diciembre, o \$2'545,455.00 u.m. de Enero ) tiene una interpretación muy sencilla: Es la cifra que se podrá repartir en dividendos manteniendo los accionistas la misma inversión en terminos reales. En los datos del ejemplo 1, los accionistas invirtieron \$20'000,000.00 de u.m. en Enero, que equivalen a \$22'000,000.00 de u.m. de Diciembre; y el exceso de sus activos sobre esta cantidad representa lo que se podrá repartir en dividendos manteniendo el valor de esta inversión en u.m. corrientes al 31 de Diciembre de 1984.

CAPITULO II

43

Ejemplo número 3.

Balance al 1o. de Enero de 1984

En miles de u.m. de Diciembre de 1984

A C T I V O		P A S I V O	
Inventarios	22,000	Capital	22,000
	-----		-----
Activo total	22,000	Pasivo y capital	22,000
	=====		=====

Balance al 31 de Diciembre de 1984

En miles de u.m. de Enero de 1984

A C T I V O		P A S I V O	
Caja	14'545,455	Capital	20'000,000
Inventarios	8'000,000	Utilidad	2'545,455
	-----		-----
Activo total	22'545,455	Pasivo y capital	22'545,455
	=====		=====

Estado de resultados al 31 de Diciembre de 1984

En miles de u.m. de Enero de 1984

Ventas	18'327,273
Costo ventas	12'000,000
	-----
Utilidad bruta	6'327,273
Otros gastos	3'054,545
	-----
Utilidad de operación	3'272,728
Pérdida monetaria	727,273
	-----
Utilidad neta	2'545,455
	=====

### La contabilidad al Costo de Reposición.

En la contabilidad al costo de reposición, no se tiene en cuenta el impacto del índice general de precios, sino el de los precios específicos de los bienes y servicios con los que trata la empresa. Los activos se valoran entonces según estos precios específicos (costo de reposición) y pasan por tanto en su momento a la cuenta de resultados con esta misma valoración. Lo primero significa que se reconocen ganancias por aumentar de precio los activos que se poseen: las denominaremos ganancias por tenencia.

Lo segundo significa que una vez reconocidas estas ganancias por tenencia, el margen de las operaciones se ve disminuido con las mismas en la cuenta de resultados, configurando un beneficio de operaciones menor que el beneficio de costo histórico, es decir, el beneficio calculado sin tener en cuenta el aumento de los costos específicos de la empresa.

Con los datos del ejemplo anterior y si suponemos que el costo de reposición por unidad aumenta a 560 u.m., antes de que se venda ninguna de ellas, obtendríamos los estados financieros al costo de reposición como los que se muestran en el balance al 31 de Diciembre de 1984 (ver ejemplo 4), y en la cuenta de resultados de 1984 al costo de reposición.

## CAPITULO II

45

## Ejemplo número 4.

Balance al 31 de Diciembre de 1984  
al costo de reposición  
en miles de u.m.

A C T I V O		P A S I V O	
Caja	16,000	Capital	20,000
Inventarios	8,960	Ganancias por tenencia	2,400
		Utilidades	2,560
Activo total	----- 24,960 =====	Pasivo y capital	----- 24,960 =====

Estado de Resultados al 31 de Diciembre de 1984  
al costo de reposición  
en miles de u.m.

Aumento al costo de reposición antes de las ventas		Aumento al costo de reposición después de las ventas	
Ventas	19,200	Ventas	19,200
Costo de ventas	13,440	Costo de ventas	12,000
Utilidad bruta	----- 5,760	Utilidad bruta	----- 7,200
Otros gastos	----- 3,200	Otros gastos	----- 3,200
Utilidad de operación	----- 2,560	Utilidad de operación	----- 4,000
Ganancia por tenencia	----- 2,400	Ganancia por tenencia	----- 960
Utilidad neta	----- 4,960 =====	Utilidad neta	----- 4,960 =====

## CAPITULO II

46

En ellos podemos observar como el beneficio de operaciones es menor que el beneficio al costo histórico debido a las revalorizaciones (ganancia por tenencia) de las existencias que se venden. A la vez, éstas se suman al primero para llegar a un beneficio total superior al del costo histórico.

Los defensores de este método en realidad suelen insistir en que se adopte como concepto de beneficio el llamado "beneficio de operaciones", que si lo interpretamos, veremos como es aquella cantidad que se puede repartir en dividendos manteniendo la capacidad operativa de la empresa. Así, si se repartieran \$ 2'560,000 u.m. en dividendos, quedarían en caja \$ 13'440,000 u.m.. Estas serán suficientes para volver a comprar las 24,000 unidades de producto vendidas.

Si se hiciera así, entonces la empresa estará en términos físicos exactamente igual que estaba al principio del ejercicio: Tendrá en su activo las mismas 40,000 unidades todas financiadas con fondos propios.

Si en cambio se repartiera en dividendos el beneficio total obtenido según el ajuste a nivel general de precios (2'800,000 u.m.) quedarían en caja, no 13'440,000 u.m., sino 13'200,000 u.m., con las que podríamos comprar únicamente 23,571.43 unidades de producto. Si se hiciera así, la empresa estaría igual que al principio en cuanto al valor real de los activos: una inversión de 22'000,000 de u.m., toda ella en existencias, equivalente en valor a la inversión del año anterior de 20'000,000 de u.m. pero no en número de unidades.

## CAPITULO II

47

Por tanto la diferencia entre un concepto de beneficio y otro se reduce, en cierto modo, a dilucidar si la empresa está igual al final del ejercicio que al principio del mismo con respecto a sus activos físicos o con respecto al valor de los mismos. Si los costos de reposición aumentaron en el mismo porcentaje que el índice general de precios, los dos conceptos coincidirán; pero en general no será así.

Observemos por otra parte que el hecho de que el beneficio de operaciones coincida con el beneficio repartible, dejando los mismos activos fijos o no, depende del momento en que hayan subido los costos de reposición. Así, si el aumento se hubiera producido después de la venta, podemos observar en la cuenta de resultados que el beneficio de operaciones es sustancialmente mayor, coincidiendo incluso con el beneficio al costo histórico.

Ello es debido a que para que se pueda producir la identificación entre el beneficio de operaciones y el beneficio repartible, deben darse una serie de circunstancias, entre las que destaca la de que realmente se repongan los activos cuando se van consumiendo.

### 3. Análisis e interpretación de la información financiera.

#### - El análisis financiero como base de la función financiera.

Iniciaremos este tema con la descripción de breves antecedentes económicos que han afectado a miles de empresas en todo el mundo, y principalmente en México, para poder entender las necesidades de un análisis financiero que sirva de base a la función financiera y la toma de decisiones.

## CAPITULO II

48

Por todos es bien conocido que la crisis económica de fines de los 70's y principios de los 80's ( la crisis de los energéticos o petrolera ), ha puesto de manifiesto el inadecuado financiamiento de muchas empresas. Este fenómeno ha originado que muchas empresas que no se encontraban preparadas, hayan desaparecido en el curso de los últimos años. En algunos casos el problema estaba tan en la raíz del propio planteamiento que poco podía hacerse para evitar su final. No obstante en muchos otros casos las dificultades más importantes que llegaron a hacerse insalvables, surgieron por no haber sabido diagnosticar signos de problemas que se acercaban y que de haberse detectado a tiempo, habrían permitido tomar acciones que hubieran asegurado la continuidad de la empresa.

Normalmente las crisis empresariales se inician con una situación de falta de liquidez que se va deteriorando progresivamente hasta que la empresa se ve forzada a recurrir a la suspensión de pagos. Lo anterior está estrechamente relacionado con el manejo apropiado de la tesorería de la empresa. Como lo mencionamos en la primera parte de este capítulo, existen dos tipos de empresas en crisis por falta de un adecuado control de sus tesorerías; el primer modelo es el de la empresa que a base de acumular pérdidas se va descapitalizando en forma continua. Los capitales propios así perdidos se van substituyendo progresivamente con recursos ajenos ( normalmente a corto plazo y a un elevado costo ) lo cual aumenta las pérdidas hasta que la situación se hace insostenible. Este es el caso típico de empresas que sólo fueron rentables en una situación de entorno muy favorable, pero que no pueden sobrevivir en épocas de crisis.

El segundo modelo es el de aquellas empresas que se han encontrado con dificultades financieras serias sin haber presentado en su cuenta de resultados pérdidas. En la gran mayoría de las ocasiones estas dificultades han ido asociadas a una deficiente gestión financiera de los recursos e inversiones a corto plazo.

Para enfatizar aún más las necesidades que tiene el ejecutivo de finanzas de disponer de instrumentos de análisis y diagnóstico apropiados, recordemos cual es la función de la administración financiera ( de acuerdo a lo mencionado en el capítulo I ), tiene como misión principal obtener los recursos apropiados en cuanto al monto, costo y plazo para financiar en todo momento las inversiones necesarias que le permitan cumplir con los objetivos de la empresa. Aquí la palabra inversiones debe entenderse en un sentido amplio, indicando cualquier colocación de dinero, sea de forma permanente o transitoria. Desde este punto de vista podemos hablar de la inversión en deudores o en inventarios e inclusive de la inversión en cuentas bancarias.

Por lo tanto el análisis financiero será un elemento substancial para que el administrador financiero cuantifique las decisiones que ha tomado en relación al origen y aplicación de los recursos, y aquellas que tomará no solamente considerando su costo financiero, sino también el plazo. Estas dos ideas se reflejan en forma simple en la estructura financiera de la empresa, misma que esquematizada en forma de balance muestra del lado de los activos la aplicación de los recursos, y del lado de los pasivos y capital, el origen de los recursos antes mencionados.



## CAPITULO II

50

Ahora definiremos al análisis financiero como la técnica que sirve al administrador para la evaluación histórica, presente o proyectada de los estados financieros de una empresa.

La información que presenta por medio de estos estados permite al administrador realizar un análisis detallado de la situación que guarda la misma a una fecha determinada, así como la interpretación de los resultados obtenidos y en base a lo anterior estará en posibilidades de emitir una opinión personal sobre la eficiencia de la administración.

El administrador deberá basar su análisis en lo siguiente:

- Objetividad. Es muy importante que se defina lo que se desea conocer, como puede ser un análisis histórico, la tendencia que ha observado la empresa o la proyección de la misma, para determinar los métodos de análisis adecuados.
- Correlación de elementos. Al efectuarse el análisis debe enfocarse en partidas que identifiquen que un elemento puede tener su causa en el comportamiento de otro ( 3 ).
- Simplificación de cifras. Al analizar sólo se evaluarán las partidas significativas para poder manejarlas con mayor sencillez práctica.

Tres son los casos de simplificación de cifras:

1. De cifras individuales. Únicamente se redondearán las cifras a unidades, decenas, centenas, etc.
2. De relación entre cifras. Esto puede representarse por medio de gráficas o por el empleo de porcentos.

## CAPITULO II

51

3. Cuando se trata de un grupo de cifras se opta por el cálculo de un promedio más conveniente, según sea el caso.

Los interesados de esos resultados son un número considerable de personas e instituciones que las podemos definir como:

- Los administradores. Quienes necesitan información adecuada para guiar a la empresa a la consecución de los objetivos generales de la misma.

- Los inversionistas. Debido a que éstos necesitan una información que les permita determinar si la inversión que tienen en la empresa les garantiza un rendimiento, y que el valor de sus acciones se vea incrementado.

- Acreedores. Porque se interesan principalmente en la liquidez de la empresa a corto plazo y en su capacidad para cubrir las obligaciones a largo plazo, así como atender al pago de intereses y amortizaciones de capital a su vencimiento.

### - Técnicas de Análisis Financiero en la Influencia de la Toma de Decisiones.

En este punto nos ocuparemos de los instrumentos de análisis más tradicionales como son el análisis a través de razones y tendencias.

Los métodos para analizar el contenido de los estados financieros se clasifican en:

I. Método de análisis vertical.

A. Procedimiento de porcentos integrales.

B. Procedimiento de razones simples.

C. Procedimiento de razones estandar.

II. Método de análisis horizontal.

A. Procedimiento de aumentos y disminuciones.

B. Procedimiento de tendencias.

C. Control del presupuesto. ( Utiliza la técnica de proyección para su aplicación ).

I. Método de análisis vertical.

Este método es utilizado para analizar los estados financieros correspondientes a un período determinado.

A. En el procedimiento de porcentos integrales se analizan las cifras y las relaciones existentes entre las mismas, representando en porcentos las cantidades expresadas en los estados financieros.

B. El procedimiento de razones simples es utilizado para conocer las relaciones existentes entre los diversos rubros que integran los estados financieros ( sólo aquellos que sean importantes y representativos de una situación definida ) . Debemos enfatizar que antes de calcular una razón debe precisarse la relación existente entre los renglones comparados y si ésta es lógica.

Las razones más conocidas por su utilidad son:

A) Medidas de liquidez.

1. Capital neto de trabajo:

$$\text{activo circulante} - \text{pasivo circulante}$$

Muestra la porción del activo circulante que quedaría si se hiciera frente a las obligaciones contraídas a corto plazo. El uso de esta razón tiene como finalidad forzar a la empresa a mantener liquidez de operación suficiente, misma que contribuya a proteger los préstamos de acreedores.

2. Índice de liquidez.

$$\text{activo circulante} / \text{pasivo circulante}$$

Indica la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones contraídas a corto plazo.

3. Índice de liquidez inmediata.

$$\text{activo disponible} / \text{pasivo circulante}$$

Muestra la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones inmediatas.

4. Rotación de inventarios.

$$\text{costo de ventas} / \text{inventario promedio}$$

Muestra las veces que se ha vendido el inventario.

5. Plazo promedio de inventarios totales.

$$360 / \text{rotación de inventarios totales}$$

Muestra en promedio el tiempo que dura el inventario en la empresa hasta que es vendido.

6. Rotación de inventarios de productos terminados.

costo de ventas / promedio de almacen de productos terminados

Muestra las veces que se ha vendido el inventario de productos terminados.

7. Plazo promedio de inventarios de productos terminados.

360 / rotación de inventarios de productos terminados

Muestra en promedio el tiempo que dura el inventario de producto terminado en la empresa hasta que es vendido.

8. Rotación de cuentas por cobrar.

ventas anuales a crédito / promedio de cuentas por cobrar

Muestra las veces que la empresa recupera su cartera en el año.

9. Plazo promedio de cuentas por cobrar.

360 / rotación de cuentas por cobrar

Muestra en promedio los días que tarda la empresa en recuperar su cartera.

10. Rotación de cuentas por pagar.

compras anuales a crédito / promedio de cuentas por pagar

Indica las veces que la empresa liquida sus compras a crédito.

11. Plazo promedio de cuentas por pagar.

360 / rotación de cuentas por pagar

Muestra en promedio el tiempo en días que la empresa tarda en liquidar sus compromisos a crédito.

**B) Medidas de estabilidad.**

El uso de estas razones permite conocer la proporción de los recursos monetarios proporcionados por personas ajenas a la empresa y que se utilizan en el esfuerzo para generar utilidades.

**1. Razón de endeudamiento.**

$\text{pasivo total} / \text{activo total}$

Muestra la proporción de los recursos monetarios aportados por personas ajenas a la empresa.

**2. Razón pasivo a capital contable.**

$\text{pasivo a largo plazo} / \text{capital contable}$

Muestra la relación entre los fondos a largo plazo que proporcionan los acreedores con los que son de la empresa.

**3. Razón pasivo a capitalización total.**

$\text{pasivo a largo plazo} / \text{capitalización total}$

Mide el porcentaje de los fondos a largo plazo que suministran los acreedores.

**4. Pasivo total a capital contable.**

$\text{pasivo total} / \text{capital contable}$

Esta razón mide la participación de los fondos ajenos en la empresa con relación a los fondos de los propietarios.

**5. Pasivo circulante a capital contable.**

$\text{pasivo circulante} / \text{capital contable}$

Esta razón significa la proporción de capital que los acreedores a corto plazo tienen invertido en la empresa en relación con los accionistas.

6. Veces que se ha ganado el interés.

$$\text{utilidad de operación} / \text{erogación anual por intereses}$$

Indica la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de pago de intereses.

7. Cobertura total del pasivo.

$$\text{utilidad de operación} / \text{intereses más amortización del capital}$$

Indica la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de pago de intereses más amortización del capital.

8. Razón de cobertura total.

$$\frac{\text{utilidad antes de pago de arrendamiento} + \text{intereses} + \text{impuestos}}{\text{intereses} + \text{abonos al pasivo principal} + \text{pago de arrendamientos}}$$

Es la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones por arrendamiento financiero, intereses y financiamiento.

En esta parte se evalúa la capacidad que tiene la empresa para cubrir determinados cargos fijos como son los intereses y los pagos de la suerte principal.

C) Medidas de rentabilidad.

Estas razones se pueden analizar desde tres puntos de vista, y cada una de ellas relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos y el capital.

1. En relación al rendimiento de utilidades sobre las ventas tenemos ( estado de ingresos porcentuales ):

1.1 Márgen bruto de utilidades.

Indica el porcentaje de utilidades que quedan sobre las ventas después de que la empresa a cubierto sus costos.

1.2 Márgen de utilidades en operación.

Muestra las utilidades que obtiene la empresa en sus operaciones ( antes de intereses e impuestos ).

1.3 Márgen neto de utilidades.

Indica el porcentaje de utilidades que quedan después de deducir todos los gastos e impuestos.

2. En relación al rendimiento de utilidades a activo.

2.1 Rotación del activo total.

$$\text{ventas totales anuales} / \text{activos totales}$$

Esta razón indica la eficiencia con que la empresa utiliza sus activos para generar ventas.

2.2. Rendimiento de la inversión.

$$\text{utilidad neta} / \text{activo total}$$

Indica la efectividad de la administración para generar utilidades con los activos totales disponibles.



2.3. Rendimiento total de la empresa.

$$\frac{\text{utilidad neta} + \text{gastos financieros}}{\text{capitalizacion total}}$$

Refleja el % del rendimiento que ha tenido la empresa en sus operaciones.

2.4 Activo Fijo a Ventas.

$$\text{activo fijo} / \text{ventas netas}$$

Muestra la proporción de activo fijo necesario para generar sus ventas.

2.5 Rendimiento de Activos Fijos

$$\text{utilidad neta} / \text{activo fijo}$$

Indica el rendimiento que han tenido los activos fijos.

3. En relación al rendimiento de utilidades a capital.

3.1 Rendimiento del capital común.

$$\frac{\text{utilidades netas} - \text{dividendos preferentes}}{\text{capital contable} - \text{capital preferente}}$$

Muestra el rendimiento que se tiene sobre el valor en libros del capital contable.

3.2 Utilidades por acción.

$$\frac{\text{utilidades disponibles para acciones ordinarias}}{\text{número de acciones ordinarias}}$$

Indica el rendimiento a pagar por acción.

3.3 Dividendos por acción.

dividendos pagados / número de acciones ordinarias

Indica el rendimiento pagado por acción.

3.4 Valor contable de la acción.

capital contable / número de acciones ordinarias

C. Procedimiento de razones estándar.

Consiste en determinar las diferentes relaciones de dependencia que existen al comparar el promedio de las cifras de dos o más rubros de los estados financieros. Esta comparación debe hacerse de las cifras obtenidas de empresas dedicadas a la misma actividad y también podrá aplicarse a una serie de cifras o razones simples de estados financieros de la misma empresa a distintas fechas o periodos.

El uso de estas razones surge de la necesidad que toda empresa tiene de comparar sus resultados en base a un patrón establecido mediante un promedio de la industria a la que pertenece o por la experiencia de la misma.

Estas razones sirven a la empresa como un instrumento de control y medida de eficiencia. Aunque puede ser muy favorable para la empresa la utilización de estas razones, debemos destacar que las mismas tienen ciertas limitaciones que dificultan una correcta comparación, de las que a continuación mencionamos algunas de ellas.

## CAPITULO II

60

- a) La comparación con otras empresas se dificulta por la diferencia en la magnitud, estructura financiera y sus políticas de operación.
- b) Las razones estandar tienen valor de acuerdo a los puntos de vista, conveniencias contables y juicios personales.
- c) Las comparaciones históricas en la actualidad no son recomendables debido a que intervienen factores económicos, inflacionarios y de política comercial, que tienen como consecuencia una inestabilidad en general.
- d) La comparación con la industria se retrasa, ya que los índices no se pueden conocer a tiempo, perdiendo así, su utilidad.

### II. Método de análisis horizontal.

Es el análisis que se realiza para estudiar los cambios que ha tenido o tendrá la empresa en el transcurso del tiempo.

#### A. Procedimiento de aumentos y disminuciones.

Este procedimiento utiliza dos o más estados financieros para efectuar una comparación de rubros homogéneos y se le conoce con el nombre de estados financieros comparativos. Este estudio permite observar los cambios sufridos en los rubros de los activos, pasivos y patrimonio de la entidad en términos monetarios. El administrador realizará un análisis de estas variaciones que le permitirán determinar qué es lo que está sucediendo o cómo han evolucionado cada uno de esos conceptos, y determinar si los mismos han sido positivos o negativos para la empresa.

## CAPITULO II

61

En nuestra opinión consideramos que para la aplicación de este procedimiento es aconsejable que las cifras a utilizar sean reexpresadas a pesos del cierre del último ejercicio analizado.

La razón por la que hacemos el comentario anterior se debe a que en México la pérdida de poder adquisitivo de la moneda se ha visto que mantiene una tendencia a la alza, lo que impide una interpretación confiable en los cambios que se presentan en los rubros de los estados financieros, en los que se aplica el procedimiento antes mencionado.

### B. Procedimiento de tendencias.

Se enfoca al estudio de la dirección que han seguido las tendencias de los diferentes rubros que integran los estados financieros en periodos anteriores de la empresa.

Una vez determinada la dirección que una tendencia tuvo en varios años, se deberá precisar la o las causas que la originaron. Si esta causa fuera interna y favorable para la tendencia, la empresa estará en condiciones de continuar con la misma, en caso contrario, tomará las medidas correctivas necesarias.

Si la empresa se encuentra con una tendencia favorable originada por causas externas, deberá precisar si ésta continuará en el futuro, en caso contrario sus proyecciones deberán ser ajustadas a un término más conservador.

Para llevar a cabo este procedimiento, es necesario determinar cuál será el año base al que se debe sujetar el análisis, mismo que representará el 100 %. El ejecutivo de finanzas será el que

## CAPITULO II

62

determine el año base de acuerdo a las necesidades de la empresa y al criterio que establezca. Es aconsejable que se conviertan de cifras absolutas a cifras relativas.

Desde nuestro punto de vista hacemos notar que este procedimiento tiene varias limitaciones, mismas que le impiden proporcionar información confiable para la toma de decisiones de las que a continuación exponemos algunas de ellas:

a) Para una empresa de nueva creación no es recomendable la aplicación de este procedimiento ya que no ha alcanzado una estabilidad en el mercado, debido a que su tendencia en los primeros años es de crecimiento constante.

b) Se deberá considerar la estabilidad económica y política a nivel nacional e internacional, dado que esto repercute considerablemente en las operaciones y resultados de la empresa.

c) Otra limitación que tiene este procedimiento es que está sujeto a variaciones negativas que afectan las operaciones y resultados de la empresa, como pueden ser huelgas, escasez de materia prima falta de tecnología apropiada y diversos casos fortuitos.

### C. Control del presupuesto.

De acuerdo al criterio aplicado por el C.P. Roberto Macías en su obra "El análisis de los estados financieros y las deficiencias en las empresas", considera que el Control del Presupuesto constituye un procedimiento de análisis financiero, el planteamiento de este concepto se basa en que define al Control del Presupuesto como un mecanismo que comprende un programa financiero de control de las operaciones proyectadas en un período.

## CAPITULO II

43

En nuestro criterio consideramos que el Control Presupuestal no es en si un procedimiento de análisis financiero, sino una herramienta que nos permite conocer las desviaciones en las proyecciones de las operaciones de una empresa en forma analítica.

Por otra parte al presupuesto como herramienta para el análisis se le pueden aplicar los diferentes procedimientos mencionados anteriormente, con la finalidad de determinar si la situación de las operaciones de la empresa a futuro lograrán cumplir con los objetivos generales de la misma proyectados.

ANEXO

NOTAS CORRESPONDIENTES AL CAPITULO II

NOTA 1.

Principios de contabilidad,  
I.M.C.P., pp13.

NOTA 2.

Las finanzas en la empresa,  
C.P. Joaquín Moreno Fernández, pp15.

NOTA 3.

Cuando se habla de correlación entre diversas variables se refiere uno a la relación de dependencia existente entre ellas. Los cambios producidos en una variable pueden ser la causa o efecto directo de otras a su vez; los cambios en diversas variables pueden ser los efectos de una causa común; algunas de las causas y efectos pueden tener reciproca influencia; diversas causas independientes pueden estar operando sobre una misma variable y produciendo un solo efecto; pero debe existir alguna clase de relación de dependencia, si es que existe correlación.

## CAPITULO III

La importancia del financiamiento en el crecimiento de la empresa  
y su impacto en el costo financiero empresarial.

1. Generalidades.

Consideramos a la administración financiera como " el Proceso Administrativo, cuya aplicación tiene como objeto maximizar el patrimonio de la empresa a través de la correcta consecución, manejo y aplicación de los Recursos Financieros que requiere la misma", por lo tanto, el requerimiento de fondos obtenidos de la mejor forma posible y bajo los términos más favorables es claramente la parte central del trabajo de finanzas. Sin embargo, en un sentido más amplio no solo es el suministro de fondos sino una utilización más efectiva o eficiente de éstos dentro de la empresa ya que como sabemos, el dinero tiene un costo y por lo general no siempre está disponible. Por esta razón, la función financiera debe tomar en consideración tanto la disponibilidad de los fondos como el costo de los mismos, y ésta determinará el curso de acción a seguir en la adquisición de fondos adicionales; también fijará las políticas y procedimientos necesarios para la mejor obtención y aplicación de los mismos, en los lugares, tiempos y costos determinados dentro de la planeación que le permitan alcanzar los objetivos de crecimiento y desarrollo.

2. Financiamiento, concepto y objetivo.

Dentro de las operaciones normales de una empresa, ésta siempre se verá en la necesidad de recurrir a financiamientos ya que sin



### CAPITULO III

66

éstos simplemente no podrá dar una continuidad a sus operaciones y mucho menos lograr sus objetivos de crecimiento y desarrollo, por lo tanto el administrador financiero deberá recurrir a la fuente o fuentes de financiamiento más convenientes para la empresa.

Las fuentes de financiamiento se clasifican según su origen en:

- Internas.
- Externas.

Las fuentes de financiamiento internas son las que se obtienen dentro de las organizaciones y que son generadas por sus operaciones normales.

Las fuentes de financiamiento externas son las que obtiene la empresa de terceras personas, organizaciones o instituciones de crédito y/o fomento.

Desde este punto de vista podemos conceptualizar al financiamiento como la obtención de recursos monetarios que toda persona u organización requiere en un momento determinado para cubrir aquellas necesidades temporales o permanentes que le permitan la continuación y expansión de sus operaciones, por lo que el objetivo del financiamiento es dotar a la empresa de los fondos necesarios que le permitan alcanzar sus objetivos que generalmente son: El crecimiento y su desarrollo.

En la actualidad y específicamente en México, cada día resulta más difícil encontrar fuentes de financiamiento abiertas de acuerdo

con las necesidades de la empresa. La banca nacionalizada tiene prácticamente vedados sus financiamientos a los empresarios o personas que necesiten acudir a ellos, los fondos de fomento únicamente los otorgan a aquellas actividades que se consideran prioritarias para el desarrollo del país y que no se encuentran en zonas de alto crecimiento demográfico. Es por ello que últimamente el administrador financiero dirige la obtención de financiamientos al mercado bursátil y extrabursátil, del que más adelante hablaremos.

### 3. Financiamiento interno.

Como fue mencionado en párrafos anteriores, las fuentes internas son aquellas que se generan por las operaciones normales, entonces al recurrir a éstas tenemos que elegir entre una o más de las siguientes :

- Reversión de utilidades.
- Depreciaciones.
- Amortizaciones.
- Cobranza acelerada.
- Reserva de pasivos.
- Reserva de superávit.
- Venta de activo fijo.

#### Reversión de utilidades.

Este financiamiento se presenta en empresas prósperas debido a que las utilidades generadas le permiten reinvertir un porcentaje de las mismas.

Depreciaciones y amortizaciones.

Este tipo de financiamiento se ejerce año con año, de la formación de un fondo de depreciación equivalente al precio de adquisición de activos fijos. Lo mismo ocurre con la amortización de los gastos de instalación.

Cobranza acelerada.

La cobranza acelerada representa otro tipo de financiamiento que se obtiene del sacrificio de utilidades por la recuperación de la cartera, concediendo a los clientes un porcentaje de descuento por pronto pago.

Reserva de pasivos y superávit.

Al igual que el financiamiento por depreciaciones y amortizaciones, las reservas de pasivos y superávit se ejerce de la formación de fondos de jubilaciones, retiros, y reserva legal.

Venta de activo fijo.

Las ventas de activo fijo también son consideradas fuentes internas de financiamiento debido a que al venderse un activo fijo, se obtiene un ingreso que será invertido en la forma que más beneficie a la organización.

#### 4. Financiamiento externo.

Para facilitar el estudio y comprensión de los recursos que toda empresa está en posibilidades de obtener de terceras personas, organizaciones e instituciones de crédito, hemos optado por estudiar cada una de ellas por separado, analizando a su vez los plazos a los que se pueden contratar ya sea a corto, mediano y/o largo plazo.

##### - Financiamiento otorgado por terceras personas.

###### a) Crédito comercial.

La principal fuente de financiamiento otorgada por terceras personas son los créditos de proveedores. La mayoría de las personas en el pasado y aún en la actualidad, consideran a esta fuente, como una fuente interna de financiamiento debido a que se genera mediante la adquisición o compra de bienes y servicios que la empresa utiliza en su operación a corto y largo plazo. Sin embargo, no todas las empresas otorgan crédito y mucho menos sin el cargo correspondiente de un interés por el tiempo en que la empresa se tarda en recuperar su dinero. Es por esto que lo consideramos como una fuente externa.

El crédito comercial en cuenta abierta normalmente no causa intereses pero sí involucra costos, debido a que si el proveedor concede descuentos por pronto pago, se incurre en un costo de oportunidad si no se aprovecha ese descuento ( 1 ).

- La banca nacionalizada y los fideicomisos como fuente de financiamiento empresarial.

No obstante la restricción crediticia de la que hicimos mención al inicio de este capítulo, la empresa depende en gran medida de la banca para disfrutar de una amplia gama de servicios, de los que destaca la obtención de financiamientos. Para algunas empresas pequeñas y medianas los préstamos bancarios representan la fuente más importante de financiamiento a corto, mediano y largo plazo, otras recurren a los fondos de garantía y fideicomisos, en tanto que algunas otras empresas pequeñas, medianas y grandes recurren al sistema bursátil y extrabursátil para allegarse de recursos.

Los financiamientos que concede la banca nacionalizada a corto plazo ( a un plazo menor de un año ) son :

**Préstamos directos.**

A este tipo de financiamiento se le conoce también como préstamos quirografarios; se conceden a un plazo no mayor a 180 días y su uso no está condicionado, se obtiene de una institución de crédito a un solo pago o renovable a su vencimiento por parte de un solicitante digno de crédito.

Es una operación de crédito a corto plazo cuyo objetivo es resolver problemas transitorios de liquidez o de caja.

**Préstamos directos con garantía colateral.**

Es una operación de crédito a corto plazo que exige una garantía en forma de títulos de crédito y otros documentos ( letras de cam-

### CAPITULO III

71

bio, pagarés o bien facturas o contra-recibos ), propiedad del solicitante que sirvan de amparo colateral al préstamo solicitado. El monto del financiamiento se establece en relación a la capacidad de pago y de los recursos propios de que disponga el demandante. Generalmente se concede un 70 % del valor nominal de la garantía entregada en colateral.

#### Descuento de documentos.

Las empresas que pueden utilizar este financiamiento son aquellas que al efectuar cualquier operación de venta exigen a sus clientes la firma de un pagaré o letra de cambio los que podrán ser descontados en una Institución Nacional de Crédito, quienes las operan contra una línea de crédito previamente establecida. Estos descuentos generalmente no exceden de 180 días y operan con un interés similar al de los préstamos directos y el monto del financiamiento no podrá exceder del 70 % del valor del documento.

Los descuentos de documentos ayudan a agilizar el capital de trabajo de las empresas ya que al financiar ventas a crédito que documentan con su clientela reciben a cambio recursos líquidos que pueden utilizar inmediatamente en la actividad productiva.

#### Factoring.

La factorización implica la venta directa de cuentas por cobrar a una Institución Nacional de Crédito que otorgue este tipo de financiamiento.

### CAPITULO III

72

La limitación de este tipo de financiamiento es que la institución de crédito elige únicamente aquellas cuentas que considera sean de riesgos de crédito aceptables.

El crédito será otorgado hasta por el 70 % de la cartera cedida y su plazo estará determinado por el plazo promedio en días de recuperación de la misma.

#### Préstamos prendarios.

Son operaciones de crédito mediante las cuales se aceptan como garantía del préstamo, bienes o mercancías de fácil realización, las que deberán ser depositadas en Almacenes Generales de Depósito autorizados y reconocidos como organizaciones auxiliares de crédito, a cambio de un certificado y un bono de prenda que son entregados al banco durante el plazo acordado para el financiamiento que generalmente es de 90 días siempre y cuando no se trate de artículos perecederos.

#### Crédito en cuenta corriente.

Por medio de este crédito las personas físicas o morales pueden obtener fondos una o más veces durante la vigencia del contrato, mediante la utilización de los recursos puestos a la disposición del acreditado dentro del monto convenido.

#### Remesas en camino.

Se denomina así al servicio bancario que consiste en la posibilidad de depositar en firme los cheques que se reciben a cargo de

cualquier institución de crédito, sin importar la plaza, de modo que el banco pueda hacerlo efectivo a través de sus sucursales y corresponsales en el país.

**Financiamientos que concede la banca a mediano y largo plazo.**

Son aquellos que las Sociedades Nacionales de Crédito conceden a un plazo que vá de uno hasta cinco años, en tanto que los préstamos a largo plazo se conceden a un plazo mayor de cinco años.

**Préstamo con garantía de unidades industriales.**

Es un financiamiento que se otorga dando como garantía la unidad industrial de una empresa, que incluya o no bienes inmuebles a condición de que su destino no sea dedicado a la construcción de los mismos.

Puede ser utilizado para capital de trabajo, consolidación de pasivos o ampliación de la planta, inclusive responsabilidades fiscales, puesto que permite la utilización de recursos a largo plazo. El contrato que se celebre deberá quedar inscrito y legalizado en el Registro Público de la Propiedad en la localidad correspondiente.

**Crédito de Habilitación y Avío.**

Constituye un financiamiento que se concede a los pequeños y medianos industriales por conducto de las S.N.C.. Estos préstamos



### CAPITULO III

74

se otorgan con la condición de ser utilizados para la adquisición de materias primas y materiales, pago de sueldos y salarios, así como gastos directos de explotación. Su plazo no podrá exceder de tres años.

En este tipo de financiamiento se pueden obtener tasas de interés preferencial cuando los créditos se concedan con recursos provenientes de algunos fondos de fomento, establecidos por el gobierno federal.

#### Préstamo Refaccionario.

Se concede principalmente a industriales, agricultores y ganaderos para ser destinado a la adquisición de bienes de capital, tales como maquinaria y equipo, unidades de transporte, ptes de cría, desarrollo de árboles frutales, construcción de corrales, pozos, etc.. En caso de ser obtenido a través de fondo de fomento, el acreditado paga un interés inferior al que pagaría a la banca; el contrato de apertura respectivo deberá ser registrado en el Registro Público de la Propiedad correspondiente.

#### Crédito Hipotecario.

Es un financiamiento que se concede a los propietarios de bienes inmuebles, mediante la pignoración de los mismos, a un plazo que vá de cinco a veinte años. Este tipo de financiamiento permite conservar los derechos sobre el bien inmueble que dió en garantía el deudor y rescatarlo en el momento de saldar el crédito.

**Arrendamiento Financiero.**

Se considera como una fuente de financiamiento que proporciona el arrendador al arrendatario, el cual recibe el servicio de un activo fijo durante un período determinado y a cambio del uso del activo, el arrendatario se compromete a hacer un pago periódico fijo. Es la obligación financiera fija del arrendatario para con el arrendador.

**Fondos de Fomento y Fideicomisos ( 2 ).**

Por otra parte, los financiamientos que otorgan los fideicomisos son en general a mediano y largo plazo, ya que sus contratos se establecen en un tiempo que vá de dos a cinco años y de tres a cinco o hasta diez años, de acuerdo al programa que se trate. Los intereses cobrados por estos fondos y fideicomisos son preferenciales y varían de acuerdo al COSTO PORCENTUAL PROMEDIO ( C.P.P.), otros como es el caso de los financiamientos a la exportación ( FOMEX ) se contratan de acuerdo con el tipo de moneda de que se trate y se fijan a tasa libor ( europea ) o prime ( norteamericana ).

A continuación describiremos a estos fondos y fideicomisos.

**F O N D O****FONDO NACIONAL DE ESTUDIOS Y PROYECTOS.**

**Objetivo.** Financiar los estudios de pre-inversión, tanto del sec-

### CAPITULO III

76

tor público como del privado.

Programas de apoyo. Programa de estudio de fomento económico, programa de apoyo directo a la consultoría, programa de capacitación y adiestramiento para proyectos de desarrollo.

Plazo. De dos a tres años.

Interés. Variable de acuerdo al C.P.P..

#### F O M I N

FONDO NACIONAL DE FOMENTO INDUSTRIAL.

Objetivo. Crear nuevas fuentes de trabajo y ampliar las existentes, dando preferencia a empresas de transformación, agropecuarias, forestales y pesqueras.

Programa de apoyo. Apoyo vía capital de riesgo y créditos convertibles en capital social.

Plazo. Indefinido.

Interés. De acuerdo a las pérdidas y/o ganancias.

#### F I D E I N

FIDEICOMISO DE CONJUNTOS, PARQUES, CIUDADES INDUSTRIALES Y CENTROS COMERCIALES.

Objetivo. Estudiar y fomentar la creación de conjuntos, de parques, ciudades industriales y centros comerciales, promoviendo su localización y desarrollo en función a lo señalado por la Secretaría de Desarrollo Urbano y Ecología ( SEDUE ).

Programas de apoyo. Estudio y proyecto, asesoría a parques industriales en operación, financiamiento y banco de información.

### CAPITULO III

77

Plazo. De tres a cinco años.

Interés. Variable de acuerdo al C.P.P..

#### F O G A I N

FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO A LA INDUSTRIA MEDIANA Y PEQUEÑA.

Objetivo. otorgar créditos y garantías a los pequeños y medianos industriales.

Programas de apoyo. Créditos y garantías de habilitación o avío, hipotecarios, industriales y naves industriales.

Plazo. De dos a cinco años en refaccionarios y de tres a cinco años en los hipotecarios industriales.

Interés. Variable de acuerdo al C.P.P..

#### P A I

PROGRAMA DE APOYO INTEGRAL A LA INDUSTRIA MEDIANA Y PEQUEÑA.

Objetivo. Canalizar los apoyos que beneficien y fomenten a la pequeña y mediana industria.

Programas de apoyo. Asistencia técnica financiera e industrial, reordenación económica y cambio estructural.

Plazo. De dos a cinco años.

Interés. variable de acuerdo al C.P.P..

#### I N F O T E C

FONDO DE INFORMACION Y DOCUMENTACION PARA LA INDUSTRIA.

Objetivo. Proporciona servicios de información, capacitación y

asistencia tecnológica tendientes a mejorar la producción.

Programas de apoyo. Consulta industrial, noticias técnicas, servicios express de información, capacitación en administración de tecnología, estudio de factibilidad y tecnológico.

Plazo. De dos a cinco años.

Interés. Variable de acuerdo al C.P.P..

#### F O N E I

##### FONDO DE EQUIPAMIENTO INDUSTRIAL.

Objetivo. Fomentar la producción de bienes y servicios, inducir a las instituciones de crédito que tomen en cuenta los proyectos de inversión para sus decisiones de crédito.

Programas de apoyo. Compra de información básica de ingeniería de proceso, emolumentos de personal, materiales, equipo, gastos de capacitación y adaptación de nuevos equipos.

Plazo. De dos a cinco años.

Interés. Variable de acuerdo al C.P.P..

#### F O N A T U R

##### FONDO NACIONAL DE APOYO A ACTIVIDADES TURISTICAS.

Objetivo. Incrementar las fuentes de trabajo, apoyando los centros recreativos del turismo en el país.

Programas de apoyo. Efectuar estudios y proyectos, garantizar, invertir, conceder créditos y financiar operaciones relacionadas con el turismo.

### CAPITULO III

79

Plazo. De dos a cinco años.

Interés. Variable de acuerdo al C.P.P..

#### F I R A

##### FIDEICOMISO CON RELACION A LA AGRICULTURA.

Objetivo. Incrementar la participación de la banca en el financiamiento agropecuario. Aumentar la producción de alimentos para satisfacer las necesidades nacionales, sustitución de importaciones y mejorar el nivel de vida de los productores agropecuarios.

Programas de apoyo. Créditos de habilitación o avío y créditos refaccionarios.

Plazo. De tres a cinco años.

Interés. Variable de acuerdo al C.P.P..

#### F O V I

##### FONDO DE OPERACION Y DESCUENTO BANCARIO A LA VIVIENDA.

Objetivo. Promover la construcción de viviendas de interés social.

Programas de apoyo. Otorga apoyo financiero a las instituciones de crédito, para la construcción, adquisición y mejora de la vivienda.

Plazo. De tres a cinco años.

Interés. Variable de acuerdo al C.P.P..

#### F O M E X

##### FONDO PARA EL FOMENTO DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS.

Objetivo. Propiciar el aumento del empleo, el incremento del in-

**ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

greso y el fortalecimiento de la balanza de pagos mediante el otorgamiento de créditos y/o garantías para la exportación de productos y servicios y la substitución de importaciones de bienes de consumo y servicios.

Programas de apoyo. El fondo trabaja bajo dos programas básicos:

1. Apoyos a la exportación, con cuatro sub-programas.

- Programa de financiamiento a la pre-exportación. Encaminado a la elaboración de estudios, capacitación técnica, elaboración de proyectos, producción de artículos, prestación de servicios, etc., para mejorar servicios y productos que ya se estén exportando o nuevos productos con mercado potencial de exportación.

- Programa de financiamiento a la exportación. Otorga los siguientes apoyos: financiamiento de ventas de productos manufacturados y servicios al exterior, elaboración de estudios de mercado, campañas publicitarias, financiamiento de gastos de instalación y operación inicial, autorización de las instituciones de crédito para que emitan cartas de crédito, otorgando a los empresarios garantía de seriedad, para efectos de exportación.

- Programa de garantía a la exportación. Busca proteger a los exportadores e instituciones de crédito del país, contra los siguientes riesgos: servicios de pre-embarque, riesgos de postembarque, garantías o servicios de construcción o similares, como consecuencia de la exportación y garantías a las instituciones por la pérdida que sufran en la emisión de las garantías contractuales que a su vez hayan otorgado.

- Programa de financiamiento en divisas para la exportación.

Tiene como objetivo dar apoyo financiero a las empresas exportadoras para que puedan importar los insumos que requieran.

2. Apoyo a la sustitución de importaciones, con cuatro subprogramas.

- Programa de financiamiento a la producción y compra-venta de bienes de capital.

- Programa de garantía contra la falta de pago de créditos otorgados para la producción de bienes de capital.

- Programa de garantía al primer adquirente de bienes de capital.

- Programa de financiamiento a la producción, existencias y compra-venta en las franjas fronterizas en apoyo al Plan Nacional de Desarrollo Industrial.

Interés. En el caso de exportación la tasa libor más dos puntos, y en el de pre-exportación y sustitución de importaciones la tasa de C.P.P. menos cinco puntos.

- Participación del sistema bursátil en el financiamiento empresarial.

Hace algunas décadas al Sistema Bursátil se le relegaba a una función secundaria dentro del Sistema Financiero Mexicano, en la actualidad, este sistema forma ya una parte muy importante dentro de las finanzas mexicanas. Esto se debe a que en los últimos dos años casi ha desplazado a la banca nacionalizada, en cuanto a la captación de capital (oferentes de dinero y capitales a largo plazo) y situación del mismo (demandantes de financiamiento a



corto y largo plazo ). Las causas de esta situación están originadas por el fuerte encaje legal que exige el Banco de México a la banca nacionalizada para financiar una parte del enorme déficit presupuestal, al igual que la colocación en el sistema bursátil de diversos mecanismos de financiamiento gubernamental, tales como los bib's, petrobonos, cetes, y aceptaciones bancarias. Esto ha dado lugar a que el sistema bursátil adquiera madurez y confianza, lo que trae consigo un aumento en sus operaciones y en sus oferentes y demandantes participantes del mercado financiero.

El mercado financiero está integrado por:

El mercado de dinero, que se origina entre la relación de los oferentes y demandantes de fondos a corto plazo en los siguientes instrumentos de inversión: cetes y aceptaciones bancarias del gobierno federal y papel comercial emitido por las empresas y últimamente, el pagaré extrabursátil ( este último tipo de financiamiento se analizará en el siguiente punto ) y,

El mercado de capitales, que se origina entre oferentes y demandantes de fondos a largo plazo, mediante los instrumentos de emisión de obligaciones y acciones de las empresas y las emisiones de deuda del gobierno, tales como, los bonos de indemnización bancaria y petrobonos.

Para el caso de nuestro estudio, únicamente analizaremos lo referente a los demandantes de fondos y capitales empresariales, por ser el sistema bursátil un intermediario importante como fuente de financiamiento.

### CAPITULO III

83

Dentro de las fuentes a corto plazo que se pueden conseguir en el sistema bursátil tenemos:

- Papel comercial. Es un título de crédito por medio del cual la empresa emisora se obliga a devolver al inversionista en un plazo determinado, el capital prestado originalmente más un rendimiento previamente estipulado. Anteriormente el emisor tenía que cotizar sus acciones en la bolsa, actualmente pueden emitir empresas que no coticen, inclusive. El valor nominal de cada título será de cien mil pesos y su plazo de vencimiento hasta 91 días.

- Emisión de obligaciones. Esta fuente de financiamiento es usada para incrementar el capital de trabajo con carácter permanente, así como para financiar inversiones requeridas para la expansión o desarrollo de la empresa. Generalmente las obligaciones tienen el carácter de bonos, letras de cambio o pagarés.

Los diferentes tipos de obligaciones son; hipotecarias cuando están garantizadas por un bien inmueble, quirografarias cuando la garantía es la imagen de la empresa emisora y convertibles cuando otorgan un derecho adicional de convertir obligaciones por acciones.

Los títulos tienen un valor nominal de cien o mil pesos generalmente, su plazo de emisión es mayor a cinco años y sus intereses son fijados en base al rendimiento de cetes o el instrumento que dé mayor rendimiento al momento de su liquidación más "X" puntos pagaderos trimestralmente.

- Emisión de acciones. Es un financiamiento de carácter permanente y signo de desarrollo de la empresa. Pueden ser suscritas en forma privada o colocadas al público.

Por medio de la emisión de acciones se pueden obtener recursos externos para incrementar los activos de la empresa y/o cambiar su estructura financiera convirtiendo pasivos a capital; en nuestro medio es bastante usual debido al endeudamiento excesivo y a una equivocada utilización del crédito en la empresa por haber financiado inversiones a largo plazo con créditos a corto y mediano plazo. La emisión de estas acciones pueden ser ordinarias y preferentes.

En estas transacciones intervienen la parte oferente, la parte demandante, el intermediario ( la bolsa ) y los órganos de vigilancia ( Comisión Nacional de Valores "C.N.V." e Instituto para el Depósito de Valores "INDEVAL." ) .

- Las operaciones extrabursátiles como una fuente de financiamiento originada por las condiciones actuales del mercado financiero.

En párrafos anteriores comentamos una situación importante por la que atraviesa nuestro actual sistema financiero, ante estos problemas, aunados a los altos costos de la vida y la reducción del efectivo de la empresa, el administrador ha tenido que recurrir a otras fuentes de financiamiento, de las cuales a mediados de 1984 se instrumentó y llevó a la práctica un nuevo tipo de finan-

ciamiento "el financiamiento extrabursátil".

Este financiamiento consiste en la emisión de un pagaré por parte de la empresa demandante de fondos avalado por un banco o por una carta de crédito y/o crédito comercial irrevocable, a un plazo que va desde 29 a 90 días y un interés pagadero al vencimiento, equivalente al rendimiento de cetes o del rendimiento de cualquier otro instrumento, el que sea mayor al momento de su contratación más "X" puntos. Las personas oferentes de estos fondos han sido las empresas privadas y paraestatales hasta el momento con la intermediación de las casas de bolsa.

Este tipo de financiamiento ha sido utilizado por las empresas para cubrir déficits temporales en su flujo de efectivo, pero a mediados de 1986 empezó a decaer por una fuerte prohibición del Banco de México a la banca nacionalizada para otorgar su aval, no obstante se han seguido llevando este tipo de operaciones y se espera que algún día llegue a reglamentarse.

En resumen, podemos decir, que las condiciones para que se de este tipo de financiamiento deben ser las siguientes:

- Que exista un demandante de fondos a corto plazo.
- Que exista en ese momento un oferente de fondos a corto plazo con la intención de obtener un rendimiento mayor al que le pudiera ofrecer otro mecanismo de inversión y,
- Que se facilite la obtención del aval, carta de crédito y/o crédito comercial irrevocable.

#### 5. Consideraciones para la elección de los financiamientos.

En el presente capítulo se ha hecho mención de las posibles fuen-

tes de financiamiento a las que el administrador financiero podrá recurrir en un momento determinado para cubrir las necesidades de recursos monetarios de la empresa, ya sean a corto, mediano o largo plazo.

Para que el administrador financiero pueda tomar la decisión sobre la obtención de un financiamiento deberá tener presentes las consideraciones que a continuación mencionamos:

- Determinación de la necesidad. Se debe definir si es una necesidad de efectivo temporal o permanente, ya que de esto depende tomar la decisión de recurrir a una fuente a corto o largo plazo.
- Estimación del monto. El administrador financiero deberá estimar o calcular el monto del financiamiento de acuerdo a la proyección de las operaciones de la empresa.
- Fuente de financiamiento. Una vez determinado el monto del financiamiento, se deberá elegir la fuente adecuada ( interna y/o externa ) de acuerdo a la naturaleza del crédito.
- Requisitos para su obtención. Las S.N.C. para conceder financiamientos exigen que los solicitantes cubran determinados requisitos que respalden y garanticen el crédito:
  - a. Escritura constitutiva de la empresa.
  - b. Poderes notariales de funcionarios autorizados para suscribir y avalar títulos y operaciones de crédito.
  - c. Registro público de la propiedad.
  - d. Registro federal de contribuyentes.
  - e. Estados financieros auditados de los dos últimos ejercicios, así como, los últimos estados financieros del periodo.

### CAPITULO III

87

- f. Estados financieros proyectados.
- g. Flujo de efectivo real y proyectado.
- h. Capacidad de pago de la empresa.
- i. Antecedentes de crédito.
  - Facilidades otorgadas por los acreedores.
  - Condiciones de liquidación y plazo.
  - Pago de intereses.
    - a. Por anticipado.
    - b. Mensual vencido.
    - c. Al vencimiento.
  - Costos.
    - a. Comisión por administración de préstamo.
    - b. Comisión por apertura de crédito.
    - c. Comisión por renovación de crédito.
    - d. Reciprocidad exigida.
    - e. Tasa nominal de interés.
    - f. Forma de pago de los intereses.

CAPITULO III

88

ANEXO

NOTA CORRESPONDIENTE AL CAPITULO III

NOTA 1.

Costo de renunciar a un descuento por pronto pago.

Hay un costo implícito al renunciar a un descuento por pronto pago. Esto es a causa de que para dilatar el pago de sus cuentas por un número adicional de días, la empresa debe renunciar a la oportunidad de pagar menos por los artículos que haya comprado.

NOTA 2.

"El Sistema Financiero Mexicano."

Eduardo Villegas H.

Ed. P.A.C. , p.p. 65

## El Costo Financiero.

### 1. Concepto de costo financiero.

El costo financiero es la cantidad de dinero que toda empresa tiene que pagar por el uso de efectivo, obtenido de fuentes internas o externas de financiamiento.

Cuando en una empresa se determina la necesidad de financiamiento, el ejecutivo de finanzas deberá obtenerlo de tal forma que a la misma no le represente un alto costo.

El objetivo del administrador financiero será entonces, el analizar las fuentes específicas de capital para señalar los insumos fundamentales de financiamiento que la empresa requiera y determinar el costo total del mismo.

La importancia del costo financiero es determinante, ya que las erogaciones por concepto de intereses, comisiones y demás gastos de financiamiento afectan en forma directa los resultados de la empresa, lo que podría modificar en forma positiva o negativa la rentabilidad de la misma.

El costo financiero es un tema importante por los siguientes motivos:

A. Las decisiones del presupuesto de financiamiento pueden tener efectos positivos o negativos sobre las empresas y para obtener un presupuesto adecuado, se requiere una estimación del costo financiero respectivo.



B. La estructura financiera puede ser afectada por el monto de los financiamientos contraídos, así como por la variación de las utilidades de la empresa, por consiguiente, también el valor de la misma; además el conocimiento del costo financiero ayuda a tomar decisiones relativas a la estructura de capital.

También es necesario conocer cuál será el nivel máximo de endeudamiento, al que la empresa puede someterse sin riesgo de que los accionistas pierdan la administración de la misma.

Cabe mencionar que si una empresa desea aumentar su rentabilidad, debe también aumentar su riesgo. Si quiere disminuir su riesgo, disminuirá también su rentabilidad.

La alternativa de estas variables ( rentabilidad - riesgo ) si no se toma en cuenta la forma en que la empresa aumente su rentabilidad por medio del buen manejo del capital de trabajo, la consecuencia es el aumento correspondiente en el riesgo, por el aumento de las deudas contraídas.

Los efectos de la variación de activos y pasivos circulantes de la empresa sobre la alternativa rentabilidad - riesgo, se pueden ilustrar utilizando una razón sencilla como es la de activo circulante sobre activo total y pasivo circulante sobre activo total.

A medida que aumenta la razón A.C. / A.T., disminuye la rentabilidad; disminuye la rentabilidad porque los activos fijos son más rentables que los activos circulantes; disminuye el riesgo de la insolvencia técnica ( 1 ), suponiendo que no cambien los pasivos circulantes de la empresa, el aumento en activos circulantes aumenta el capital de trabajo.

Una disminución en la razón A.C. / A.T. da como resultado un aumento en la rentabilidad de la empresa debido a que los activos fijos que se aumentan generan rendimientos más altos que los activos circulantes ( 2 ), sin embargo, también aumenta el riesgo debido a que el capital de trabajo de la empresa es menor a causa de la disminución del activo circulante.

Cuando aumenta la razón P.C. / A.T., aumenta la rentabilidad y riesgo de la empresa. La rentabilidad aumenta debido a costos menores relacionados con más financiamiento a corto plazo y menos a largo plazo, y el riesgo se incrementa por una mayor contratación de pasivos a corto plazo.

En lo referente al riesgo comercial ( 3 ), éste también deberá ser considerado cuando una empresa ha determinado allegarse de recursos externos, debido a que un alto riesgo comercial trae consigo un alto costo financiero por el capital requerido.

El riesgo comercial asociado con los valores de la empresa proviene de la naturaleza del medio en que ésta opera y expone a cierto grado de incertidumbre, inclusive a la empresa más sólida y que pueda cumplir con sus obligaciones de pasivo, incluso el responder a las expectativas de los inversionistas en materia de dividendos. Los medios de operación que se consideran relativamente menos estables inducen a los inversionistas a suponer mayor riesgo, exigir tasas de interés más altas y aumentar el costo financiero para la empresa.

Son varias las circunstancias del medio general de operación que pueden influir en la manera en que el inversionista interprete el grado de riesgo como son:

- A. Perspectivas inciertas momentáneas de la empresa.
- B. Antecedentes inestables de la empresa, erráticos y difíciles de pronosticar en los cuales el pago de capital e intereses fue casi nulo.
- C. Cambio en las perspectivas de la empresa, tal que se llega a deteriorar la certidumbre relativa, asociada con el pago de las obligaciones.
- D. Operaciones inestables de la empresa expuestas al ciclo de los negocios o a los caprichos de los países políticamente inestables.

Todas estas influencias generales tienen como tema central la variabilidad en las utilidades de operación, lo que deteriora la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pagos prometidos o esperados, así como la variación en las utilidades netas.

## 2. Integración del costo financiero.

Este punto enfatiza la necesidad de utilizar un costo financiero ponderado ( examinar con atención las razones de algo ), además de considerar los costos individuales de la estructura de capital como son; deuda a corto y largo plazo, acciones preferentes, acciones comunes, superávit y reservas y por último se determinarán los costos individuales para formar un costo ponderado de capital.

## CAPITULO IV

93

El capital es un factor necesario para la producción y como todo factor tiene un costo, cada uno de éstos los vamos a identificar con la simbología siguiente:

C1 = Costo de la deuda ( corto y largo plazo ).

C3 = Costo de acciones preferentes.

C4 = Costo de utilidades retenidas.

C5 = Costo de acciones comunes.

C6 = Costo de nuevas acciones comunes.

C7 = Costo ponderado de capital.

C8 = Costo ponderado financiero.

### - Costo de capital.

Acciones preferentes: Estas suponen que la empresa se compromete a efectuar pagos periódicos previamente establecidos, antes de distribuir cualquier clase de utilidades a accionistas comunes. Su fórmula es la siguiente:

$$C3 = \frac{\text{Dividendos preferentes}}{\text{Precio de acciones preferentes - comisiones de venta}}$$

Costo de acciones comunes: El costo de las acciones comunes se calculará tomando como premisa el desembolso efectivo que realiza la empresa como pago de dividendos a los accionistas, y se determinará de la siguiente manera:

$$C5 = \frac{\text{Dividendos decretados por acción}}{\text{valor nominal por acción}}$$

**Costo de nuevas acciones comunes:** Se determina estableciendo la reducción de porcentaje en el precio actual del valor contable de la acción con sus respectivas comisiones de suscripción y corretaje, su fórmula es la siguiente:

$$C6 = \text{Dividendos decretados de nuevas acciones} / (1 - \text{Costo de suscripción y corretaje en \%}) * (\text{Valor Nominal por acción común de capital})$$

**Costo de utilidades retenidas:** El costo de utilidades retenidas está íntimamente relacionado con el costo de acciones comunes, si no se retuvieran éstas se pagarían a los accionistas comunes en forma de dividendos. Las utilidades retenidas se consideran como una emisión de acciones ordinarias suscritas en su totalidad debido a que aumenta el capital contable de la misma manera que lo haría una nueva emisión de acciones comunes.

Cuando la compañía retiene utilidades, está suponiendo que los accionistas en otra parte no pueden ganar lo mismo que pueden obtener en la empresa al reinvertir éstos sus utilidades.

Por lo tanto el costo de las utilidades retenidas será:

$$C4(\text{Costo de utilidades retenidas}) = C5(\text{Costo de acciones comunes})$$

**Costo de deudas a largo plazo.**

**Obligaciones:** La mayor parte de las deudas corporativas a largo plazo se contraen por la colocación de obligaciones, el producto

neto de la colocación son los fondos que se reciben después de pagar todas las comisiones de suscripción y corretaje.

Se puede aproximar el costo de la deuda utilizando un sistema que únicamente utiliza el desembolso promedio anual de la suma de interés + amortización, dividido entre la suma promedio obtenida.

Costo promedio de la deuda.

$$C10 = \frac{I + \frac{X - N}{n}}{\frac{N + X}{2}} * 100$$

Donde:

I = Pago anual de intereses por obligación

N = Producto neto de la venta de una obligación.

n = Período de la obligación en años.

X = Valor de la obligación.

#### - Costo de financiamiento.

Para la determinación del costo de financiamiento que otorgan las S.N.C. se procederá de manera similar a lo establecido en el caso de la emisión de obligaciones, con la única variante de que se tiene un costo extra exigido por estas instituciones, que se le conoce con el nombre de reciprocidad bancaria.

La reciprocidad bancaria es un porcentaje sobre el capital que las S.N.C. exigen a sus deudores que deben mantener en sus cuentas bancarias.

Para el cálculo del costo de financiamientos otorgados por las S.N.C., se utilizará la siguiente fórmula (4):

$$CIB = \left[ \frac{(I / n)}{A - (M + R)} \right] * 360 * 100$$

Donde:

CIB= Costo de la deuda a corto plazo.

I = Interés pagado y/o devengado del periodo.

n = Plazo en días.

A = Capital.

M = Comisiones de apertura o renovación de crédito.

R = Reciprocidad bancaria.

#### - Otros costos.

Este renglón está integrado por dos rubros que representan un costo adicional para la empresa en el manejo de sus operaciones los que son proveedores y acreedores.

Proveedores: Generalmente las cuentas por pagar a proveedores se originan por la compra de materias primas a las que les denominaremos crédito en cuenta abierta. Estos créditos en cuenta abierta son la fuente principal de financiamiento a corto plazo sin que la empresa otorgue alguna garantía al proveedor.

Las condiciones de pago que se ofrecen en tales transacciones se establecen en las facturas emitidas por el proveedor, estas condiciones son de importancia fundamental para el comprador y se deben tener en cuenta en la programación de todas las compras, debido a que generalmente no se establece el pago de intereses por el crédito obtenido; aunque existen ciertos casos en los que el proveedor para otorgar el crédito exija el pago de intereses correspondiente.

El costo por el pago de estos intereses se calculará de la siguiente manera:

$$CIT = \left[ \frac{(I/n)}{A} \right] * 360 * 100$$

Acreeedores: También se pueden obtener otros tipos de préstamo muy diferentes a los que otorga la banca o los que se pueden obtener a través de otros intermediarios financieros, estos préstamos son a corto plazo y pueden ser otorgados por los accionistas u otras personas que estén dispuestas a prestar dinero a la empresa para sacarla adelante de una crisis.



Cada uno de estos tipos de préstamos los denominaremos préstamos privados y su costo será obtenido de la misma forma que el crédito de proveedores.

### 3. Determinación del costo financiero.

Como hemos mencionado el objetivo perseguido en este trabajo es mostrar la influencia que tiene el costo financiero en las decisiones que toma o tomará el administrador financiero en su quehacer diario de finanzas.

Sin embargo aunque el administrador conozca del todo el costo financiero de la empresa no podrá tomar una decisión acertada aislandolo de un análisis como complemento.

La importancia que reviste el saber tomar decisiones se hace en la práctica con el manejo integral y continuo del análisis, conjuntandolo y complementándolo con otras experiencias de la vida diaria de un administrador como pueden ser las buenas relaciones con acreedores, S.N.C. y manejo de tesorería.

El manejo integral y continuo del análisis lo debemos entender de la siguiente manera; integral, porque en el pasado las decisiones tomadas por el administrador financiero están reflejadas en los estados financieros ya que éstas modificaron en alguna forma la liquidez, estabilidad, operación y rentabilidad de la empresa; y continua, porque de alguna manera deberá visualizar los posibles cambios que resultarán de sus decisiones en la permanencia, continuidad y avance de las operaciones y resultados de la misma.

Esto es que si un administrador desconoce la situación financiera

de la empresa, sus decisiones serán más probables de contener un grado mayor de incertidumbre por desconocer también los efectos o repercusiones que tendrán éstas en la estructura financiera de la misma. Por el contrario si las decisiones son tomadas por un administrador con un amplio conocimiento integral de análisis y una visión clara sobre la repercusión que tendrán éstas en la empresa, es muy probable que el éxito de la misma sea innegable.

Un procedimiento para ser más precisos es estudiar las cifras más importantes no en sus valores absolutos sino en forma de coeficientes o razones, que relacionan cada cifra con otras variables que de una forma u otra tienen que ver con ellas ( ver capítulo II, Análisis Financiero ) (5).

- Cálculo del Costo Financiero ( Caso Práctico ).

Una vez desarrollados los temas referentes a la teoría de la presente tesis, la ilustraremos con un ejemplo sencillo. Consideraremos el caso de la empresa "La Clave, S.A. de C.V." , procesadora de tabacos, cuyos Estados Financieros de los últimos tres ejercicios fiscales se reproducen en las siguientes páginas.

La organización "LA CLAVE, S.A. DE C.V." inició sus labores como empresa manufacturera de cigarros en 1899.

Actualmente cuenta con tres fábricas que producen en promedio 19,661.4 millones de cigarros al año y que genera empleo para 2336 personas. La capacidad productiva de las plantas es de 30,673.0 millones de cigarros al año.

**Objeto Social.**

Establecer, adquirir, operar, administrar y vender toda clase de industrias para fabricar productos en que se utilice el tabaco como materia prima.

**Actividad Principal.**

Es la manufactura de tabaco.

**Régimen Impositivo.**

La industria cigarrera tiene una legislación especial que se encuentra contenida en la Ley de Impuestos Especiales sobre Producción y Servicio, en donde se encuentra incluido el impuesto sobre tabaco labrado y las disposiciones que regulan a dicho impuesto. Este impuesto considera dos tasas: una para marcas en general del 180 % y otra para marcas populares sin filtro del 25 %, todas las marcas quedan gravadas con el 15 % del I.V.A.

**Productos.**

La Clave, S.A. de C.V. fabrica y vende cigarros de diversos tipos y marcas cuyas diferencias principales radican en el tamaño, el filtro y sobre todo las mezclas de tabaco.

**Materia Prima.**

La materia prima principal para la producción de cigarros es el tabaco y representa el 50 % del total de los materiales utilizados. El tabaco es una planta solanácea de raíz fibrosa, hojas alternas grandes lanceoladas, flores en racimo y fruto en cápsula

#### CAPITULO IV

101

cónica con muchas semillas; es planta de olor fuerte y narcótica, y entre sus variedades tenemos VIRGINIAS, BURLEYS, OSCUROS, RUBIOS Y AROMATICOS.

Los insumos adicionales son mecha de acetato, papel para cigarros, celofán, papel aluminizado y cartón que complementan el 50 % restante.

#### Mercado.

La producción de La Clave, S.A. de C.V. está orientada hacia el mercado nacional, en 1984 manejó el 35.7 % del mercado nacional de cigarros y a la fecha su participación es del 40.7 %.

Aunque la industria tuvo control de precios hasta 1982, a partir de 1983 se tienen precios liberados y los incrementos de precios han sido acordes con el comportamiento del mercado y las necesidades de la empresa.



## ESTADOS DE RESULTADOS REEXPRESADOS

DEL 1o. DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE:

( MILLONES DE PESOS )

	1986	%	1985	%	1984	%
MILLONES DE CIGARROS	18,094		19,502		17,325	2
VENTAS NETAS	116,667	100	57,783	100	33,268	100
IMPUESTOS SOBRE TABACO	68,702	58	30,547	53	17,288	52
COSTO DE VENTAS	32,381	29	17,705	31	9,953	30
UTILIDAD BRUTA	15,584	13	9,531	16	6,027	18
GASTOS DE OPERACION	11,861	10	5,273	9	2,567	8
UTILIDAD DE OPERACION	3,723	3	4,258	7	3,460	10
GASTOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS	8,533	7	133	0	7	0
PERDIDA (UTILIDAD) CAMBIARIA	(737)	(1)	(839)	(2)	71	0
EFFECTO MONETARIO	(7,796)	(6)	0	0	0	0
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	0	0	(706)	(2)	78	0
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	3,723	3	4,964	9	3,382	10
I.S.R. Y P.T.U.	(1,531)	(1)	2,266	4	1,778	5
RESULTADO NETO	5,254	4	2,698	5	1,604	5
PARTICIPACION COMPAÑIAS ASOCIADAS	454	1	631	1	135	0
UTILIDAD NETA	5,708	5	3,329	6	1,739	5

## ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA REEXPRESADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE:

( MILLONES DE PESOS )

ACTIVO	1986 REEXPRESADO	%	1985 EXPRESADOS EN PESOS DE DICIEMBRE DE 1986	%	1984 EXPRESADOS EN PESOS DE DICIEMBRE DE 1986	%
CAJA Y BANCOS	352	0	1,220	1	1,519	2
INVERSIONES	20,000	16	14,399	13	20,214	20
CUENTAS POR COBRAR	2,277	2	1,884	2	2,538	3
INVENTARIOS	29,814	23	30,419	25	24,513	24
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	1,483	1	1,197	1	577	1
IMPUESTOS POR ACREDITAR	533	0	4,066	4	4,996	5
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>54,461</b>	<b>42</b>	<b>53,185</b>	<b>46</b>	<b>54,357</b>	<b>55</b>
INVERSIONES LARGO PLAZO	5,726	4	5,613	5	0	0
INVERSIONES CIAS. ASOCIADAS	23,141	18	25,998	23	23,545	23
ACTIVO FIJO NETO	44,779	35	29,650	26	22,565	22
OTROS ACTIVOS	653	1	529	0	347	0
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>128,760</b>	<b>100</b>	<b>114,975</b>	<b>100</b>	<b>100,814</b>	<b>100</b>
<b>PASIVO</b>						
CREDITO BANCARIO	30,064	24	11,815	10	14,836	15
CUENTAS POR PAGAR	2,401	2	2,560	2	3,215	3
IMPUESTOS POR PAGAR	6,869	5	9,634	9	12,096	12
<b>TOTAL PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>39,334</b>	<b>31</b>	<b>24,009</b>	<b>21</b>	<b>30,147</b>	<b>30</b>
PRESTAMOS LARGO PLAZO	8,176	6	7,648	7	7,179	7
IMPUESTO DIFERIDO	393	0	(10)	0	(6)	0
OTROS PASIVOS	1,112	1	2,799	2	1,608	2
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>49,015</b>	<b>38</b>	<b>34,446</b>	<b>30</b>	<b>38,928</b>	<b>39</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>						
CAPITAL SOCIAL	3,000	2	6,171	5	6,738	7
ACTUALIZACION DE CAPITAL	27,196	21	39,788	35	29,019	29
SUPERAVIT POR REVALUACION	26,627	21	9,966	9	1,540	1
EXCESO VALOR CONTABLE CIAS. ASOC.	17,063	13	14,796	13	12,489	12
UTILIDAD DE EJERCICIOS ANTERIORES	151	0	2,960	1	6,244	2
UTILIDAD DEL EJERCICIO	5,708	5	6,848	7	5,856	10
<b>TOTAL CAPITAL CONTABLE</b>	<b>79,745</b>	<b>62</b>	<b>80,529</b>	<b>70</b>	<b>61,886</b>	<b>61</b>
<b>TOTAL PASIVO Y CAPITAL</b>	<b>128,760</b>	<b>100</b>	<b>114,975</b>	<b>100</b>	<b>100,814</b>	<b>100</b>

## ESTADOS DE RESULTADOS REEXPRESADOS

DEL 1o. DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE:

( MILLONES DE PESOS )

	1986 REEXPRESADO	%	1985 EXPRESADOS EN PESOS DE DICIEMBRE DE 1986	%	1984 DE DICIEMBRE DE 1986	%
MILLONES DE CIGARROS	18,094		19,502		17,325	149
VENTAS NETAS	116,667	100	118,859	100	112,079	100
IMPUESTOS SOBRE TABACO	68,702	58	62,835	53	58,276	52
COSTO DE VENTAS	32,381	29	36,419	31	33,498	30
UTILIDAD BRUTA	15,584	13	19,605	16	20,305	18
GASTOS DE OPERACION	11,861	10	10,846	9	8,648	8
UTILIDAD DE OPERACION	3,723	3	8,759	7	11,657	10
GASTOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS	8,533	7	273	0	24	0
PERDIDA (UTILIDAD) CAMBIARIA	(737)	(1)	(1,726)	(2)	239	0
EFFECTO MONETARIO	(7,796)	(6)	0	0	0	0
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	0	0	(1,453)	(2)	263	0
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	3,723	3	10,212	9	11,394	10
I.S.R. Y P.T.U.	(1,531)	(1)	4,661	4	5,990	5
RESULTADO NETO	5,254	4	5,551	5	5,404	5
PARTICIPACION COMPANIAS ASOCIADAS	454	1	1,297	1	452	0
UTILIDAD NETA	5,708	5	6,848	6	5,856	5



Una vez observados los Estados Financieros de la empresa "La Clave S.A. de C.V." qué podemos decir a la vista de estos documentos ?.

Las cifras nos hablan de una empresa que ha mantenido una liquidez favorable por ser mayor su activo circulante a su pasivo circulante, pero que presenta problemas en el incremento del costo de ventas que aumentó de un 84 % para 1985 a un 87 % para 1986, aunado a una disminución real de sus ventas, en el período de 1986 respecto al de 1985 que fueron de 18,094 millones de cigarros en comparación con 19,502 millones de cigarros respectivamente. Como resultado de lo anterior la utilidad del ejercicio fue afectada (6).

Observamos también un elevado incremento en sus gastos financieros ya que éstos pasaron de 3'559.0 millones en 1985 a 13'337.0 millones en 1986 y hasta el año de 1986 éstos eran totalmente deducibles pero a partir de 1987 no será así, por lo que el administrador financiero deberá tomar en cuenta esta problemática para sus futuros planes financieros.

En este caso presentaremos tres grupos de coeficientes o razones que no pretenden constituir una lista exhaustiva. Aplicaremos cada razón al ejemplo de "La Clave, S.A. de C.V." y haremos los comentarios necesarios a su interpretación y su valor como instrumento de análisis y diagnóstico, cuyos resultados son los siguientes.

## CAPITULO IV

107

## LA CLAVE, S.A. DE C.V.

## RAZONES FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE:

	1986	1985	1984	U.M.*
<b>MEDIDAS DE LIQUIDEZ</b>				
CAPITAL NETO DE TRABAJO	15,127	14,189	7,187	\$
LIQUIDEZ	1.38	2.22	1.80	VECES
LIQUIDEZ INMEDIATA	0.63	0.95	0.99	"
ROTACION INV. TOTAL	1.50	1.60	1.80	"
PZO. PROMEDIO INV. TOTAL	240	225	200	DIAS
ROTACION INV. PROD. TERM.	13.90	18.50	22.60	VECES
PZO. PROM. INV. PROD. TERM.	26	19	16	DIAS
ROTACION DE CTAS. POR COB.	36.50	34.60	24.20	VECES
PZO. PROM. DE CTAS. POR COB.	10	10	15	DIAS
ROTACION DE CTAS. X PAGAR	18	16	13	VECES
PZO. PROM. DE CTAS. X PAGAR	20	23	28	DIAS
<b>MEDIDAS DE ESTABILIDAD</b>				
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	38.10	30.00	38.60	%
PASIVO L/P A CAPITAL CONT.	12.10	13.00	14.20	%
PASIVO L/P/CAPITALIZACION	10.80	11.50	12.40	%
PASIVO TOTAL A CAPITAL CONT	61.50	42.80	62.90	%
PASIVO CIRC. A CAPITAL CONT	49.30	29.80	48.70	%
SE HA GANADO EL INTERES	0.30	1.20	2.00	VECES
<b>MEDIDAS DE RENTABILIDAD</b>				
<b>A UTILIDAD S/VENTAS</b>				
MARGEN BRUTO DE UTILIDADES	13.40	16.50	18.10	%
MARGEN UTILIDADES EN OP.	3.20	7.40	10.40	%
MARGEN NETO DE UTILIDADES	4.90	5.80	5.20	%
<b>B UTILIDADES A ACTIVO</b>				
ROTACION ACTIVO TOTAL	0.90	1.00	1.10	VECES
REDMTO. DE INVERSION	4.40	6.00	6.00	%
REDMTO. TOTAL EMPRESA	14.80	12.30	11.60	%
ACT. FIJO A VENTAS	38.40	24.90	20.10	%
REDMTO. ACTIVOS FIJOS	12.70	23.10	26.00	%

C UTILIDADES A CAPITAL				
REDMTO. CAPITAL COMUN	7.10	8.50	9.50	%
UTILIDADES POR ACCION	111.90	65.30	51.20	\$
DIVIDENDOS POR ACCION	68.00	59.00	14.00	\$
VALOR CONT. ACCION	1,563.60	767.70	540.30	\$
PRODUCTIVIDAD	146.30	147.60	181.10	%

\* U.M. - Unidad de medida.

#### Interpretación de Indices.

Aquí podemos observar que la liquidez inmediata de la empresa se ha visto disminuida considerablemente al pasar de 0.99 veces en 1984 a 0.63 en 1986, y sus productos los vendía en 1984 cada 16 días en tanto que en 1986 los vendió cada 26 días.

Se observa una caída brusca en sus márgenes brutos de utilidades que pasaron de 16 % en 1984 a 13 % en 1986, además de que en 1986 únicamente generó el 30 % de los intereses que pagó en tanto que en 1985 y 1984 fue más del 100 % de los mismos en relación con su utilidad en operación.

Por otro lado su endeudamiento no ha ido más allá del 39 % y su pasivo a largo plazo lo ha disminuido de un 14.2 % en 1984 a un 12.1 % en 1986.

## CAPITULO IV

109

## Calculo del Costo Financiero.

## Costo de Acciones Comunes. (7)

	1986	1985	1984
CS=	$\frac{68}{58.8}$	$\frac{59}{58.8}$	$\frac{14}{58.8}$
CS=	116 %	100 %	24 %

## Costo de Obligaciones (8)

1986

Emisión B3

$$\frac{1,000 - 995.47}{4}$$

$$C10 = \frac{336'237,000 / 330,000 + \frac{995.47 + 1,000}{2}}{2} * 100 = 102 \%$$

Emisión B6

$$\frac{1,000 - 996.55}{4}$$

$$C10 = \frac{2,783'621,142 / 3,000,000 + \frac{996.55 + 1,000}{2}}{2} * 100 = 93 \%$$

1985

$$C10 = \frac{381'695,000/550,000 + \frac{1,000-995,47}{4}}{2} * 100 = 70 \%$$

1984

$$C10 = \frac{354'991,000/660,000 + \frac{1,000-995,47}{4}}{2} * 100 = 54 \%$$

## Costos de Financiamiento a Largo Plazo.

	1986	1985	1984
C1B=	$\frac{4,436'175}{4,007'000 - 59'729}$	$\frac{1,705'326}{2,320'000 - 33'489}$	$\frac{799'936}{1,346'200 - 23'539}$
	112 %	75 %	61 %

## CAPITULO IV

111

Costo de Financiamiento Otorgado por la Banca (millones de pesos).

1986

$$CIB = \frac{7,071,308/23}{121,924,000 - (266,659 + 12,192,400)} * 360 * 100 = 101 \%$$

1985

$$CIB = \frac{1,489,241/25}{35,925,000 - (64,146 + 3,592,500)} * 360 * 100 = 67 \%$$

1984

$$CIB = \frac{469,655/42}{7,938,000 - (68,054 + 793,800)} * 360 * 100 = 57 \%$$

## COSTO FINANCIERO PONDERADO POR EL METODO MARGINAL (9)

(millones de pesos)

1986

Fuente de Capital	Valor en Libros de Disposiciones	Porcentaje de Participación	% de Costo	Costo Financiero Ponderado
Pasivo sin costo	9,030	6.2	0.00	0
Préstamos S.N.C	121,924	83.2	1.01	84
Obligaciones	3,330	2.2	0.94	2
Deuda L.P.	4,007	2.7	1.12	3
Capital Común	8,314	5.7	1.16	7
<b>TOTALES</b>	<b>146,605</b>	<b>100.0</b>		<b>96</b>

## COSTO FINANCIERO PONDERADO POR EL METODO MARGINAL (9)

(millones de pesos)

1985

Fuente de Capital	Valor en Libros de Disposiciones	Porcentaje de Participación	% de Costo	Costo Financiero Ponderado
Pasivo sin Costo	6,152	11.9	0.00	0
Préstamos S.N.C	35,925	69.6	0.67	47
Obligaciones	550	1.1	0.70	1
Deuda L.P.	2,650	4.5	0.75	3
Capital Común	<u>6,681</u>	<u>12.9</u>	1.00	<u>13</u>
TOTALES	51,628	100.0		64



## COSTO FINANCIERO PONDERADO POR EL METODO MARGINAL (9)

(millones de pesos)

1984

Fuente de Capital	Valor en Libros de Disposiciones	Porcentaje de Participación	% de Costo	Costo Financiera Ponderada
Pasivos sin Costo	4,240	21.5	0.00	0
Préstamos S.N.C.	7,938	40.1	0.57	23
Obligaciones	660	3.3	0.54	2
Deuda L.P.	1,346	6.8	0.61	4
Capital Común	5,592	28.3	0.24	7
TOTALES	19,776	100.0		36

**Interpretación del Costo Financiero.**

Los costos financieros en los últimos tres ejercicios fiscales han sido menores al índice inflacionario ya que éstos fueron del 36 % en 1984, 64 % en 1985 y 96 % en 1986 comparado con una inflación del 59 %, 63 % y 106 % respectivamente.

La composición de deuda de la empresa tuvo cambios bruscos, ya que sus pasivos sin costo pasaron de un 21.5 % en 1984 a un 6.2 % en 1986 lo que ha originado una mayor contratación de deudas a corto plazo mismas que se incrementaron de un 40.1 % en 1984 a un 83.2 % en 1986, cifras que representan un 23 % en 1984 y un 84 % en 1986 con relación al costo financiero ponderado.

También podemos observar que la empresa está manteniendo sus inversiones a corto plazo e inventarios con pasivos a corto plazo con un alto costo, ya que en 1986 sus saldos ascendieron a 20,000.0 millones y 29,816.0 millones respectivamente con un pasivo de 30,064.0 millones comparado con los años de 1985 y 1984 en los que no se alcanzaron estos niveles.

**Opiniones y Consideraciones Generales.**

Opinamos sin ir mas a fondo que la empresa ha optado más por invertir en activo fijo que en activo circulante. Prueba de esto es el incremento de valores relativos ( por ciento respecto al total de los activos ) de activo fijo de un 22 % en 1984 a un 35 %

en 1986 y la disminución de inventarios de un 24 % a un 23 % en el mismo periodo (10). Podemos observar más claramente esto analizando los Estados Financieros a u.m. de 1986 donde el activo fijo de 1984 tenía un valor de 22,565.0 millones de u.m. y en 1986 de 44,779.0 millones de u.m.

Ante la expectativa de que se ha aumentado el periodo de días de venta que puede deberse a altos precios que le restan competitividad a sus productos, ésta se ha visto en la necesidad de hacer más fluido el ingreso de recursos posiblemente con descuentos por pronto pago lo que puede estar presionando sus gastos financieros, y por otro lado ha mejorado su tiempo de pago a proveedores posiblemente también aprovechando los descuentos por pronto pago para tratar de minimizar el efecto del costo de cuentas por cobrar en los gastos financieros.

Si observamos ahora la evolución de los coeficientes de estabilidad podemos ver claramente que se ha mantenido un grado de endeudamiento mas o menos estable que no ha ido más allá de un 39 % en 1984 y un 38 % en 1986 lo que le ha permitido a la administración mantener el control y dirección de la misma.

No obstante lo anterior es necesario que la Dirección haga una evaluación sobre endeudamiento ya que si bien su costo no ha arrojado pérdidas hasta el momento gracias al efecto monetario, puede ser que en lo futuro si lo haga, además de que la empresa no ha sido capaz en el último ejercicio de cubrir el 100% de los intereses que paga puesto que solo ha generado un 30 % de los mismos respecto de su contribución de operación. Lo anterior nos

hace pensar que la empresa está sufriendo una descapitalización misma que está siendo absorbida por el efecto monetario.

Las cifras de rentabilidad nos muestran que el problema de "La Clavu, S.A. de C.V." de ver disminuida su rentabilidad tiene su raíz en lo problemático que ha resultado para ésta el colocar sus productos entre el gran público consumidor, no obstante esto los datos nos indican claramente que "La Clavu, S.A. de C.V." aunque sigue siendo rentable está experimentando un progresivo deterioro en sus resultados debido posiblemente a que ésta no ha podido sortear de la mejor manera la crisis inflacionaria, absorbiendo los costos de venta y operación los beneficios sobre ventas, mismos que se acercan peligrosamente al punto de equilibrio. Como consecuencia de todo ello la productividad y rendimiento del capital común también decrecen en forma importante, al pasar este último de 9.5 % en 1984 a 7.1 % en 1986.

Como se ha podido observar en los resultados obtenidos en el caso práctico del cálculo del costo financiero éste hasta el año de 1986 lo podemos considerar aceptable ya que no ha rebasado el índice inflacionario.

No obstante esto podemos apreciar que los accionistas han tenido una participación mínima en las utilidades y por consiguiente es muy probable que en años posteriores ya no decidan invertir en la empresa esto es debido a que los pasivos a corto plazo han absorbido la mayoría de los beneficios que genera la misma.

## CAPITULO IV

118

En este punto insistiremos en que la composición de la deuda de la empresa deberá ser analizada y evaluada con la finalidad de reestructurarla tomando en cuenta las disposiciones fiscales en vigor a partir del primero de enero de 1987, ya que de continuar con la misma tendencia se creará un componente inflacionario favorable que se traducirá en un interés acumulable aumentando con ello la tasa grabable y por consiguiente un pago mayor de I.S.R.

Complementaremos lo anterior con un ejemplo, tomaremos los mismos resultados del ejercicio de 1986 al que le aplicaremos las disposiciones fiscales antes mencionadas.

## CALCULO DEL COMPONENTE INFLACIONARIO PROYECTADO

CONCEPTO	1987	1988	1989
Créditos a favor	16,129.0	16,129.0	16,129.0
Créditos a cargo	26,910.5	26,910.5	26,910.5
Posición monetaria	(10,781.5)	(10,781.5)	(10,781.5)
Factor de ajuste	2.057	2.057	2.057
Efecto monetario	(22,177.6)	(22,177.6)	(22,177.6)
Gastos y productos financieros	8,533.0	8,533.0	8,533.0
Componente inflacionario	(13,644.6)	(13,644.6)	(13,644.6)
I.S.R. base nueva	7.0 %	14.0 %	21.0 %
I.S.R. a pagar por componente inflacionario	955.1	1,910.2	2,865.4

Como hemos podido observar en el desarrollo del análisis financiero efectuado a "La Clave, S.A. de C.V." el costo financiero reviste gran importancia en las decisiones que se han tomado o tomarán en la empresa. En puntos específicos hemos opinado que se debe evaluar la posibilidad de cambiar deuda por capital común ya que el costo juega un papel determinante; pero esto no es todo, también el costo financiero nos ayudará a tomar otro tipo de decisiones como aquellas relacionadas con proyectos de inversión.

#### Recomendaciones Generales.

En nuestra opinión consideramos que la empresa se ha mantenido hasta el ejercicio de 1986 en una situación financiera favorable ya que ha sobrevivido e inclusive ha generado resultados positivos en situaciones de crisis de la economía mexicana (11).

No obstante lo anterior es necesario que la Dirección de esta empresa efectue una revisión general en las áreas de:

Producción. Ya que el incremento del costo de ventas podría ser debido a que el aumento de los precios de los cigarros no pudo absorber el disparo de los costos de materias primas.

Finanzas. En esta área se deberán evaluar de una forma más racional sus necesidades de financiamiento definiendo concretamente si son a corto o largo plazo. Si es a corto plazo optar por fuentes de financiamiento bancarias como pueden ser préstamos quirografarios o directos. Si son a largo plazo evaluar la alternativa de combinación de financiamiento bancario o de incremento de capital que si bien el segundo podría representar un mayor costo finan-

#### CAPITULO IV

120

ciero para la empresa, para los accionistas sería el de no compartir las utilidades con la banca (12).

#### - Aplicaciones.

Una vez determinado el costo financiero de la empresa se podrán tomar dos tipos de decisiones:

Aquellas relacionadas con la estructura financiera y rentabilidad de la empresa y,

Las relacionadas con la aceptación o rechazo de proyectos de inversión.

En lo referente a la estructura financiera y rentabilidad de la empresa las decisiones deberán estar encaminadas a la disminución del costo financiero mediante una mejor composición de la deuda.

Una composición de deuda aceptable será aquella en la que el costo financiero se redujera al mínimo y la rentabilidad de la empresa se maximizara.

También una composición adecuada de deuda será aquella en la que el costo financiero sea menor a la inflación; lo que quiere decir que la empresa a sabido manejar el dinero de terceros en forma aceptable. En contraposición sería que la empresa no ha sabido tener una composición adecuada de su deuda ya que ha contraído en exceso pasivos con un alto costo.

El segundo tipo de decisiones que podrá tomar será el de aceptación o rechazo de proyectos de inversión en los que la influencia del costo financiero es determinante, dado que si el rendimiento de un proyecto es mayor al costo financiero éste deberá ser aceptado.



ANEXO

NOTAS CORRESPONDIENTES AL CAPITULO IV

Nota 1.

**Insolvencia técnica.**

Una empresa es insolvente técnicamente si no esta en condiciones de cubrir sus deudas a medida que vencen. Esta insolvencia precede normalmente a la bancarrota, en muchos casos una empresa puede superar con préstamos la insolvencia técnica.

Nota 2.

Consideramos que los activos fijos son más rentables tomando en cuenta que éstos son explotados por las empresas para generar utilidades.

Nota 3.

El riesgo es la incertidumbre que se tiene al referirse a la variabilidad de los rendimientos correspondientes a un proyecto o a los valores previstos de una empresa ( ver teoría de las decisiones Capitulo II ). El riesgo comercial será entonces la incertidumbre que se tiene de que la empresa sea capaz de cumplir con sus diversas obligaciones ya sean operativas o financieras.

Nota 4.

Esta fórmula fue determinada y utilizada en el área financiera de la empresa Rassini Rheem, S.A. de C.V.

Nota 5.

El procedimiento aquí elegido de razones simples para ilustrar el análisis financiero, fue seleccionado porque la información necesaria para su elaboración se encuentra en la misma empresa.

Nota 6.

En vista de la incomparabilidad de los estados financieros nacida de la presentación de cifras a u.m. de los ejercicios en que se elaboraron los mismos ( ver Capítulo II efectos de la inflación en los estados financieros ), fue necesario inflacionar las cifras para presentarse en u.m. de diciembre de 1986 y así poder hacer comparables éstos, lo que facilita este breve análisis.

Nota 7.

Para el cálculo del costo de las acciones comunes se considera que el capital común está integrado por la suma del capital social más las utilidades retenidas.

CAPITULO IV

124

Nota 8.

Costo ponderado de obligaciones para 1986.

330,000,000	10 %	102 %	10 %
3,000,000,000	90 %	93 %	<u>84 %</u>
Porcentaje Ponderado	100 %		94 %

Nota 9.

En el método marginal se utilizan para el cálculo del costo financiero las disposiciones totales reales de financiamiento durante cada ejercicio. En tanto que en el método histórico solamente se emplean para su cálculo los saldos finales de cada período mismos que no muestran una realidad de operación.

Nota 10.

Como complemento de este análisis hemos utilizado los porcentajes integrales para facilitar el manejo de las cifras en el mismo.

Nota 11.

Consideramos que toda empresa con resultados favorables no importando la cuantía de éstos, es rentable.

NOTA 12.

La razón de esta decisión se fundamenta en que a partir del 1o. de enero de 1987 se sujetará el cálculo de la base grabable a lo siguiente;

- a) Si el componente inflacionario fiscal es mayor al pago de intereses, se tendrá que acumular la diferencia del primero respecto al segundo a la base grabable.
- b) en caso contrario se tendrá que deducir la diferencia de los intereses con respecto al componente inflacionario a la base grabable.

## LA CLAVE, S.A. DE C.V.

DATOS COMPLEMENTARIOS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 13 DE DICIEMBRE DE:  
(MILLONES DE PESOS)

	1986	1985	1984	1983
<b>1. INTEGRACION DE INVENTARIOS</b>				
PRODUCTO TERMINADO	3,370	1,300	416	264
PRODUCCION EN PROCESO	214	134	67	29
MATERIA PRIMA	22,038	11,734	5,445	2,940
OTRAS MATERIAS	4,194	1,620	1,146	491
<b>TOTAL INVENTARIOS</b>	<b>29,816</b>	<b>14,788</b>	<b>7,276</b>	<b>3,724</b>
<b>2. EL 50 % DE LAS VENTAS SE CONCEDE A CREDITO, A UN PLAZO DE 15 DIAS.</b>				
<b>3. NUMERO DE ACCIONES ORDINARIAS EN CIRCULACION:</b>				
	1986	1985	1984	
	51'003,408	51'003,408	34'002,272	
<b>4. HISTORIAL DEL COSTO INTERVENIAL DE FINANCIAMIENTO:</b>				
INTERES PAGADO	13,337	3,559	1,745	
INTERES GANADO	( 4,804)	( 3,426)	( 1,738)	
FLUCTUACION CAMBIARIA	( 737)	( 839)	( 71)	
EFFECTO MONETARIO	( 7,796)	0	0	
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>5. COMPRAS ANUALES A CREDITO</b>				
	33,453	17,651	10,317	
<b>6. SE CONTRATARON CREDITOS EN MONEDA NACIONAL POR LOS SIGUIENTES IMPORTES Y DIAS. (MILES DE MILLONES DE PESOS)</b>				
MONTO	121,924	35,925	7,938	
DIAS	2,947	1,582	922	
<b>7. DIVIDENDOS DECRETADOS POR ACCION</b>				
PESOS POR ACCION	68.00	59.00	14.00	
<b>8. LA RECIPROCIDAD BANCARIA ES DEL 10 % EN TODOS LOS AÑOS.</b>				

## CAPITULO IV

127

## 9. FACTORES DE REEXPRESION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS A PESOS DE DICIEMBRE DE 1986.

FACTOR	0.0	2.057	3.369
--------	-----	-------	-------

10. VALOR NOMINAL DE LA ACCION	58.8	58.8	58.8
--------------------------------	------	------	------

## 11. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1983.

## ACTIVO

CAJA Y BANCOS	450
INVERSIONES	5,000
CUENTAS POR COBRAR	616
INVENTARIOS	3,724
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	71

TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	9,861
-------------------------	-------

INVERSIONES CIAS ASOCIADAS	3,865
ACTIVO FIJO NETO	3,112

TOTAL ACTIVO	16,838
--------------	--------

## PASIVO

CREDITO BANCARIO	3,383
CUENTAS POR PAGAR	626
IMPUESTOS POR PAGAR	2,748

TOTAL PASIVO CIRCULANTE	6,757
-------------------------	-------

PRESTAMOS LARGO PLAZO	1,881
OTROS PASIVOS	90

TOTAL PASIVOS	8,728
---------------	-------

## CAPITULO IV

128

## CAPITAL CONTABLE

CAPITAL SOCIAL	2,000
ACTUALIZACION DE CAPITAL	2,400
SUPERAVIT POR REVALUACION	119
EXCESO VALOR CONTABLE CIAS. ASOC.	737
UTILIDAD DE EJERCICIOS ANTERIORES	1,000
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1,854
	-----

TOTAL CAPITAL CONTABLE	8,110
	-----

TOTAL PASIVO Y CAPITAL	16,838
	=====

## 12. INTEGRACION DE INTERES PAGADO Y DISPOSICION DE EFECTIVO POR TIPO DE CREDITO A LARGO PLAZO ( MILLONES DE PESOS ).

CAPITAL	1986	1985	1984	1983
OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS	3,330	550	660	660
DEUDA A LARGO PLAZO	4,007	2,320	1,346	1,221
 INTERES				
OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS	3,120	382	315	0
DEUDA A LARGO PLAZO	4,436	1,705	800	375
 RECIPROCIDAD				
DEUDA LARGO PLAZO	60	34	24	16

CONCLUSIONES

1. El Administrador Financiero es la persona en la que recae una gran responsabilidad en cuanto a la obtención, manejo y aplicación de los recursos monetarios necesarios en la empresa. Asumiendo de esta manera el papel de coordinador entre las inversiones y financiamientos de la misma y su principal función es la Toma de Decisiones de las que se enfrenta a tres tipos:
  - a) Decisiones de Inversión,
  - b) Decisiones de Financiamiento y
  - c) Decisiones de Políticas de Dividendos.
  
2. Los Estados Financieros son los documentos que muestran las operaciones, resultados y situación de la empresa expresados en unidades monetarias a una fecha determinada, de los que tenemos:
  - a) Estado de Situación Financiera,
  - b) Estado de Resultados,
  - c) Estado de Cambios en la Situación Financiera y
  - d) Estado de Tesorería.

La principal limitación que tienen es que están expresados en unidades monetarias de diferente poder adquisitivo convirtiéndose de esta manera en cifras incomparables, por lo que será necesario inflacionarlas o deflactarlas para eliminar dicha incomparabilidad.



3. La Inflación "es el aumento continuo, sostenido y generalizado en el nivel general de precios de una economía", lo que significa una pérdida continua del poder adquisitivo, en otras palabras es un creciente aumento en el costo de la vida.

La causa principal de la inflación es "la sobreexpansión de medios adquisitivos que respaldan la demanda de bienes y servicios en magnitudes superiores a su oferta".

4. El Boletín B-10 emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos contiene las disposiciones de carácter general y obligatorias para la presentación de los Estados Financieros reexpresados. Su finalidad es actualizar el valor contable de la empresa mediante el uso de los siguientes métodos:

- a) Contabilidad ajustada al Nivel General de Precios. Este método consiste en convertir las unidades monetarias corrientes en unidades monetarias constantes, y
- b) La Contabilidad al Costo de Reposición, que consiste en actualizar la cifras tomando como base los precios específicos de los bienes y servicios a valor de mercado.

En nuestra opinión consideramos que el método más recomendable es el segundo, debido a que los activos son valorados según los costos específicos de reposición que en su momento están más apegados a la realidad que si se utilizara el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

5. De los Procedimientos de Análisis Financiero conocidos, desde nuestro punto de vista el más recomendable es el de Razones Simples ya que solamente utiliza la información que se procesa en la empresa y los índices obtenidos no están sujetos a comparaciones externas pero si están comprometidos con los objetivos de permanencia, crecimiento y desarrollo de la misma.
6. Los Proyectos de Financiamiento e inversión que se determine sean necesarios en la empresa deberán ser obtenidos de las fuentes de financiamiento internas o externas de acuerdo a su naturaleza y fin, observando siempre que el proyecto sea rentable y que no represente un alto costo.
7. Todo Financiamiento o Inversión tienen un costo y éste afecta los resultados de la empresa, si no es vigilado o controlado puede anular inclusive la utilidad de operación. El Costo Financiero está integrado por aquellas erogaciones que la empresa realiza por la utilización de capital. El Costo Financiero se obtiene ponderando el costo de los rubros que representaron una fuente de financiamiento, inclusive los pasivos sin costo. El Costo Financiero expresado en porcentaje comparado con la rentabilidad de un proyecto nos ayudará a aceptarlo o rechazarlo, en tanto que el Costo Financiero Ponderado nos dará la pauta para determinar la estructura de capital de la empresa.
8. La Toma de Decisiones en la empresa estará influenciada por el conocimiento del costo financiero.

BIBLIOGRAFIA

"Fundamentos de Administración Financiera"

Lawrence J. Gitman

Ed. HARLA

"Las Finanzas en la Empresa"

Joaquín Moreno Fernández

Ed. I.M.E.F.

"Fundamentos de Administración Financiera"

J. F. Weston

Ed. Interamericana

"Fundamentos de Administración Financiera"

E. Bolten Steven

Ed. Limusa

"Elementos Basicos de Administración Financiera"

Abraham Pardomo Moreno

Ed. E.C.A.S.A.

"El Análisis de los Estados Financieros y las Deficiencias en las  
Empresas"

Roberto Macías Pineda

Ed. E.C.A.S.A.

"Boletín B-10 Reconocimiento de los Efectos de la Inflación en la  
Información Financiera"

I.M.C.P.

"El Sistema Financiero Mexicano"

Eduardo Villegas H.

Ed. P.A.C.

"Inflación y Democracia El Caso de México"

David Barkin

Tesis

"El Proceso Inflacionario en México"

Victor M. Guerrero

Tesis