

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO.  
FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION.

24  
15

EL FINANCIAMIENTO RECURSO DE LAS EMPRESAS  
E INTRODUCCION A LOS PROYECTOS DE INVERSION.

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE QUE EN  
OPCION AL GRADO DE LICENCIADO EN CONTADURIA  
PRESENTA, RUBEN DEVEZA LOPEZ.

PROFESOR DE SEMINARIO: C.P. JORGE HESA M.

1989.

FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

EL FINANCIAMIENTO RECURSO DE LAS EMPRESAS.  
E INTRODUCCION A LOS PROYECTOS DE INVERSION.

INDICE.

	Pág.
INTRODUCCION.	4
CAPITULO I EL FINANCIAMIENTO.	
I.1 Concepto de financiamiento.	10
I.2 Transacciones que modifican la estructura financiera.	10
I.2.1 Transacciones que afectan el patrimonio de la entidad.	10
I.2.2 Transacciones que no afectan el patrimonio de la entidad.	11
I.3 Necesidades que satisface el financiamiento.	12
I.3.1 Necesidad de un capital inicial.	12
I.3.2 Necesidad de fondos monetarios.	12
I.3.3 Necesidad de recursos para programas de expansión.	13
I.4 Factores que determinan la estructura financiera.	14
I.4.1 Tasa de crecimiento de las ventas.	14
I.4.2 Estabilidad de las ventas.	15
I.4.3 Estructura competitiva.	15
I.4.4 Estructura del activo.	16
I.4.5 Factores que influyen en la determinación del financiamiento por parte de la gerencia.	17
I.4.6 Actitudes de los prestamistas.	17
I.5 Requisitos para obtener una estructura financiera adecuada.	18

## CAPITULO II FUENTES DE FINANCIAMIENTO.

II.1 La banca.	21
II.1.1 Actividades de la banca como sociedad de crédito.	26
II.1.2 Operaciones que realizan los bancos de capitalización.	27
II.1.3 Funciones que desempeñan las organizaciones auxiliares de crédito.	28
II.1.4 Servicios que presta desde el punto de vista financiero.	29
II.2 Financiamiento en México.	30
II.2.1 Financiamiento a corto plazo.	30
II.2.2 Financiamiento a largo plazo.	39
II.3 Proveedores.	40
II.4 Emisión de obligaciones.	41
II.5 Emisión de acciones.	43
II.5.1 Tipos de acciones.	44
II.6 Colocación de acciones.	45
II.6.1 En firme.	45
II.6.2 Resguardo.	46
II.6.3 Mayor esfuerzo.	46
II.7 Retención de utilidades para reinversión.	46



	Pág.
III.6.3.3 Tasa interna de rendimiento.	69
III.6.4 Arrendamiento financiero.	71
III.6.4.1 Secuencia de actividades.	72
III.6.4.2 Consideraciones en torno al arrendamiento financiero.	75
<b>CAPITULO IV LA INFLACION Y LOS PROYECTOS DE INVERSION</b>	
IV.1 Concepto de inflación.	77
IV.2 Causas que provocan la inflación.	79
IV.3 El dinero.	81
IV.4 Fenómenos que produce la inflación.	85
IV.5 La inflación en los estados financieros.	87
IV.6 Reconocimiento de la inflación en la información financiera D-10.	90
IV.7 Métodos y normas generales de presentación.	91
IV.8 Métodos para evaluar los proyectos de inversión.	93
IV.9 Efectos inflacionarios.	95
IV.10 Recomendaciones finales para la elaboración de un proyecto de inversión.	98
CONCLUSIONES	101
BIBLIOGRAFIA.	104

## INTRODUCCION.

En la actualidad las entidades se enfrentan a fuerzas ambientales que han crecido en número y variedad, por lo cual es cada vez más difícil anticipar patrones, o configuraciones de fuerzas, inclusive a corto plazo.

Por lo tanto, lo que tiene que hacer el dirigente de empresa para dominar estos factores y triunfar en un mercado nacional e internacional tan competitivo como el actual es, organizar sus factores productivos como son: trabajo, capital, organización, tecnología, etc.; y de esta manera producir los bienes y servicios que requiere el público, por ello es muy importante el desarrollo de diseños que guíen a los dirigentes de las entidades en un medio ambiente económico tan turbulento como el actual, es por lo anterior que en el desarrollo de la presente investigación se abordan temas que ayudan al empresario para hacer frente a esta problemática, entre ellos el del financiamiento, utilizado como recurso indispensable en el desarrollo de la entidad, así como sus fuentes de obtención y la aplicación de estos recursos financieros.

Sin embargo en la actividad empresarial siempre existirá un factor de riesgo, ya que no es nada más una figura retórica, sino parte esencial en la toma de decisiones. Para minimizar este riesgo el empresario debe estar capacitado en todos los métodos y técnicas de la administración, por lo que previendo esta problemática se expone también el tema de proyectos de inversión, entendidos como propuesta para la aplicación de -

los recursos obtenidos, así mismo se plantean distintos métodos para evaluar las distintas opciones de inversión y seleccionar la óptima.

Con esta actividad el empresario obliga a los competidores a seguirlo, so pena de quedar desplazados, lo cual provoca que en toda la sociedad se presente un fenómeno de " Destrucción-creadora ", descartando instalaciones y equipos que todavía podrían funcionar eficientemente, según un antiguo esquema de productividad, pero que ahora son obsoletos.

Con este trabajo se probará que la adopción de riesgos en la toma de decisiones es un elemento fundamental de la vida empresarial y de las cuales depende que se alcance o no el logro de los objetivos de la empresa.



CAPITULO I.  
EL FINANCIAMIENTO.

I.1 Concepto de Financiamiento.

Financiamiento es el medio por el cual se obtienen los recursos monetarios necesarios para la organización, los cuales aplicados de manera racional dan como resultado el desarrollo armónico de la organización en todas y cada uno de sus procesos productivos y en general de todas sus operaciones.

Entiendase por transacción financiera u operación financiera, todo movimiento de recursos materiales que la entidad económica efectúa para obtener su objetivo.

Así por ejemplo cuando una entidad económica con fines lucrativos compra mercancía, está efectuando una transacción financiera. Cuando la vende o realiza, consume nuevamente una transacción u operación financiera.

I.2 Transacciones que modifican la estructura financiera.

Toda transacción modifica la estructura financiera de las entidades que la realizan.

Dichas modificaciones pueden ser de dos tipos:

I.2.1 Transacciones que afectan el patrimonio de la entidad.

Son aquellas operaciones que incrementan o disminuyen el -

patrimonio a través de la obtención de una utilidad o una pérdida. Por ejemplo, cuando una entidad con fines lucrativos vende una mercancía, ésta no se realiza al costo, sino que se adiciona a este último un margen de utilidad. Dicha utilidad incrementa el patrimonio original de la entidad.

#### 1.2.2 Transacciones que no afectan el patrimonio de la entidad.

Son aquellas operaciones que al efectuarse sólo implican movimientos de recursos y obligaciones, sin que el patrimonio de la entidad se vea afectado. Por ejemplo la compra de mercancías a crédito implica por una parte, aumento en los recursos y por la otra aumento en las obligaciones.

Por lo tanto se puede concluir que toda empresa necesita una combinación de recursos: Humanos, Materiales y de Capital, los cuales debidamente canalizados darán como resultado el logro de los objetivos o metas previamente establecidos. Para lograr lo anterior se necesita el establecimiento de un Plan Financiero debidamente estructurado, de lo contrario los resultados obtenidos por la empresa pondrían en peligro su estabilidad financiera al paralizar total o parcialmente el desarrollo de sus operaciones.

A continuación se consideran aspectos tales como: Los factores que determinan la Estructura Financiera de las empresas, los requisitos necesarios para obtener una adecuada estructura financiera así como sus fuentes y aplicación práctica.

### 1.3 Necesidades que satisface el financiamiento.

Las necesidades vitales que una empresa necesita para subsistir son el poder financiarse, ya sea de terceras personas o con sus propios recursos.

Esta necesidad puede ser satisfecha por el capital que va a ser invertido, ya sea en bienes, en dinero o en Valores etc.

Con respecto a las necesidades financieras de la empresa en sus diferentes etapas, se mencionan los siguientes casos:

#### 1.3.1 Necesidad de un capital inicial.

La necesidad de un capital inicial para su creación, del cual se va a formar el capital fijo y el capital de trabajo.

Resumiendo: Se debe saber cuanto dinero se necesitará para poner en marcha las operaciones de la empresa.

#### 1.3.2 Necesidad de fondos monetarios.

Necesidad de fondos monetarios para elevar su participación en el mercado competitivo.

Lo que quiere decir, qué se necesitará para seguir en óptima operación, por la expansión del mercado.

### 1.3.3 Necesidad de recursos para programas de expansión.

Y por lo tanto cuánto se necesitará para la ampliación de -  
la empresa sobre bases sólidas.

El capital inicial es imprescindible para sufragar los gastos inherentes a la constitución de la empresa (gastos promocionales, adquisición de activos fijos intangibles: patentes, - marcas, derechos, asistencia técnica, etc.) como también la adquisición de activos tangibles: maquinaria, equipo en general e instalaciones, etc.

También una gran parte del capital inicial, aunque en menor escala debe asignarse al capital circulante, del que se van a adquirir las materias primas y materiales necesarios, y - cualquiera gastos de venta y administración.

La segunda necesidad se refiere a la demanda que los productos alcanzarán y por lo tanto el capital que se adquiera se tendrá que utilizar para hacer adiciones al activo fijo y para elevar el nivel del capital de trabajo que tendrá que hacer frente a los nuevos niveles de producción.

Ahora bien, cualquier empresa con ambiciones a futuro buscará una mayor penetración en la actividad que desarrolle, y la necesidad de capital es imprescindible para financiar - las nuevas inversiones. Así se logrará mejor intervención en un mercado más calificado, lo cual seguirá en aumento y también paralelamente, la necesidad de mejores fuentes de financiamiento para cubrir desembolsos involucrados. Como

se mencionó anteriormente, la empresa tiene que elaborar un plan financiero perfectamente bien definido que se prevea con anterioridad (generalmente 1 año), a efecto de que con toda oportunidad se puedan hacer frente a los requerimientos financieros.

#### I.4 Factores que determinan la estructura financiera.

La estructura financiera se refiere al lado derecho del estado de situación financiera o sea el financiamiento de los recursos obtenidos por la empresa, así como la estructura de capital se refiere al financiamiento permanente de la empresa, representada principalmente por deuda a largo plazo, acciones preferentes y acciones comunes, pero excluyendo todo crédito a corto plazo.

Los factores que influyen en la estructura financiera se comentan a continuación:

##### I.4.1 Tasa de crecimiento de las ventas.

La tasa de crecimiento futuro de las ventas es una medida de extensión con qué las utilidades por acción de una empresa probablemente aumenten por apalancamiento. Si las ventas y las utilidades aumentan a una tasa anual de 8 a 10 %, por ejemplo, la financiación por deuda con cargos fijos limitados deben aumentar las utilidades para los propietarios de las acciones.

No obstante, las acciones comunes de una empresa cuyas - ventas y utilidades aumentan a una tasa favorable tienen un alto precio; así, a veces parece que el financiamiento por aportación es conveniente. La empresa debe sopesar - los beneficios de usar apalancamiento frente a la oportunidad de ampliar su base de aportación cuando escoge - entre alternativas de financiamiento futuras.

#### **I.4.2 Estabilidad de las ventas.**

La estabilidad de las ventas y las razones de la deuda - están directamente relacionadas. Con mayor estabilidad en las ventas y las ganancias, una empresa puede incurrir en cargos fijos de deuda con menos riesgo que cuando sus ventas y ganancias se hayan sujetas a declinaciones periódicas en el último caso, tendrá dificultad para cubrir sus obligaciones. La estabilidad de la industria de servicios públicos, combina con las perspectivas de crecimiento - relativamente favorables, da por resultado altas razones de apalancamiento en dicha industria.

#### **I.4.3 Estructura competitiva.**

La capacidad de servicio de la deuda depende de la lucratividad y del volumen de ventas. Por lo tanto, la estabilidad de los márgenes de utilidad es tan importante - como la estabilidad de las ventas. La facilidad con que

Las nuevas empresas pueden entrar en la industria y las posibilidades de las empresas competitivas para ampliar la capacidad influirán en los márgenes de utilidad. Una industria en crecimiento promete márgenes más altos de utilidad, pero dichos márgenes es posible que se reduzcan si la industria es una en la que el número de empresas puedan aumentarse fácilmente con otras entradas.

Por ejemplo, la industria de los comestibles elaborados a comienzos de la década de los setentas fue muy lucrativa pero nuevas empresas entraron en el negocio, con el tiempo las pioneras aumentaron su capacidad a tasas mayores, declinando los márgenes de utilidad.

#### I.4.4 Estructura del activo.

La estructura del activo influye en las fuentes de financiamiento de varios modos. Empresas con activo fijo de larga vida, especialmente cuando la demanda de su producción está relativamente asegurada, por ejemplo, servicios públicos usan extensamente deuda hipotecaria a largo plazo. Las empresas cuyo activo consiste principalmente en cuentas por cobrar e inventarios cuyo valor depende de la lucratividad continua de la empresa individual por ejemplo: las empresas que se dedican al comercio al por mayor y al detalle, se basan menos en financiamiento con deuda a largo plazo y más con deuda a corto plazo.

#### I.4.5 Factores que influyen en la determinación del financiamiento por parte de la gerencia, son:

- 1.- Control de la Empresa.
- 2.- Riesgo.

Corporaciones grandes cuyas acciones son propiedad de muchas personas pueden decidir si venden más acciones comunes porque ejercerán poca influencia en el control de la compañía. Igualmente puesto que la gerencia representa una administración para los propietarios, con frecuencia se muestra menos deseosa de asumir el riesgo de grandes cargos fijos.

Los propietarios de empresas pequeñas pueden preferir el evitar la emisión de acciones comunes para asegurar un control continuo. Como generalmente tienen confianza en las perspectivas de sus compañías y pueden ver las grandes ganancias potenciales para ellos por el apalancamiento, los gerentes de tales empresas a menudo desean incurrir en altas razones de deuda.

#### I.4.6 Actitudes de los prestamistas.

Prosciendiendo del análisis que hacen las gerencias de los factores del apalancamiento para sus empresas, no hay duda de que las actitudes de los prestamistas son frecuentemente un determinante importante, a veces, el más importante, de las estructuras financieras. En la mayoría de los casos, la



corporación discute su estructura de capital con los prestamistas y da mucho peso a su consejo.

Pero cuando la gerencia tiene tanta confianza en el futuro que busca su apalancamiento más allá de las normas que rigen en la industria, los prestamistas pueden que no desear aceptar tales aumentos de la deuda. Harán constar que la deuda excesiva reduce la posición de crédito del prestatario y la clasificación de crédito de los valores emitidos anteriormente. El punto de vista de los prestamistas ha sido expresado por un vicepresidente financiero quien manifestó:

"Nuestras normas son determinar cuanto deuda podemos contraer y mantener aún una clasificación AA de obligaciones, y usar luego dicha cantidad menos un pequeño margen para seguridad".

#### I.5 Requisitos para obtener una estructura financiera adecuada.

Es necesario observar los siguientes requisitos que fueron desarrollados en el año 1979 por los C.F. Sergio Rivas Marino C.F. Federico Hinojosa Zuñiga y C.F. Joaquín Moreno Fernández que fueron presentados en la XIII Conferencia Interamericana de Contabilidad celebrada en la Ciudad de Panamá en un trabajo titulado "Optimización de la Redituabilidad en Epocas de Inflación".

1) La aportación del capital de trabajo debe ser a cargo de los propietarios.

Respecto al capital contable se puede decir que representa la inversión de los accionistas o socios en una entidad y

consiste normalmente en las aportaciones, más las utilidades retenidas o menos las pérdidas acumuladas, más otro tipo de superávit, en su caso.

Dentro del capital contable se pueden incluir los siguientes conceptos:

Capital Social  
 Ordinario  
 Preferente  
 Superávit de capital  
 Ganado  
 Pagado  
 Donado  
 Por revaluación

- 2) Con la expansión y desarrollo de la empresa el capital de trabajo adicional, con carácter permanente o regular debe ser aportado por los propietarios o ser financiado por medio de préstamo a largo plazo

Por lo que respecta al pasivo a largo plazo se puede decir que está representado por los adeudos cuyo vencimiento sea posterior a un año, o al ciclo normal de las operaciones - si éste es mayor. La parte del pasivo a largo plazo que - por el transcurso del tiempo llega a ser pagadero dentro de los próximos doce meses o dentro del ciclo normal de las operaciones si este último es mayor, se convierte en pasivo a corto plazo y por lo tanto debe clasificarse como tal.

- 3) El capital de trabajo temporal puede financiarse por medio de préstamos a corto plazo y es aquel que la mayoría de las empresas requieren a intervalos fijos para cubrir necesidades de trabajo y de fecha de pago.

Del pasivo a corto plazo se puede decir que es aquel cuya liquidación se producirá dentro de un año, en el curso normal de las operaciones. Se hace excepción a esta regla en el caso de que el ciclo normal de las operaciones de la empresa sea mayor de un año y se haga una excepción similar en la clasificación del activo circulante.

- 4) Las inversiones permanentes (terrenos, edificios, maquinaria y equipo) iniciales de la empresa deben ser aportados por los propietarios.

Las inversiones permanentes adicionales requeridas por la expansión o desarrollo de la empresa deberán también ser aportados por los propietarios, generalmente mediante la reinversión de sus utilidades, o bien pueden financiarse por medio de préstamos a largo plazo.

Ninguna de estas reglas merma el capital de trabajo; al contrario, la apoya en casos de requerimientos de efectivo temporal y lo incrementa en el caso de expansión o desarrollo de la empresa.

## CAPITULO II.

## FUENTES DE FINANCIAMIENTO.

Los negocios utilizan distintas y diversas fuentes de financiamiento, entre las más usuales se encuentran: La Banca, - Proveedores, Emisión de obligaciones, Emisión de acciones, Arrendamiento, Financiamiento en México, las que se analizan a continuación:

## II.1 La Banca.

La Banca proporciona múltiples y variados servicios a las - empresas, como financiamiento para las mismas, lo que representa una fuente de financiamiento a corto plazo.

Es de gran importancia este tipo de financiamiento para la pequeña y mediana industria, ya que representa la fuente - más importante de crédito a corto, mediano y largo plazo, por lo que se refiere a las empresas grandes frecuentemente obtienen financiamiento a través de emisión de obligaciones, colocación de acciones en la bolsa, etc.

Como resultado de la Nacionalización de La banca el Gobierno da a conocer como funcionará a partir de ese momento, a - saber, Sociedad Nacional de Crédito, además de sus nuevas - dependencias que integran su organigrama, por lo que la - Banca Nacionalizada operará como una sociedad nacional de crédito.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL  
DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

- 1.- SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.
- 2.- SUBSECRETARIA DE LA BANCA NACIONAL.
- 3.- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS.
- 4.- BANCO DE MEXICO.
- 5.- COMISION NACIONAL DE VALORES.
- 6.- ORGANISMO DE COORDINACION DE LA BANCA MEXICANA.
- 7.- OFICINAS DE REPRESENTACION DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DEL EXTERIOR.
- 8.- INSTITUCIONES DE CREDITO.  
BANCA MIXTA Y NACIONALIZADA.  
BANCOS MULTIPLES.  
INSTITUCIONES ESPECIALIZADAS.  
DEPOSITO,  
FINANCIERAS.  
HIPOTECARIAS.  
CAPITALIZACION.  
DEPARTAMENTO DE AHORRO.  
DEPARTAMENTO DE FIDEICOMISO.
- 9.- SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.  
NACIONAL FINANCIERA.  
BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS.  
BANCO NACIONAL DE CREDITO RURAL.  
BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR.  
FINANCIERA NACIONAL AZUCARERA.

BANCO NACIONAL PESQUERO Y PORTUARIO.

BANCO DEL PEQUEÑO COMERCIO DEL D.F.

BANCO NACIONAL CINEMATOGRAFICO.

PATRONATO DEL AHORRO NACIONAL.

BANCO NACIONAL DE TURISMO.

INSTITUCIONES DE CREDITO COMPRENDIDAS EN EL ARTICULO  
SEGUNDO TRANSITORIO, DEL DECRETO QUE REFORMO Y ADI -  
CIONO EL ARTICULO 38 CONSTITUCIONAL.

10.- ORGANISMOS AUXILIARES DE CREDITO.

ORGANIZACIONES PRIVADAS AUXILIARES DE CREDITO.

UNIONES DE CREDITO.

ALMACENES DE DEPOSITO.

INSTITUCIONES DE PLIANZAS.

ARRENDADORAS FINANCIERAS.

ORGANIZACIONES NACIONALES AUXILIARES DE CREDITO.

UNION NACIONAL DE PRODUCTOS DE AZUCAR.

ALMACENES NACIONALES DE DEPOSITO.

APIANZADORA MEXICANA.

11.- EMPRESAS DE SEGUROS.

INSTITUCIONES PRIVADAS DE SEGUROS.

VIDA.

ACCIDENTES Y ENFERMEDADES.

DAÑOS.

REASEGURO.

SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS.

INSTITUCIONES NACIONALES DE SEGUROS.

ASEGURADORA NACIONAL AGRICOLA Y GANADERA.

ASEGURADORA MEXICANA.

ASEGURADORA HIDALGO.

12.- MERCADO DE VALORES.

EMISORES DE VALORES.

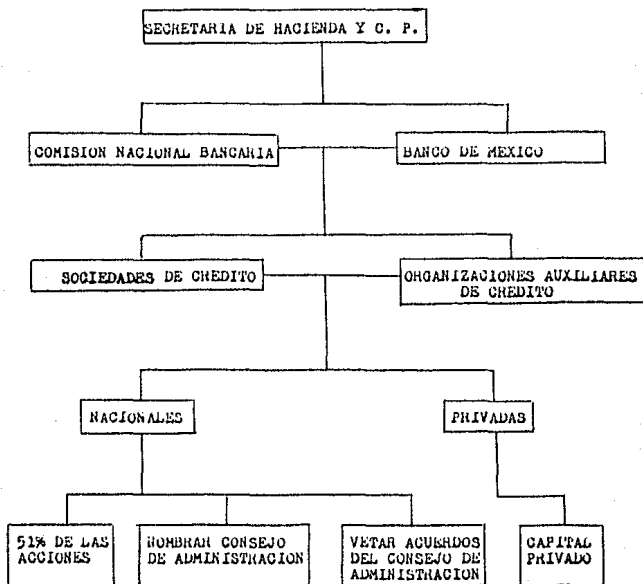
BOLSA DE VALORES.

AGENTES DE VALORES.

SOCIEDADES DE INVERSION.

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

## SISTEMA BANCARIO MEXICANO.





### II.1.1 Actividades de la banca como sociedad de crédito.

A continuación se indican las actividades de la banca como una Institución de Crédito, desde el punto de vista de Financiamiento.

- 1) Llevar a cabo descuentos, otorgar préstamos y créditos a un plazo no mayor de 180 días a partir de la fecha de otorgamiento.
- 2) Otorgar préstamos y créditos para la exportación de artículos manufacturados cuyo plazo no será mayor a 3 años - ni menor a 180 días.
- 3) Otorgar préstamos y créditos para adquirir bienes de consumo duradero, cuyo plazo podrá ser superior a 180 días.
- 4) Otorgar préstamos y créditos de habilitación o avío, recuperables en un plazo no mayor a dos años.
- 5) Otorgar préstamos refaccionarios a un plazo no mayor a 15 años y garantía no menor al 75%.

## II.1.2 Operaciones que realizan los Bancos de capitalización.

La misión de los bancos fiduciarios es realizar operaciones intermedias, indirectamente, neutras o accesorias donde el banco no se coloca como acreedor o deudor, sino más bien realizando operaciones de servicio como: Transferencia, giros, comisiones, cobros, cartas de crédito, cajas de seguridad, fideicomisos, avalúos, etc.

Las operaciones más frecuentes son las siguientes:

- 1) Descuentos, préstamos y créditos de todo tipo a plazo no menor a 60 días y no mayor a 180 días.  
Los créditos y préstamos con prenda de títulos o valores no podrán exceder del 70% del valor de la prenda.
- 2) Préstamos de Habilitación y avío destinados al fomento industrial, agrícola y ganadero a plazo no mayor de 3 años su importe no será mayor al 75% del valor de la garantía.
- 3) Préstamo refaccionario dirigido al fomento industrial, agrícola y ganadero. A plazo no mayor a 10 años, cuyo importe no excederá del 75% del valor de la garantía.

### II.1.3 Funciones que desempeñan las organizaciones auxiliares de crédito.

Entre algunas de las funciones especializadas que desempeñan estas organizaciones se encuentran las siguientes:

- 1) Almacenes generales de depósito.- Su objetivo es el almacenamiento, guarda y conservación de bienes, o de mercancías, expedición de certificados de depósito y bonos de prenda principalmente.
  
- 2) Bolsa de valores.- Su tarea es la contratación y negociación de valores o efectos mercantiles emitidos por particulares o por Instituciones de Crédito, sociedades o empresas legalmente constituidas, metales amonedados o en pasta.  
 Para la empresa la Bolsa de valores constituye una base fundamental del mercado de capitales, interviniendo en la colocación de la emisión de acciones y obligaciones entre el público ahorrador. Es un medio valioso y de fácil acceso para la captación de recursos considerables.
  
- 3) Uniones de crédito.- Organizaciones auxiliares que se especializan en el ramo agrícola, ganadero, industrial o comercial, cuyos socios son personas físicas o morales dedicadas a alguno de estos ramos.

#### II.1.4 Servicios que presta desde el punto de vista financiero.

Dentro de la gama de servicios que prestan las organizaciones de crédito se encuentran las aplicables al aspecto financiero entre los que se encuentran los siguientes:

- 1) Facilitarles el crédito.
- 2) Garantizar y avalar los créditos contratados con otras personas o instituciones.
- 3) Realiza operaciones de descuento, préstamo y crédito de todo tipo, reembolsables a plazo no mayor a cinco años con excepción de los créditos refaccionarios cuyo plazo podrá ser de hasta diez años.

Leyes supletorias a la Ley General de Instituciones de Crédito rigen la actuación de las sociedades nacionales de crédito y de las organizaciones auxiliares, con la intervención del Gobierno Federal que se puede resumir a tres actos.

- 1) Suscripción de la mayoría del capital.
- 2) Derecho reservado de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo administrativo.

- 3) Derecho reservado para aprobar o vetar las resoluciones - de la asamblea de accionistas y del consejo administrativo.

## II.2 Financiamiento en México.

La banca otorga a las empresas préstamos a corto, mediano - y largo plazo, los cuales se describen a continuación:

### II.2.1 Financiamiento a corto plazo.

Los financiamientos a corto plazo estan destinados principalmente al apoyo del capital de trabajo, entre los que se pueden encontrar los siguientes:

#### 1) Préstamos directos sin garantía.

Estos son otorgados por la banca de depósito y se concede a un plazo no mayor de 190 días que puede renovarse a su vencimiento por otros 180 días con un cargo adicional por comisión.

El tipo de interés generalmente es menor en uno o dos - puntos al de cualquier otra clase de préstamos otorgados por el banco privado.

Los créditos otorgados por sociedades financieras se - conceden a un plazo no mayor de un año, renovable por

otro año. El tipo de interés es superior en dos o tres - puntos al interés de los préstamos otorgados por la banca de depósito.

2) Préstamos directos con garantía.

Estos tienen las mismas características que los préstamos directos sin garantía, con la excepción que dan en garantía bienes que son propiedad de las empresas, y el monto de los préstamos no será superior a 70% del valor de la garantía otorgada.

3) Financiamiento para pre-exportación y exportación.

Se otorga en dólares para el fomento de las exportaciones para financiar la producción, existencia de manufacturas y ventas que se destinan a la exportación.

Préstamos los cuales son financiados por el Gobierno - Federal a través del fondo para el fomento de las exportaciones de productos manufacturados, FOMEX y son operados a través de la banca privada. Los préstamos de pre-exportación se conceden con base al pedido del importador hasta por un 70% ó bien hasta el 100% del costo directo de fabricación.

Los préstamos para la exportación del 100% del valor de la factura con base a precio LAF, tiene plazos de crédito - variable; en los de pre-exportación se concede por el tiempo

po que transcurre entre la adquisición de materiales y la terminación del producto, en el caso de exportación, de acuerdo con los plazos comerciales con que opera cada país en particular. La tasa de interés es generalmente  $1/3$  de la tasa para préstamos directos y se puede decir que se trata de un incentivo a la exportación.

#### 4) Descuento de documentos.

Los documentos recibidos de los clientes pendientes de cobro pueden ser financiados mediante la entrega de los mismos a las instituciones bancarias, quienes los operan contra una línea de crédito previamente establecida. Los documentos - descontados generalmente no exceden de 180 días y operan - con un interés similar al de los préstamos directos.

#### 5) Financiamiento a mediano plazo.

Préstamos que otorge la banca, destinados principalmente a la adquisición de inventarios, maquinaria y equipo para - liquidar pasivos con el fin de mejorar la liquidez del - capital de trabajo. Entre los más generalizados están los siguientes:

##### 1) Préstamos de habilitación o avío.

Crédito con garantía otorgado por la banca de depósito

con término de dos años y las instituciones financieras a un término de tres años. La liquidación se efectúa - por amortizaciones mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. La tasa de interés es semejante a los intereses prevalecientes para los préstamos directos.

2) Préstamos refaccionarios.

Otorgados por la banca a un término de cinco años. Su pago y los intereses son semejantes a los señalados en los préstamos de habilitación o avío.

3) Préstamo hipotecario industrial.

Otorgado con garantía hipotecaria de la unidad industrial no menor del 50% del importe del crédito a un plazo máximo de siete años con dos años de gracia sin pago de capital. El interés es ajustable y fluctúa de acuerdo con los intereses que las instituciones financieras pague en sus operaciones pasivas más el 1% ó 2%.

4) Arrendamiento financiero.

Este tipo de financiamiento es muy común para inversionistas cuyas inversiones son de carácter permanentes. El interés generalmente es superior en cinco a diez puntos con relación al interés vigente para préstamos directos.



La Banca del sector público otorga, a través de fideicomisos constituidos para fines específicos, los siguientes créditos:

**FONRI.- Fondo de Equipo Industrial.**

Otorgado a las empresas industriales cuya producción permita surtir mercados del exterior y/o sustituir importaciones. Es un préstamo refaccionario y se empleará para la adquisición, ampliación o modernización de plantas industriales, instalaciones maquinaria y equipo. Por estudio financiero y económico se determina el plazo de la operación, plazo de gracia y capital necesario. El plazo será de 13 años y el de gracia de 3 años, la tasa de interés menor en uno o dos puntos a la tasa de los préstamos directos.

**FOGAIN.- Fondo de Garantía y Fomento a la Industria - Mediana y Pequeña.**

Otorgado a la industria de la transformación, así como a empresas de servicios como talleres mecánicos, lavanderías, restaurantes. Préstamo con garantía que puede ser de habilitación o avío, refaccionario o hipotecario industrial.

A continuación se mencionan algunos requisitos necesarios para que la empresa pueda hacer uso de este tipo de financi

ciamiento, como por ejemplo un capital contable mínimo y otro máximo. En zonas de concentración industrial el capital requerido aumenta con respecto a otros de menor concentración. No existe límite mínimo en cuanto a la cantidad de financiamiento requerido, pero sí un máximo según sea para crédito de habilitación o avío, para crédito refaccionario o para crédito hipotecario industrial.

En el caso de que una empresa goce de los tres tipos de crédito existe también un límite. Los intereses son fijados atendiendo a la zona geográfica donde se establezca la industria.

Los plazos que otorga el fondo son: en crédito de habilitación o avío, dos años; en crédito refaccionario, de 3 a 6 años; y en crédito hipotecario industrial, de 4 a 10 años.

FOMEX.- Fondo para el fomento de las exportaciones de productos manufacturados.

Con este fondo se financian las ventas de exportación de bienes de consumo duradero y bienes de capital. Este financiamiento en dólares es otorgado en un plazo que puede variar de seis a cinco años, dependiendo del bien que se exporta.

El interés es semejante al que se opera en los préstamos de pre-exportación que otorga la banca de depósito a corto plazo.

Fondo: El Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, -  
Ganadería y Avicultura.

Constituido el 31 de Diciembre de 1954 y que otorga financiamientos para créditos de habilitación o avío. Su objeto principal consiste en estimular, mediante el apoyo financiero y - servicios de asistencia técnica una mayor participación de - las instituciones de crédito en el financiamiento a las expor taciones agropecuarias.

FEFA: Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios.

Constituido el 26 de Agosto de 1965 y que otorga financiamientos para créditos refaccionarios. Su objeto es canalizar los recursos que obtenga el Gobierno Federal de fuentes financieras internacionales, tanto públicas como privadas para el desarrollo agropecuario.

FEQA: Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para -  
Créditos Agropecuarios.

Constituido el 28 de diciembre de 1972 No otorga financiamientos sino apoyo a la banca participante, para fomentar su intervención en el otorgamiento de créditos agropecuarios o productores de bajos ingresos.

**FUGA:** Fondo de Garantía y Apoyo a los Créditos para la Vivienda de Interés Social.

Constituido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público - (fideicomitentes) el 10 de abril de 1963 en el Banco de México (fiduciario). Su función es facilitar, a las sociedades de crédito hipotecario y a las instituciones facultadas para recibir depósitos de ahorro, el otorgamiento de créditos destinados a la adquisición de nuevas viviendas de interés social o a su construcción, respecto de personas de bajos ingresos.

**FOMIN:** Fondo Nacional de Fomento Industrial.

Constituido por el Gobierno Federal (fideicomitente) el 12 de abril de 1972 en Nacional Financiera, S.A. (fiduciario) Su finalidad es apoyar a los empresarios mexicanos que deseen instalar nuevas industrias medianas y pequeñas, así como ampliar las ya existentes aportandoles recursos en forma de capital.

**FONATUR:** Fondo Nacional de Fomento al Turismo.

Constituido por el Gobierno Federal (fideicomitente) el 16 de Abril de 1974 administrado por Nacional Financiera, S.A. - (fiduciario). Sus objetivos principales son asesorar, desarrollar y financiar planes y programas de promoción, fomento y desarrollo de la actividad turística nacional ajustando sus acciones al plan nacional.

**FONEP:** Fondo Nacional de Estudios y Proyectos.

Constituido por el Gobierno Federal (fideicomitente) en 1968 en Nacional Financiera, S.A. (fiduciario) Su función es el financiamiento de estudios y proyectos en diversas actividades económicas de acuerdo con las prioridades establecidas por el Gobierno Federal.

**FOSOC:** Fondo de Garantía y Descuento para las sociedades - Cooperativas.

Constituido por el Gobierno Federal (fideicomitente) en febrero de 1980 en el Banco de México (fiduciario) Su objetivo primordial es fomentar la organización, modernización, competitividad y ampliación de las sociedades cooperativas, sobre todo de aquellas cuya actividad principal sea la producción, mediante el otorgamiento de apoyos financieros preferenciales y garantías.

**FOVI:** Fondo de Operaciones y Descuento Bancario a la Vivienda.

Constituido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (fideicomitente) el 10 de abril de 1963 en el Banco de México (fiduciario). Su objetivo es aumentar la construcción de viviendas populares para atender en mayores volúmenes las deficiencias habitacionales del país por medio de la creación de créditos de interés social.

## II.2.2 Financiamiento a largo plazo.

Los financiamientos a largo plazo son muy escasos en México se puede decir que no existen, a excepción de préstamos hipotecarios con garantía de inmuebles a un plazo de 10 a 15 años, con un interés similar a los préstamos refaccionarios y de habilitación o avío.

Otros financiamientos que se emplean son los arrendamientos financieros con tasa ajustable, así como en algunas ocasiones emisiones de acciones y obligaciones.

### II.3 Proveedores.

En un sentido amplio un proveedor es la persona que provee o proporciona algún bien o servicio sin que interesen las condiciones con que se proporcionen estos recursos.

En contabilidad se utiliza el concepto proveedores, para designar a las personas físicas o morales que proveen a las entidades económicas de bienes y servicios, siempre y cuando dichas personas vendan a crédito, sin que para ello se exija documento alguno.

Desde otro punto de vista, la cuenta de proveedores representa el Pasivo que para una entidad económica significa la obligación de pagar una cantidad determinada, por concepto de compras a crédito no documentadas.

La obligación que representan las compras a crédito, se valida de conformidad con el importe pactado entre la entidad económica y su proveedor, al momento de celebrar la transacción.

El pacto de referencia se consume al aceptar las condiciones que se establecen en la factura que expide el proveedor, documento que ampara la operación de compra-venta.

Resumiendo esta es la fuente que más frecuentemente se utiliza, se genera por la adquisición o compra de bienes y servicios que la empresa utiliza en sus operaciones a corto y largo plazo. Este financiamiento aumenta o disminuye la oferta como consecuencia de los aumentos de producción o la condición de los mercados.

#### II.4 Emisión de obligaciones.

La emisión de obligaciones es utilizada para incrementar - el capital de trabajo, así como financiar inversiones permanentes adicionales requeridas para expansión o desarrollo de las empresas.

Las sociedades anónimas están autorizadas a emitir obligaciones de conformidad con lo que señala la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; estas son obligaciones, son bienes muebles, aún cuando no estén garantizadas con hipoteca.

Las obligaciones pueden ser nominativas, al portador y - nominativas con cupones al portador y han de ser por valor de \$ 100. ó de sus múltiplos.

Las obligaciones deben contener la denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad, su capital y su activo, pasivo determinado según balance practicado para efectuar la emisión así como importe de la misma, indicando el número de títulos y su valor nominal, el interés, el término de pago de intereses y del capital, los plazos condiciones con garantías especiales, éstas se deben manifestar en el título.

Se puede convertir en acciones a las obligaciones señalando en la emisión la fecha en que tenga que ejercitarse el derecho de conversión.



La ley que regula la emisión de obligaciones es la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en donde se indica una serie de requisitos legales que deben obrirse tanto - para efectos de su emisión como durante el tiempo que permanezca vigente.

Las obligaciones pueden ser garantizadas con títulos o con bienes, la prenda o la hipoteca.

La acción sobre los cupones de intereses vencidos de las - obligaciones prescribirá a los tres años contados a partir de su vencimiento. La acción sobre el cobro de la obliga - ción vencida prescribe a los cinco años contados a partir de la fecha en que haya sido sorteado el título.

Los conceptos mencionados constituyen las principales ca - racterísticas de esta fuente de financiamiento utilizada con frecuencia por la gran empresa.

Para la emisión y colocación de las obligaciones entre el público, es necesario la autorización de la Comisión Na - cional de Valores. Se requiere la presentación de un estu - dio técnico, realizado por persona independiente a la emi - sora, que contenga el plan de financiamiento establecido por la empresa, que muestre su situación financiera.

### Información requerida.

Para su autorización es necesario se presente lo siguiente

- 1.- Causas de la emisión.
- 2.- Plan de inversión del producto de la emisión.
- 3.- Efectos financieros de la emisión sobre la economía.  
de la empresa.
- 4.- Estudios de mercado.
- 5.- Solvencia.

### II,5 Emisión de acciones.

La emisión de acciones y su suscripción es un indicativo de que la empresa se esta desarrollando, además de ser un financiamiento de carácter permanente, que puede ser suscrita privadamente ó entre el público.

Es aconsejable la suscripción pública en lugar de la privada ya que en la primera el capital anónimo recibido y suscrita públicamente no liga directamente al accionista con el administrador. Toda emisión pública debe ser autorizada previamente por la comisión nacional de valores.

Por medio de la emisión de acciones se obtienen recursos externos que incrementan los activos de la empresa o que pueden servir para modificar la Estructura Financiera de la misma.

La emisión de acciones debe manejarse conservando un balance entre las fuentes de recursos, liquidez, capacidad de -

pago, rentabilidad, productividad, capacidad generadora de utilidades, etc, para mantener una sana estructura financiera tomando en consideración las necesidades de la empresa.

#### II.5.1 Tipos de acciones.

##### Acciones preferentes.

Son aquellas en que el accionista tiene derecho a recibir un dividendo acumulativo o no acumulativo, que puede o no convertirse en acciones ordinarias.

En estos dividendos el accionista tiene algunas desventajas como no participar con voz y voto en las decisiones de la empresa, pero tiene otras ventajas como: obtención de un rendimiento constante y garantizado, son susceptibles de ser convertidas en acciones ordinarias, ó que su dividendo garantizado sea sobresaliente o que su precio de colocación sea atractivo.

La colocación de las acciones ordinarias es mediante una prima, realizando un estudio detallado del precio de colocación del mercado y perspectivas empresariales.

##### Colocador y colocación de la emisión.

La colocación es un trabajo especializado por lo que se recomienda a la empresa recibir asesoría al respecto, ya sea de una Casa de bolsa, un agente de bolsa, una Institución de Crédito o combinación de ambos.

Por su parte el colocador recibirá una comisión por los - servicios prestados en la colocación de la emisión y por su asesoría en la conveniencia o inconveniencia de su colocación.

Deberá tomar en cuenta el mercado, situación de la empresa características de la emisión, asesora para fijar el precio de colocación de la acción, el tiempo en que la oferta - será lanzada, su promoción y cuidado, comportamiento de la acción, etc.

#### II.6 Colocación de acciones.

Por lo que respecta a la colocación, existen tres formas y son las siguientes:

II.6.1 En firme.

II.6.2 Resguardo.

II.6.3 Mayor esfuerzo.

##### II.6.1 En firme.

En esta el colocador compra el total de la oferta al emisor sin efectuar la venta al público, pagando el valor de la - oferta menos una comisión que puede ser hasta de 10 %.

### II.6.2 Resguardo.

Se efectúa cuando alguno de los accionistas importantes no ejercen total o parcialmente el derecho de tanto que tienen sobre la emisión, estableciéndose un contrato con el colocador para que se encargue de adquirir en su caso el total o remanente de la emisión para que, posteriormente, sea distribuida públicamente.

### II.6.3 Mejor esfuerzo.

La empresa contrata al colocador para que éste distribuya y coloque la emisión al público inversionista, sin comprometerse a comprar o distribuir la totalidad de la emisión. Por último se debe considerar que para colocar las acciones públicamente es indispensable que se inscriba en la bolsa, para lo cual deben reunir ciertos requisitos documentales y de estabilidad financiera para que la Comisión Nacional de Valores, considere la emisión como apta para ser inscrita en la bolsa.

### II.7 Retención de utilidades para reinversión.

Fuente de fondos más importante de la empresa, tiene su origen en la retención de utilidades.

Por ser una fuente natural generadora de forma interna como resultado de las operaciones, es el recurso de fondos más -

importante para la expansión de las empresas. Según la Ley General de Sociedades Mercantiles, que en una de sus Artículos que debe separarse el 5 % de las utilidades anuales para formar un fondo de reserva cuyo monto equivalga al 20% del capital, lo cual incrementa el mismo separando y reinvertiendo las utilidades, libres.

Es importante que se retengan las suficientes utilidades para la expansión de la empresa así como para tener un sobrante suficiente aunque se tuviera un mal año para garantizar a los accionistas un dividendo que guarde la relación con los años anteriores.

Se debe tomar en consideración que la reinversión de utilidades tiene un costo ya que de hecho representa una inversión permanente adicional de los accionistas, la cual debe tener una retribución o dividendo, aunque algunos administradores consideran equivocadamente que las utilidades retenidas son esencialmente una fuente de recursos libres de costo. El dividendo decretado tiene relación directa con el patrimonio del accionista, el cual incluye las utilidades retenidas por la empresa. De la misma manera, la utilidad neta del ejercicio debe medirse contra el patrimonio para obtener un rendimiento correcto.

## II.8 Arrendamiento.

Es una fuente de financiamiento por inversiones en bienes de carácter permanente, contratables a corto, mediano y - largo plazo, teniendo la ventaja de no invertir fondos en el momento de adquirir el uso del bien.

El arrendamiento se puede clasificar en dos tipos:

- 1) Existe la posibilidad de adquirir el derecho de propiedad sobre el bien.
- 2) A través del arrendamiento se va adquiriendo la propiedad del bien arrendado a medida que se pagan las rentas.

### II.8.1 Arrendamiento puro.

Celebrado a través de un contrato en el cual el arrendatario tiene derecho a utilizar los activos a cambio de una renta sin tener la opción de adquirir un derecho de propiedad sobre el bien rentado.

El arrendamiento puro se utiliza para arrendar equipo de - computo, maquinaria y equipo, automóviles ó equipo y maquinaria de cualquier índole cuando se requiere por poco tiempo.

Su uso deberá reflejarse en los Estados Financieros mediante una nota (Activos fijos tomados en arrendamiento). Por lo que el bien arrendado no se presenta en los Estados Fi-

nancieros como activo de la empresa y las obligaciones correspondientes al alquiler no representan un pasivo sino - hasta su vencimiento de esta forma el financiamiento aparece sin la intervención de los recursos de la empresa.

#### II.8.2 Arrendamiento financiero. (contrato)

A través de este contrato es posible adquirir en propiedad los bienes arrendados y se caracteriza por:

- 1) El lapso contratado es menor que la vida útil del bien y con opción de renovar el contrato por el lapso de la vida útil del bien con rentas más bajas que las iniciales.
- 2) Existe la opción de adquirir el activo durante o al término del contrato mediante un pago más bajo al valor original del bien al momento de ejercer la opción de compra.
- 2) Durante el arrendamiento, el arrendatario paga los gastos inherentes a la conservación, mantenimiento, impuestos, - etc, que en el arrendamiento puro son cubiertos por el propietario del bien.



El arrendamiento financiero es de gran utilidad en diferentes aspectos como por ejemplo:

- 1.- El arrendamiento puede seleccionar el bien, el proveedor y la moneda en que desea celebrar el contrato.
- 2.- El arrendatario puede tener acceso a mercados internacionales, teniendo un amplio panorama sobre los diferentes tipos de bienes existentes en el mercado.
- 3.- Es un recurso importante ya que su flujo de efectivo no se ve afectado por desembolsos importantes o ganancias.

## CAPITULO III.

## INTRODUCCION A LOS PROYECTOS DE INVERSION.

## III.1 Concepto de Proyecto de Inversión.

Puede ser interpretado como una propuesta de inversión de capital para instalaciones destinadas a promocionar bienes y servicios, esta concepción abarca proyectos que varían en magnitud y complejidad.

Los recursos monetarios son escasos por lo que es importante la evaluación de proyectos para utilizarlos en forma eficaz y así asegurar en la medida de lo posible que tendrá una buena rentabilidad dicha evaluación.

Es necesario que se examine no sólo la solidez intrínseca del propio proyecto sino también todas aquellas circunstancias que lo rodean, en la realidad esto significa un análisis integral de los diversos elementos del proyecto, tales como: Administrativos, orgánicos (empresa), modos técnicos, financieros y económicos.

La inversión de que se trate puede estar dirigida a nuevas instalaciones o bien ampliar y mejorar las ya existentes, de donde se desprende la importancia de estos factores los cuales harán variar el tipo de proyecto de que se trate.

### III.2 Origen.

Los orígenes de los Proyectos de Inversión pueden ser distintos y diversos y pueden obedecer a las siguientes causas:

- 1) La demanda insatisfecha de un producto o servicio.
- 2) Mejorar la elaboración de un producto o de un precio en relación a los ya existentes.
- 3) Substitución de importaciones.
- 4) La conveniencia de extender la vida de un producto perecedero.
- 5) El desarrollo económico de una región.
- 6) La utilización total de los medios productivos y de comercialización de una empresa.

### III.3 Clasificación de los proyectos de inversión.

- 1.- Para mantenerse en el negocio.
  - a) Reemplazo de equipo obsoleto o deteriorado.
  - b) Cumplimiento de nuevas disposiciones gubernamentales
  - c) Reparación de instalaciones existentes.
  - d) Mantener la competitividad en el mercado.

2.- Para mejorar la operación actual.

- a) Reducción de costos.
- b) Mejoras a la calidad del producto.
- c) Rompimiento de cuellos de botella..
- d) Incorporar innovaciones tecnológicas.

3.- Para crecer en los negocios actuales.

- a) Expansión de instalaciones.
- b) Diversificación.
- c) Relocalización y ampliación.

4.- Para iniciar operaciones.

- a) Instalaciones productivas varias.
- b) Adquisición de compañías existentes.

#### III.4 Erogaciones capitalizables.

Erogaciones que realiza la empresa esperando que produzca beneficios en un periodo de tiempo, estos pueden hacerse por muchas razones. El propósito básico para una erogación capitalizable es adquirir, reemplazar o modernizar - activos fijos o para obtener beneficios menos tangibles en un periodo largo de tiempo. Motivos que se describen -

a continuación:

#### III.4.1 Erogaciones para adquirir activos.

El motivo de efectuar un desembolso acapitalizable comúnmente es adquirir activos fijos, consideración hecha por las empresas.

Como consecuencia del crecimiento disminuido de la empresa al punto de llegar a su madurez, la mayoría de sus desembolsos capitalizables son para reemplazar activos obsoletos ó gastados.

Un ejemplo de una decisión de desembolso acapitalizable se refiere a una empresa que está operando a plena capacidad o no puede satisfacer la demanda de sus productos.

Evalúa proyectos alternativos de desembolsos capitalizables para determinar la mejor manera de incrementar su capacidad de producción. Los programas incluyen la adquisición de una instalación ya existente, la adición a la instalación existente de la empresa o la construcción de una totalmente nueva.

#### III.4.2 Erogaciones para reemplazo de activos.

Esta clase de desembolso acapitalizable no resulta siempre de la avería total de una pieza del equipo o de la incapacidad de una planta existente para funcionar en forma efi-

cienta. La necesidad de reemplazar activos existentes debe ser examinada periódicamente por parte del administrador financiero. Una máquina no se daña y dice "por favor reemplázame", - sino que cada vez que una máquina necesita una reparación mayor, la cantidad que se debe erogar para la reparación debe evaluarse a la luz de la erogación que sería necesaria para reemplazar la máquina y los beneficios del reemplazo.

No es necesario la paralización total de un servicio para que el administrador financiero considere el reemplazo de un activo fijo. Tomando en consideración que una máquina se hace menos útil para mantener las tolerancias necesarias - o pierde eficiencia comparada con máquinas de nueva generación deben evaluarse los beneficios del reemplazo.

Como consecuencia de los adelantos electrónicos las máquinas programables han hecho que muchas de las máquinas existentes se vuelven anticuadas, así como los materiales nuevos también contribuyen a la obsolescencia de la maquinaria.

Si el reemplazo de una máquina existente con una nueva - permite que la empresa elabore el mismo producto a un - costo menor, la empresa analizará los costos y los -

beneficios de este cambio. La erogación en una máquina nueva puede ser altamente justificable a la luz de los ahorros en el costo total que resulten.

Solamente estando al día con los últimos cambios y examinando a conciencia los gastos para reparaciones puede la empresa administrar adecuadamente sus activos.

#### III.4.3 Erogaciones para modernización.

La empresa que necesita capacidad adicional de producción puede encontrar que tanto el reemplazo como la modernización de maquinaria existente, son soluciones adecuadas al problema de capacidad. La modernización puede traer consigo reconstrucciones, reparaciones o complemento de una máquina o instalación existente.

Las decisiones de modernización deben considerarse a la luz de los costos y beneficios pertinentes. El costo de modernización de una máquina o un medio físico bien puede justificarse por los beneficios. Sin embargo, el administrador financiero debe ser cuidadoso al analizar las sugerencias de modernización para asegurarse de que se han considerado otras alternativas. Puede encontrar que el costo de modernizar es realmente más grande que el costo de reemplazarlos. En algunos casos aunque el costo de modernización pueda ser menor que el costo de reemplazo, -

éste puede ser preferible ya que produce la recepción de los beneficios producidos durante un período más largo.

### III.5 Tipos de proyectos.

#### 1.- Proyectos independientes.

Son aquellos que compiten entre sí de tal manera que la aceptación de uno de ellos no elimina a los otros de posterior consideración. Si una empresa tiene fondos limitados para invertir pueden ponerse en ejecución todos los proyectos independientes que cumplan con los criterios mínimos de inversión.

#### 2.- Proyectos mutuamente excluyentes.

Son aquellos que tienen la misma función, la aceptación de uno entre un grupo de proyectos mutuamente excluyentes elimina todos los demás proyectos del grupo sin ningún análisis posterior. Por ejemplo, si una empresa se viera frente a tres formas de alcanzar su meta de incrementar la capacidad de producción. Las tres alternativas se consideran mutuamente excluyentes. Si cada una de estas alternativas cumpliera con los criterios mínimos de aceptación de la empresa, tendrían que utilizar alguna técnica para determinar la mejor de ellas. La aceptación de la mejor alternativa debe eliminar la necesidad de cualquiera de las otras alternativas.



### III.6 Métodos para evaluar las inversiones.

Las diferentes situaciones en que se encuentren las empresas dan como resultado la diversidad en la toma de decisiones dependiendo de lo anterior es como se va a seleccionar el tipo de inversión que se considere más adecuada a las necesidades de la empresa.

#### III.6.1 Método de análisis.

La administración de la empresa cuenta con recursos que debe mejorar para que produzcan mayores rendimientos que los que ofrecen los bancos.

La decisión que se tome representará una serie de desembolsos de caja y de ingresos de caja, que combinados, representan el flujo de fondos neto.

Este flujo de fondos descontados a valor actual es el valor del rendimiento de una inversión. Aquí se establece una política importante de la empresa; las inversiones deben optimizar el flujo de fondos netos a corto o a largo plazo:

El segundo concepto es la distinción entre la utilidad y el flujo de fondos neto. El flujo de fondos neto es igual a la utilidad más los desembolsos que no requieren efectivo, como son la depreciación, la amortización y el agotamiento. La utilidad considera estos conceptos como partidas que deducen su monto.

El tercer concepto es que la moneda actual compra más que la moneda futura. Razón por la cual, la productividad o los costos futuros deben ajustarse para hacerlos comparables a los actuales.

El cuarto concepto se relaciona con el costo del dinero, ya que al invertir se necesitan fondos que pueden ser prestados o propios.

Cuando son prestados se tiene que pagar un interés por el uso del dinero considerándose éste como un cargo financiero para la empresa.

Cuando los fondos son propios no se paga interés, pero al usarlos se pierde la oportunidad de prestarlos o ponerlos a trabajar de alguna manera, esta pérdida de la oportunidad de ganar dinero representa un costo para la empresa y es tan real como la tasa de interés que se paga en los préstamos. Este es un costo implícito al que se llama costo de oportunidad.

### III.6.2 Métodos simples.

Los métodos simples son variados, entre los más conocidos se encuentran los siguientes:

Ejemplo:

Se requiere una inversión de \$ 6' 800, para planta y equipo, la inversión de capital de trabajo es de \$ 1'200 la utilidad después de ISR, es de \$ 800, depreciación de \$ 640, se pregunta; Tomando en cuenta los rendimientos y después de ISR, cuál es el tiempo de recuperación.

Sustituyendo

$$\begin{aligned} \text{Tiempo de recuperación} &= \frac{\$ 6'400 + 1'200}{800 + 640} \quad \frac{7'600}{1'440} \\ &= 5.27 \text{ años} \end{aligned}$$

Recuperación de la inversión = 5.27 años

Este proyecto de inversión se puede considerar como bueno ya que los resultados indican que la inversión se recupera en 5 años, siendo que la vida del proyecto es de 10 años.

Para una mejor obtención de resultados es necesario que se considere el agregar el costo de la oportunidad del dinero, con lo cual el tiempo de recuperación de nuestra inversión cambiará como lo reflejan los resultados del cuadro siguiente:

AÑO	INVERSION AL PRINCIPIO DEL AÑO	INTERES NORMAL 15%	UTILIDADES DESPUES DE I.S.R. MAS DEPRECIACION	UTILIDADES DESPUES DE I.S.R. AJUSTADA POR INTERESES	INVERSION POR RECUPERAR
1	\$ 8'000,000	\$ 1'200,000	\$ 1'440,000	\$ 840,000	\$ 7'160,000
2	7'200,000	1'080,000	1'440,000	900,000	6'260,000
3	6'400,000	960,000	1'440,000	960,000	5'300,000
4	5'600,000	840,000	1'440,000	1'020,000	4'280,000
5	4'800,000	720,000	1'440,000	1'080,000	3'200,000
6	4'000,000	600,000	1'440,000	1'140,000	2'060,000
7	3'200,000	480,000	1'440,000	1'200,000	860,000
8	2'400,000	360,000	1'440,000	1'260,000	( 400,000)
9	1'600,000	240,000	1'440,000	1'320,000	(1'720,000)
10	800,000	120,000	1'440,000	1'380,000	(3'100,000)

El cálculo de la utilidad después del impuesto sobre la renta ajustada por los intereses derivados del costo de oportunidad, es de la siguiente manera, se resta de la utilidad después de impuesto sobre la renta más depreciación el 50% del interés normal, ya que la tasa de impuestos es del 50% y por lo tanto, a nivel utilidad, el impuesto sobre la renta absorbe el 50% del costo de oportunidad.

El ejemplo utilizado muestra que si se toma en cuenta el costo de oportunidad del dinero, la inversión se pagaría más o menos en 7 años, siendo su vida útil de 10 años, comparando con el tiempo de recuperación de la inversión sin tomar en cuenta el costo de oportunidad que sería de 5 años.

Podemos concluir que una de las fallas que se encuentran en este método es no considerar la rentabilidad, además de que no es posible manejar adecuadamente proyectos cuyos flujos netos de fondos sean variables.

Este método es muy utilizado a pesar de los inconvenientes anotados, por todas aquellas empresas interesadas en tomar decisiones en lo relacionado con sus inversiones, ya que su cálculo es fácil y entendible.

### III.6.2.1 Método de recuperación.

Es un método cuantitativo y muy simple para evaluar una inversión. Es una medida simple que relaciona el beneficio anual de un proyecto con la inversión requerida, es decir, tiene por objeto determinar cuantos años se requieren para que el flujo de fondos neto cubra el monto de la inversión.

Tomando en cuenta las condiciones fiscales para definir si el flujo de fondos neto debe considerarse antes o después del impuesto sobre la renta, y P.T.U. se muestra la siguiente fórmula:

$$\text{TIEMPO DE RECUPERACION} = \frac{\text{Inversión}}{\text{Fondo neto anual de impuesto}}$$

Ejemplo:

Se requiere comprar una maquinaria para elaborar un nuevo producto, el costo de la maquinaria será de \$ 4'000,000 y el flujo de fondos neto antes de impuestos por año será de \$ 600,000.

$$\text{Tiempo de recuperaci3n} = \frac{\$ 4'000,000}{\$ 600,000} = 6.6 \text{ a\u00f1os}$$

En caso de que la m\u00e1quina tuviera que ser reemplazada, se dan los siguientes valores: valor de deshecho \$ 92,000 -

costo de reemplazo \$ 840,000 ahorro de \$ 120,000 anuales  
en gastos de operación.

Fórmula modificada

$$\text{Tiempo de recuperación} = \frac{\text{Inversión} - \text{recuperación V. de desecho}}{\text{Ahorros}}$$

Sustitución

$$\begin{array}{r} \text{Tiempo de} \\ \text{recuperación} \end{array} = \frac{\$ 840,000 - 92,000}{\$ 120,000} = \frac{\$ 748,000}{\$ 120,000} = 6.23$$

Es necesario que se manejen cifras financieras con rendimientos después de impuesto sobre la renta, por lo cual - tendría que modificarse la fórmula como sigue:

$$\begin{array}{l} \text{Tiempo de recuperación} \\ \text{con rendimiento después} \\ \text{de I.S.R.} \end{array} = \frac{\text{Inversión neta}}{\text{Utilidad desp. de ISR + depreciación.}}$$

### III.6.2.2 Método de tasa promedio de rendimiento sobre la inversión.

Este método mide la relación que existe entre el flujo de fondos neto y la inversión, cuyas fórmulas son:

$$\text{Tasa promedio de rendimiento sobre la inversión} = \frac{\text{Flujo de fondos neto anual antes de impuesto}}{\text{Inversión}}$$

Fórmula para obtener el rendimiento de la inversión después de ISR.

$$\text{Rendimiento de la inversión después de ISR} = \frac{\text{Utilidad después de I.S.R.} + \text{depreciso.}}{\text{Inversión Neta.}}$$

Sustituyendo

$$= \frac{\$ 400,000 + 320,000}{3'200,000 + 600,000} = \frac{\$ 720,000}{3'800,000} = 18.9\%$$

En donde 18.9% representa la tasa promedio de rendimiento sobre la inversión libre de ISR.

A partir de estas cifras nuestra inversión promedio sería de \$ 1'900 (3'800/2) dato para calcular el rendimiento de la siguiente manera:

$$\frac{720,000}{1'900,000} = 38\%$$



La aplicación de este método es fácil ya que una vez que se obtiene la tasa de rendimiento se puede comparar con la tasa mínima exigida por la empresa y así determinar si el proyecto se acepta o rechaza. Cabe mencionar que este método tiene también algunas desventajas que lo hacen peligroso para la toma de decisiones, ya que por lo que se refiere a la liquidez no toma en cuenta el tiempo de los desembolsos y de los ingresos así como el valor del dinero en función del tiempo.

Algunas empresas modifican este cálculo colocando como numerador a la utilidad contable, lo que da como resultado la siguiente tasa:

$$\frac{\$ 400,000}{1,900,000} = 21\%$$

La determinación de esta tasa 21% contra el 38% obtenido en base a flujo neto de fondos demuestra que este procedimiento es poco confiable para determinar la tasa de rendimiento de un proyecto.

### III.6.3 Métodos recomendables.

Existen otros métodos de análisis que son empleados con mayor éxito por las empresas, entre los cuales podemos mencionar 1) Método de valor actual 2) Método de valor

actual neto sobre bases incrementales y 3) Método de tasa interna de rendimiento.

### III.6.3.1 Método de valor actual.

Método de análisis que toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo, descuenta del flujo de fondos el costo del dinero a fin de comparar el valor actual de los beneficios futuros y el valor actual de la inversión.

Ejemplo:

Con los siguientes datos calcular el valor actual de un equipo que se adquiere para producir un nuevo producto:

Terminología:	Datos:
$P_0$ = Desembolso original	\$ 300,000
$F_t$ = Flujos de efectivo	F\$1 900,000
$K$ = Interés	21'200,000
$N$ = Número de años	34'000,000
$D$ = Valor de desecho	45'000,000
	59'000,000
	$K = 82 \%$
	$N = 3$ años
	$D = 2'000,000$

Fórmula que se utilizará:

$$\frac{1}{(1+K)^N}$$

Solución al problema:

$$\frac{900,000}{(1.82)^1} + \frac{1'200}{(1.82)^2} + \frac{4'000}{(1.82)^3} + \frac{5'000}{(1.82)^4} + \frac{9'000}{(1.82)^5} + \frac{2'000}{(1.82)^5} -$$

$$= 2'526,846$$

Regla de Decisión.

VA < VA ØØ se rechaza

VA > VA ØØ se acepta

\$ 2'526,846 > 300,000 se acepta

### III.6.3.2 Método de valor actual neto.

Tomando como base los datos utilizados en el método de -  
valor actual, se tiene la siguiente regla de decisión.

VAN - ØØ

VAN < 0 se rechaza

VAN > 0 se acepta

\$ 2'526,846 - \$ 300,000 = \$ 2'226,846

VAN > 0 se acepta

### III.6.3.3 Tasa interna de rendimiento (r)

Es la tasa de descuento capaz de igualar la serie de - ingresos futuros con el desembolso original, ( se necesita conocer que porcentaje se va a aplicar o que flujos de efectivo se va a utilizar para igualar el desembolso original.

20 %                      VA = \$10,585

Ejemplo:

$$TIR(r) = \frac{30,500}{(1+10)} + \frac{30,500}{(1+10)^2} + \frac{30,500}{(1+10)^3} + \frac{30,500}{(1+10)^4} + \frac{30,500}{(1+10)^5} + \frac{800,000}{(1+10)^5}$$

$$\frac{30.5}{1.10} + \frac{30.5}{1.21} + \frac{30.5}{1.33} + \frac{30.5}{1.46} + \frac{30.5}{1.61} + \frac{800,000}{1.61}$$

= \$ 612,359

$$TIR(r) = \frac{30.5}{(1.0)} + \frac{30.5}{(1.0)^2} + \frac{30.5}{(1.0)^3} + \frac{30.5}{(1.0)^4} + \frac{30.5}{(1.0)^5} + \frac{800,000}{(1.0)^5}$$

= \$ 952,500

$$TIR(r) = \frac{30.5}{(1.30)} + \frac{30.5}{(1.30)^2} + \frac{30.5}{(1.30)^3} + \frac{30.5}{(1.30)^4} + \frac{30.5}{(1.30)^5} + \frac{800,000}{(1.30)^5}$$

TIR = \$ 289,748

Evaluación

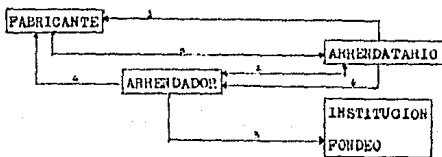
20% VA = \$ 410,585.  
10% TIR(r) = 612,359.  
30% TIR(r) = 289,748. tasa que más se aproxima a  
valor actual.

### III.6.4 Arrendamiento financiero.

Se conceptúa como tal una operación que en esencia es una forma de financiamiento a largo plazo que se lleva a cabo por medio de una organización auxiliar de crédito que es la arrendadora financiera.

Esta opción en un principio tuvo mucho auge en función fundamentalmente de que representaba un atractivo de índole fiscal, pero que con posterioridad la S.H.C.P. lo detectó y consecuentemente limitó las ventajas que representaban, posteriormente esta operación sufrió dos golpes adicionales los cuales fueron motivados por una parte por la situación del financiamiento externo que limitaba el otorgado a empresas mexicanas y por otro lado el hecho de que las autoridades bancarias restringen el que este tipo de operaciones fuesen reservadas exclusivamente a Organizaciones Auxiliares de Crédito que contasen con la concesión respectiva.

El proceso que sigue la operación de arrendamiento financiero es el que se describe en la siguiente figura:



Pago Renta	(6)
Aprovisionamiento	(3)
Pago Bien o Equipo	(4)
Definición del Bien	(1)
Entrega Bien	(5)
Celebración contrato	(2)

### III.6.4.1 Secuencia de actividades.

- 1.- El posible arrendatario procede a definir las características del bien que va a ser susceptible o no de la operación, en aspectos tales como: precios, garantías, etc.
- 2.- Y una vez definido el bien, se acude con la arrendadora financiera para puntualizar las características de la operación de financiamiento, tales como:
  - 2.1 Plazo de la operación
  - 2.2 Tasa de interés que se va a celebrar
  - 2.3 Opciones que se pueden ejercer al término del contrato de arrendamiento.
    - 2.3.1 Celebración de un segundo periodo de arrendamiento.
    - 2.3.2 Ejercer una opción de compra a un precio que se calcula sea inferior al de mercado, al momento de ejercer la opción.
    - 2.3.3 Venta a un tercero, conviniéndose que del producto de dicha venta se otorgue una participación al arrendatario.

- 3.- En función de que la arrendadora financiera no tiene forma de captar recursos del público tiene que conseguirlos a través de una organización que sí los capte y que los pueda canalizar a dicha arrendadora. En el pasado, esta Institución de fondeo, las más de las veces era un banco extranjero.
- 4.- Una vez que la arrendadora obtuvo los recursos, procede a adquirir el o los bienes que van a ser materia del contrato de arrendamiento financiero.
- 5.- En esta fase, el fabricante o proveedor procede a entregar el bien al arrendatario.
- 6.- El arrendatario procederá a cubrir el importe de las rentas pactadas, y al final del contrato, ejercer la opción que haya seleccionado.

Una variante de esta operación es la que se conoce como "venta-arrendamiento" (sale & lease back) en que el arrendatario es propietario del activo fijo pero al necesitar financiamiento, logra esto mediante la venta del activo fijo obligándose posteriormente a cubrir el importe de una renta por el mismo y ejercer las consabidas opciones ya mencionadas.



Ejemplo:

Determinar el importe de las rentas que se deben de cubrir en una operación de Arrendamiento Financiero de dos tractocamiones cuyo precio es de \$ 50'000,000 y que al final de los tres años que abarca la operación podran ser adquiridos por el arrendamiento mediante el pago de 10 millones. La renta se cubrira semestralmente y la tasa de interés es del 102 % anual.

$$C_n = S (1+i)^{-n}$$

$$C_n = 10'000,000 (1+0.51)^{-6}$$

$$C_n = \$ 843,603.39$$

$$\$50'000,000 - 843,603.39 = 49'156,396.61 \quad \text{Monto inicial de la inversión}$$

$$R = \frac{1}{1 - (1+i)^{-n}}$$

i

$$R_n = \$49'156,396.61$$

$$\frac{1}{1 - (1+i)^{-n}}$$

0.51

$$= \$ 49'156,396.61 (0.556987668) = \$27'379,506.507 \text{ Renta.}$$

### III.6.4.2 Consideraciones en torno al arrendamiento financiero.

El arrendamiento financiero constituye una buena alternativa en cuanto a financiamiento a mediano y largo plazo, sin embargo su contratación puede involucrar una serie de problemas como los siguientes:

#### 1.- Costos accesorios.

1.1 Por escrituraciones y registro de contratos.

1.2 Costo implícito de garantías.

1.2.1 Depósito

1.2.2 Cesión de derechos.

1.3 Contratación de seguros o costos mayores a los de mercado.

1.4 Costos reales de financiamiento derivados de créditos extranjeros al elevar tasas netas a brutas.

1.5 Elaboración de identificaciones al equipo arrendado

1.6 Gastos de supervisión e inspección del equipo arrendado (gastos de viaje, viáticos, honorarios)

2.- Independientemente de los costos financieros involucrados existen otra serie de dificultades o problemas administrativos, tales como:

2.1 Pérdida de oportunidad al no poder subarrendar el equipo.

2.2 No poder disponer libremente de:

2.2.1 Distribución de utilidades

2.2.2 Aumentar el sueldo de los principales funcionarios en determinado porcentaje.

2.3 En igual forma se deberan de conservar una serie de razones y proporciones en cuanto al capital de trabajo apalancamiento, etc. ya que, lo contrario implicaba una infracción que podría precipitar el vencimiento anticipado de la operación.

2.4 Problemas de flujo de caja derivados de la insuficiencia en la cobertura de seguros que al no alcanzar el importe de la indemnización a cubrir el saldo por amortizar del bien siniestrado, el arrendatario debería de cubrir la diferencia.

## CAPITULO IV.

## LA INFLACION Y LOS PROYECTOS DE INVERSION.

## IV.1 Concepto de inflación.

El diccionario Larousse lo define así.- Desequilibrio económico caracterizado por una subida general de los precios y provocado por una excesiva emisión de billetes de banco, un déficit presupuestario o una falla de adecuación entre la oferta y la demanda.

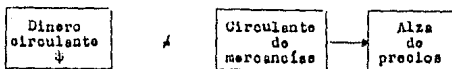
Esta definición destaca el fenómeno como desequilibrio monetario o bien desequilibrio o inadecuación entre la oferta y la demanda de bienes y servicios producidos.

Otra definición de inflación es:

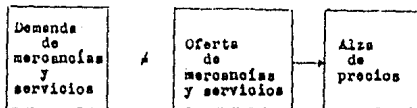
Inflación.- Presencia, en los canales circulatorios, de una masa de papel moneda sobrante en relación con las necesidades de la circulación de mercancías ... La inflación hace que el papel moneda se desvalorice en comparación con el material monetario (oro), en la medida en que la circulación del primero rebasa la cantidad de dinero-oro necesario para la circulación de mercancías... la inflación da origen a un crecimiento rápido, incesante y sumamente desigual de los precios de las mercancías.

La inflación en síntesis es un desequilibrio que puede ser entendido desde el punto de vista de la circulación monetaria y de la producción de mercancías.

Desde el punto de vista de la circulación monetaria, la inflación se entiende por un exceso de circulante monetario en relación con las necesidades de la circulación de mercancías; es decir un desequilibrio entre dinero circulante y producción, lo que provoca un incremento generalizado de precios.



Desde el punto de vista de la producción, la inflación se entiende como desequilibrio entre la oferta y la demanda de mercancías y servicios, lo cual se explica por exceso de demanda o como insuficiencia de oferta, lo que provoca un incremento generalizado de precios.



#### IV.2 Causas que provocan la Inflación.

El dinero es fundamental para la circulación de mercancías sin embargo, la presencia del dinero ocasiona una serie de problemas, uno de los cuales es la inflación que puede tener muchas causas tanto internas como externas, algunas de las cuales se señalan a continuación:

##### Causas internas.

- 1.- Emisión excesiva de papel moneda en relación con las necesidades de la circulación de mercancías y servicios.
- 2.- Oferta insuficiente de productos agropecuarios en relación con la demanda.
- 3.- Oferta insuficiente de mercancías industrializadas en relación con la demanda.
- 4.- Excesivo afán de lucro de los capitalistas industriales.
- 5.- Excesivo afán de lucro de los capitalistas comerciales.
- 6.- La especulación y el acaparamiento de mercancías.
- 7.- La espiral precios-salarios.

ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

- 8.- Altas tasas de interés bancario que encarecen el crédito.
- 9.- Desequilibrada canalización de crédito bancario que no ayuda a las inversiones productivas, estimulando actividades especulativas.
10. La devaluación.
11. La inflación misma (no hay que olvidar que la inflación es un proceso) por las manifestaciones psicológicas de la gente.

#### Causas externas.

- 1.- Importación excesiva de mercancías a precios altos.
- 2.- Afluencia excesiva de capitales externos, sea en forma de créditos o de inversiones.
- 3.- Exportación excesiva de ciertos productos que incrementa la entrada de divisas al país y por lo mismo aumenta la cantidad de dinero en circulación.
- 4.- Especulación y acaparamiento a nivel mundial de mercancías básicas sobre todo productos alimenticios y petróleo.

Se enumeraron sólo algunas de las principales causas internas y externas de la inflación, pero hay que tener presente que la inflación existirá siempre que exista una economía monetaria donde circule dinero. En decir la inflación es un problema estructural.

#### IV.3 El dinero.

##### Concepto.

Todos los días realizamos transacciones en las que utilizamos dinero, pero si le decimos a una persona que diga, qué es el dinero... nos contestará que es una cosa que le sirve para comprar lo que necesita.

El diccionario Larousse define el dinero como: Moneda, caudal, fortuna y algunos sinónimos del término son: numerario, fondos, pecunia, mosca, pasta, plata, etcétera.

Los subjetivistas definen al dinero como todas aquellas cosas que son aceptadas en forma general a cambio de bienes y servicios.

##### Funciones del dinero.

Son varias las funciones que cumple el dinero en la sociedad capitalista, las más importantes son:

- 1.- Medida de valores
- 2.- Patrón de precios



- 3.- Medio de atesoramiento y acumulación
- 4.- Medio de cambio y circulación
- 5.- Instrumento de pagos diferidos
- 6.- Dinero mundial

Medida de valores y patrón de precios.

Función importante del dinero que consiste en servir como medida de valores de las mercancías, lo cual se debe a la propia esencia del dinero.

El valor de las mercancías se expresa en forma monetaria, es decir, a través del dinero, mediante una determinada - cantidad de oro o plata si estos metales son utilizados como mercancía dinero.

El oro y la plata han llegado a ser los equivalentes generales de las demás mercancías; es decir funcionan como - dinero debido a que tienen varias características que les permiten cumplir dicho papel:

- 1.- Se puede transportar fácilmente.
- 2.- Son resistentes y no sufren mucho desgaste, duran - bastante tiempo.
- 3.- Se pueden dividir en las partes que sea necesario
- 4.- Tienen cualidades físicas muy específicas, por lo que son difíciles de falsificar.

### Sistemas monetarios.

Para entender mejor qué es el dinero, cuáles son sus funciones y sus clases, se debe citar a los sistemas monetarios, que es un sistema monetario.

"Es el conjunto de unidades monetarias que existen en un país determinado o forma en que se organiza el funcionamiento de la moneda en el mismo".

Al sistema monetario también se le llama patrón monetario y en la estructura legalmente establecida para la circulación de dinero en un país y momento determinados.

Las características de un sistema monetario son:

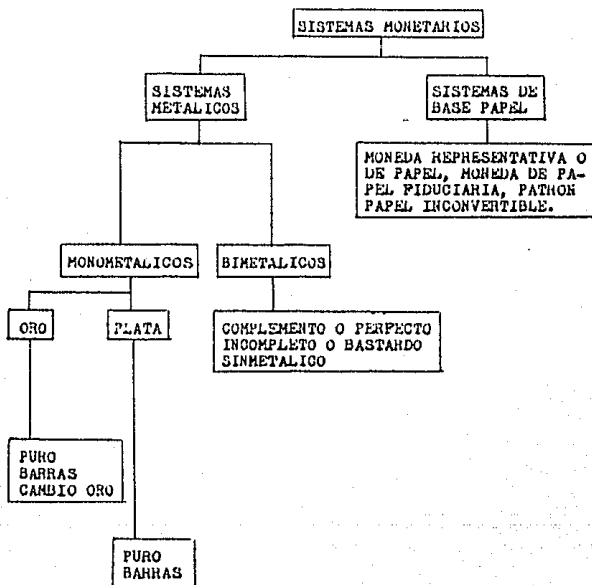
- 1.- Tiene una unidad monetaria, ejemplo: peso, dólar, franco, libra, lira, quetzal, etcétera.
- 2.- Un patrón monetario que representa la base monetaria; es decir, la mercancía que hace las funciones de equivalente general. El patrón monetario puede ser de base metálica o no metálica.
- 3.- Tiene dinero subsidiario representado por la moneda fraccionaria que facilita algunos pagos.

La unidad monetaria es de curso legal y tiene poder liberatorio ilimitado, la moneda fraccionaria también es de curso

legal pero no tiene poder liberatorio ilimitado; es decir, no puede saldar cualquier deuda.

El sistema monetario de un país comprende además el sistema de acuñación de las monedas y la forma en que se realiza la emisión de las monedas y la forma en que se realiza la emisión de billetes por las autoridades monetarias.

Tomando como base la mercancía que funciona como equivalente general, o sea, el patrón monetario, los sistemas monetarios se clasifican en:



Por lo general, la economía de los países capitalistas -  
tiende a crear una situación inflacionaria de más o menos  
importancia, dependiendo de los factores existentes.

El valor del dinero se puede medir a través de lo que se  
conoce con el nombre de ecuación cuantitativa del dinero,  
un quebrado que tiene como numerador el "Dinero en circu-  
lación multiplicado por la velocidad y como denominador  
los bienes y servicios producidos por el País". Esto quie-  
re decir que idealmente los países deben controlar que -  
haya una igualdad entre el dinero en circulación y los -  
bienes y servicios producidos.

Generalmente hay tendencia a incrementar el dinero en -  
circulación con relación a los bienes y servicios produ-  
cidos, rompiéndose el equilibrio necesario. De esta mane-  
ra se produce la inflación monetaria o bien la pérdida -  
del poder adquisitivo de la moneda.

#### IV.4 Fenómenos que produce la inflación.

Los fenómenos producidos por la inflación, que afectan -  
directamente a la empresa son:

- 1.- La escasez.- Provocada por fenómenos naturales o pro-  
vocada artificialmente por ocultamiento, la escasez -  
hace su aparición y como consecuencia los precios su-

ben. El problema que tendrá que afrontar el administrador es el de tener que surtir de lo necesario para cumplir con sus programas, ya sean de producción, de ventas o de utilidades.

Lo que conseguía antes sin dificultades y a un precio estable, ahora lo tendrá que conseguir persiguiendo a todos sus Proveedores y pagando el precio que le pidan a riesgo de que falle su programa de producción.

2.- Escasez de trabajo.- Consecuentemente, el trabajo se encarece. Las demandas obreras para aumentar los salarios se multiplican y, como consecuencia, se acaba la calma reinante. Los ajustes de sueldos van sucediendo - se uno tras otro y en el ambiente no se vislumbra un fin al alza de la obra de mano.

3.- Elevados costos de producción.- Consecuencia lógica de lo anterior es un alza de los costos, lo que pondrá en dificultades a la administración de las empresas. Es indispensable buscar la mejor opción de impedir que el problema se haga mayor.

4.- El financiamiento.- El financiamiento se hará más caro y difícil. Los proveedores que anteriormente concedían plazos y descuentos los empezarán a reducir. Las tasas de interés bancario subirán y los créditos serán restringidos. Por lo cual será necesaria una mayor imaginación del empre

sario para enfrentar la problemática y conseguir el financiamiento necesario para la empresa.

#### IV.5 La inflación en los estados financieros.

Las operaciones se registran en unidades monetarias con el poder adquisitivo que tienen en el momento de ser adquiridos los bienes y servicios; lo que quiere decir que las transacciones se registran al costo de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados. Consecuentemente en una economía inflacionaria que dichas operaciones con el transcurso del tiempo quedan expresadas a costos de años anteriores, aún cuando su valor equivalente en unidades monetarias actuales sea superior, por lo que los estados financieros preparados con base al costo representan su valor actual.

La información presentada en el balance se ve distorsionada fundamentalmente en las inversiones representadas por bienes registrados al costo de adquisición y cuyo precio ha variado con el transcurso del tiempo. Por lo regular los inventarios muestran diferencias debido a la rotación que tienen ya que su evaluación se encuentra más o menos actualizada. Los inventarios permanentes tales como: edificios, terrenos, maquinarias y equipo en general, cuyo precio de adquisición ha quedado estático en el tiempo, generalmente muestra diferencias importantes en relación a su valor actual.

Las deficiencias originadas en la información de los resultados de operaciones en la empresa se deben principalmente

a la falta de actualización del valor de los inventarios y de la intervención de una depreciación real. Dando origen a una incertidumbre para la toma de decisiones, porque se carece de información actualizada y, si no se tiene la política de separar de las utilidades, como mínimo una cantidad que, sumada al capital, de como resultado un poder de compra por lo menos igual al del año anterior, la consecuencia será la descapitalización de la empresa y, en el transcurso del tiempo la desaparición de la misma.

La información contable financiera se ha fundado, tradicionalmente, en el principio de "Valor Histórico Original". Este principio se basa en que las cifras de los estados financieros se expresan en términos de unidades monetarias y que, cuando esta unidad o medida de valor es constante, la importancia relativa de un bien queda razonablemente medida por "... las cantidades de efectivo que se afecten ó su equivalente o la estimación razonable que de ello se haga al momento en que se consideren realizados contablemente".

Dichas cifras pierden su significado en épocas de fluctuaciones intensas o frecuentes de los precios. Cuando esto sucede, las unidades monetarias de distintas épocas - nominalmente iguales - no son realmente homogéneas por lo que al acumularlas o aplicarlas con base nominal, se suman y restan cantidades heterogéneas, dando agregados y residuos cuya significación es equívoca.

Los problemas ocasionados por la deformación de la información financiera tradicional (basada en el valor histórico) y por la falta de comparabilidad producida por las desviaciones al esquema utilizado sin guías de acción concretas, han sido preocupación sobresaliente de la profesión contable en los últimos años. Consciente de estos problemas y de la necesidad de resolverlos, la Comisión de Principios de Contabilidad del Instituto Mexicano de Contadores Públicos ha desarrollado diversos estudios sobre las posibles soluciones y divulgado las alternativas de corrección de la información financiera que parecen tener un mayor respaldo técnico y ser susceptibles de aceptación y aplicación generalizada en nuestro medio.

En noviembre de 1978 la Comisión emitió un proyecto de boletín sobre la revelación de los efectos de la inflación en la información financiera, con base en la cual se llevó a cabo una suscultación formal entre los miembros de la profesión, sus organismos representativos y los demás organismos y personas interesadas en la información financiera. La suscultación realizada fue muy amplia y a través de ella se lograron valiosos puntos de vista que la Comisión ha analizado cuidadosamente y que han sido considerados en la preparación de sus boletines siguientes, tal es el caso del boletín B-10.



#### IV.6 Reconocimiento de la inflación en la información financiera B-10.

El sistema que se utiliza en México para cuantificar la situación financiera y los resultados de las operaciones de las empresas se realiza a través de un procedimiento de actualización dual, en el que se puede seleccionar uno u otro método de valuación en particular para cada grupo de conceptos no monetarios, lo cual permite obtener una información más realista, como se explica más adelante.

El Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., ha emitido a través de su comisión de principios de contabilidad el Boletín B-10, Reconocimiento de los Efectos de la Inflación Financiera, después de casi cuatro años de un proceso evolutivo y experimental que tuvo como antecedente el Boletín B-7, Revelación de los Efectos de la Inflación en la Información Financiera.

Durante el proceso, el IMCP realizó una amplia actividad de difusión en todo el país acerca de su cometido y forma de aplicación y, posteriormente, se llevó a cabo una encuesta que reunió las experiencias y puntos de vista de las personas que intervienen en la preparación y en el uso de la información financiera.

Esta fue recogida por la Comisión de Principios de Contabilidad, que aunada a la investigación, reflexión y discusión a nivel técnico, se tradujo en unas normas generales y en unos lineamientos particulares para su aplicación, - que habrán de dar mayor claridad y realismo a la información financiera que las entidades presenten en un entorno inflacionario que ha llegado a ser de tres dígitos prácticamente.

#### IV.7 Métodos y normas generales de presentación.

Con relación a los métodos, cada empresa podrá elegir el método que, de acuerdo con las circunstancias, permita - presentar una información más apogada a la realidad.

Estos métodos son: "Contabilidad con base en el nivel - general de precios" o "Contabilidad de valores actuales" y que pueden aplicarse a conceptos específicos, más que para que la información tenga significado, debe procurarse que no se mezclen los dos métodos en la actualización de los inventarios y de los activos fijos. De ser necesario, por razones de carácter práctico, utilizar uno y otro, la - mezcla sólo podrá efectuarse entre activos de naturaleza - diferente y no dentro de un mismo rubro de activos.

Se ha adoptado un enfoque parcial simplificado, reexpresando los conceptos de los estados financieros en los cuales, en la mayor parte de los casos, las cifras históricas es - tán distorsionadas en forma importante.

### Normas generales.

Se deben reexpresar los siguientes conceptos para actualizar la información financiera histórica con los efectos de la inflación:

- 1.- Inventarios y costo de ventas.
- 2.- Terrenos, edificios, maquinaria y equipo, su depreciación acumulada y la depreciación del periodo.
- 3.- Capital contable.

y se determinará:

- a) El resultado por tenencia de activos no monetarios (Cambio en el valor de los activos no monetarios por causas distintas a la inflación).
- b) El costo integral de financiamiento (que incluye los intereses, el resultado por posición monetaria y las fluctuaciones cambiarias).

La información reexpresada y la determinación del resultado por tenencia de activos no monetarios y el costo integral de financiamiento debe integrarse a los estados financieros básicos, y para que el usuario tenga una información significativa, se deben revelar todos aquellos.

#### IV.8 Métodos para evaluar los proyectos de inversión.

A manera de introducción se da una breve descripción de los métodos de evaluación de proyectos de inversión.

Los elementos fundamentales son básicamente dos:

- 1.- Utilización de flujos de efectivo anuales después de impuestos generados por la decisión de inversión. Dichos flujos se calculan para la vida estimada del proyecto. Se definen como negativas cuando son salidas o desembolsos y positivas cuando son entradas o ingresos.
- 2.- El uso de una tasa referida al valor del dinero en el tiempo o costo de oportunidad.

Para el método del valor actual o presente neto los flujos de efectivo son descontados a la tasa mencionada, llevándolos hasta el punto de iniciación del proyecto; posteriormente se suman en forma algebraica. Si el valor resultante es positivo, se acepta el proyecto. Si es negativo se rechaza.

Para el método de la tasa interna de rendimiento se usan igualmente los flujos de efectivo pero en lugar -

de descontarse a una tasa dada, se encuentra la tasa que hace que el punto de iniciación del proyecto, el valor descontado de los flujos de efectivo positivos sea igual al valor descontado de los flujos negativos. Esto es, la suma algebraica es igual a cero, ó bien el valor presente neto es igual a cero. Si la tasa encontrada es mayor o igual al costo de oportunidad del dinero, se acepta el proyecto. Si es menor se rechaza.

#### Premisas de los métodos.

Los métodos de análisis que se han considerado tienen determinado porcentaje de abstracción y realidad, ya que éstos descansan sobre supuestos y premisas como son los siguientes:

- 1.- El poder adquisitivo del dinero permanece constante.
- 2.- La tasa de descuento o de comparación es el costo de oportunidad de los recursos usados en el proyecto.
- 3.- Se considera posible estimar los ingresos y egresos futuros durante la vida del proyecto.
- 4.- Los flujos de efectivo que se reciben cada año son reinvertidos a la tasa a que se descuentan.

#### IV.9 Efectos inflacionarios.

Desde el punto de vista funcional, la inflación es - aquella dinámica del proceso económico en la cual un indicador (como nivel general de precios al mayoreo ó el deflactor implícito del PIB), sufre un aumento significativo y constante. En terminos llanos, los precios de los factores de producción y de los artículos de consumo. Así como los servicios, sufren aumentos significativos y frecuentes. Estos aumentos no se presentan como una única tasa de aumento general para todos los bienes y servicios sino más bien mediante diversas tasas. Estas a su vez cambian de ritmo, con lo cual los indicadores del comportamiento de los precios, (como el mencionado nivel general de precios al mayoreo), resultan sólo una estimulación representativa de los cambios ocurridos en los precios.

El proceso inflacionario tiene efectos sobre los métodos mencionados, sobre todo porque invalida algunos de sus supuestos y premisas principales.

El supuesto de mayor relevancia y afectación es el que establece que el poder adquisitivo del dinero permanece constante. Se sabe que el poder adquisitivo se reduce al porcentaje que resulta de encontrar el re -

cíproco de uno más la tasa de inflación. Si la inflación es del 50 % el poder adquisitivo es del 66 % de lo que era anteriormente.

Es decir, que al cambiar los valores reales del dinero en el tiempo por causa de la inflación, se invalida el supuesto fundamental. La consecuencia es que a mayor tasa de inflación, menor la validez del supuesto.

Desde el punto de vista teórico la tasa de descuento usada es el costo de oportunidad de los recursos. Sin embargo, su determinación práctica es un problema de predicciones que se ven debilitadas en su confiabilidad por el proceso inflacionario.

Al agravarse los problemas en la estimación de la tasa de descuento por la impredecibilidad de los costos de oportunidad, se presenta una disparidad entre las tasas de descuento que se usan en la evaluación del proyecto y las tasas a que realmente se reinvierten los flujos positivos de efectivo que se obtienen. Esto invalida el supuesto de que los flujos positivos de un proyecto se reinvierten a la misma tasa a que se descuentan.

Finalmente, la posibilidad de estimar los ingresos y egresos futuros se ve también invalidados por el hecho de que en el proceso inflacionario produce falta de comunicación en el sistema de precios.

Esto facilita cambios unilaterales en los precios (no correlacionados), lo cual dificulta la posibilidad de predicción de los costos e ingresos. Si es posible - mostrar la disparidad existente entre valores pronosticados y valores reales en épocas de bajas de inflación, esta disparidad es mayor en periodos de tasas - de inflación altas.



IV.10 Recomendaciones finales para la elaboración de un  
Proyecto de Inversión.

- 1.- Es necesario que se realice una planeación adecuada, para lo cual deberán tomarse en cuenta todos los recursos con que cuenta la empresa, estableciendo los principales objetivos del proyecto.
- 2.- Se deben evaluar los resultados futuros de las inversiones con el propósito de saber por anticipado la posible productividad, ya que dependiendo de estos resultados se mostrará la eficiencia del proyecto adoptado.
- 3.- También dependiendo de la evaluación que se realice se podrá conocer la rentabilidad que ofrecen, antes de la toma de decisiones.
- 4.- Es importante analizar el financiamiento que sea más conveniente a la empresa, ya que dependiendo de este será su situación financiera.
- 5.- Es importante cuidar su estructura financiera, aprovechando todas las fuentes de financiamiento de que disponga, sin excederse en sus pasivos.

- 6.- Se pueden deducir los cargos por interés para efectos del Impuesto Sobre la Renta y P.T.U., ya que éstos se consideran como un costo compartido entre el fisco y la empresa a la hora en que ésta cumple con sus obligaciones fiscales.
  
- 7.- Para la elección del o los proyectos que sean más convenientes a las necesidades de la empresa, es necesario que se ejerza buen criterio por parte del Administrador financiero, basado en dos aspectos que son:  
Primero, aplicar las técnicas y herramientas financieras que le permitan analizar la situación financiera de su empresa.  
Segundo, establecer políticas basadas en su juicio y conocimiento obtenidos, de las políticas y situación económicas, situación financiera y fiscal de los distintos departamentos que componen la empresa.
  
- 8.- La inflación originadora de la pérdida del poder adquisitivo y debilitación de la economía interna debe evaluarse tomando en consideración la interdependencia entre los distintos riesgos que tiene la empresa para la toma de decisiones y que se dividen en: monetarios, económicos, políticos y financieros, ya que por ejemplo si el gobierno mexicano decide por una devaluación

brusca del peso frente al dólar, dara como resultado -  
altas tasas de inflación, debido a que los recursos mo-  
netarios son escasos es importante la evaluación de pro-  
yectos para utilizarlos eficazmente y así asegurar en -  
la medida de lo posible que tendra una buena rentabili-  
dad dicha evaluación.

## CONCLUSIONES.

El desarrollo del presente trabajo, ha dado como resultado - distintas y diversas conclusiones, las.cuales son las siguientes:

- 1.- En una economía cambiante como la que estamos viviendo - resulta muy difícil la toma de decisiones para los directivos de empresas, ya sean pequeñas o grandes, si los dirigentes sólo se basan en su propio instinto o alguna preparación
- 2.- Por lo tanto es muy importante estar bien informado a través de publicaciones y todas aquellas investigaciones de mercado que sirvan como base para desarrollar diseños en particular que guíen a las organizaciones en un medio ambiente tan turbulento y tanto más al considerar el hecho de que el mercado de crédito en México, es hasta ahora - pequeño, complicado y costoso.
- 3.- Por otro lado la baja en las tasas de interés del crédito bancario, ocasionada por la menor inflación y la adecuada aplicación de los recursos por parte de las autoridades - da como resultado que las empresas se interesen nuevamente en obtener créditos para su desarrollo.
- 4.- Para que el empresario obtenga una línea de crédito, el banquero deberá constatar su capacidad económica a través

do toda la información requerida como: escrituras, poderes, información financiera, balances, estados resultados, referencias bancarias, comerciales y personales y un proyecto que abarque 3 ó 5 años para que el banco conozca como obtendrá el dinero para pagar, tanto capital como interés.

5.- A manera de recomendación se aconseja saber el monto que se necesitará y en qué se utilizará; si será préstamo directo o de habilitación y avío, para compra de equipo (refaccionario) ó combinación de ambos.

6.- Dependiendo de que su petición esté bien cimentada es que podrá recurrir a otros bancos en caso de que inicialmente reciba una negativa, claro está que es importante que tenga cuentas de cheques y valores suficientes que apoyen su solicitud.

7.- En el desarrollo de este trabajo se han proporcionado algunos elementos para resolver la problemática financiera de las empresas, sin embargo, siempre se deberán considerar factores como: valor del dinero, la inflación, así como sus causas y su repercusión en los estados financieros y así el empresario esté bien preparado para la ocasión en la cual se requieran créditos ya que en determinado momento esto puede ser parte importante de su actividad empresarial.

8.- Si las organizaciones quieren sobrevivir, bajo las condiciones de turbulencia actuales, necesitan identificar sus debilidades y ser lo suficientemente flexibles para realizar cambios.

El diagnóstico y la acción necesitan combinarse para optimizar los recursos disponibles, el primero orienta, y la acción depende del grupo gerencial, de su habilidad y - decisión para dirigir el cambio.

9.- La evaluación de las desviaciones con respecto a los objetivos permite definir acciones correctivas, lo cual - requiere de una comunicación fluida entre jefe y subordinado. También consiste en verificar la asociación de las medidas adoptadas con los resultados obtenidos.

10.- Tomando en cuenta todo lo anterior, si la entidad planea adecuadamente, en qué y cómo invertir a través de un proyecto de inversión acorde a sus necesidades, esto se - verá reflejado en el funcionamiento, expansión y crecimiento de la misma y la obtención de sus resultados.

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

- 1.- Finanzas en Administración.  
J. Fred Weston  
Eugene F. Brigham  
Editorial Interamericana  
México 1984
- 2.- Principios de Contabilidad  
Generalmente Aceptados.  
Instituto Mexicano de  
Contadores Públicos A.G.
- 3.- Técnica Presupuestal.  
G.F. y M.C.A. Cristóbal del Rio González  
Ediciones Contables y Administrativas, A.C.
- 4.- Fundamentos de Economía.  
J. Silvestre  
Méndez M.  
Editorial Interamericana.
- 5.- Apuntes de Seminario de Casos en Finanzas.  
Profesor: Rafael Alba Esteves.  
1987.