

15  
292



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
CUAUTITLAN**



**" COMENTARIOS FINANCIEROS SOBRE LA INFLACION  
Y LA DEVALUACION EN LAS EMPRESAS "**

**T E S I S**  
Que para obtener el Título de:  
**LICENCIADO EN ADMINISTRACION**  
p r e s e n t a n

**MARGARITA CONTRERAS PERERA  
LUIS LOPEZ ROMAN**

**A s e s o r: C. P. JOSE LUIS COVARRUBIAS GUERRERO**

**Cuautitlán Izcalli, Edo. de Méx.**

**1994**

**IMPRESO CON  
PAPEL DE ORIGEN**



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

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

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

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



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AVENIDA DE  
MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN  
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR  
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

U. N. A. S.  
FACULTAD DE ESTUDIOS  
SUPERIORES CUAUTITLAN



DEPARTAMENTO DE  
EXAMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JAIME KELLER TORRES  
DIRECTOR DE LA FEB-CUAUTITLAN  
P R E S E N T E .

AT'N: Ing. Rafael Rodríguez Ceballos  
Jefe del Departamento de Exámenes  
Profesionales de la F.E.S. - C.

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS TITULADA:

Comentarios Financieros Sobre la Inflación y la Devaluación  
en las Empresas

que presenta el pasante: López Román Luis  
con número de cuenta: 8952997-3 para obtener el TÍTULO de:  
Licenciado en Administración ; en colaboración con:  
Contreras Pérez Margarita

Considerando que dicha tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E .

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuatitlán Izcalli, Edo. de Méx., a \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 199\_\_

PRESIDENTE C.P. José Luis Covarrubias Guerrero

VOCAL C.P. Jorge López Marín

SECRETARIO C.P. Rafael Mejía Rodríguez

PRIMER SUPLENTE C.P. Arturo León León

SEGUNDO SUPLENTE C.P. Carlos Román Rivera



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLÁN  
UNIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN ESCOLAR  
DEPARTAMENTO DE EXÁMENES PROFESIONALES

U. N. A. M.  
FACULTAD DE ESTUDIOS  
SUPERIORES-CUAUTITLÁN



DEPARTAMENTO DE  
EXÁMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JAIME KELLER TORRES  
DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLÁN  
P R E S E N T E .

AT'N: Ing. Rafael Rodríguez Ceballos  
Jefe del Departamento de Exámenes  
Profesionales de la F.E.S. - C.

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS TITULADA:  
Comentarios Financieros Sobre la Inflación y la Devaluación  
en las Empresas

que presenta la pasante: Contreras Perera Margarita  
con número de cuenta: 8639174-8 para obtener el TÍTULO de:  
Licenciada en Administración ; en colaboración con :  
López Román Luis

Considerando que dicha tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXÁMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E .  
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"  
Cuautitlán Izcalli, Edo. de Méx., a \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 199

PRESIDENTE C.P. José Luis Covarrubias Guerrero

VOCAL C.P. Jorge López Marín

SECRETARIO C.P. Rafael Mejía Rodríguez

PRIMER SUPLENTE C.P. Arturo León León

SEGUNDO SUPLENTE C.P. Carlos Román Rivera

## **A LA U.N.A.M.**

*Por la oportunidad que nos brinda  
al contribuir en nuestra formación profesional.*

## **A LA F.E.S.C.**

*Por el compromiso adquirido para  
representar digna profesionalmente los  
principios de nuestra universidad.*

## **A NUESTROS PROFESORES**

*Porque gracias a ellos hemos adquirido las  
bases de nuestra formación profesional*

## A NUESTROS PADRES

*Por su apoyo incondicional en todo momento, que nos impulsó a lograr la meta que tanto ustedes como nosotros habíamos deseado.*

## A NUESTRA FAMILIA

*Por la confianza cifrada en nosotros, y esperando que esto sea un estímulo para que alcancen sus propias metas.*

## A LUIS.

*Gracias por tu amistad, entusiasmo, confianza profesionalismo demostrado y por el apoyo que me brindas.  
De que esto es sólo el principio de tu exitosa carrera.*

## **A MARGARITA**

*Por tu participación siempre activa,  
dinámica y honesta en el presente trabajo y  
con el placer infinito de haber trabajado  
contigo.*

# INDICE

## INTRODUCCION

## CAPITULO I LA INFLACION Y DEVALUACION FRENTE A LA EMPRESA

### 1.- INFLACION Y DEVALUACION

1.1. Concepto de inflación.....	1
1.2. Concepto de devaluación.....	2
1.3. Antecedentes históricos del proceso de devaluación e inflación en México a partir de 1976.....	2
1.3.1. Periodo de Luis Echeverría Alvarez (1976).....	2
1.3.2. Periodo de López Portillo (1982).....	3
1.3.3. Periodo de Miguel De la Madrid(1982-1983).....	9
1.3.4. Periodo de Miguel De la Madrid (septiembre 1983-febrero 1985).....	11
1.3.5. Periodo de Miguel De la Madrid (marzo 1985).....	12
1.3.6. Periodo de Miguel De la Madrid (1986 y el dólar a 1000 pesos).....	13
1.3.7. CSG: La Situación actual (1993).....	13
1.4. La Empresa en una Economía inflacionaria.....	14
1.4.1. Responsabilidad de la empresa ante la sociedad.....	14
1.4.2. Actitud de la empresa en épocas inflacionarias.....	17
1.4.2.1. Índice de precios.....	17
1.4.2.2. Crecimiento de la actividad económica.....	18
1.4.2.3. Paridades monetarias.....	18

1.4.2.4. Índices de inversión y empleo .....	18
1.4.2.5. Tasas de interés .....	19
1.4.2.6. Circulante monetario.....	20
1.4.2.7. Otros elementos de información.....	20
1.4.3. Riesgos de la actividad empresarial en épocas inflacionarias .....	20
1.4.3.1. Precios de venta y costos de reposición.....	21
1.4.3.2. Conservación y desarrollo de la capacidad operativa .....	22
1.4.3.3. Remuneración al personal.....	23

## **CAPITULO II ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.**

### **2. GENERALIDADES**

2.1. Efectivo y valores realizables .....	25
2.2. Objetivos de la administración del efectivo.....	27
2.2.1. El programa de Pagos.....	27
2.2.2. Minimización de los saldos en efectivo.....	28
2.3. Consideraciones a evaluar para determinar las necesidades de efectivo <sup>29</sup> .....	
2.3.1. Costos de Saldos Insuficientes .....	31
2.3.2. Costos de Saldos Excesivos.....	32
2.4. Determinación de las necesidades de efectivo.....	32
2.4.1. El presupuesto de efectivo .....	33
2.4.2. Los saldos precautorios .....	33

## **CAPITULO III POLITICAS EN EL OBJETIVO ECONOMICO**

### **3.-POLITICAS FINANCIERAS**

3.1. Determinación del Nivel de Efectivo.....	35
---	----

<b>3.2. Políticas de Planeación</b> .....	<b>38</b>
<b>3.3. Políticas para la fijación de precios de venta.41</b> .....	
<b>3.3.1. Ventas al contado</b> .....	<b>41</b>
<b>3.3.2. Ventas a crédito</b> .....	<b>41</b>
<b>3.3.3. Porcentaje de reutilización</b> .....	<b>42</b>
<b>3.3.4. Inversión en activos</b> .....	<b>42</b>
<b>3.3.5. Medición de los precios de venta</b> .....	<b>45</b>
<b>3.4. Políticas de Egresos de Operación</b> .....	<b>49</b>
<b>3.4.1. Mano de Obra</b> .....	<b>49</b>
<b>3.4.2. Materiales</b> .....	<b>50</b>
<b>3.4.3. Gastos de Fabricación</b> .....	<b>52</b>
<b>3.4.4. Gastos de Venta</b> .....	<b>53</b>
<b>3.4.5. Gastos de Administración</b> .....	<b>54</b>
<b>3.4.6. Gastos Financieros</b> .....	<b>54</b>
<b>3.4.7. Impuestos y Obligaciones Tributarias *</b> .....	<b>54</b>
<b>3.4.8. Depreciaciones y Amortizaciones</b> .....	<b>55</b>
<b>3.5. Políticas de Egresos por Inversiones</b> .....	<b>55</b>
<b>3.6. Políticas de Egresos por Capital de Trabajo</b> .....	<b>64</b>
<b>3.6.1. Comportamiento del Capital de Trabajo en época inflacionaria</b> .....	<b>64</b>
<b>3.6.2. Crecimiento del capital de trabajo en la inflación</b> .....	<b>68</b>
<b>3.7. Políticas de Egresos Diversos</b> .....	<b>70</b>
<b>3.7.1. Deudas a Largo Plazo</b> .....	<b>72</b>
<b>3.7.2. Otros pasivos</b> .....	<b>72</b>
<b>3.7.3. Dividendos</b> .....	<b>73</b>
<b>3.7.3.1. En Efectivo</b> .....	<b>73</b>
<b>3.7.3.2. En Acciones</b> .....	<b>79</b>
<b>3.7.3.3. Significado para la empresa</b> .....	<b>79</b>

3.7.3.4. Significado para el inversionista de la empresa .....	81
3.8. Política de Excedente o Deficiente .....	82
3.8.1. Inversiones .....	82
3.8.2. Reinversión de utilidades .....	83
3.8.3. Inversión adicional .....	83
3.8.4. Deudas a largo plazo .....	84
3.8.5. Deudas a corto plazo .....	84

## **CAPITULO IV POLITICAS SOBRE ESTRUCTURA FINANCIERA**

### **4.- POLITICAS DE ENDEUDAMIENTO**

4.1 Los fenómenos que produce la inflación al financiamiento .....	85
4.1.1 Financiamiento a corto y largo plazo .....	87
4.2 Financiamiento a Corto Plazo .....	89
4.2.1. Préstamos Directos Sin Garantía .....	89
4.2.2. Préstamos Directos Con Garantía .....	89
4.2.3. Financiamientos Para Pre-exportación y Exportación .....	90
4.2.4. Descuento de Documentos .....	90
4.3. Financiamiento a Mediano Plazo .....	94
4.3.1. Préstamos de Habilitación o Avío .....	94
4.3.2. Préstamos Refaccionarios .....	95
4.3.3. Préstamo Hipotecario Industrial .....	96
4.3.4. Arrendamiento Financiero .....	96
4.3.5. Fideicomisos .....	105
FONEI	
FOGAIN	
FOMEX	

4.4. Financiamiento a Largo Plazo .....	106
4.5. ¿Qué hacer Cuando sobreviene una Descapitalización por la Inflación? .....	107
4.5.1. El principio de negociar con el Capital (Apalancamiento) .....	107
4.5.2. Apalancamiento Operativo .....	107
4.5.3. Apalancamiento Financiero .....	110
4.5.4. Apalancamiento Combinado .....	113
4.5.5. Apalancamiento <i>Optimo</i> .....	115
4.6. Financiamiento a largo plazo en moneda extranjera .....	118
4.6.1 Cartas de Crédito .....	118
4.6.2 Financiamiento a las exportaciones.....	122

## **CAPITULO V POLITICAS SOBRE IMPUESTOS**

### **5.- LOS IMPUESTOS**

5.1. Política Fiscal Inflacionaria .....	134
5.2. Impuestos ¿A Empresas? .....	138
5.3. Impuestos ¿Anti-inflacionarios? 140.....	
5.4. Impuestos y crecimiento .....	143
5.5. Comentarios y análisis sobre impuestos y crecimiento. ....	144

### **CASOS PRACTICOS**

* Inversión de capital y rendimiento .....	149
* Evaluación de un proyecto de inversión.....	160

## **CONCLUSIONES**

• Comentarios finales y aportaciones del trabajo de tesis. ....	169
---	-----

<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>174</b>
--------------------------	------------

# INTRODUCCION

.El mundo vive un época inflacionaria que exigirá grandes esfuerzos y sacrificios para revertirla. Es necesario, sin embargo intentarlo y contribuir con el máximo de capacidades, ya que, por sus efectos, la inflación constituye una de las fuerzas más destructivas de la economía y de la solidaridad de clases de un país; México, a través de su historia no ha sido la excepción.

.El concepto de inflación es bastante sencillo: aumento continuo y sostenido en el tiempo del nivel general de precios en una economía, lo que significa una pérdida continua del poder de compra del dinero o, en otras palabras un crecimiento persistente del costo de la vida. Este concepto puede analizarse como sigue:

- a) La capacidad de compra de la población esta en relación con sus medios adquisitivos
- b) Cuando se incrementa el poder adquisitivo de la población se incrementa la demanda de  
bienes y servicios

.Esta vendría siendo la causa principal sobre el efecto inflacionario, aunque por supuesto existen otros factores no menos importantes como los incrementos en los costos de los insumos, salarios, depreciaciones, impuestos y tasas de interés.

.Por supuesto que la información financiera engañosa es un factor determinante para una mala planeación financiera; una mala planeación financiera nos lleva a la elaboración de presupuestos falsos y objetivos ambiguos; en pocas palabras, a una distorsión de la realidad económica de nuestro entorno; de ahí la necesidad de actualizar la información

financiera, ¿Porque es la información financiera engañosa factor de riesgo en nuestro mundo empresarial?. La respuesta a esta interrogante es obvia; existen muchas razones, pero la principal, objeto de nuestro estudio, es la descapitalización de las empresas y posterior contracción de la oferta; una política monetaria incongruente, se traducirá forzosamente en inflación.

. Como elementos más comunes de interrelación causal inflacionaria, podemos citar los siguientes:

\* Los gobiernos cuyos gastos son superiores a los ingresos, para cubrir sus déficit acuden inicialmente a financiamientos internos, así como al aumento de impuestos.

\* Los financiamientos internos repercuten en perjuicio inmediato de las empresas privadas, ya que:

a) Les reducen el volumen crediticio por contracción de la oferta de fondos prestables, obligandola a complementar sus necesidades de efectivo con prestamos en moneda extranjera - cuando están a su alcance .

b) Les incrementan la tasa real de interés o costo del uso del capital, debido a los aumentos que provocan en la demanda de dinero.

\* A dichos aumentos se pueden acumular los correspondientes a importaciones procedentes de países con inflación - inflación importada-, de la cual el petróleo y la plata para fines industriales son magníficos ejemplos.

\* El bajo índice de solvencia oficial frena parcialmente su endeudamiento con el exterior; y cuando los gobiernos -por desconocimiento de problema económico, condiciones políticas u otras razones- no modifican sus planes de gastos e inversión, acuden a la expansión monetaria efectuada por el banco central.

\*. Muchos artículos producidos en los países que sufren inflación suelen perder competitividad en el extranjero y aun en su propia patria, por los incrementos acumulados de su costo, si el tipo de cambio se mantiene fijo. Las balanzas comerciales son la confirmación de este otro problema que, sumando a los anteriores, reducen el coeficiente de reserva monetaria o circulante.

\*. Las empresas confrontan situaciones delicadas, debido a que la contratación de financiamientos en moneda nacional las obligan a contraer pasivos en divisas extranjeras. A pesar de esto, no siempre logran la reposición oportuna de activos fijos, y caen en la obsolescencia, que se traduce en pérdidas de mercados por baja productividad y, consecuentemente, se refleja en la elevación del nivel de equilibrio necesario para absorber sus costos fijos.

\*. La inflación "fabricada" por las causas antes mencionadas originan que la contabilidad basada en costos históricos reporte utilidades superiores a las reales, lo que en semejantes condiciones conduce a las empresas a pagar mayores impuestos - participaciones a los gobiernos; participaciones a los trabajadores así como dividendos, ..además de falsear la información esencial para la toma de decisiones.

\*. Al conjugarse el pago de impuestos basados en utilidades sobre estimadas, con el de participaciones a los trabajadores y dividendos basados en dichas utilidades, se opera inexorablemente la descapitalización empresa-país, por transferencia de capital a los participantes en las ganancias operativas.

\*. Los efectos causados por la inflación alcanza su clímax al producirse la devaluación de la moneda. En éste caso los sectores público y privado sufren un aumento en el valor de sus pasivos en moneda extranjera, equivalente al porcentaje de devaluación en términos de moneda nacional .

.En pocas palabras, se consuma una nueva descapitalización empresa -país, via devaluación monetaria, diferente a la que se origina por transferencia de capital, debido a que las ganancias incluyen utilidades ficticias.

.El objetivo principal de la presente TESIS es, a través de comentarios Financieros, establecer las causas tanto políticas económicas y financieras que afectan las operaciones comunes de las empresas, los efectos de la devaluación y la inflación que reflejan una pérdida en el patrimonio de la misma, así como el de ofrecer diferentes alternativas para sanear su economía, tales como una buena planeación financiera, la preparación de un presupuesto, la evaluación y elección del proyecto de inversión mas rentable y el rendimiento más óptimo al invertir su capital.

.En el Capitulo I se tratan los conceptos de inflación y devaluación para establecer la uniformidad de criterios en cuanto a dichos conceptos . Partiendo de los antecedentes más relevantes dentro de la historia de nuestro país se enmarcan los periodos que son determinantes de la situación actual de nuestra economía (1970-1990).

.También se dan a conocer las diferentes actitudes y riesgos de las empresa ante épocas inflacionarias.

.En el Capitulo II se estudia la administración del capital de trabajo, así como la administración de efectivo y los valores realizables , las consideraciones a evaluar para determinar las necesidades de efectivo tales como el costo de saldos insuficientes y los costos de saldos excesivos. El presupuesto de efectivo y los saldos precautorios forman parte determinante para conocer las necesidades de efectivo.

.El Capítulo III se estudia que, para lograr la protección de los intereses económicos de la empresa, de sus acreedores y sus accionistas, logrando la satisfacción de estos grupos por medio de una generación de riqueza, deben delinearse políticas que permitan el cumplimiento y señalar los departamentos que intervengan. La definición de las políticas cubrirá:

- a) Calidad
- b) Tiempo
- c) Costo
- d) Volumen o intensidad.

Los departamentos interesados en ese objetivo serán entre otros: Finanzas, contabilidad, Servicios Generales y dichos departamentos funjirán de Asesoramiento.

.El Capítulo IV se examinan las fuentes de recurso a corto, mediano y largo plazo, incluyendo los créditos comercial, el financiamiento bancario, los arrendamientos y los financiamientos a largo plazo en moneda extranjera, considerando las características particulares de cada uno de ellos, los sujetos de crédito las condiciones de pago, entre otros.

.El capítulo cuatro contiene un estudio muy útil sobre los financiamientos que resulta particularmente valioso para saber de que tipo de préstamos es más conveniente para la empresa ( Información recopilada del Banco de México)

.El Capítulo V se trata sobre la repercusión que tiene los impuestos dentro de las operaciones de la empresa , en su crecimiento, así como en su desarrollo; así mismo, se

**pretende cuestionar mediante comentarios objetivos la efectividad de los impuestos como medidas anti-inflacionarias.**

**. Se ofrecen así mismo, Casos Prácticos que ilustran una buena inversión de capital para obtener los mejores rendimientos, así como la mejor alternativa al evaluar un proyecto de inversión, resultante en ambos casos de una buena planeación financiera para la toma de decisiones.**

**. Se pretende que la presente información sea útil como consulta para los interesados en la materia.**

# CAPITULO I

## LA INFLACION Y DEVALUACION FRENTE A LA EMPRESA

### INFLACION Y DEVALUACION

#### 1.1 CONCEPTO DE INFLACION:

1.- Entendida de una manera simple y condensada, la inflación consiste en la descomposición monetaria ocasionada por un crecimiento mayor de los medios de pago en relación con los bienes y servicios que los respaldan .

Dentro de esta descomposición existen tres descomposiciones :

- Crecimientos desmedido de los medios de pago en relación al crecimiento de la producción de bienes y servicios, suponiendo que esta última este creciendo a un ritmo aceptable, dentro de las circunstancias .
- Crecimiento razonable , dentro de las circunstancias de los medios de pago, acompañado de un crecimiento mediocre en la producción de bienes y servicios .
- Una combinación de los dos puntos anteriores.<sup>(1)</sup>

2.- La inflación es simple y llanamente " Una serie de aumentos sostenidos y generalizados en los precios " (2)

(1) Marmolejo González , INVERSIONES , pp 7

(2) Ortega Pérez de León , INFLACION ESTUDIO ECONOMICO FINANCIERO Y CONTABLE pp. 19

## **1.2. CONCEPTO DE DEVALUACION**

- 1.- Es "el reconocimiento oficial de la baja del valor de la moneda nacional (peso), con relación a la divisa extranjera (dolar)."<sup>(3)</sup>
- 2.- Es "la operación consistente en la elección de un tipo de cambio inferior al fijado; se intenta así reconocer la desvalorización que la moneda del país ha sufrido en el mercado libre de divisas, colocándose por debajo del tipo de cambio que el Estado reconoce para las operaciones de su país con el exterior."<sup>(4)</sup>

## **1.3 ANTECEDENTES HISTORICOS DEL PROCESO DE DEVALUACION E INFLACION EN MEXICO A PARTIR DE 1976.**

### **1.3.1 PERIODO DE LUIS ECHEVERRIA ALVAREZ (1976)**

De 1958 a 1970, México había experimentado un período de rápido crecimiento combinado con estabilidad, cuando el primero de diciembre de 1970 Luis Echeverría asumió la presidencia del país. Durante la administración anterior, la inflación anual fue en ocasiones menor que la de los E.U., el circulante había crecido a un promedio anual de 11.5%, y tanto la deuda externa como el déficit gubernamental, habían sido manejables.

Durante el sexenio de Echeverría, programas populistas de gasto gubernamental y continuos ataques al sector privado, erosionaron la confianza del público y provocaron una seria fuga de dólares. El circulante creció 215.8%, la inflación anual aumentó 27.2% en 1976.

---

(3) Lozano Espinosa, POLITICA ECONOMICA DE MEXICO . pp. 66

(4) Salvat Editores Tomo 4 pp. 1051

Para el verano de 1976, el éxodo de dólares había reducido dramáticamente las reservas monetarias del país, la presión sobre el peso se hizo insoportable y la devaluación inevitable. Finalmente, la devaluación fue anunciada el 31 de agosto de 1976, un día antes del tradicional informe presidencial del 1° de septiembre.

El Banco de México se retiró del mercado de cambios para permitir que el peso encontrara un nuevo nivel. Al mismo tiempo, el sistema de paridad fija se cambió por el de paridad flotante recomendado por el FMI y utilizados por la mayoría de los países miembros del mismo.

El 3 de septiembre, primer día de operaciones después de la devaluación, el peso cerró a \$20.60 por dólar. Luego, el 27 de octubre, el Banco de México se retiró completamente del mercado, y el peso cayó abruptamente hasta \$26.40, pero cerró el mes a \$22.07 y el año a \$19.95

### **1.3.2 PERIODO DE LOPEZ PORTILLO (1982)**

Después de la caótica situación financiera que dejara el presidente Echeverría, el gobierno de López portillo produjo durante su primer año una notable corrección. El cambio observado alentó crecientes esperanzas sobre un nuevo período de estabilidad y crecimiento económico.

La herencia recibida por el presidente López Portillo era agobiante. Incluía una burocracia excesiva, un sentimiento popular de frustración por la devaluación de Echeverría y una abrupta reducción de las reservas monetarias del país. Estas habían disminuido US\$1004 millones según la balanza de pagos del país en el último año del régimen Echeverrista; además el déficit en cuenta corriente ascendía a US\$3 683.3 millones.

Por otro lado, el monto del gasto no autorizado, que en aquella época alcanzó una magnitud sin precedente (empequeñecida después por la aún más desordenada administración Lopezportillista), dejó deudas ocultas que tuvieron que ser sufragadas por el gobierno de López Portillo.

Durante 1976, la inflación al consumidor llegó a 27.2% y al mayoreo alcanzó 45.8%, de diciembre a diciembre; pocos hubieran imaginado que una tasa inflacionaria tan alta sería reducida tan drásticamente a fines del año siguiente.

En octubre de 1977, 13 meses después de la devaluación, el incremento mensual de inflación al mayoreo registró un sorprendente 0.5%. A pesar de todo, o tal vez debido a que entonces no se contó con un análisis neutral y más profundo, las perspectivas parecieron más alentadoras, y se pensó en el resurgimiento de una administración más prudente, responsable y eficaz de la economía, que llevara al país a un crecimiento sano y sostenido.

En menos de un año López Portillo había frenado la inflación; y con el descubrimiento de nuevos campos petrolíferos en la zona Reforma y Cactus en Chiapas y Tabasco, y la consolidación de las reservas de los hidrocarburos, el panorama para el repunte económico parecía brillante y estaba ahí.

Debido al alza que registró el petróleo en el mercado internacional y al aumento de la producción efectuada por PEMEX, el flujo de petrodólares alcanzó niveles insospechados.

Así, partiendo de una austeridad y de una economía de bajas restricciones y corrección en 1977, México se encontró de pronto con una gran cantidad de dólares. Si tal ingreso hubiese sido administrado eficientemente y con honradez, habría podido abrir una etapa de crecimiento acelerado pero mucho tiempo más allá del sexenio de López Portillo.

Pero esto no fue así; se desató una euforia de gastos y préstamos que superó toda consideración prudente. Y esto dio origen a una serie de factores negativos, que provocaron inestabilidad en el peso.

El Circulante pasó de \$154,800 millones en 1976 a \$933,300 millones el 30 de noviembre de 1982. Un incremento de 502.5% en sólo seis años. Y como consecuencia de ello, la inflación alcanzó nuevas alturas. Sin embargo, éstos y otros síntomas de debilitamiento del peso fueron ocultados por los extraordinarios ingresos de las exportaciones petroleras y la política de alto crecimiento económico más allá de las tasas de inflación, pero a costa de la estabilidad.

En 1980 y 1981, los grandes bancos internacionales juzgaban con relativa confianza la capacidad crediticia de México; pero poco a poco empezó a salir a la superficie el grave estado de la deuda externa de México. El abatimiento de los precios mundiales del petróleo arrojó de pronto una nueva luz sobre los pasivos exteriores que, apenas un año antes, parecían ser de magnitud manejable.

Pero todo crecimiento tiene un límite y también debería tenerlo el alza de los precios mundiales del petróleo. Después de que el barril permaneció durante muchos años a menos de US\$3 para luego subir hasta US\$39 en sólo seis años, era obvio esperar una corrección. Y aunque entonces la baja de precios no fue radical, como lo llegaron a advertir los medios masivos de comunicación, la retracción consiguiente en el ingreso de petrodólares añadió un nuevo elemento negativo en la situación financiera de México. Consecuentemente, la viabilidad para cumplir con la amortización de su deuda, en los términos originalmente acordados, se vio seriamente afectada.

Simultáneamente, comenzó a decaer la confianza del público en el peso. El barómetro más visible acerca de la fortaleza del peso -la inflación- hizo que la gente advirtiera, cada vez más, la sobrevaluación existente en la moneda mexicana. Hoteles, comida y vacaciones, comprando dólares alrededor de \$25, resultaban más económicos en E.U. que en México.

Además, se desarrollaron eventos más serios cuya importancia se ocultó al público; un endeudamiento de dólares sin precedente de la entonces banca privada representaba, con las devaluaciones de 1982, un monto prácticamente superior al límite de su capacidad financiera.

Consecuentemente, el incentivo para canjear pesos por dólares aumentó. Y cobró fuerza una corriente masiva de pesos a dólares y hacia cuentas bancarias en E.U.

El gobierno gastaba, importaba y pedía prestado más allá de sus medios de reembolso. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, a finales de 1981, llegó a la cifra récord de US\$12 544 millones. Y el sector público concretó préstamos por US\$19 148 millones durante 1981, equivalente al 56.6% del total de la deuda externa del sector público al finalizar 1980.

A ese nivel de endeudamiento exterior, México no podía continuar obteniendo préstamos en dólares suficientes para mantener un excedente en la cuenta de capital que superara el déficit de la cuenta corriente. Esto significaba que la amortización y el pago de intereses de la deuda externa, durante 1982, habría tenido que provenir de las mermadas reservas monetarias.

Para mediados de febrero, el éxodo de pesos a dólares ascendió a cantidades masivas desproporcionadas. El torrente de capital fugitivo era incontenible y erosionaba las reservas monetarias a un paso alarmante.

Finalmente, debido a la urgencia de actuar, el 17 de febrero, después de que los bancos cerraron, se anunció la devaluación. Ese día, el dólar se había cotizado a \$26.88; al día siguiente ascendió a \$37.66. Pero después de la devaluación, el peso siguió debilitándose. El dólar subió a \$44.64 a finales de febrero y de marzo a julio osciló entre \$44.82 y \$49.

En julio, después de las elecciones, se reanudaron los embates contra el peso. La conversión masiva de pesos a dólares alcanzó nuevos niveles, y una vez más, el 6 de agosto, el Banco de México se retiró del mercado cambiario. Esto marcó la segunda devaluación formal del peso en 1982. Al día siguiente, el 7 de agosto, el dólar se cotizó a \$74.08. El día anterior había cerrado a \$49.

Al mismo tiempo, se estableció un sistema dual de cambios para el dólar: una cotización de mercado libre y otra preferencial de \$50 destinada a proporcionar dólares para importaciones prioritarias, pagos de deuda pública e intereses ordinarios de la deuda externa privada.

En un discurso, un día después que el Banco de México se retiró del mercado de cambios JLP tomo una decisión: el 19 de agosto, el sistema fue modificado. Se congelaron los depósitos en dólares en los bancos mexicanos. Sólo podían ser retirados en pesos al nuevo tipo llamado "general" de \$69.50

Los otros dos tipos de cambio se mantuvieron: el preferencial a \$50 y el de mercado libre, que por entonces ascendía a \$114.77

Las reservas monetarias internacionales primarias del Banco de México, que a finales de 1981 habían llegado a US 5015.2 millones, cayeron a un nivel que dejó al Banco de México sin dólares suficientes para su funcionamiento como banco central.

El presidente López Portillo se refirió a la magnitud de la fuga de capital en su último informe anual, en los siguientes términos: de la economía mexicana han salido ya, en los dos o tres últimos años, por lo menos 22 mil millones de dólares, y se ha generado una deuda privada, no registrada, para liquidar hipotecas por alrededor de 17 mil millones más"

Y agregó que esas cantidades, más los 12 mil millones de mexdólares depositados en la banca mexicana, sumaban más de US50 mil millones, es decir, el equivalente a los pasivos totales con los que contaba entonces el sistema bancario del país.

Se podría apreciar mejor la magnitud de la cantidad de dinero, si se tiene presente que el monto total de los ingresos del país, por concepto de exportación de hidrocarburos durante el período 1977-81, ascendió a sólo US\$31 892 millones. También en su último informe de la Nación anunció el fin de la libre convertibilidad.

A partir del 1° de septiembre de 1982, quedó establecido un sistema de control general de cambios que cerró el mercado a todas las operaciones, excepto las autorizadas por el gobierno. Para estas últimas se fijaron dos tipos de cambio: el tipo "ordinario" de \$70 para los mexdólares y esencialmente el anterior tipo "preferencial" de \$50, para operaciones prioritarias.

El mismo 1° de septiembre de 1982 JLP decretó la nacionalización de la Banca Privada, salvo el City Bank y el Banco Obrero. Por consiguiente, el gobierno asumió el Control Prácticamente absoluto de las operaciones bancarias.

Tal era el panorama que prevalecía al comenzar la administración de la Madrid el 1° de diciembre de 1982, y que había afectado profundamente la confianza del público con su poderoso impacto sobre el peso.

### **1.3.3 PERIODO DE MIGUEL DE LA MADRID ( 1982-83)**

El Presidente Miguel de la Madrid no vaciló en hacer frente al problema del peso, que exigía urgentemente un ajuste. El 20 de diciembre de 1982, tres semanas después de asumir la Presidencia, instauró nuevamente el tipo de cambio "libre" del peso. El nuevo tipo se fijó en \$150 por dólar, perdiendo 82.4% de su valor.

Al mismo tiempo, una tasa anual de inflación al consumidor, que había llegado a 98.9% a finales de 1982, impedía mantener un tipo libre de \$70. Así, el Presidente De la Madrid, estableció un sistema múltiple de control de cambios: un tipo de mercado libre a \$150 por dólar; un tipo controlado flotante que comenzó a \$95.10 por dólar, principalmente para importaciones prioritarias y la amortización de la deuda externa, y un tipo "especial" también flotante para la conversión de mexdólares.

Se había seguido en esta ocasión el mismo sistema del pasado: devaluar el peso más allá de su valor de mercado y mucho más allá de su valor histórico. EL propósito era reducir las importaciones y la conversión de pesos a dólares, estimular las exportaciones y el turismo, y disponer de un período sin devaluaciones que pudieran contribuir a la estabilidad.

En sólo dos meses, el nuevo sistema de control de cambios establecido por el Presidente De la Madrid, produjo varios efectos positivos a corto plazo. Las exportaciones casi no mejoraron, pero las importaciones disminuyeron sustancialmente. Para el mes de septiembre, el superávit comercial mensual promedio rebasó los US\$1 000 millones llegando al excedente comercial a US\$9 628.2 millones.

Mientras, el tipo controlado, que comenzó el 20 de diciembre de \$95.10 por dólar, continuó deslizándose 13 centavos diarios. El tipo libre, con sólo muy pequeñas y esporádicas variaciones, se mantuvo alrededor de \$150 hasta el 22 de septiembre de 1983.

En el sector externo, el programa de corrección superó por mucho las metas fijadas por el Fondo Monetario Internacional. Durante 1983, se había logrado un superávit en la cuenta de corriente de US\$5546 millones. Al finalizar ese año, las reservas monetarias internacionales primarias brutas subieron a US\$4 933 millones, casi el triple de los US\$1 747 millones al 31 de diciembre de 1982, y las reservas secundarias llegaron a US\$4 750 millones, incluyendo los derechos de giro del FMI, y los créditos de la tesorería de E.U., la Reserva Federal, y los Bancos Centrales de Francia, España e Israel.

Los éxitos logrados por México en el renglón externo impresionaron favorablemente a la Banca Internacional. Después, un consorcio de 530 bancos acordó la primera reestructuración de la deuda externa mexicana. Esto eliminó casi todas las obligaciones a corto plazo del sector público, que a finales de 1982, representaba casi la quinta parte de su pasivo total.

Sin embargo, la inflación doméstica continuó minando el poder de compra de la moneda mexicana. La elevada inflación de México y el lento paso del alza de precios en los Estados Unidos, produjeron una brecha inflacionaria sin precedente entre los dos países. Durante los primeros siete meses de 1983, la inflación mes a mes de los últimos 12 meses (1983 vs 1982), excedió los 100 puntos porcentuales.

La inflación al consumidor para los 12 meses terminados en enero de 1983 fue de 110%; en Estados Unidos, la tasa fue de 3.8%; la devaluación mexicana alcanzó su máximo de esta etapa, en abril de 1983 con 113.3%

#### 1.3.4 PERIODO DE MIGUEL DE LA MADRID (Septiembre 1983- febrero 1985)

El Presidente Miguel de la Madrid, no podía esperar más. Y el 22 de septiembre de 1983, el Banco de México anunció que el tipo de cambio libre del peso sería devaluado mediante el deslizamiento moderado que "comenzaría" con una declinación diaria de 13 centavos frente al dólar americano.

Técnicamente, ésta no fue una devaluación formal en el sentido tradicional, que implica que el banco central se retire del mercado, y luego fije una paridad. Bajo un sistema de control de cambios, como el que se aplica en México, esto no era práctico, porque no existe un mercado realmente abierto que permita a las fuerzas de la oferta y la demanda encontrar su libre expresión. El llamado mercado libre de México, se halla bajo el control del Banco Central o Banco de México.

El deslizamiento del peso de 13 centavos diarios prolongó un año y 74 días, pero no podía prolongarse más debido a su constante inflación. El 5 de diciembre de 1984, el Banco de México anunció que a partir del día siguiente el deslizamiento aumentaría a 17 centavos. La nueva tasa fue aplicada a los tipos de cambio central y controlado.

El 5 de diciembre de 1984, un día antes de que el nuevo ritmo de deslizamiento entrara en vigor, el dólar en el mercado libre de México costaba \$206.30, y el tipo de cambio controlado quedó a 188.18

El desliz de 17 centavos, se decretó apenas dos semanas antes de que se cumplieran dos años del establecimiento del actual sistema de control y cambios. Al comenzar 1985 con el dólar libre estaba a \$211.06 y el controlado a \$193. (2 de enero de 1985)

### 1.3.5 PERIODO DE MIGUEL DE LA MADRID (Marzo 1985)

El 5 de marzo de 1985, cuando el dólar controlado se cotizaba a \$203.54 y el libre a \$221.60 en el mercado SPOT de la ciudad de México, el dealiz diario del peso fue aumentando de 17 a 21 centavos. Y a pesar de que las presiones contra el peso continuaron, las autoridades se abstuvieron de tomar ninguna medida. Prefirieron dejar pasar las elecciones federales el 7 de julio de 1985: se sacrificó el criterio económico-financiero en favor de consideraciones político-populares.

Pero apenas pasaron las elecciones, se efectuó una devaluación disfrazada. Se autorizó el establecimiento de casas de cambio bancarias que comenzaron a operar con un tipo de cambio llamado "super libre". El 11 de julio de 1985, el dólar "superiores" se cotizó a la venta en \$340. El día anterior, el dólar libre se cotizaba en los bancos a la venta en \$248.27

A principios de noviembre de 1985, el dólar "super libre" llegó a cotizarse a más de \$500, en un mercado estimulado inclusive por las operaciones de bancos extranjeros con representación en México.

Así las cosas, con el fin de recuperar la soberanía sobre el peso, el Banco de México instó a los Bancos Extranjeros a suspender sus operaciones de cambio, y a dejar de cotizar el peso. En esa forma, desaparecieron las cotizaciones del peso a futuro y spot en Nueva York y en el Mercado Monetario internacional (MMI) de Chicago, donde el peso se hacía a futuro.

El dólar "super-libre" cerró en 1985 a \$450 (venta al público), y el controlado de ventanilla a \$372.20(venta).

### **1.3.6 PERIODO DE MIGUEL DE LA MADRID (1986 Y EL DOLAR A MIL PESOS)**

Resulta ingenuo pensar que la progresiva devaluación constituya un instrumento de apoyo a las exportaciones no petroleras. Y esto por varias razones. Una de ellas es que la creciente carestía que causa la inflación y los cuellos de botella, anulan la supuesta ventaja comparativa de la devaluación.

Por otro lado, para exportar a países industrializados, el precio no lo es todo. Precisamente en esos países se practica la llamada "NON PRICE COMPETITION". Y eso significa calidad, tecnología, servicio y financiamiento, entre otras cosas. Estas son los atributos que dominan y que no tienen nada que ver con una continua devaluación. La perspectiva muestra un peso aún más devaluado...

### **1.3.7 CSG: LA SITUACION ACTUAL (1993)**

Llegando hasta un precio actual de N\$3.70 por dólar, y teniendo la incertidumbre de una posible devaluación ante la nueva reforma monetaria de "nuevos pesos" (NS), vemos que en el presente sexenio se han realizado actividades que pueden contribuir a frenar la inflación y fomentar la estabilidad cambiaria; el presidente Salinas de Gortari ha desincorporado varias empresas importantes: Mexicana de Aviación, Cananea, Telmex y más recientemente, ha reprivatizado la Banca; ha iniciado la desregularización de sectores como el de transporte, del café, y ha continuado con la liberación del comercio exterior con miras obvias al TLC; las finanzas públicas han reducido su déficit en un 50% , básicamente por mayores impuestos y menos pago de intereses.

El encarcelamiento de "La Quina", y la aplicación de "pactos económicos", estrategias que en definitiva han frenado transitoriamente la inflación y la devaluación, han dado a Salinas una imagen positiva y esperanzadora ante los mexicanos.

Ahora bien, debe llevar los cambios hasta los niveles que garanticen una recuperación sin inflación y devaluación en una forma estructural y permanente.

Para lo cual ha optado ya por basar su administración en tres puntos o aspectos básicos:

1° Abrir las puertas al capital Extranjero: En áreas que antes estaban reservadas exclusivamente al gobierno y a los mexicanos.

2° Reprivatizar la Banca

3° Cambiar un grupo de empresas importantes, entre ellas, los bancos, por la deuda interna; hoy día, la deuda interna del gobierno significa en estos momentos el principal renglón de egresos. Por cada peso que paga, por deuda externa (reducida un 35% en 1990), paga 3 pesos de deuda interna.

La disminución de los intereses no es suficiente para mantener bajo control la deuda interna. Únicamente si existe un cambio de la deuda interna (cetes, etc) por acciones de Bancos, Teléfonos de México, etc. y otras estatales, cuyo valor sea equivalente en su monto a la deuda interna, se puede asegurar la tendencia al equilibrio presupuestal en los próximos años.

## **1.4 LA EMPRESA EN UNA ECONOMIA INFLACIONARIA.**

### **1.4.1 RESPONSABILIDAD DE LA EMPRESA ANTE LA SOCIEDAD**

Cabría mencionar una definición concreta antes de darle nuestro enfoque económico - administrativo, para después pasar al aspecto central de nuestro estudio: "EL FINANCIERO".

**Definiremos pues, a la Empresa como "la entidad jurídica productora o distribuidora de los bienes y servicios que requiere la comunidad para satisfacer sus necesidades" (5)**

**Es importante señalar que la evolución socioeconómica no sólo en México, país objeto de nuestro estudio, sino en todo el mundo, ha llevado a una compleja división de trabajo, trayendo con ello un alto grado de especialización en la producción de bienes y servicios, y un incremento substancial en los mismos, por lo que el costo de producción deben ser accesibles para satisfacer las demandas de la sociedad**

**Como ya lo sabemos, nuestro país presenta un modelo de economía mixta , representada por entes económicos particulares, así como los conformados por el Estado.**

**Y es precisamente nuestro interés por resaltar que no importa el ramo, el modelo, el giro, el régimen particular de las organizaciones, son conocer antes los derechos y las responsabilidades a los cuales se hace acreedora una organización desde el momento mismo de su concepción en un acta constitutiva.**

**Sin conocer lo anterior ¿Cómo podemos hacer frente al conocimiento de la estructura financiera de la organización para planear adecuadamente nuestra toma de decisiones, y así enfrentar el fenómeno y los efectos de la inflación y con ello, la devaluación inmediata ?**

**La respuesta de esta interrogante podría comenzar con el análisis de las obligaciones y las Responsabilidades que tiene la empresa ente la sociedad:**

**1) La empresa debe ser permanente, y su crecimiento debe ser continuo.**

**(5) Inflación, Estudio Económico, Financiero y Costal de Ortega Pérez de Luis Armando pp.35**

2) Los administradores deberán ser altamente especializados, conscientes de la situación económica actual y de los constantes cambios tecnológicos, ideológicos, científicos, financieros; deberán ser gentes dispuestas al cambio y enfrentadora de retos.

3) La Empresa debe cuidar y procurar el bienestar del personal que labora en ellas, reconocer la importancia de sus proveedores y las contribuciones impositivas ejercidas por el Estado , y sobre todo buscar la EXCELENCIA en la atención de sus clientes sin ellos, la Empresa no existe.

Refiriéndonos al primer punto, podemos afirmar que al incrementar la productividad tendiendo a reducirla a el mínimo costo posible, asegura el "Crecimiento Continuo".

Como lo analizaremos a fondo posteriormente uno de los elementos que determinan la gravedad en el proceso inflacionario, lo constituyo la escasez de producto, cuando la demanda tiende a incrementarse.

Por lo tanto:

El aumento en la productividad para satisfacer las demandas en nuestra Economía, es factor esencial para combatir la INFLACION.

De lo anterior , concluimos que:

Un aumento en la productividad, tiende a sanear una economía inflacionaria, ya que satisface la demanda, genera empleos y se incrementan recursos, favoreciendo no solo a las empresas mexicanas, sino a toda la estructura socio-económica de la Nación.

En lo que respecta al aspecto Fiscal, al cual nos referiremos ,ampliamente en el capítulo V de nuestro estudio, es por demás importante para lograr el bienestar que emana de la autoridad impositiva de nuestro gobierno.

Todo esto otorga a la Empresa los Derechos de Respeto por parte de la sociedad y del Estado y la consideración de entes productivos, que dependiendo de su buena organización, de su excelente administración, de sus principios y de su capacidad para afrontar los retos y la inflación y la devaluación mediante tomas de decisiones financieras acertadas cambiarán no solo la estructura de una región o un Estado, sino de toda nuestra Nación.

#### **1.4.2 ACTITUD DE LAS EMPRESAS EN EPOCAS INFLACIONARIAS.**

Los fenómenos inflacionarios y la devaluación traen como consecuencia una Recesión Económica, el nivel de desempleo se incrementa; así mismo, existe una disminución en la producción y distribución de bienes y servicios.

Refiriendonos al apartado 1.4.1, consideramos que es de vital importancia no sólo los conocimientos, sino también la experiencia del empresario, lo que determina su responsabilidad para incrementar su capacidad de observación para apreciar su entorno económico, y desarrollar una "sensibilidad" que le permita conocer dicho entorno, y con ello poder tomar así la mejor decisión.

##### **1.4.2.1 INDICES DE PRECIOS.**

En México, es fácil obtener la información en cuanto a los índices Nacionales de Precios al Consumidor, publicados oportunamente en el Diario Oficial de la Federación y las publicaciones en Revistas Empresariales Especializadas y el Banco de México.

Con los índices de Precios, podemos determinar la intensidad de la inflación, y su impacto en los precios de los insumos, para así evaluar las alternativas a seguir en las políticas en el departamento de ventas, en el cual nos referiremos ampliamente en el apartado 3.3 (Políticas para la fijación de precios de venta).

#### **1.4.2.2. CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA.**

Esta información se obtiene al terminar cada año, cuando se publican los porcentajes de aumento de la actividad económica en su conjunto, y por sectores de la economía; a la empresa como productora de bienes y/o servicios, esta información resulta indispensable para comparar el incremento de sus operaciones en el transcurso de un año, y el porcentaje de aumento en su aparato productivo de un periodo a otro.

#### **1.4.2.3. PARIDADES MONETARIAS.**

Es de vital importancia para el empresario conocer la paridad monetaria en relación a las divisas extranjeras, sobre todo para conocer y contemplar sus expectativas ante el comercio exterior.

Esta información puede ser consultada en los principales diarios y Bancos del país.

#### **1.4.2.4. INDICES DE INVERSION Y EMPLEO.**

Cómo es de suponerse, la nueva inversión productiva que tiene un país, es una fuente de información para poder realizar una evaluación objetiva de la actividad económica en general.

Las estadísticas de empleo son también de suma importancia para el director de empresa, y la obtención de estos datos es relativamente accesible, ya que si bien dichas estadísticas no son 100% confiables, si pueden darnos una panorámica general del entorno laboral, ya que además de que estos indicadores se publican en la prensa y en revistas especializadas, también podemos acudir a la población asegurada en el INSTITUTO MEXICANO DEL SEGURO SOCIAL (IMSS), y a las estadísticas resultantes de los censos aplicados por el Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática (INEGI).

El estudio de estas estadísticas son por demás convenientes para el director de empresa, porque el índice en el aumento de los empleos es un indicador para medir también el incremento/decremento de la demanda de productos y servicios.

Además, a nuestro juicio, una empresa que proporciona empleos en el entorno socioeconómico en el cual realiza sus operaciones, cumple pues la función social para la cual fue creada, y además puede conocerse así su estabilidad social, que deben ir acordes con sus planes de desarrollo.

#### 1.4.2.5. TASAS DE INTERES.

Las tasas de interés de las Instituciones Financieras, además de ser elementos de información que toda entidad debe considerar como básicos para su correcta administración financiera, son también parámetros para apreciar los niveles de *INFLACION*.

Es de suma importancia también conocer las tasas de interés de los países con los cuales se tienen tratos comerciales, para saber de este modo las tendencias de inflación de los otros países para poder tomar distintas posturas ante las tendencias comerciales, en el intercambio de bienes y servicios con dichas naciones.

#### **1.4.2.6. CIRCULANTE MONETARIO.**

Esta información es de suma utilidad para anticipar el ritmo de nuestro objeto de estudio, la INFLACION, ya que si los incrementos en el circulante monetario exceden con amplitud a los aumentos reales en el movimiento económico (bienes de capital y los elementos de la producción), indican por lo tanto una muy probable aceleración en los índices inflacionarios.

#### **1.4.2.7. OTROS ELEMENTOS DE INFORMACION.**

Los saldos en la Balanza Comercial del País, el déficit del Presupuesto en la Hacienda Pública, así como el incremento de la deuda pública y otros datos importantes de la Economía Nacional serán de gran utilidad para conocer la marcha de los negocios y sus repercusiones en los fenómenos inflacionarios en el análisis financiero.

Por lo que la imaginación y astucia del empresario serán siempre los factores complementarios insustituible que le permitan decidir, con habilidad, la marcha de su negocio en el mundo incierto de la inflación.

#### **1.4.3. RIESGOS DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL EN EPOCAS INFLACIONARIAS**

Enfatizamos que aún cuando el fenómeno inflacionario tiene orígenes económicos, políticos y sociales su manifestación dentro de la empresa es eminentemente financiera por lo que todas las medidas prácticas que ofrecemos en nuestro tema de estudio para combatir la inflación deben enfocarse con objetividad en las finanzas de la empresa .

A continuación se destacan las siguientes áreas de riesgo:

### 1.4.3.1 PRECIOS DE VENTA Y COSTOS DE REPOSICION.

En épocas inflacionarias el precio de venta de un producto y/o servicio nos debe ofrecer las siguientes garantías anti-inflacionarias:

- a) Se debe reponer el número de unidades de inventario que se está vendiendo
- b) Se debe conservar la capacidad de operación, ya sea de fabricación, de distribución, o de ambas.
- c) Se obtendrá un rendimiento justo sobre la inversión realizada por los accionistas .

De las tres consideraciones anteriores, podemos deducir que el administrador financiero deberá poner especial atención en la determinación de un *costo de producción de lo vendido* (un costo de reposición), que satisfaga las dos primeras consideraciones, y una *buena planeación financiera* que permita cumplir la tercera consideración .

!Cuántas veces se comete el error de tomar una mala decisión!

!Cuántas veces en época de inflación el empresario tiende a fijar precios de venta elevados, debido a su creciente preocupación de que " la carrera de los precios" lo alcance a él más pronto en sus costos que en establecer precios a sus productos y/o servicios!.

Esta creciente preocupación al producirse en cadena contribuye a acelerar el proceso inflacionario.

La única medida efectiva para combatirlo, es un sistema de costos preciso y confiable, pero flexible, capaz de ser modificado cuando sea necesario y que además reconozca costos

de reposición basados en un buen sistema de precios actuales de materias primas e insumos; el comparar *costos de venta actualizados*, *contra precios de venta* permitirá al empresario el aumento de los mismos, cuando sea absolutamente indispensable.

Recordemos que existen factores como la eficiencia en operación, mayores volúmenes de producción y reducción de gastos innecesarios, que reducen al mínimo el costo de fabricación y ponen a la empresa en ventaja por encima de sus competidores.

#### **1.4.3.2. CONSERVACION Y DESARROLLO DE LA CAPACIDAD OPERATIVA.**

La capacidad operativa no es más que la determinación de la fabricación máxima en unidades de un artículo en una empresa industrial; en una empresa de servicios, consiste en proporcionar un número determinado de ellos, y en una empresa comercial esta determinada por su capacidad máxima de compra - venta.

Es de suma importancia para las industrias el conocer ¿cuánto va a costar el remplazo de su capacidad productiva ?

Esta interrogante puede plantearse considerando dos factores:

- Utilizando el mismo tipo de maquinaria
- Con otras, que proporcionen el mismo caudal de productos.

El costo de remplazo de maquinaria es pues, determinante para la incorporación al costo de producción actual.

Cuando no se observan las medidas antes mencionadas y se utilizan costos históricos se obtiene una utilidad ficticia sobre la cual se grava el ISR..

Por lo tanto, se debe reflejar en la contabilidad la utilidad real, y ésta sólo se obtendrá utilizando costos de reposición; es recomendable también utilizar el método de "últimas entradas , primeras salidas" (UEPS), ya que el costo reflejado en el estado de resultados es el más reciente y el más próximo al de reposición o remplazo.

#### **1.4.3.3. REMUNERACION AL PERSONAL.**

Como es de suponerse los conflictos laborales tienden a agudizarse en épocas inflacionarias, debido a la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, en relación al salario percibido por el personal.

Los recursos humanos de una empresa son el activo de mayor valor del que dispone, por lo que debe ponerse especial interés en la justa remuneración al personal .

Resulta conveniente de contemplar estímulos positivos, tales como, planes de incentivos por productividad, ingresos no sujetos a ISR despendas etc.

Y en niveles Gerenciales conviene explorar beneficios como la asignación de automóvil y la especialización, por ejemplo .

En resumen, considerando los tres incisos anteriores el empresario deberá manejar su empresa con habilidad que le permita sobrevivir y producir o vender productos y/o servicios a un precio justo, y que lo protejan del proceso inflacionario, pero sin contribuir a que se añadan elementos de aceleración al mismo.

**GENERAL MOTORS S.A. DE C.V.  
PRESUPUESTO DE EFECTIVO**

Primeros 6 meses de 1993  
(Cifras en Nuevos Pesos)

Mes	1	2	3	4	5	6
<b>Entrada a caja</b>						
Ventas al Cortado	200,00	250,00	300,00	300,00	300,00	200,00
Cobro de Ctas		882,00	1.984,50	2.425,00	2.648,00	2.648,00
Intereses Cobrados	50,00					50,00
Dividendos Cob			100,00			100,00
Venta de Acciones						8.000,00
<b>SUMA ENTRADAS</b>	<b>250,00</b>	<b>1.132,00</b>	<b>2.384,50</b>	<b>2.725,00</b>	<b>2.948,00</b>	<b>10.996,00</b>
<b>Salida de Caja</b>						
Compras	50,00	75,00	100,00	100,00	100,00	50,00
Mano de Obra Dir	300,00	350,00	400,00	400,00	400,00	300,00
Gtos de Fabricación	650,00	675,00	700,00	700,00	700,00	650,00
Gastos admvos,	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
distr y publicidad	100,00	150,00	200,00	200,00	200,00	100,00
Materias Primas	0,00	700,00	750,00	800,00	800,00	800,00
Intereses Pagados	20,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendos Pag	100,00	0,00	0,00	100,00	0,00	0,00
Pago Ctas Maq	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.000,00
Pago Pasivo						
a Largo Plazo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.000,00
<b>SUMA SALIDAS</b>	<b>1.320,00</b>	<b>2.050,00</b>	<b>2.250,00</b>	<b>2.400,00</b>	<b>2.300,00</b>	<b>7.000,00</b>
<b>Entradas</b>						
(o Salidas) Netas	-1.070,00	-918,00	134,50	325,00	648,00	3.996,00
Efeco disponible						
(Comenz. el mes)	2.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.117,50
Efeco disponible						
Terminando el mes	930,00	82,00	1.134,50	1.325,00	1.648,00	5.113,50
Saldo mín requerido	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Nec.Financiamiento						
Corto Plazo	70,00	918,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pago Financiamiento						
a Corto Plazo	0,00	0,00	134,50	325,00	528,50	0,00
Préstamo Corto Plazo						
vigente al terminar						
el mes	70,00	988,00	853,50	528,50	0,00	0,00

# **CAPITULO II**

## **ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO**

### **ANTECEDENTES TEORICOS**

#### **2.1 EFECTIVO Y VALORES REALIZABLES.**

El director de Finanzas se encarga de mantener los saldos de efectivo, así como la administración, la cual se debe llevar a cabo con el menor costo posible. También es probable que se le pida que considere la administración de efectivo como un centro generador de utilidades.

Para comprender mejor nos preguntamos ¿qué es el efectivo? ¿Cuáles son los valores realizables?

El efectivo es el dinero del cual se dispone, sea en caja o en los saldos de la cuenta de cheques (a la vista) que se llevan al Banco. Dichas cuentas no generan intereses pero permiten expedir simplemente un cheque para pagar las cuentas de la Empresa.

Ahora bien, si los saldos de efectivo no producen intereses, ¿cuál es la razón por la que la Empresa los mantiene? los principales motivos son: de transacción, de precaución y de especulación.

Los saldos de transacción son aquellos que se utilizan para afrontar necesidades de rutina, como la compra de materias primas, y pagos de sueldos.

Los saldos de precaución sirven para afrontar todas aquellas contingencias que resulten de los imprevistos ocasionados por causas tales como aumentos en los costos de materiales, huelgas o morosidad inesperada de cobro de cuentas.

Los saldos de especulación permiten a la empresa aprovechar las oportunidades que se puedan presentar fuera del curso normal de las operaciones, por ejemplo, una fusión, una disminución en el precio de los valores o una propuesta de fusión.

Los saldos de efectivo en sus tres diversas categorías, su monto de efectivo es determinado por el Director de Finanzas, según el orden de importancia acorde a las necesidades de la Empresa.

Por su parte, los valores realizables son generalmente aquellos que se pueden convertir en efectivo con cierta rapidez, desde luego esto no garantiza que la empresa obtenga una utilidad o sufra una pérdida al efectuar la conversión.

Por lo general estos valores son de corto plazo, desde préstamos de un día para otro hasta vencimientos a menos de un año, aunque no existen restricciones para el uso de valores que tengan plazos más largos.

Como ejemplo más común se encuentran los bonos de tesorería, los valores de fondos Federales, el Papel Comercial y los convenios de recompra.

El que una Empresa mantenga valores realizables constituye una alternativa para los saldos ociosos que no producen intereses; en segundo, el uso inteligente de los Valores Realizables puede producir un efecto relativamente importante en las utilidades por acción de la Empresa. Por ejemplo, NS\$2,000.00 en efectivo ocioso invertido al 7% durante un año puede añadir NS\$140.00 en utilidades antes de impuestos.

Para determinar el saldo de efectivo que requiere la empresa, hay que tomar en consideración la sincronización de entradas y salidas de caja, los costos asociados con los déficits en las necesidades de efectivo, los costos asociados con el mantenimiento de un exceso de efectivo, los costos asociados con la conservación de saldos y valores realizables y las incertidumbres relativas.

## **2.2. OBJETIVOS DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.**

El objetivo tiene dos aspectos; como responsable de la administración del efectivo, al director de finanzas le corresponde cuidar que la empresa tenga suficiente efectivo disponible para hacer frente a su programa de pago; así mismo, le corresponde también cuidar que la inversión en efectivo sea mínima, porque los saldos ociosos no producen ningún rendimiento a la Empresa.

### **2.2.1. EL PROGRAMA DE PAGOS.**

Dentro de las operaciones normales de una Empresa, se tiene un flujo de efectivo a través de su departamento de caja. El efectivo es adquirido por medio de los cobros de las cuentas, generados por las ventas de productos y/o servicios, y sale hacia los proveedores de materias primas, y hacia el personal que labora en la Empresa.

El Efectivo es la parte vital de las operaciones de la Empresa, ya que sin ella el proceso se detiene; por tal motivo el Director de Finanzas debe mantener el efectivo disponible suficiente para atender el programa de pagos; podría guardarse una buena cantidad de efectivo ocioso para asegurarse de que no se dejará pasar un sólo vencimiento; pero esto sería una incorrecta administración Financiera y resultaría una práctica muy costosa, porque el efectivo ocioso no produce ningún rendimiento.

Sin embargo, la puntualidad de los pagos ofrece ciertas ventajas que tienden a inclinar a los Directores de Finanzas, hacia la conservación de saldos excesivos; éstos evitan ciertamente la insolvencia, porque si se tiene siempre efectivo a la mano para atender todos los pagos, ningún acreedor podrá colocar a la Empresa en situación comprometida, el Banco se mostrará muy complacido si se mantienen los saldos inactivos en la cuenta de cheques, porque puede invertir este dinero, y de esta manera podrá obtener una utilidad, un rendimiento.

Pese a todas estas consideraciones, la conservación de saldos en efectivo mayores que lo necesario resulta muy costosa.

Después de todo, es posible mantener buenas relaciones con los banqueros y acreedores, evitar los faltantes que crean problemas y hacer frente a las necesidades imprevistas, contando con recursos suficientes y no con reservas excesivas, mediante una administración del efectivo debidamente planeada. Los excedentes se pueden usar para cualquier clase de inversión rentable.

### **2.2.2. MINIMIZACION DE LOS SALDOS EN EFECTIVO.**

Es importante por otra parte minimizar la Inversión en Saldos de Efectivo Ocioso. Si hubiera sincronización perfecta y certidumbre en el programa de Ingresos y pagos, sin duda se

evitarían por completo los saldos de efectivo,desafortunadamente esa situación no existe,por lo que es preciso mantener algunos saldos.

A medida que estos saldos se minimizan,aumentan las probabilidades de incurrir en un faltante,y dejar de cumplir con el programa de pagos;a la inversa,a medida que se aumentan los saldos disminuyen las probabilidades de que se tenga un faltante o se deje de atender un pago;pero se perderán algunas posibles utilidades.

Un faltante no precipita de inmediato a la Empresa a la quiebra, pero resulta Costoso.Al minimizar los saldos de efectivo, no se debe olvidar una reserva de saldos precautorios para afrontar lo imprevisto.Son costosos,puesto que no producen utilidad alguna para la Empresa por lo que deben ser mínimos.

Esto plantea el mismo conflicto,porque manteniendo saldos precautorios se evitan los costos de un déficit inesperado,pero se incurre en el Costo de los Saldos Ociosos.El nivel hasta el cual se deben minimizar los saldos precautorios depende el grado de exposición al déficit que se esté dispuesto a tolerar y de los costos que se generen.

### **2.3. CONSIDERACIONES PARA DETERMINAR LAS NECESIDADES DE EFECTIVO.**

En primer lugar,el Director de Finanzas debe sincronizar las entradas y las Salidas de efectivo lo mejor que le sea posible.Esto se logra mediante un presupuesto de Efectivo que refleje la exactitud del pronóstico para cada uno de los subperiodos que componen el horizonte de planeación.

En segundo lugar, se deben estimar los costos de los saldos insuficientes y excesivos, así como los costos asociados con el manejo y la administración del efectivo, además de analizar la aversión de la empresa a la incertidumbre de los flujos.

Ya se vió que los Costos de Saldos Insuficientes se presentan cuando la Empresa no mantiene un nivel de efectivo adecuado para cumplir con el programa de pagos y se ve obligada a disminuir su cuenta de cheques más allá del saldo de compensación requerido, a convertir en efectivo algunos valores realizables o a solicitar préstamos, se ha comentado anteriormente que los Costos de saldos excesivos se presentan cuando la Empresa tiene saldos de Efectivo sin invertir; a medida que aumenta el importe de los saldos de efectivo ociosos, disminuyen los costos de los saldos insuficientes, porque hay menos faltantes, pero aumentan los de saldos excesivos porque hay demasiado efectivo ocioso. Los costos de manejo permanecen constantes cualquiera que sea el Nivel de los saldos de efectivo, porque dichos costos son esencialmente FIJOS.

Para establecer la sincronización de los flujos de efectivo que exige que el director de finanzas establezca primero un horizonte de planeación de acuerdo con el cual estimará las entradas y salidas, según se espera que ocurra en cada uno de los subperiodos que comprenda el horizonte.

La planeación típica del horizonte es de un año y cada uno de los doce meses constituye un subperiodo. Así pues, el director de finanzas pronostica las entradas y salidas de efectivo para cada uno de los meses del año siguiente.

El pronóstico de entradas depende de las previsiones con respecto al cobro de cuentas. El pronóstico de las salidas de efectivo, según se espera en cada uno de los meses de planeación exige que se considere todas las cuentas por pagar que figuren en el programa.

El elaborar un pronóstico preciso significa que la incertidumbre se ha reducido y que la empresa habrá de mantener poco dinero en saldos precautorios.

### **2.3.1 COSTOS DE SALDOS INSUFICIENTES.**

En muchas ocasiones cuando el presupuesto de efectivo se ha elaborado cuidadosamente, la empresa puede tener un faltante en sus necesidades de efectivo.

A los gastos en que se incurre como resultado de un faltante se le llama costo de saldos insuficientes.

Entre los más comunes se encuentran los costos de transacción asociados con la obtención de efectivo. Por ejemplo, si se convierten algunos de los activos de la reserva líquida que posee la empresa, (Que podrían ser su inversión en bonos de tesorería), se pagará una comisión al corredor que lleve a cabo la venta, así como el impuesto de transferencia.

Por otra parte si tenemos un faltante que da lugar a la pérdida de descuentos comerciales que se debieron aprovechar, el costo correspondiente es relativamente considerable, por ejemplo:

Si se puede obtener un descuento del 2% en el precio de compra pagando en 10 días en vez de 30, se puede ahorrar un equivalente aproximado del 36% anual. Para obtener el descuento del 2% sólo hay que renunciar a 20 días de uso del dinero (La diferencia entre pagar a los 10 días y pagar a los 30). Significa el 2% por un periodo de un dieciocho de año (20/360) o sea el 36% con base anual. Es un ahorro considerable que se perderá por falta de efectivo temporal.

### **2.3.2 COSTO DE SALDOS EXCESIVOS.**

Ahora bien, desde el otro extremo, también se incurre en costo si se llevan saldos excesivos de efectivo. Demasiado efectivo ocioso significa que la empresa ha desaprovechado las oportunidades de invertir esos recursos, aunque sea temporalmente, a una tasa de interés determinada. Por ejemplo:

La conservación de una cuenta de cheques de N\$1 000.00 en exceso del mínimo requerido, por solamente 3 meses, significaría la pérdida de N\$10.00 si la tasa de los bonos a 3 meses de la tesorería fuera del 4%.

General Motors tuvo en 1972 partidas de efectivo por la suma de \$2,946.900,000. Si se supone que la tasa de interés en el período fue del 7%, el no invertir esas partidas le habría costado a General Motors \$206.283.000 en el año mencionado. También las empresas más pequeñas que la General Motors encuentran con frecuencia que disponen de grandes cantidades de efectivo que se pueden invertir. Para el Director de Finanzas, el problema consiste en determinar cuánto de ese efectivo se puede invertir.

### **2.4. DETERMINACION DE LAS NECESIDADES DEL EFECTIVO.**

Para determinar las necesidades de efectivo los tres métodos básicos son: el presupuesto de efectivo, el modelo de minimización del costo con saldos precautorios.

## **2.4.1 EL PRESUPUESTO DE EFECTIVO.**

Es el instrumento básico del Director de Finanzas para predecir y coordinar los flujos de efectivo de la empresa. Desde luego es importante y necesario predecir las entradas mensuales, como son las ventas al contado y cobro de cuentas, así como las salidas mensuales, incluyendo partidas tales como cuentas por pagar. Es importante recalcar que en el presupuesto de efectivo no hay acumulaciones por ingresos o gastos devengados, cada partida es un ingreso o gastos devengados, cada partida es un ingreso o un gasto real en efectivo.

Para ilustrar mejor esto tenemos una tabla 2.4.-1 donde se encuentra un presupuesto de efectivo.

## **2.4.2 LOS SALDOS PRECAUTORIOS**

Para determinar el nivel óptimo de los saldos precautorios es necesario conocer la experiencia histórica de la empresa con respecto a necesidades imprevistas, de lo dispuesta que este la empresa con respecto a necesidades imprevistas, y de los beneficios netos que puedan rendir los saldos precautorios ociosos. El nivel óptimo de estos saldos se obtiene cuando se maximizan los beneficios netos que se derivan del mantenimiento de los mismos.

La tabla ofrece un ejemplo de presupuesto de efectivo..

Una vez que se estiman los ingresos y los gastos totales del mes, de inmediato si se va a presentar algún faltante.

En la tabla se esperan faltantes para los meses 1 y 2; también se planea temporal a una tasa de interés posible, de los saldos de efectivo exceden serán en los meses 5 y 6, después de pagar los préstamos a corto plazo en 4 y 5.

Obsérvese que en éste ejemplo, el saldo mínimo es de NS\$ 1000.00

# **CAPITULO III**

## **POLITICAS EN EL OBJETIVO ECONOMICO**

### **POLITICAS FINANCIERAS**

#### **3.1. DETERMINACION DEL NIVEL DE EFECTIVO**

Debemos entender como *nivel de efectivo* a la reserva que una empresa debe mantener para garantizar las operaciones constantes que lleven al logro del objetivo.

Dicha reserva debe calcularse de acuerdo a las erogaciones de caracter periódico y cuya exigibilidad es inmediata.

Los egresos de operación tales como: nóminas, rayas, materias primas pagadas a proveedores, etc.determinará el nivel de efectivo que la empresa debe mantener,tomando en cuenta el número de días que se deseen tener como reserva,tomando en cuenta el monto total de egresos de operación.

Estos egresos pueden, a su vez,subdividirse en subcuentas para que quede especificado más detalladamente el monto de los egresos en operación,como a continuación se enmarca en el siguiente ejemplo:

*La Compañía Hulera GOOD YEAR OXO presenta las siguientes subcuentas de las erogaciones realizadas en el mes de junio del presente año (en dólares)*

**CATALOGO DE SUBCUENTAS**

<i>Subcuenta</i>	<i>Monto (USD)</i>	<i>Equivalencia(NS)</i>
<i>Sueldos, salarios y comisiones</i>		<i>(3.125 x 1)</i>
<i>101 Sueldo de empleados de planta</i>	187 200	585 000
<i>102 Sueldos de eventuales</i>	18 720	58 500
<i>103 Mano de obra directa</i>	144 000	450 000
<i>104 Mano de obra indirecta</i>	96 000	300 000
<i>105 Comisiones a Vendedores</i>	32 400	101 250
<i>.Beneficios al personal</i>		
<i>201 Indemnizaciones</i>	5 549.44	17 342
<i>202 Primas de antigüedad</i>	9 360	29 250
<i>203 Gratificaciones</i>	3 240	10 125
<i>204 Prima Vacacional</i>	187.20	585
<i>205 Aportaciones del 5%</i>	1 620	5 062.50
<i>Gastos Administrativos Diversos</i>		
<i>301 Gastos de viajes deducibles de impuestos</i>	648	2 025
<i>302 Teléfonos, telégrafos y telex</i>	19	59.37
<i>303 Papelería y útiles de oficina</i>	10.56	33
<i>304 Suscripción Revista "Visión"</i>	240	750
<i>305 Seguros y Fianzas</i>	13 121.28	41 004
<i>Gastos Operativos Diversos</i>		
<i>401 Transportes de materiales</i>	4,160	13 000

<i>402 Agua</i>	4 352	13 600
<i>403 Material de Empaque</i>	207.36	648
<i>404 Luz y Fuerza</i>	1 359.36	4 248
<i>405 Limpieza y Aseo</i>	100.19	313.12
 <i>Gastos Fijos</i>		
<i>501 Renta de Inmuebles</i>	1 152	3 600
<i>502 Impuesto Predial</i>	115.20	360
<i>503 Depreciación</i>	128	400
<i>504 Amortizaciones</i>	86.40	270
 <i>TOTAL</i>	 <u>523 994.80</u>	 <u>1 637 483.75</u>
	=====	=====

Como podemos apreciar en el ejemplo anterior, tenemos un total de egresos en operación por el mes de junio de 1993, de \$523 994.80 USD o N\$ 1 673 483.75, lo cual arroja un promedio de \$17 466.49 USD dólares o N\$54 582.79 diarios.

Dicho cociente se obtiene dividiendo el total de egresos en operación mensual entre 30 días, obteniéndose de esta manera las cantidades mencionadas en el párrafo anterior.

Al tratarse Good-Year Oxo de una Compañía Importante de Gran Prestigio Solvente y de Liquidez así como de que cuenta con un gran respaldo por parte de sus accionistas, (recordando que la *solvencia* es la capacidad que tiene una organización para poder cubrir sus obligaciones contraídas a corto plazo, y la *liquidez* para cubrir dichas obligaciones que tienen el carácter de exigibilidad inmediata), se ha contemplado asignar 3 (tres) días para calcular su Reserva teniéndose de esta manera lo siguiente:

<i>Días considerados Para Reserva</i>	<i>Dólares</i>	<i>Total</i>
3	17 466.49	52 399.47
	<i>Nuevos Pesos</i>	<i>Total</i>
3	54 582.79	163 748.37

Lo cual nos indica que la reserva proyectada por los egresos en operación es (expresado en moneda extranjera) de USD\$52 399.47 o bien, de N\$163 748.37 Nuevos Pesos.

Para poder calcular de una manera más exacta nuestro nivel de efectivo, a la reserva que hemos proyectado anteriormente podemos multiplicarla por el *índice de inflación* (en este caso la del mes de junio, teniendo un factor de 0.88%)

De tal suerte que tenemos:

$$52\,399.47 \times 0.88\% = 52\,860.58 \text{ Dólares}$$

O bien:

$$163\,748.37 \times 0.88\% = 165\,189.35 \text{ Nuevos Pesos}$$

Representando ambas cantidades nuestro nivel de efectivo.

### **3.2. POLITICAS DE PLANEACION.**

Primeramente, podemos establecer y delimitar el *concepto de planeación* para que queden mejor definidas las políticas de planeación a las cuales nos referiremos en el punto anterior, sin

olvidar contemplar este concepto como elemento fundamental del Proceso Administrativo en cualesquier Organización.

Como lo menciona el maestro Fernandez Areña, la *planeación* se entiende como "la definición y delimitación de un problema e investigación de soluciones previas, así como la formulación de un programa detallado de acción; es el estudio de la solución para lograr en lo posible un cambio innovador. Todo este esfuerzo de programación e innovación se realiza tomando en consideración la estructura de la empresa (recursos humanos, materiales y técnicos)"<sup>(6)</sup>

Una vez que conocemos la definición la planeación, y su importancia como fase del proceso administrativo de cualquier organización, podríamos definir rápidamente el concepto de *planeación financiera*, según la definición del maestro Joaquín Moreno Fernández:

"La Planeación Financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer en una empresa pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen, y los que se requieren para lograrlas"<sup>(7)</sup>

Podemos decir de una manera más simple que la planeación Financiera es un procedimiento en el cual vamos a decidir qué cursos de acción tomar en el futuro para lograr los objetivos trazados en tres fases:

(6) Fernandez Areña José Antonio, *El Proceso Administrativo*, p. xv

(7) Moreno Fernández Joaquín, *Las Finanzas en la Empresa*, p. 251

- **Planear lo que se quiere hacer.**(Acorde a los objetivos)
- **Llevar a cabo lo planeado** (Considerando la disponibilidad de Recursos materiales, humanos, financieros y técnicos)
- **Verificar la Eficiencia de cómo se hizo**(Auxiliándonos de la Técnica Presupuetal como herramienta de Planeación y de Control).

Para evitar caer en estado de crisis e improvisación continua,es necesario establecer por política el proceso administrativo de planeación, ya que de lo contrario, repercutirá directamente en los rendimientos de la organización.

Las inversiones de las empresas deben estar debidamente planeadas;una planeación a corto plazo mediante la preparación del presupuesto anual,es la planeación mínima para lograr los objetivos deseados,asi como el pronosticar algunos acontecimientos futuros,sobre bases y criterios válidos considerando la probabilidad de que los hechos sucedan en el tiempo y en la forma en que se hayan planeado.

La planeación a mediano plazo (por tres años mínimo),debe formar parte del presupuesto anual,con el objeto de poder iniciar en forma oportuna todas aquellas modificaciones,y ampliaciones que la empresa requiera para evitar salir del mercado,por falta de prevenir un desarrollo futuro que incremente las ventas,asi como su crecimiento dentro del mercado.

Es importante no sólo considerar dentro de la planeación a mediano plazo las modificaciones o capacidad de instalación (operativa),necesaria,sino los recursos económicos suficientes para el logro de las ampliaciones requeridas,asi como preveer todos aquellos hechos futuros que puedan afectar el funcionamiento de la entidad,considerando proyecciones financieras a mediano plazo,*enfocado en volumen y no a incrementos pronosticados por impacto de la inflación reflejado en el aumento de precios.*

### **3.3. POLITICAS PARA LA FIJACION DE PRECIOS DE VENTA**

La manera como deben ser determinados los precios de venta,requieren de una política que norme el éxito,asi como la estabilidad económica de la empresa,ya que es de suma importancia determinar si un bien y/o servicio es redituable o no.

Cuando la participación competitiva dentro del mercado permiten mantener cierto nivel dentro del mismo,las políticas de fijación del precio de venta pueden llevarse a cabo determinando los incrementos para establecer precios de venta,mediante un porcentaje de redituabilidad sobre inversión en activos que se utilizan en la fabricación y venta de los productos.

Para determinar si es redituable,es necesario que los elementos que intervienen en el proceso tengan un significado actual,que refleje la inversión en montos muy cercanos al valor presente que opere en el país.

#### **3.3.1. VENTAS AL CONTADO:**

Proporción de la venta total, motivos de la política y su conveniencia.

#### **3.3.2. VENTAS A CREDITO:**

También su proporción, adecuación, y en forma detallada el proceso de la cobranza, para asegurar su ingreso promedio mensual.

### **3.3.3. PORCENTAJE DE REDITUABILIDAD.**

Como se ha mencionado anteriormente, el elemento más importante que toda organización debe considerar para la fijación del precio de venta, es la reutilización, la ganancia, el beneficio, o retribución adicional al costo de fabricación que desea obtener de las inversiones, bajo la administración de la Dirección.

Para determinar un porcentaje de reutilización aceptable, debemos considerar los factores económicos que a continuación se citan:

- a) Tasa de interés bancaria que prevalezca en ese momento para inversiones de renta fija, que representa la reutilización mínima que se debe esperar de la inversión, sin riesgo alguno.
- b) La tasa anual de *inflación esperada*, la cual representa la pérdida del poder adquisitivo de las inversiones que se tengan en efectivo, y por lo tanto, expuestas a la inflación

### **3.3.4. INVERSION EN ACTIVOS**

Antes de comenzar con este punto, trataremos de enunciar una definición de lo que es una **INVERSION** en el sentido estricto de la palabra; podemos decir que una inversión es "el empleo productivo de un capital que pretende obtener un rendimiento mayor al capital empleado aceptando además un cierto grado de incertidumbre o riesgo."

Ante la definición antes mencionada, podemos considerar como inversión primeramente las que no se desarrollan directamente con el objetivo de la empresa. Dichas inversiones pueden estar representadas por títulos de crédito o por inversiones no documentadas con títulos, tales como préstamos, anticipos a largo plazo, etc.

Generalmente se hacen inversiones de este tipo con el objeto de tener control sobre otra empresa, facilitar el objetivo propio del negocio, especulación o establecer relaciones mercantiles.

Para tales fines, la Banca otorga a la empresa préstamos a corto plazo, destinados principalmente a apoyar el Capital de Trabajo (Es decir, el Capital Real con el cual cuenta la Organización para realizar sin contratiempo sus operaciones normales diarias); entre los más comunes se encuentran los siguientes:

- *Préstamos directos sin garantía:* Los cuales se conceden a un plazo no mayor de 180 días, que pueden renovarse a su vencimiento por otros 180 con un cargo adicional por comisión.

El tipo de interés es generalmente menor en uno o dos puntos (%) al de cualquier otra clase de préstamos otorgados por la Banca.

- *Préstamos Directos con Garantía:* Estos préstamos tienen las mismas características que los préstamos directos sin garantía, con la excepción de que se dan en garantía bienes que son propiedad de las empresas (bienes inmuebles, maquinaria, equipo, títulos de propiedad); y el monto del préstamo no puede ser superior al 70% del valor de la garantía otorgada.

- *Financiamiento para pre-exportaciones y exportaciones:* Son aquellos préstamos que se otorgan en dólares para el fomento de las exportaciones para financiar la producción y venta que se destinen a las exportaciones. Estos préstamos son financiados por el Gobierno Federal a través del Fondo para el Fomento de Productos Manufacturados (FOMEX), y son operados a través de la Banca Privada.

- **Descuento de Documentos:** Los documentos recibidos de clientes pendientes de cobro pueden ser financiados mediante la entrega de los mismos a las instituciones bancarias, quienes los operan contra las líneas de crédito previamente establecidas.

Otros tipos de Financiamiento son las consideradas como de *mediano plazo*, donde la banca privada otorga a la empresa préstamos principalmente destinados a la adquisición de inventarios, maquinaria y equipo y para liquidar pasivos (o deudas) con el fin de MEJORAR eficiencia del Capital de Trabajo, y son:

- **Préstamos de Habilitación o avío:** Este crédito con garantía lo otorga la banca con la finalidad de que la entidad pueda invertir el importe de dicho crédito en la adquisición de materias primas y materiales.

- **Préstamos Refaccionarios:** Este crédito lo otorga la Banca a la Empresa con el fin de que ésta lo invierta en la adquisición de bienes de Capital; así como el anterior, se considera un préstamo con garantía porque precisamente el crédito queda garantizado con los bienes adquiridos.

- **Préstamo Hipotecario Industrial:** Mediante la Hipoteca como garantía.

- **Arrendamiento Financiero:** Es el Contrato por medio del cual una Institución Financiera se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal a una persona física o moral obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos Financieros y las Comisiones correspondientes.

Las condiciones y los sujetos de crédito de estos Financiamientos, en el Capítulo IV

Es importante considerar la inversión en activos que realiza una empresa, ya que forma parte de la estructura operativa porque la integran tanto el capital de trabajo y el activo fijo neto que utiliza específicamente un producto.

En la utilidad pretendida en la fijación de precios de venta, debe considerarse un porcentaje de redituabilidad, la inversión en activos debe estar representada por valores en unidades monetarias de poder adquisitivo actual; es decir, los inventarios deberán estar valuados muy cerca del costo de reposición o mercado, por lo que para estos propósitos deben evitarse las valuaciones a últimas entradas, primeras salidas (UEPS).

### 3.3.5. MEDICION DE LOS PRECIOS DE VENTA.

Consiste en la preparación de Estados de Resultados por producto, líneas de producto o por familia de productos, según cada industria en particular.

Estos estados se formulan a partir de la utilidad neta que se obtenga como resultado de aplicar un porcentaje de redituabilidad pretendido al valor de la inversión, (ya que como lo hemos señalado en puntos anteriores, una inversión siempre tiene como objetivo una utilidad, un rendimiento) en activos netos, hasta llegar al valor de las ventas netas, obteniendo finalmente el precio unitario de venta.

Para llegar a las ventas netas es necesario realizar un prorateo con algunos conceptos de gastos no cuantificables con los productos, utilizando las bases que se consideren más adecuadas en cada caso, aunque también debemos considerar el precio del mercado para juzgar la redituabilidad de cada producto en particular.

Como ayuda para controlar la INFLACION nuestro gobierno establece controles de precios de productos que se consideran básicos para la economía nacional; a este respecto y como mero comentario, mencionaremos que los economistas hablan de dos tipos de planes para combatir la inflación: ortodoxos y heterodoxos.

Los planes ortodoxos son los que tradicionalmente recomienda el Fondo Monetario Internacional (FMI). Los heterodoxos son los actualmente conocidos como "planes de shock," (de alto impacto), pactos (¿nos es conocido?... como sabemos, es el tipo de estrategia político-financiera que utiliza nuestro gobierno para contrarrestar los efectos de la inflación) o concertaciones.

Pero analicemos un poco más a fondo los procedimientos sobre los cuales se basan dichos planes para su aplicación: los planes ortodoxos atacan directamente las causas que conllevan al fenómeno inflacionario: déficit presupuetal y emisión de dinero debido a un excesivo gasto público; este procedimiento está basado en la teoría acorde a los principios del FMI en los aspectos de saneamiento de las finanzas públicas de las naciones

*El aumento de impuestos, la disminución de gastos para reducir el déficit, controlar la emisión de circulante y con esto tratar de ajustar la paridad cambiaria, son los principales componentes de los planes ortodoxos.*

*Como hemos mencionado en el párrafo de arriba, éstas son el tipo de políticas recomendadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para atacar de frente a la inflación, y con esto, a la devaluación y contribuyen al saneamiento de las finanzas públicas y tienden al equilibrio de la balanza de pagos.*

Ahora, en inflaciones severas que alcanzan hasta 3 dígitos (mayores al 100%), las medidas antiinflacionarias que ofrecen los planes ortodoxos no son suficientes, por lo que además deben ir acompañadas por controles de precios, salarios, sobrevaluación y fijación del tipo de cambio para lograr combatir el fenómeno inflacionario; éstos son los planes heterodoxos que son los recomendados por los economistas en los países con un alto y elevado nivel de inflación

Ejemplos de este tipo de plan (heterodoxos) aquí en nuestro país, es EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO ECONOMICO, instaurado en diciembre de 1987.

"El gobierno presenta EL PACTO como un paso decisivo para controlar la inflación, la devaluación y los enormes desequilibrios por los que atraviesa la economía mexicana. Quienes ya no creen en el gobierno, afirman que EL PACTO es un programa para frenar artificialmente el aumento de los precios y del dólar hasta las elecciones Presidenciales de 1988"<sup>(8)</sup>

Ambos tipos de planes tienen como objetivo el combatir la inflación, porque con ellos se pretende reducir el déficit presupuestal y controlar la emisión de dinero; la diferencia consiste en que los planes ortodoxos no van acompañados de controles de precios, mientras que los heterodoxos sí.

Los controles, argumenta el gobierno se justifican con la teórica finalidad de frenar la inflación inercial.

Los planes heterodoxos tienen una ventaja política sobre los ortodoxos; ¿(por qué?)

(8) Ponce León, El pacto ¿Otro engaño más o la gran esperanza?, Editorial DIANA, México 1988, p.p.11

Porque pueden dar la impresión durante algún tiempo de combatir la inflación aunque en realidad no lo hagan; a través del congelamiento del tipo de cambio y de los precios, se puede frenar el aumento del índice de precios por un periodo de tiempo, aún sin controlar el déficit presupuestal y la emisión de dinero.

Los planes ortodoxos, a diferencia de los heterodoxos, reflejan inmediatamente en los niveles de precios y tipos de cambio, la falta de control en el gasto público y en la emisión de dinero.

Es por ello que muchos países de América Latina, incluido México tachan de inoperantes los planes ortodoxos; en países como Bolivia, donde la inflación alcanzó no sólo tres dígitos, sino cinco, se logró controlar la inflación sin necesidad de controlar los precios. Mientras que los planes aplicados en Argentina y Brasil se aplicaron controles de precios, pero no se redujo lo suficiente el gasto público ni la emisión de dinero, por lo que el resultado fue lógico: sólo se logró frenar temporalmente el alza de los precios.

Los planes heterodoxos facilitan a un gobierno la lucha inflacionaria a corto plazo, se corre el riesgo de posponer las correcciones fundamentales (como cuando se toma una aspirina para aliviar el dolor, pero no se ataca realmente la enfermedad: puede ser algo más grave, donde uno de los síntomas sea precisamente dicho dolor de cabeza); de la misma manera se pueden lograr triunfos efímeros sobre el alza de los precios mediante los controles.

Podemos llegar a la conclusión de que dichos planes sólo son estrategias políticas de nuestro gobierno para ganar tiempo o crearse adeptos, dándonos la sensación de que realmente combaten la inflación.

A la fecha (1993),no hay ningún plan antiinflacionario en nuestra historia económica que haya frenado la inflación en una forma permanente sin detener,mediante un plan ortodoxo o heterodoxo,la emisión de dinero y reducir el desequilibrio en las finanzas públicas.

*Precisamente ésta es una finalidad que debe considerarse para ser un buen administrador financiero, en este caso en el ámbito gubernamental mexicano: el alcanzar los objetivos de frenar la inflación mediante decisiones acertadas, honestas y firmes, que logren equilibrar las finanzas públicas y detener la emisión monetaria.*

### **3.4. POLITCAS DE EGRESOS DE OPERACION.**

#### **3.4.1. MANO DE OBRA**

Aquí se consideran tantas políticas como renglones de gastos, cuidando que la clasificación permita realizar análisis especiales:

- Monto
- Frecuencia de pago
- Manejo de incentivos
- Horas extras
- Vacaciones

Ahora, analizando el término Mano de Obra como elemento de costo, dentro del control presupuestal para una buena planeación financiera, importantísima para tratar de pronosticar, medir y enfrentar con decisiones atinadas, con base en datos objetivos, el fenómeno inflacionario, tenemos que las variaciones más importantes son las siguientes:

*a) Eficiencia:* Esta variación es debida a una mayor o menor cantidad de tiempo (horas) de mano de obra utilizada en la fabricación de un producto. La variación es conveniente conocerla por operación y centro de costos, así como saber cuáles fueron sus causas. Para obtener la variación de eficiencia, se debe determinar la diferencia entre las horas empleadas en la producción y las consideradas en el presupuesto: este resultado debe ser valorizado a precio por hora, considerado en el presupuesto; de esta manera, se obtiene la variación en la eficiencia de mano de obra.

*b) Precio:* Esta variación es debida a las diferencias entre los precios por hora que han pagado a los trabajadores y los precios por hora que se usaron para establecer las cifras asentadas en el control presupuestal; debemos, por tanto, conocer su causa, investigando si se han observado las políticas de aumentos de salarios, contratación del personal con rango de salarios adecuados, etc.

Para determinar dicha variación, se puede calcular multiplicando la diferencia del precio por hora usado en el presupuesto y el precio por hora pagado por el número de horas de trabajo empleadas en la producción.

#### **3.4.2. MATERIALES.**

Son precisamente las líneas de crédito con los proveedores, tratando de aprovechar los descuentos por pronto pago, y por volúmenes. El enfoque es financiero en lo relativo a los fondos que se necesiten para estas actividades. Sus variaciones principales dentro del control presupuestal de los negocios son los siguientes:

*a) Cantidad:* Esta variación es debida a una mayor o menor cantidad de materias primas o materiales utilizados en la fabricación de un producto; es conveniente conocerla por centro de responsabilidad o costos, así como saber cuales fueron sus causas.

Dicha variación se calcula multiplicando las unidades producidas por los factores establecidos en el presupuesto y este resultado se compara con los consumos reales, obteniéndose la variación en consumo o cantidad.

*b) Precio:* Esta variación es debida a las diferencias entre los precios en que se ha comprado, y los precios que se usaron para establecer las cifras presupuestadas. Es conveniente conocer su causa; por ejemplo, se puede deber a un cambio de paridad monetaria, debido al fenómeno inflacionario y a las magnitudes de la compra; Esto sucede con frecuencia cuando se presupuestan los precios unitarios con base en compras en millares y se compran cientos o docenas, descuentos por pronto pago (como se menciona arriba), etc.

Para obtener la variación, se calcula multiplicando la diferencia del precio unitario presupuestado y el precio unitario de compra por las unidades consumidas o usadas en la producción cuando los inventarios se encuentran valuados a costos históricos. Cuando los inventarios se encuentran valuados a costos estándar, esta variación se registra al momento de la recepción en los almacenes y no en el momento de su consumo. De una u otra manera, debe explorarse su causa, porque en épocas inflacionarias puede existir, en este concepto, una gran variedad de causas que pueden significar graves pérdidas monetarias para las empresas.

### 3.4.3. GASTOS DE FABRICACION.

Como ya sabemos, se subdividen en fijos y/o variables, según se trate recordando que serán fijos aquellos que no varien en función de la producción. Cada renglón debe contar con una política que establezca claridad en el concepto, facilitando la fijación de cifras presupuestales.

Los gastos de fabricación o gastos indirectos de fabricación, son gastos no identificables directamente con los productos, y frecuentemente son gastos importantes que provienen de departamentos de servicios como mantenimiento, talleres, calderas, etc. y en forma también importante por gastos de la gerencia y supervisión de la producción.

Volviendo al principio de una adecuada planeación financiera, si se tiene un sistema de costos directos, los gastos de fabricación deben de considerarse como gastos operativos y por tanto no forman parte del Costo de Venta en el Estado de Ingresos y Gastos; sin embargo, se puede considerar que forman parte del costo histórico para efectos de la valuación de los inventarios, en cuyo caso habrá en el Estado de Ingresos y Gastos un concepto que puede llamarse Gastos de Fabricación en el Inventario, que el primer año será de naturaleza acreedora por haber incorporado a los inventarios este concepto, que pero en los años subsecuentes, podrá haber saldo deudor o acreedor, según el nivel de los inventarios de productos en proceso, o artículos terminados con relación al inventario del principio de año. El buen juicio y criterio profesional es necesario para determinar sobre qué base distribuir este concepto por línea de producto o producto individual, con el fin de obtener la cuota que le corresponda en particular a cada producto fabricado.

Podemos afirmar que el comportamiento de los gastos de fabricación es de carácter fijo o de estructura que varía poco en relación a los volúmenes de producción; este es un problema para determinar en forma apropiada la cuota que le corresponde a cada producto, ya que hay

una relación costo-volumen. Para efectos presupuestales debe tomarse el volumen de producción y el gasto presupuestado, con el fin de determinar las cuotas presupuestarias, las cuales podrán ser modificadas en el curso del año si así lo requieren los resultados que se obtengan.

*El presupuesto debe elaborarse con base en áreas de responsabilidad, que generalmente coinciden con los departamentos que integran el organigrama de la empresa, estableciendo las cuentas y subcuentas apropiadas para ejercer un buen control presupuestal.*

#### **3.4.4. GASTOS DE VENTA**

Estos egresos también se clasificarán en fijos y variables, atendiendo al criterio del punto anterior.

Dentro de sus conceptos más importantes, tenemos lo que comprende a las operaciones habidas desde que el producto fue fabricado, hasta que es puesto en las manos del cliente; por lo tanto, integra los gastos que corresponden a las erogaciones por remuneración a vendedores, gastos de oficinas de ventas, publicidad y propaganda, gastos de transporte, gastos de almacén de artículos sujetos a la venta, etc.

Una vez calculado el presupuesto, será necesario al igual que en los casos anteriores, corregirlo como resultado del cambio en las condiciones del presupuesto original, informar a los ejecutivos responsables de las ventas, sobre las desviaciones habidas, con indicaciones para corregir los errores en que se hubiese incurrido, siempre tratando de determinar las tendencias que puedan afectar las actividades de distribución y que den lugar a cambios en la estimación original de los gastos de venta.

#### **3.4.5. GASTOS DE ADMINISTRACION.**

Incluye conceptos de aquellos gastos que se derivan directamente de las funciones de dirección y control de las diversas actividades de la empresa, su contenido es tan amplio que la determinación de su naturaleza dependerá de la organización interna y del medio en que se desarrolle cada empresa en particular; como ejemplo de este tipo de gastos, tenemos los honorarios a consejeros, gastos de representación de ejecutivos administrativos, sueldos del departamento de contabilidad, los de contraloría, honorarios a abogados, sueldos del Gerente General.

Para elaborar este presupuesto, es preciso efectuar un análisis de los gastos incurridos en el pasado, para precisar el porqué de las erogaciones, cuáles son gastos constantes y cuáles variables, además de determinar sobre quien o quienes recae la responsabilidad del control de las erogaciones. Debe tomarse en cuenta que existirán partidas no controlables que nazcan de decisiones de la alta gerencia, pero habrá erogaciones motivadas por defectos en la organización que deberán ser controladas, vigilando que los gastos reales no sobrepasen a los presupuestados.

#### **3.4.6. GASTOS FINANCIEROS.**

Se considerará esta política de acuerdo con el dinero utilizado por la empresa, fijándose límites máximos de acuerdo con los fondos a utilizar. (Ver punto 3.8.1. Inversiones)

#### **3.4.7. IMPUESTOS Y OBLIGACIONES TRIBUTARIAS.**

Enmarcando las políticas para cada uno de ellos, en cuanto a su definición, cálculo y pago.

Por ejemplo: para el presupuesto de Impuesto Sobre la Renta (ISR), su preparación es sencilla, pues es suficiente tomar como base para su cálculo los resultados predeterminados que se deriven de los presupuestos de ventas y de costos, para aplicar las tarifas en vigor a la fecha de su realización.

Para efectuar los cálculos correspondientes, se requiere conocer cuáles son las partidas que hayan de considerarse para llegar a la conciliación entre la utilidad contable y la autoridad fiscal. *Los antecedentes de la Empresa, el conocimiento de la misma, su política y buen juicio profesional, son requisitos para llegar a un cálculo realista basado en lo que las leyes de nuestro gobierno ordenan, papel correspondiente al administrador financiero para el buen cumplimiento de las disposiciones impositivas del gobierno de México.*

En el Capítulo V de el presente trabajo de investigación se analizará con más detalle la política impositiva, y su relación-repercusión con el fenómeno inflacionario, punto que hemos considerado de tal importancia, que decidimos dedicarle un capítulo completo

### **3.4.3. DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES.**

Aún cuando no representan un egreso, si son una aplicación a los gastos por una inversión realizada. Deben precisarse estas políticas para asegurar una recuperación adecuada de los activos fijos y no gravar en exceso o defecto la estructura de los precios.

### **3.5. POLÍTICAS DE EGRESOS POR INVERSIONES**

Podemos afirmar que la esencia de las finanzas gira alrededor de las inversiones, y la esencia y objetivo de las inversiones es la generación de utilidades.

Debemos decir que existen numerosas técnicas y procedimientos muy sofisticados en el mundo de los negocios, que nos permite incrementar la eficiencia y por consiguiente, justificar dichas inversiones.

A pesar de esta situación, es obvio el suponer que las consideraciones más importantes al evaluar una inversión son:

- El monto de dicha inversión.
- Y el monto de los resultados obtenidos con esta inversión.

Que podría resumirse en dos interrogantes básicas:

- ¿Cuánto invertí?
- ¿Cuánto voy a sacar de esa inversión?

Dentro de las grandes ventajas que presenta esa herramienta, está la de reducir a un mínimo común denominador empresas de diversa magnitud, giro, estructura financiera, etc. Esto es: no importa a qué se dedique una empresa, el número de empleados que tenga, ni el monto de la inversión comprometida en la misma, todas las empresas ofrecen dos elementos básicos para medir la eficiencia o productividad.

- Utilidades obtenidas
- Inversión propia necesaria para obtener dichas utilidades<sup>(9)</sup>

---

(9) Inversión: Práctica, estrategia y filosofía, Martín Marmolejo González, p.221

Volviendo a nuestro análisis, cuando la unidad de medida, en este caso la moneda, experimenta modificaciones en su valor en periodos cortos de tiempo, (semanas y meses), no es válido y, podemos deducir, tampoco razonable utilizar las cifras que la contabilidad tradicional aporta, porque dicha contabilidad asume que su unidad básica de medida, permanece estable a través del tiempo.

Retomando lo analizado en el capítulo I, acerca de las etapas de inflación y devaluación que ha padecido el país a lo largo de los 3 últimos sexenios gubernamentales anteriores al régimen actual, podemos entonces conocer la relatividad del valor de la moneda, ante las situaciones antes expuestas, especialmente lo reflejado en el famoso "poder de compra" o "poder adquisitivo" de la moneda.

*Como consecuencia, antes de poder considerar un dato financiero o contable como válido o preciso, el administrador financiero y las áreas involucradas, deben proponer hacer la conversión de pesos de la fecha de elaboración, a la fecha de presentación de la información financiera.*

*Es ilógico y absurdo siquiera pensar tomar decisiones con información financiera y/o contable no actualizada.*

Considerando la técnica de la partida doble, podemos analizar los siguientes principios:  
· La entidad de que el activo de una empresa es igual a la suma del pasivo más el capital contable de la misma empresa

Esto quiere decir, que inevitablemente un movimiento (o ajustes) en su activo o en su pasivo deberá reflejarse en algún otro lado.

- **El Balance General es un Estado Financiero Estático.**

**Es decir, consigna cifras fijas a una fecha determinada.**

- **El Estado de Resultados es un Estado Dinámico.**

**Porque presenta información de ventas (o ingresos), y de costos y gastos (egresos) durante un periodo de tiempo.**

- **Todos los activos que sean susceptibles de alterar su precio en épocas de inflación (terrenos, edificios, equipo de transporte, maquinaria, instalaciones, inventarios, intangibles tales como patentes y marcas, etc. deberían ser reexpresados)**

- **Todos los pasivos que sean susceptibles de alterar su precio en épocas de inflación, deberán ser reexpresados.**

**En este caso, se pueden considerar los pasivos en monedas extranjeras: cuando el tipo de cambio al que inicialmente se hubieran contabilizado, varíe en demasía en relación con el tipo de cambio teórico, debe tenerse el cuidado de reexpresar el balance general.**

**La contrapartida natural de los ajustes a las cuentas de activos y de pasivos correspondientes, deberán ir al capital contable.**

**Cuando se ha reexpresado el balance general, llegamos a la conclusión de que el verdadero estado de resultados en una empresa lo viene a ser el estado de movimientos en el capital contable.**

**Podemos añadir, que para prevenir a la empresa de la descapitalización se han ideado algunas posibles soluciones que analizaremos a continuación:**

1. **Reinversión de utilidades.**

Esta teoría consiste en efectuar una separación de las utilidades anuales con objeto de reinvertirlas en la empresa y no distribuir las; es la medida más común para evitar la descapitalización debido a la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

La inversión se obtiene separando UTILIDADES LIBRES, cantidades que incrementen las reservas de capital en un monto, que de ser posible, sea por lo menos igual a la baja del poder adquisitivo de la moneda en relación al capital original.

Como consecuencia, se conserva un capital con poder adquisitivo igual al aportado inicialmente, y por tanto se elimina la descapitalización de la empresa, aunque desde luego, no corrige los diferentes valores del activo ni los resultados.

Es importante reconocer que esta es una medida anti-inflacionaria, importante y no sólo eso, sino que es practicada en el ámbito socio-económico de todo el país, empleada sobre todo en la pequeña y mediana empresa; de esta manera, se han evitado pérdidas irreparables de quiebras inminentes ante la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

*Ahora bien, el papel del administrador financiero es precisamente, tomar la mejor decisión, en el momento de reinvertir las utilidades, y debe basar todos sus elementos de juicio en dos consideraciones indispensables:*

1. *Cuál es el porcentaje de las utilidades que han de reinvertirse?*
2. *En qué renglones conviene hacerlo para su mejor rendimiento?*

2. Costos de reposición.

Este método consiste en la revalorización de bienes no circulantes. Esto quiere decir que deberán efectuarse revalorizaciones de los bienes no circulantes con objeto de que al ocurrir la depreciación correspondiente del total revalorizado, se obtenga un costo de producción o de servicios que se aproxime al costo real expresado en moneda vigente, y al terminar la vida de los activos se hayan acumulado recursos suficientes para reponer los activos depreciados.

En este método el valor de las revaluaciones deberá ser acreditado a una cuenta que represente un complemento al capital social no sujeto a reparto entre los accionistas, ya sea como superávit o formando parte del capital social.

En el ámbito empresarial mexicano la revaluación de activos fijos ha sido materia de estudio, y generalmente es aceptada en los siguientes casos:

- a) Cuando la revaluación ha sido consecuencia de una reestructuración de la situación financiera de la empresa, en la cual los valores del balance han sido ajustados sobre nuevas bases.
- b) Cuando ocurre una devaluación de la moneda. (Ejemplo: 1976: Ver Capítulo I)
- c) Revaluaciones para dar efecto a valores de reposición.

Para que las revaluaciones puedan ser consideradas de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, deben tener los siguientes requisitos:

- a) La revaluación deberá ser expresada de manera adecuada en los estados financieros, que por lo general se apoya con el uso de notas, y deberá mostrar:
  - Una síntesis hecha por quien haya efectuado el estudio de valuación.
  - La forma en que se efectuó

- El tipo de valores asignados a los bienes objeto de corrección.
  
  - b) El Balance General deberá mostrar por separado los valores originales (costo) y sus depreciaciones, la revaluación y su efecto en el capital social.
  
  - c) La revaluación debe apoyarse en estudios de técnicos independientes, los cuales deberán señalar los valores asignados a los bienes en forma individual. La revaluación deberá aplicarse en forma congruente sobre todos los bienes de la misma clase y características comunes.
  
  - d) El sistema de depreciación sobre la revaluación deberá ser semejante al usado en la inversión original del activo, es decir, deberá existir uniformidad de criterios al utilizar las mismas tasas, procedimientos y vías probables.
  
  - e) El superávit por revaluación no podrá ser distribuido entre los accionistas, ya que se trata de una corrección al capital aportado, desde el punto de vista financiero, pero sí podrá distribuirse legalmente. El superávit por revaluación podrá ser capitalizado, y no podrá utilizarse para absorber pérdidas.
3. Correcciones monetarias del Costo de Producción y de los valores del Balance.

Esta medida es conocida también como **CONTABILIDAD PARA INFLACION**, y tiene como objetivos principales los siguientes:

- a) Eliminar de los Estados Financieros las distorsiones originadas por el registro de las operaciones en unidades monetarias con diferente poder de compra.
- b) Medir apropiadamente las pérdidas o utilidades originadas por la inflación.

c) Reportar separadamente los efectos de la devaluación monetaria de los efectos de la inflación monetaria.

Lo anterior establece que el costo de producción tiene que irse corrigiendo de un costo nominal a un costo equivalente en unidades monetarias actuales. Esta corrección se realiza aplicando un factor a los costos de adquisición o históricos al intervenir en la producción para que su total (costo nominal más corrección) exprese su costo en unidades monetarias actuales.

La corrección monetaria se cargará al costo de producción con crédito a una cuenta de naturaleza complementaria al capital que podrá llamarse "correcciones monetarias al capital". Al efectuar este complemento al valor del producto terminado, se tendrá registrado el costo en unidades monetarias con un poder adquisitivo vigente que servirá principalmente para fijar un precio de venta que proporcione un margen de utilidad de acuerdo con el poder adquisitivo vigente de la moneda, recordando que esta es la finalidad principal en una empresa productora de bienes y/o servicios.

Resulta conveniente al finalizar el ejercicio social o cuanto más frecuente sea posible, corregir los valores del Balance para que expresen su costo actual en relación al poder adquisitivo vigente de la moneda.

El factor de corrección se determina dividiendo el índice de precios del año actual entre el índice de precios correspondiente al año que fijó el punto de partida; esto se logra mediante la utilización de índices de precios de artículos específicos como maquinaria, terrenos, materias primas, etc.

*Esta medida contable-financiera, al igual que las dos anteriores, tiene la ventaja de prevenir la descapitalización por medio del reparto de utilidades que no se han obtenido*

*realmente. Trata además de corregir todas las inversiones representadas en bienes, y por lo tanto corrige los costos en la misma medida que las inversiones, ayudando a la administración a fijar adecuadamente los precios de venta.*

*En el capítulo VI del presente trabajo de tesis, se verá de una manera más analítica y pormenorizada los puntos anteriores, y se comprenderá más claramente la importancia para el estudio y las perspectivas que ofrecen estas medidas a los accionistas de la empresa para cuidar los intereses de su patrimonio, y al administrador financiero a tomar la mejor decisión.*

#### **4. Valor Actual.**

Desde el punto de vista de las utilidades, deberán separarse claramente las utilidades ganadas gracias a los esfuerzos productivos de la empresa de las utilidades logradas por la obtención de valores monetarios, debidas a la habilidad en el manejo financiero de la empresa para evitar el impacto de la inflación y otros factores económicos.

En la Contabilidad a valores actuales, se maneja de preferencia el valor de reposición por representar una medida objetiva. Generalmente, este valor es coincidente con las últimas compras en el caso de inventarios, lo que proporciona gran facilidad y objetividad de aplicación. En el caso de productos en proceso y producción terminada, se debe tomar en cuenta la capacidad productiva existente, bajo el precepto de "capacidad de planta".

Tratándose de inversiones en activos fijos como terrenos, edificios, maquinaria y equipo en general, el valor de reposición es la cantidad más baja que tendría que pagarse en el curso normal del negocio para obtener un nuevo activo con la capacidad operativa o productiva equivalente. En su valuación debe tomarse en cuenta el uso del bien, deduciendo de su valor el

servicio que ya se proporcionó, por lo tanto es necesario valorar el activo en cada uno de sus renglones o conceptos, y no hacerlo en forma global.

### **3.6. CAPITAL DE TRABAJO.**

#### **3.6.1. COMPORTAMIENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN EPOCA INFLACIONARIA .**

Es un problema grave a que se enfrenta la Administración de las Empresas es no contar con una buena información actualizada que le permita administrar y tomar decisiones adecuadas al momento.

La medida de liquidez más usual es conocer el margen de seguridad que la empresa mantiene por cubrir las fluctuaciones en el flujo de efectivo del ciclo financiero a corto plazo, obteniendo la relación que se tiene del activo circulante y el pasivo circulante.

En épocas de inflación esta relación se va reduciendo debido a que el capital de trabajo tiende a disminuir, principalmente por requerirse de un mayor número de unidades monetarias de las generadas por la depreciación o amortización para reponer la capacidad productiva instalada, y por decretarse dividendos sobre utilidades superiores a las realmente obtenidas.

Por otra parte, el proceso inflacionario genera en forma prácticamente automática una tendencia al crecimiento en el capital de trabajo. Las razones son:

A) Las naturales, derivadas en forma directa, y prácticamente proporcional del incremento de las ventas.

B) Las presiones de los clientes, motivadas por sus propias exigencias financieras y aceptadas por la empresa en algunas ocasiones, debido a razones de competitividad, persiguiendo una ampliación en los plazos de pago.

C) Incremento en los costos unitarios de los materiales.

D) Elevación de los niveles de seguridad en el número de meses de existencia de inventarios, como respuesta a los riesgos de escasez de las materias primas básicas.

El crecimiento que surja en el capital de trabajo representa una carga financiera, traduciéndose en una disminución en el rendimiento sobre la inversión y absorbiendo recursos que de otra manera podrían destinarse a proyectos más productivos, o simplemente a mejoras tecnológicas.

En tales condiciones, debe cuidarse que no se pierda el control sobre el comportamiento del capital de trabajo para lo cual se sugieren las siguientes medidas:

- 1.- Vigilar los requerimientos adicionales de capital de trabajo en función del crecimiento de las ventas.
- 2.- Cuidar los programas de expansión y/o diversificación.
- 3.- Invertir los excedentes temporales de tesorería en valores bursátiles que generen un rendimiento compensatorio de los costos de financiar el capital de trabajo.
- 4.- Evitar la elevación de los niveles de cuentas por cobrar en términos de días de venta.

5.- Racionalizar los niveles de inventarios balanceando los riesgos de elevación en los precios y de escasez, con los ideales de máxima rotación.

Para ilustrar el comportamiento del capital de trabajo y a su relación con el rendimiento del mismo, se presenta a continuación un ejemplo basado en la fórmula del punto de equilibrio dinámico que es un análisis gráfico de la influencia de diversas decisiones de asignación de precios y de producto; en donde intervienen los costos en dos categorías generales: fijos y variables. Los costos fijos permanecen constantes en todos los niveles de producción y comunmente incluyen renglones como renta del local, depreciación, intereses, costo de instalaciones, planta y equipo; los costos variables son los que cambian con la cantidad producida, e incluyen rubros como mano de obra, materiales y gastos de publicidad. El costo total a cualquier nivel de producción es la suma del costo fijo y el costo variable a dicho nivel. En resumen: El nivel de ventas que garantice un razonable rendimiento sobre el capital de trabajo.

La compañía Anderson Clayton necesita conocer para el mes de octubre de 1993 el nivel de ventas que garantice un razonable rendimiento sobre su capital de trabajo; tomando en cuenta que sus costos de instalación, planta y equipo así como sus intereses suman un total de N\$ 5,000. El banco arroja un saldo sobre la inversión variable promedio de N\$ 500. El rendimiento sobre el capital de trabajo es de 30%. Los impuestos sobre las utilidades es de 50%. El índice de contribución marginal es de 25%, y el índice de inversión marginal variable en función de las ventas es de 25%. Para determinar el punto de equilibrio dinámico utilizaremos la siguiente fórmula:

$$PED = \frac{CF + IVP \cdot \frac{RESI}{1-ISU}}{CM - \left[ IMVV \cdot \frac{RESI}{1-ISU} \right]}$$

En donde:

**PED**= Punto de equilibrio dinámico.

**CF** = Costos fijos. En el ejemplo N\$ 5,000

**IVP** = Inversión variable promedio. En el ejemplo N\$ 5,000 en el saldo de bancos.

**RESI**= Rendimiento deseado sobre el capital de trabajo. 30%

**ISU** = Impuesto sobre utilidades 50%

**CM** = Índice de contribución marginal 25%

**IMVV** = Índice de inversión marginal variable en función de las ventas. 25%

	ROTACION	RECIPROCO
Inventarios	5	20%
Clientes	10	10%
Proveedores	20	( 5% )
		-----
		25%

Sustituyendo

$$PED = \frac{5000 + 500 * \frac{0.30}{1-0.50}}{0.25 - [ 0.25 * \frac{0.30}{1-0.50} ]}$$

$$PED = \frac{5000 + 500 * 0.60}{0.25 - [ 0.25 * 0.60 ]}$$

$$\text{PED} = \frac{5000 + 300}{0.25 - 0.15}$$

$$\text{PED} = \frac{5300}{0.10}$$

$$\text{PED} = \underline{53000}$$

### 3.6.2. CRECIMIENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA INFLACION

#### COMPROBACION

Ventas	<u>53 000</u>
Contribución (25%)	13 250
Costos fijos	5 000
	-----
Utilidades antes impuestos	<u>8 250</u>
Utilidad neta	<u>4 125</u>
Inversión variable promedio	500
Mas:	

Inversión marginal variable en función de las ventas (25%)	13 250
	-----
<b><u>CAPITAL DE TRABAJO</u></b>	<b>13 750</b>
13 750 al 30%	<u>4 125</u>

Qué sucedería si con las mismas ventas el índice marginal variable en función de las ventas fuera del 35% en lugar del 25%?

Inversión variable promedio	500
Más:	
Inversión marginal variable en función de las ventas (35%)	18 550
	-----
<b><u>CAPITAL DE TRABAJO</u></b>	<b>19 050</b>

Nuevo rendimiento del capital de trabajo:

$$\frac{4\ 125 \times 100}{19\ 050} = 21.65\%$$

Este ejemplo revela la importación del mantenimiento de capital de trabajo dentro de niveles, controlables en beneficio de su rentabilidad.

Mediante esta fórmula se pueden determinar los diferentes elementos que la componen como:

- 1.- Índice de inversión marginal variable en función de las ventas que permita garantizar un rendimiento determinado del capital de trabajo.
- 2.- Rendimiento de trabajo resultante de un índice conocido de inversión marginal variable en función de un nivel de ventas conocido también.
- 3.- El porcentaje de contribución marginal.

### **3.7. POLITICAS DE EGRESOS DIVERSOS**

Con frecuencia existen empresas que separan claramente la actividad de ventas de la actividad de mercadeo, separando de los gastos de venta principalmente los gastos promocionales y de publicidad y que en su conjunto son llamados egresos diversos. En este caso, el presupuesto debe estimarse y prepararse con base en las necesidades de cada empresa.

En muchas ocasiones, principalmente en empresas que operan en el ramo de productos de consumo, este egreso es presupuestado como un egreso directo y variable, autorizándose un x porcentaje sobre las ventas netas.

La cantidad total autorizada, basada en la venta neta o contribución marginal, en algunos casos debe estar soportada por una estrategia de comercialización que debe incluir las promociones que se efectuarán durante el año, el periodo en el que se lanzarán al mercado, los objetivos que persiguen, así como el apoyo publicitario que se hará a los artículos (o bienes) por vender.

Algunas empresas también tienen *gastos de investigación o desarrollo*, que es una actividad muy importante para mantener e incrementar la posición de la empresa en el mercado. La fuerza de la competencia requiere un esfuerzo por mejorar los productos actuales (lo que origina la búsqueda de estrategias de mercado).

Para la elaboración de este presupuesto se requiere la misma información que se ha señalado para los otros presupuestos de gastos operativos; además, los fondos que se aprueban para esta clase de gastos generalmente están basados en un porcentaje sobre las ventas netas; aunque en otras ocasiones se fija arbitrariamente, cuando existen problemas de competencia o de una política agresiva para capturar una mayor participación del mercado.

Previamente a su autorización los proyectos (de los cuales hablaremos más ampliamente en el Capítulo VI del presente trabajo de Investigación), cuya inclusión haya sido solicitada en el presupuesto, se requiere que sean seleccionados, estudiados y evaluados con el fin de ser autorizados conjuntamente con el Gerente de Investigación y Desarrollo y los miembros de la gerencia de la empresa, quienes deberán tomar en consideración la necesidad de los proyectos, el tiempo que se estima que requiere para su desarrollo o investigación, la capacidad del personal con que se cuenta, los beneficios que se obtendrán y la probabilidad de tener éxito, así como el "inminente" costo del proyecto.

### 3.7.1. DEUDAS A LARGO PLAZO.

Las deudas o pasivos a largo plazo representan obligaciones que serán liquidadas en un plazo mayor a un año, por lo que los movimientos de este grupo cambian la estructura financiera de la empresa y debe presentarse y analizarse con claridad. En este grupo existen, como lo hemos mencionado anteriormente, toda clase de pasivos contratados a más de un año o del ciclo normal de las operaciones - si este es mayor de un año - obligaciones a corto plazo - cuando se tenga una evidencia suficiente de que no van a ser liquidados a corto plazo - y obligaciones que van a ser cubiertas con activos no circulantes.

En el inciso 3.8 *política de excedente o deficiente*, subinciso 3.8.4. (deudas a largo plazo), se analizará con más detenimiento el tema del cual ahora nos ocupamos, y su enfoque positivo y negativo en las inversiones, y cómo se ven éstas afectadas ante los fenómenos inflacionarios.

### 3.7.2. OTROS PASIVOS

Los constituyen las obligaciones que están sujetas a la realización de un hecho, por el cual desaparecerán o se convertirán en pasivos reales, como juicios, reclamaciones de terceros en relación con productos que se les vendieron, garantías, avales, costo de planes de pensiones, jubilaciones, indemnizaciones por separación, etc.

Si el monto de ellos es considerable, conviene indicarlos en el balance, ya sea como un pasivo o como una nota a los estados financieros, dependiendo esto de la posibilidad de cuantificación y de la certeza sobre su realización.

Debe identificarse la cuantificación razonable de las contingencias en terminos monetarios, para que sean registradas en la entidad y presentadas en los estados financieros. De cualquier forma, deben revelarse en los estados financieros cuando no puedan cuantificarse porque el grado de incertidumbre es muy alto o no existan elementos que permitan medir o estimar razonablemente su resultado final, característica que requiere el principio contable de *realización* y el criterio prudencial de aplicación de reglas particulares para que no se reconozcan ni se registren estas contingencias cuando no exista una certeza prácticamente absoluta sobre su realización.

Existen contingencias que es necesario que se hagan constar en los estados financieros que son inherentes a las operaciones de los negocios y que afectan a muchas empresas si no es que a todas, como las posibilidades de una guerra, de una huelga, de una expropiación, de una recesión de los negocios, el cierre de una empresa, etc.

### **3.7.3. DIVIDENDOS**

#### **3.7.3.1. EN EFECTIVO**

Es de vital importancia el señalar los factores que motivan a poner en marcha un negocio, esto es, a formar una empresa; las empresas se forman con el fin de ganar dinero, generar fuentes de trabajo, y en general en mejorar las expectativas del entorno socio-económico en el cual se erigen.

Con el fin de lograr los objetivos de la misma empresa, se irán incorporando adicionalmente recursos prestados de proveedores, bancos, etc.

Alcanzar utilidades, como es de suponerse puede tomar mucho tiempo, años quizá; por lo cual las personas que se aventuran a formar una empresa estén plenamente conscientes de que tienen que iniciar su "aventura" con dinero excedente, el cual no anticipen necesitarlo durante algunos años.

Si partimos del supuesto que los intereses de la empresa y la de sus dueños en un principio son los mismos, hasta aquí todo está bien. Pero, ¿que ocurre cuando, a pesar de tener tanto la empresa como sus accionistas los mismos intereses, las necesidades económicas son contrarias?

Es decir, cuando algún(os) accionista(s) requieren necesariamente "echar mano" de su inversión en la empresa en cuestión en el momento justo en que la propia empresa está atravesando por una etapa de crecimiento acelerado derivado de un aumento sostenido en la demanda de los productos y/o servicios que vende. Esta situación plantea indudablemente para la empresa una excelente oportunidad de crecimiento de utilidades, debido a un aumento continuo en la demanda de los productos y/o servicios que vende. Aparte de ver incrementadas sus utilidades y probablemente de reducción de costos al lograr economías a escala, y consigue captar más la atención de su mercado potencial y cautivo.

Cuando esta situación se presenta, la empresa requerirá necesariamente inversión adicional por muchas razones como para aumentar su capacidad de planta para elevar su producción, la búsqueda de nuevos mercados, buscar más y mejores materias primas, financiar el aumento en cuentas por cobrar y en inventarios necesarios para hacer frente al fuerte crecimiento en ventas que está experimentando.

La empresa, posiblemente requerirá de inversión adicional para enfrentar dichas situaciones; o tal vez sea necesario, si se encuentra en época de gran bonanza, pero ¿puede soportar un retiro de fondos, mediante la repartición de dividendos o reducción en su capital?

La respuesta es *no*; en ninguno de los supuestos anteriores la empresa estará en posibilidad de soportar un retiro de fondos sin afectar seriamente sus posibilidades de expansión, de crecimiento.

Si en las circunstancias antes presentadas, uno o varios accionistas necesitan retirar su dinero de la inversión para fines personales, pueden presentarse las siguientes medidas para tratar de evitar frenar el crecimiento de la entidad:

- a) Retirar fondos de la empresa a través de dividendos o reducción de capital, reembolsando parcialmente a los actuales propietarios; esto sería algo contrario a las necesidades de la empresa, y perjudicial en definitiva para su crecimiento.
- b) Vender parte o todas las acciones propiedad de la empresa.
- c) Una combinación de los dos puntos anteriores.

*Analizando la primera opción, y como administradores financieros consideramos que la primera medida es perjudicial para la empresa, no sólo por su descapitalización sino por frenar su crecimiento y todo lo que esto conllevaría por lo que queda prácticamente descartada, para los intereses de los empresarios.*

Por lo tanto,sólo resta la alternativa de vender parte o todas las acciones a otra(s) persona(s);ahora,que si la empresa se cotiza o no en la bolsa,esta opción puede ofrecer dos alternativas derivadas de la misma:

a) En caso de no cotizarse en la bolsa,las posibilidades se reducen enormemente,ya que si no coincide tal momento con algún otro accionista.con intereses y efectivo disponible para comprar las acciones y pagarlas de inmediato,necesariamente se tendrá que recurrir a otras personas completamente ajenas a la Empresa.

Pero,y esta es la desventaja,que el vender dichas acciones implicará semanas,meses y hasta años,y al negociar la venta de esta forma pondrian en evidencia la urgencia del accionista de vender sus acciones,lo cual le restaria fuerza a la negociación,y posiblemente el precio al cual venderia las acciones seria substancialmente bajo.

b) Si las acciones de la empresa a la cual nos estamos refiriendo están cotizadas en bolsa,entonces seria una situación totalmente distinta,porque entonces el precio de las acciones será igual al precio equivalente que el mercado fije,y además será representativo de la realidad.

Debemos considerar que que el objetivo básico de un inversionista es adquirir una acción con excelentes posibilidades de incrementar su capital,tomando en cuenta el grado de desarrollo de la misma y su capacidad de mercado.

Asi mismo,el objetivo fundamental de cualquier INVERSION de valores "de riesgo" es ganar dinero y para ello es necesario "congelar" recursos.

Por lo que llegamos a la conclusión de que si un inversionista invierte en acciones, lo hace precisamente para disponer de excedentes de efectivo por lo menos en un plazo no menor a un año, por lo que es de pensarse que la porción de capital invertido no la utilizará ni a corto ni a mediano plazo.

Si la inversión tuvo éxito, para cuando el inversionista probablemente necesite dinero proveniente de la compra de acciones, entonces podrá vender parte de sus acciones; y si las necesidades de efectivo son mayores, entonces tal vez tendrá que vender todo.

Para las personas que no pueden darse el lujo de invertir a plazos superiores a 12 meses (generalmente no menores a 24), y que necesitan de una renta segura y constante, la compra de acciones, como es de suponerse, no es la mejor opción.

Desde el punto de vista empresarial, cuando las finanzas de la misma están razonablemente bien conducidas, los dividendos en efectivo vienen a constituir una "válvula de escape", que dependiendo del momento económico por el cual atraviesa la empresa, se abre, según se requiera.

Algunos planteamientos interesantes por analizar son los siguientes:

La fórmula básica de las inversiones y las finanzas es *el retorno sobre la inversión*; es decir, cuánto invertí y cuánto obtuve en un año. Ejemplo:

Si en cualquier inversión comprometí N\$1000.00, y doce meses después se convierten en N\$1600.00, mi retorno sobre la inversión fue de N\$600.00

La empresa tiene como objetivo básico producir utilidades, y para lograrlo, requiere de fondos, que pueden ser propios, los cuales han sido aportados por los accionistas o ajenos, conformados por los créditos.

Y lógicamente, los créditos no se otorgan así nada más; se otorgan con base en el respaldo que representa el capital de los accionistas, y por supuesto, la confianza que proyecta una empresa seria, con varios años de operación y que ha cumplido oportuna y cabalmente con todos sus pasivos.

Si una empresa percibe N\$40.000 en un año, y para lograrlo, necesitó una inversión de N\$100.000, su retorno de la inversión es de 40%.

*Por lo que llegamos a la conclusión de que maximizar el retorno sobre la inversión (medido en %), conjuntamente con mantener una tasa de crecimiento en utilidades, real y atractiva a través de los años, son los objetivos básicos de los accionistas de una empresa y/o de sus representantes (Consejo de administración y Directivos)*

En el ejemplo anterior, la empresa considerada, en el plazo de doce meses establecidos, aprovechó todo el mercado existente para vender sus productos y/o servicios, y después de deducir costos, gastos, e impuestos, ganar N\$40.000, considerando por supuesto que la eficiencia sea alta y prácticamente dentro de las circunstancias a las cuales nos referimos, N\$40.000 sea la unidad mínima alcanzable.

Pero, ¿qué pasa si por desconocimiento de tal situación o por error de estimación del mercado y de sus necesidades de inversión, invirtió N\$120.000 en lugar de N\$100.000. ¿Sería ganar N\$40.000 con N\$120.000 de inversión, significa UN RETORNO DE LA INVERSION de 33.33% en vez de 40%.

**ESTA TERCERA PARTE  
SALVA DE LA RESPONSABILIDAD**

Por lo que en este caso se contempla la peligrosidad de invertir en exceso.

### **3.7.3.2. EN ACCIONES.**

Este punto convendría analizarse por las dos partes involucradas:

- Para la empresa
- Para el inversionista de la Empresa

### **3.7.3.3. SIGNIFICADO PARA LA EMPRESA.**

Cuando las entidades inician sus operaciones normales, éstas las realizan con las aportaciones de sus fundadores. Dichas aportaciones se complementan con recursos prestados, que pueden ser materias primas y/o compra de mercancías a crédito, así como documentos por pagar a los mismos proveedores y bancos.

A medida que va pasando el tiempo usualmente, la empresa va generando utilidades. Mientras que no se repartan a través de los dividendos en efectivo, vistos en el punto anterior o reembolso por reducción de capital, o no se incorporen al capital social, las utilidades generadas se van acumulando dentro de la propia empresa y son reflejadas dentro de la Contabilidad dentro del Capital Contable como "utilidades del ejercicio en curso" o "utilidades de ejercicios anteriores".

LA INFLACION distorsiona el valor de la moneda y le resta consistencia como unidad de medida. La empresa con la finalidad de reflejar su situación financiera lo más cercano posible a la realidad, ajusta el valor monetario de sus activos a nuevos pesos de la fecha en la cual se publican dichos estados.

Como se verá más adelante, el ajuste por revaluación además de incorporarse en sí a los activos que se están revaluando, también se aplica a la cuenta de los accionistas (capital Contable) como *superávit por revaluación*.

Cuando se realiza una oferta pública de acciones (a través de Bolsa), normalmente el precio de venta de la acción contiene un sobreprecio en relación al que la Contabilidad de la Empresa refleje a esa fecha; dicho sobreprecio se denomina *prima en venta por acciones*, y representa una utilidad para la compañía emisora de las acciones, que se registra en la contabilidad de la misma como una reserva de capital.

Todas las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores como el superávit por revaluación y la prima en venta de acciones, entre otros, forman parte de las reservas de capital.

La empresa y sus accionistas desde el momento mismo que constituyen la sociedad, hacen del conocimiento de terceros-bancos, proveedores, fisco, clientes, etc.-el monto de riesgo que está en juego para alcanzar los objetivos de la compañía, el capital que respalda LA EMPRESA.

El Capital de la Empresa es factor importantísimo para lograr la obtención de créditos, y dependiendo de la magnitud del mismo, así será el tamaño de los créditos.

¿En qué proporción se ejercerá el dividendo en acciones por los accionistas?

Primeramente, es necesario determinar la proporción del monto de reservas a capitalizarse en relación al capital de la empresa.

Por ejemplo:

Si una empresa tiene como capital social N\$1.500.000 y el monto de las reservas que se van a capitalizar es de N\$300.000, tenemos que la proporción es: que por cada cinco acciones antiguas, se entregará gratuitamente una acción nueva.

#### 3.7.3.4 SIGNIFICADO PARA EL INVERSIONISTA DE LA EMPRESA.

Los dividendos en acciones significan lo siguiente para el inversionista de la empresa que los decreta:

1.- El compromiso social e irreversible de los recursos al comprometerlos para incrementar el capital social de la empresa. Aumento de respaldo *legal* ante terceros, principalmente ante los acreedores, al incrementar el capital social de la empresa.

Es importante mencionar que la gran mayoría de contratos o créditos a largo plazo en una empresa con un banco o un grupo de bancos contienen cláusulas en las que se limitan los dividendos en efectivo que la empresa podrá decretar durante los años o vigencia del crédito.

Las limitaciones son variables, desde la prohibición total de los dividendos en efectivo, hasta mucha *holgura*, *simple* y cuando los niveles de rentabilidad, liquidez y apalancamiento sean logrados en el segundo caso.

Como hemos analizado, lo realmente importante es la magnitud del capital contable, el cual incluye las reservas de capital.

2.- Un dividendo en acciones equivale a capitalización de reservas.

Lógicamente, sólo se pueden capitalizar reservas en dado caso de que existan. Las reservas de capital son utilidades acumuladas en la empresa.

Por tanto, si una empresa decreta dividendos año con año y dichas reservas repartidas en acciones son de origen reciente, la empresa está seguramente generando utilidades, por lo que a nuestro juicio, es bueno y positivo el hecho de que una empresa reparta dividendos en acciones.

3.- Lo importante en este caso, es que una empresa genere utilidades. Mientras estas utilidades se mantengan en la empresa y *la administración de la misma sea profesional, eficiente y honesta*, no existe diferencia en ser dueño de cien acciones a N\$200.00 cada una, que ser dueños de ciento veicinco acciones a N\$160.00 por acción. En ambos casos el valor total de dicha posición equivalente de acciones es de n\$20,000.00

Es realmente de absoluta importancia el rol del administrador financiero en la toma de decisiones para la repartición de dividendos?

La respuesta es obvia, y definitivamente se invita a reflexionar en ello.

### **3.8. POLITICA DE EXCEDENTE O DEFICIENTE.**

#### **3.8.1. INVERSIONES**

Las inversiones se realizan fundamentalmente para obtener utilidades en el futuro. La Administración de la Empresa cuenta con recursos que debe manejar para que produzcan mayores rendimientos que las que ofrecen los bancos.

El resultado futuro de una decisión de inversión representará una serie de desembolsos de caja y de ingresos de caja que, combinados, representan el flujo de fondos netos.

Este futuro 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 neto a corto plazo o largo plazo.

### **3.8.2. REINVERSION DE UTILIDADES.**

La reinversión de utilidades es la fuente de financiamiento para la reposición de activos y las necesidades adicionales de capital de trabajo, aunque para ello se requiere que las utilidades que se obtengan sean suficientes después de pagar impuestos y dividendos en efectivo. Sin embargo, las utilidades pueden resultar insuficientes para este propósito, sobre todo si se considera que:

El impuesto sobre la renta y la participación a los trabajadores en las utilidades.

Se tiene que pagar una parte de las utilidades en forma de dividendos en efectivo. Aunque en época como la actual los accionistas ponen más atención en el aumento del valor de las acciones en el mercado bursátil que en los dividendos que se pagan en efectivo.

### **3.8.3. INVERSION ADICIONAL.**

Al hacer una inversión se requiere fondos que pueden ser prestados o propios. Cuando son prestados se tiene que pagar un interés por el uso del dinero, cantidad que se considera como una carga financiera en 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.

La pérdida de la oportunidad de ganar dinero representa un costo para la empresa y es tan real como la tasa de interés que paga en un préstamo. Este costo deberá tenerse en cuenta al tomar una decisión, aunque no figure en las cifras que mostrará la contabilidad en el futuro.

#### **3.8.4. DEUDAS A CORTO PLAZO**

El presupuesto a corto plazo es dinámico y puede tener fluctuaciones muy grandes durante el curso del año, principalmente en las empresas que tienen ventas estacionales. Este presupuesto es en realidad la partida niveladora entre los activos, pasivos y capital requeridos que por lo general son calculados individualmente. Es la partida que debe ensamblar con el presupuesto de efectivo.

#### **3.8.5. DEUDAS A LARGO PLAZO.**

Este concepto representa la participación más importante que el financiamiento externo tiene sobre la empresa. Las deudas a largo plazo generalmente no representan problemas en su estimación, debido a que su monto es estable y en particular es estudiado, analizado y planeado, tomando en consideración la estructura financiera que se requiere para cumplir con los objetivos de liquidez, solvencia financiera y productividad.

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 o 15 años, con un interés similar a los préstamos refaccionarios o de habitación o avío. Otros financiamientos que se emplean son los arrendamientos financieros con tasa ajustable, así como, en algunas ocasiones, emisiones de acciones y obligaciones.

# **CAPITULO IV**

## **POLITICAS SOBRE ESTRUCTURA FINANCIERA**

### **POLITICAS DE ENDEUDAMIENTO**

#### **4.1 LOS FENOMENOS QUE PRODUCE LA INFLACION AL FINANCIAMIENTO**

Un financiamiento es la obtencion, por parte del Estado o de la empresa, del capital necesario para su funcionamiento. Para las empresas hay dos fuentes principales de financiamiento, las externas y las internas.

Las fuentes de financiamiento externas son : la emisión de valores, ya sean acciones, que conceden una participación en la propiedad de la empresa, u obligaciones, que son un empréstito a un interés fijo, y los créditos bancarios, que pueden ser a corto plazo concedidos por los bancos comerciales, y a largo plazo suministrados por la banca industrial (Banca y Crédito).

La fuente de financiamiento interna es llamada auto financiamiento, que consiste en la inversión de parte de los beneficios propios. La financiación Estatal se realiza por medio de impuestos y otras recaudaciones públicas

Cuando la economía atraviesa por un período de inflación los créditos del financiamiento se hacen más caros, ya que las tasas de interés bancario suben y los créditos, por lo general, son restringidos. Las tasas de interés suelen incluir los índices inflacionarios y, además, se requieren otras fuentes diferentes de financiamiento

Proveedores que anteriormente concedían plazos y descuentos los empezarán a reducir. Será necesaria una mayor imaginación del empresario para enfrentar la problemática y conseguir el financiamiento necesario para la empresa.

En resumen, el flujo de fondos en el ciclo financiero a corto plazo se ve alterado seriamente, dado que la transformación de los conceptos que lo integran resiste el efecto del ámbito económico del país, así como del entorno particular de la empresa.

Por lo que respecta al ciclo financiero a largo plazo, éste se debe iniciar con recursos provenientes de los accionistas o de financiamientos a largo plazo, los cuales se invierten en activos fijos como terrenos, plantas, equipos, edificios, etc., que contribuirán a que la empresa logre sus objetivos.

En épocas de inflación, estas inversiones no son erosionadas, debido a que consisten en bienes cuyo precio por lo general se eleva en la misma o mayor proporción que la tasa de inflación y por tanto, su costo es susceptible de modificarse en el transcurso del tiempo.

Al tratarse de inversiones que son poseídas y utilizadas por la empresa durante varios años, su costo no representa el valor actual, y como la negociación recupera esta inversión a través de depreciación, amortización o agotamiento, aquellas se basan en costos históricos, y los recursos que se generen no serán suficientes para reponer la capacidad de producción instalada o deservicios con que se cuenta.

Además al preparar la empresa su información financiera utilizando costos históricos, estas inversiones resultarán más distorsionada, por lo que generalmente tendrán una influencia mayor al actualizarse la posición financiera y los resultados de las operaciones

La empresa, al mantener una alta inversión en activos fijos, está protegida en forma importante del efecto que producen la inflación y la devaluación, por ser esta inversión susceptible de conservar su valor.

En el ciclo a largo plazo intervienen en forma importante los financiamientos a largo plazo, los cuales se hacen más caros y difíciles, al punto de llegar a contratarse con tasas variables de interés. Los financiamientos en moneda extranjera son más accesibles para las empresas grandes, pero se corre el riesgo de registrar pérdidas importantes en caso de devaluaciones monetarias.

El capital contable representa la propiedad de los accionistas; está formado por las aportaciones de los socios o de los accionistas o de ambos y las utilidades que ha retenido la empresa y es, en la generalidad de los casos, el elemento de mayor importancia en el ciclo financiero a largo plazo.

Este concepto presenta problemas peculiares en épocas inflacionarias, ya que en el transcurso del tiempo la empresa puede descapitalizarse si decreta dividendos sobre utilidades inexistentes o inferiores a las reportadas con base en costos históricos que no incluyan costos de reposición de inventarios ni una depreciación capaz de producción o de servicio instalada.

#### **4.1.1 FINANCIAMIENTOS A CORTO Y LARGO PLAZO.**

Las empresas cuentan con dos ciclos financieros. El ciclo financiero a corto plazo que en términos monetarios, es conocido como "Capital de Trabajo"(que es la diferencia del activo circulante menos el pasivo circulante;el resultado representa la cantidad de dinero disponible con que cuenta la empresa para realizar sus operaciones normales.)

Debe vigilarse la optimización de la inversión con el fin de que los accionistas obtengan mayores rendimientos sobre su patrimonio. Los ciclos financieros a corto plazo pueden presentar los siguientes problemas:

- a) Carencia de efectivo por falta de planeación adecuada
- b) Exceso en inversión de cuentas por cobrar de clientes, ya sea por créditos amplios o por atraso en sus pagos o una combinación de ambas.
- c) Cuando hay exceso en los inventarios de una Compañía, producto de una planeación inadecuada e ineficiente, o por inversiones mal planificadas, las cuales no reeditúan en buenos rendimientos y si en altos riesgos; así como una mala rotación de inventarios.
- d) Deficiencias en las negociaciones de Financiamiento a Corto y a Largo Plazo, condiciones desventajosas en éstas últimas.

El ciclo financiero a largo plazo lo conforman las inversiones permanentes. (Debemos entender como inversiones permanentes las que realiza cualquier organización proyectada a largo plazo y de las cuales se espera un rendimiento que beneficiará directamente al Capital Contable, tales como los activos Fijos y los bienes inmuebles, como los edificios, terrenos, etc.)

"El Financiamiento de las *Inversiones Permanentes* se integra por el capital contable (Conformado por el Capital Social, las utilidades y/o pérdidas acumuladas y la utilidad y/o pérdida del ejercicio), más los Recursos de Terceros sujetos al pago de intereses (Pasivos a Largo Plazo)" (10)

Los ciclos financieros a largo plazo pueden presentar los siguientes problemas:

- a) Inversiones permanentes improductivas u obsoletas, mala inversión.

(10) Ortega Pérez de León Armando, *Inflación Estudio Económico, Financiero y Contable*, p.451

- b) Compromisos de amortización de deudas fuera de la capacidad financiera de la empresa que ponen en peligro la estabilidad de la empresa e incluso el cierre de la misma.
- c) Capital contable inapropiado para el desarrollo del negocio, insuficiente para el desarrollo de sus operaciones diarias.

#### **4.2. FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO.**

Las empresas solicitan a la banca privada préstamos a corto plazo destinados principalmente a apoyar el capital de trabajo. Entre los más generalizados están los siguientes:

##### **4.2.1. PRESTAMOS DIRECTOS SIN GARANTIA.**

Dichos préstamos son otorgados por la banca de depósito. Los cuales son concedidos a un plazo no mayor de 180 días, los cuales pueden ser renovados a su vencimiento por el mismo tiempo con un cargo adicional por comisión.

Los intereses que genera este tipo de préstamo es menor en uno o dos puntos al que cualquier otra clase de préstamos otorgados por la banca privada.

Los créditos otorgados por sociedades financieras se conceden a un plazo no mayor de un año, renovable por otro año, el tipo de intereses es superior en dos o tres puntos al interés de los préstamos otorgados por la banca de depósito. (Anexo 1)

##### **4.2.2. PRESTAMOS DIRECTOS CON GARANTIA.**



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

#### **4.2.3. FINANCIAMIENTO PARA PRE-EXPORTACION Y EXPORTACION.**

Se otorgan en dólares para el fomento de las exportaciones para financiar la producción, existencia de manufactura y venta que se destine a la exportación. Estos préstamos 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 un 70% del valor del pedido o bien el 100% del costo directo de fabricación.

El préstamo de exportación por el 100% del valor de la factura, los plazos de crédito son variables en los préstamos de pre-exportación se concede por el tiempo que transcurre entre la adquisición de materias primas y la terminación del producto y, 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.

#### **4.2.4. DESCUENTO DE DOCUMENTOS.**

Descuento es la diferencia entre el valor nominal y el valor que se recibe en el momento de descontar un documento.

Los documentos recibidos de 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 descuentos de documentos generalmente no exceden de 180 días y operan con un interés similar al de los préstamos directos.

Existen diferentes tipos de descuentos como son:

- Valor nominal
- Valor líquido o efectivo
- Descuento racional o matemático
- Descuento bancario
- Descuento en cadena
- Tasas escalonadas

#### ***VALOR NOMINAL***

Es el valor que se va a pagar en la fecha de vencimiento y es la cantidad que aparece en el pagaré.

#### ***VALOR LIQUIDO O EFECTIVO***

Es la cantidad que se recibe o se presta en un pagaré, es decir, es el valor nominal menos el descuento.

#### ***DESCUENTO RACIONAL O MATEMATICO***

Es aquél que se obtiene, aplicando la tasa de interés simple.

### ***DESCUENTO BANCARIO***

Es el que se utiliza en todas las operaciones comerciales. El descuento se calcula a partir del monto.

### ***DESCUENTO EN CADENA***

Consiste en hacer varios descuentos por diferentes razones pero siempre correspondiente a la misma operación donde cada descuento se debe realizar sobre el valor neto de la factura, después de deducir el descuento.

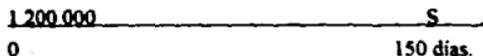
### ***TASAS ESCALONADAS***

Son aquéllas en la que los tipos de interés varían con respecto a un criterio preestablecido en la que se denotan fenómenos de inversión con respecto a su valor inmediato. Estos se utilizan para aumentos salariales y para pagos de impuestos, beneficiando según sea el costo a las personas que ganan menos.

Para dejar más claro el descuento de documentos ilustraremos con un ejemplo:

Una empresa necesita para continuar sus operaciones N\$1 200 000.00 y para obtenerlos el Director de Finanzas firma un pagaré a 150 días con una tasa del 48% de descuento bancario, determinar el valor nominal del pagaré que firma:

### DIAGRAMA VALOR-TIEMPO



Conociendo que:

$$S = \frac{C}{(1-ND)} \quad \text{por lo tanto:} \quad C = S(1-ND)$$

Donde:

C = Capital (Valor líquido)

S = Monto (Valor nominal)

N = El tiempo (En años)

D = Descuento bancario (%)

Sustituyendo valores, conforme al diagrama valor-tiempo:

S = Incógnita

C = 1 200 000

D = 48%

N = 150 días por lo tanto: 150/360 tiempo en años

$$S = \frac{1\,200\,000}{[1 - 150/360 (.48)]}$$

S = NS 1 500 000.00 lo que tendría que pagar 152 días después por el pagare.

### **4.3. FINANCIAMIENTO A MEDIANO PLAZO.**

La banca privada otorga a la empresa préstamos a mediano plazo, principalmente destinados a la adquisición de inventarios, maquinaria y equipo, y para liquidar pasivos con el fin de mejorar la liquidez del capital de trabajo. Y entre los más generalizados están los siguientes:

- Préstamos de habilitación o avio
- Préstamos refaccionarios
- Préstamos hipotecario industrial
- Arrendamiento financiero

#### **4.3.1. PRESTAMOS DE HABILITACION O AVIO**

El contrato de crédito de habilitación o avio es un acuerdo por el cual el acreditante se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado quien, a su vez, queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de materias primas y materiale, en el pago de jornada, salarios y gastos directos de explotación indispensables para los fines de la empresa, así como a restituir las sumas de que dispuso a pagar los intereses comisión estipulados, queda garantizado el crédito con las materias primas y materiales adquiridos, y con los frutos, productos o artefactos que se obtengan, aunque estos sean futuros o pendientes. Los créditos de habilitación o avio son otorgados a individuos o sociedades colocadas dentro del ciclo económico de la producción o transformación de bienes.

Este crédito con garantía lo otorga la banca de depósito a un término de dos años y las instituciones financieras a un término de tres años.

Tiene como finalidad el dotar a una empresa de los elementos necesarios para que continúe su normal producción o atienda los gastos indispensables para ello.

#### **4.3.2. PRESTAMOS REFACCIONARIOS.**

Es un acuerdo por el cual el acreditante (Refaccionador) se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado (Refaccionado) quien, a su vez, queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de instrumentos, útiles de labranza, abonos, ganado o animales de cría, en la realización de plantaciones o cultivos cíclicos o permanentes en la apertura de tierras para el cultivo, en la compra de instalaciones de maquinaria y en la construcción o realización de obras materiales necesarias para el fomento de su empresa, en cubrir las responsabilidades fiscales que pasen sobre su empresa o sobre los bienes que este use para el fomeno de la misma al celebrarse el contrato, en pagar los adeudos en que hubiere incurrido por gastos de explotación o por la compra de bienes muebles o inmuebles.

Son créditos destinados al fomento de la producción y tienen un destino especialy preciso que fija la ley.

La refacción se aplica a preparar a la empresa para el fomento productivo.

Este préstamo con garantía lo otorga la banca a un término generalmente de cinco años. La forma de pago y los intereses son semejantes a los señalados en los préstamos de habilitación.

#### **4.3.3. PRESTAMOS HIPOTECARIO INDUSTRIAL.**

Este préstamo se otorga 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 generalmente de acuerdo con los intereses que las instituciones financieras paguen en sus operaciones pasivas más el 1% al 2%.

Estos créditos deben ser destinados a:

Adquisición, construcción, reparación o mejora de bienes inmuebles.

Actividades productivas agrícolas o industriales

Actividades citadas anteriormente, conjuntamente.

Así mismo, presentan desventajas para los prestamistas que es el alto grado de incertidumbre en relación al valor de reventa cuando ocurre el remate hipotecario.

Si las dificultades del prestatario que conducen al incumplimiento y al juicio hipotecario son el resultado de condiciones de depresión general en la industria, como es caso frecuente, el número de empresas interesadas en adquirir la fábrica rematada puede ser en verdad limitado.

#### **4.3.4. ARRENDAMIENTO FINANCIERO.**

Puesto que el arrendamiento es un contrato que se negocia entre el propietario de los bienes (Arrendador) y la empresa (Arrendatario) a la cual se permite el uso de esos bienes durante un periodo determinado y mediante el pago de una renta específica, sus estipulaciones

pueden variar según la situación y las necesidades de cada una de las partes. Sin embargo, la mayoría de los arrendamientos quedan dentro de tres categorías generales:

- A) Arrendamiento financiero
- B) Arrendamiento de operación
- C) Venta con arrendamiento

### *ARRENDAMIENTO FINANCIERO*

El arrendamiento financiero clásico hace recordar un préstamo a plazo con pagos periódicos obligatorios que se efectúan en el transcurso de un plazo determinado, generalmente igual o menor que la vida estimada del activo arrendado. Cualquier valor permanente que tenga el activo al terminar el contrato pertenece al arrendador y se puede considerar como parte de sus utilidades. El arrendatario (La empresa) pierde el derecho sobre el valor de rescate del activo (Que conservará en cambio cuando lo haya comprado).

La mayoría de los arrendamientos financieros son incancelables, lo cual significa que la empresa está obligada a continuar con los pagos que se acuerden aún cuando abandone el activo por no necesitarlo más. En todo caso, un arrendamiento cancelable es tan obligatorio para la empresa como los pagos de intereses a que se compromete cuando obtiene un préstamo. El dejar de pagar la renta es tan perjudicial para la empresa como no pagar los intereses.

La característica distintiva del arrendamiento financiero es que la empresa (Arrendatario) conviene en conservar el activo aunque la propiedad del mismo corresponda al arrendador. Algunas veces este es el único enfoque práctico del mantenimiento del activo, como ocurre con la locomotora diésel que se arrienda a la empresa ferroviaria. La compañía arrendadora es

especialista en finanzas y no en mecánica de máquinas, mientras que el arrendatario sabe como repararlas y probablemente cuenta con instalaciones para ello.

Las arrendadoras financieras mediante un contrato de arrendamiento, se obligan a adquirir determinados bienes y a conocer su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona (Física o moral), obligándose esta a realizar pagos parciales por una cantidad que cobra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

- 1.- Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición, fijado en el contrato, o inferior al valor de mercado.
- 2.- Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor.
- 3.- Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien, de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato.

El arrendamiento financiero puede presentar diferentes modalidades como son:

#### ***ARRENDAMIENTO FINANCIERO NETO.***

Es aquél en el que el arrendatario cubre todos los gastos de instalación, seguros, mantenimiento, daños, impuestos, reparaciones, etc. ejemplo: Arrendamiento de maquinaria.

#### ***ARRENDAMIENTO FINANCIERO GLOBAL.***

Es lo contrario al anterior, es decir, todos los gastos mencionados corren por cuenta del arrendador financiero quien los repercute en el monto de las rentas pactadas. Ejemplo: Arrendamiento de computadoras.

#### *ARRENDAMIENTO FINANCIERO TOTAL.*

Es aquél que permite al arrendador recuperar con las rentas pactadas en el plazo forzoso, el costo total del activo arrendado mas el interés del capital invertido. Esta es una de las características fundamentales del arrendamiento financiero.

#### *ARRENDAMIENTO FINANCIERO FICTICIO.*

También conocido como venta y arrendamiento posterior, consiste en que el propietario de un bien lo vende a una compañía arrendadora, para que esta a su vez se lo arriende con su respectivo derecho de opción de compra al término del contrato. De esta manera el propietario original no pierde la utilización del mismo y obtiene dinero en efectivo que puede ser empleado en otras opciones del negocio.

El arrendamiento puro ofrece al arrendatario las ventajas de deducir íntegramente las rentas, y las desventajas de poder adquirir el bien cuando menos a valor de mercado. Para las arrendadoras representa la posibilidad de ofrecer una mayor variedad de productos.

Las arrendadoras financieras pueden realizar las siguientes operaciones:

- 1.- Celebrar contratos de arrendamiento financiero.

- 2.- Emitir obligaciones quirografaris o con garantía específica para ser colocadas a través del mercado bursátil mexicano.
- 3.- Adquirir bienes de proveedores o de futuros arrendatarios para dárselos a estos últimos en arrendamiento financiero.
- 4.- Obtener préstamos de instituciones de crédito y de seguros nacionales o de entidades financieras extranjeras para la realización de sus operaciones, y prestamos de instituciones de crédito nacionales o entidades financieras extranjeras para problemas de liquidez.
- 5.- Otorgar créditos a corto plazo relacionados con contratos de arrendamiento y créditos refaccionarios o hipotecarios.
- 6.- Descontar, dar en prenda o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero.
- 7.- Constituir depósitos a la vista, y a plazo en instituciones de crédito y bancos del exranjer, así como adquirir valores aprobados para tal efecto por la Comisión Nacional de Valores.

El arrendatario gana con la operación porque consigue un bien y además una fuente de financiamiento externa (De la arrendadora) con pagos de capital módicos a lo largo de plazos prefijados.

**Las principales ventajas de esta forma de financiamiento son las siguientes:**

- 1.- Se protege el capital de trabajo de la empresa al evitar realizar erogaciones fuertes en un momento determinado por la adquisición de maquinaria u otros insumos de gran valor.

2.- Se obtienen ventajas fiscales por el efecto de la depreciación acelerada del equipo arrendado.

3.- Permite también a la empresa evitar el riesgo de la rápida obsolescencia.

#### **Desventajas:**

La principal desventaja del arrendamiento típico es que resulta más costoso que la compra del activo. Durante la vida de éste último, la empresa puede esperar que el desembolso total asociado con el arrendamiento será mayor que si hubiera efectuado la compra.

### **ARRENDAMIENTO FINANCIERO**

1.- Un empresario necesita comprar maquinaria o cualquier equipo de trabajo.

2.- Como no tiene mucho dinero, o lo tiene pero no lo desea invertir en la compra de bienes de capital, recurre a una **ARRENDADORA FINANCIERA**

3.- La arrendadora financiera compra el bien en cuestión y se lo entrega al empresario

4.- A cambio del servicio anterior el empresario le paga a la arrendadora financiera una módica renta mensual

5.- La empresa crece y se desarrolla gracias al servicio y a la maquinaria que recibió por medio del arrendamiento financiero

6.- Al final del contrato el bien en cuestión se queda en manos del empresario a cambio de un pago simbólico por el bien a la arrendadora financiera.

## **BIENES QUE PUEDEN SER ARRENDADOS**

### **Equipo de transporte**

- **Automóviles de uso particular**
- **Vehículos de pasajeros (Locales o foráneos)**
- **Vehículos de carga**
- **Embarcaciones marítimas y aeronaves de uso turístico o de carga**
- **Equipo ferroviario de tracción o arrastre**

### **Equipo de cómputo**

- **Microcomputadoras**
- **Minicomputadoras**

### **Maquinaria y equipo para:**

- **Construcción**
- **Actividades agropecuarias**
- **Actividades industriales**
- **Comercios**
- **Restaurantes y hoteles**
- **Oficinas**

### **Equipo de telecomunicaciones**

- **Conmutadores telefónicos**
- **Telex**
- **Fax**
- **Equipo terrestre para comunicación**

### **Bienes inmuebles**

- **Terrenos**
- **Casas habitación**
- **Naves industriales**

- **Edificios de oficinas**
- **Hoteles**
- **Restaurantes**

#### **4.3.5. LOS FIDEICOMISOS.**

Comenzaremos este punto con una definición breve y sencilla de fideicomisos, los cuales son "fondos para fomentar una inversión".

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

**FONEI.** *Fondo de equipamiento Industrial.*

Este Financiamiento se otorga a las empresas Industriales cuya producción permita surtir mercados del exterior y/o sustituir importaciones. Es un préstamo refaccionario y deberá emplearse para la adquisición, ampliación o modernización de plantas industriales, instalaciones, maquinaria y equipo. Mediante un estudio financiero y económico se determina el plazo de la operación, el plazo de gracia y el capital necesario. El plazo máximo será de 13 años, incluyendo en este periodo un periodo de gracia de tres años.

La tasa de interés es generalmente menor en uno o dos puntos porcentuales que la tasa de los préstamos directos.

**FOGAJIN:** *Fondo de garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña*

Este financiamiento se otorga a los medianos y pequeños industriales en la Industria de la Transformación, así como a empresas de servicios como: talleres mecánicos, lavanderías, restaurantes. Es un préstamo con garantía, que puede ser de habitación o avío, refaccionario o hipotecario Industrial.

Es necesario que las Empresas que lo solicitan reúnan ciertos requisitos, como por ejemplo, un capital contable mínimo y otro máximo. En zonas de concentración industrial el

capital requerido aumenta con respecto a otros de menos concentración.No existe límite mínimo en cuanto a la cantidad del financiamiento requerido,pero sí un máximo según sea para crédito de habilitación o avio,para crédito refaccionario o para crédito hipotecario Industrial.

Los plazos que otorga el Fondo son:en crédito de habilitación o avio,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 a un plazo que puede variar de seis meses a cinco años,dependiendo del tipo de bien que se exporta.El interés es semejante al que se opera en los préstamos de pre-exportación y exportación que otorga la banca de depósito a corto plazo.

#### **4.4. FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO.**

Los financiamientos a largo plazo son escasos en México.Podría decirse que no existen,a excepción de préstamos hipotecarios con garantía de inmuebles a un plazo de 10 o 15 años,con un interés similar a los préstamos refaccionarios o de habilitación o avio.

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

## **4.5. ¿QUE HACER CUANDO SOBREVIEENE UNA DESCAPITALIZACION POR LA INFLACION?**

### **4.5.1. EL PRINCIPIO DE NEGOCIAR CON EL CAPITAL (APALANCAMIENTO)**

Al mejoramiento de la rentabilidad de una Empresa *a través de su estructura financiera y operativa*, se le llama apalancamiento.

Los elementos que juegan en la estructura financiera son los recursos permanentes de la empresa que pueden ser propios de los accionistas o tomados en préstamo, y también los elementos operativos en la generación de ingresos, costos variables y fijos que la empresa tiene, y por tanto, la relación de los mismos da como resultado la rentabilidad óptima.

Si existen acciones preferentes, éstas deben considerarse como deudas, debido a que únicamente participan de un rendimiento fijo (porque es un dividendo fijo) y por lo tanto no participan de las utilidades de las acciones ordinarias que son los recursos propios. (Capítulo II)

Para su estudio o análisis dividiremos al apalancamiento en dos clases: el operativo y el financiero.

### **4.5.2. APALANCAMIENTO OPERATIVO.**

Este apalancamiento mide la utilidad antes de interés e impuestos (UAIT), y puede definirse como el cambio porcentual (%) en las utilidades generadas en la operación, excluyendo los costos de financiamiento e impuestos.

Para medir el grado de apalancamiento operativo que tiene una empresa, se requiere aplicar la siguiente fórmula:

$$\frac{V - CV}{V - CV - CF} \text{ o sea } \frac{CM}{CM - CF} \text{ o también } \frac{CM}{UAIT}$$

donde:

- V = Ventas Netas en Nuevos Pesos (N\$)
- CV = Costos Variables en Nuevos Pesos (N\$)
- CF = Costos Fijos en Nuevos Pesos (N\$)
- CM = Contribución Marginal en Nuevos Pesos (N\$)
- UAIT = Utilidad antes de interés e impuestos.

Para comprender mejor el apalancamiento analizado, visualicemos el siguiente ejemplo:

	A	B	C	D
V	N\$1 000	1 000	1 500	1 000
CV	<u>800</u>	<u>400</u>	<u>500</u>	<u>500</u>
CM	200	600	1 000	500
CF	<u>-</u>	<u>4000</u>	<u>800</u>	<u>300</u>
UAIT=	N\$ <u>200</u>	<u>200</u>	<u>200</u>	<u>200</u>

Aplicando la fórmula  $\frac{CM}{CM - CF}$  obtendremos:

Opción A	200/200-0	=	200/200	=1
Opción B	600/600-400	=	600/200	=3
Opción C	1000/1000-800	=	1000/200	=5
Opción D	500/500-300	=	500/200	=2.5

Como podemos apreciar en el ejemplo anterior, en la opción A el resultado es la unidad, lo que indica el punto de partida para medir el apalancamiento, ya que en este caso no existen costos fijos.

En la Opción B el resultado es 3, lo que significa que la utilidad antes de intereses e impuestos cabe tres veces en la contribución marginal, esto indica que se tiene una palanca de 3 a 1

En la opción C el resultado es 5

Y en la opción D la palanca es de 2.5 a 1

Supongamos que con este ejemplo, pretendemos conocer el grado de apalancamiento operativo de una empresa, y que las opciones asignadas arriba corresponden a las siguientes entidades:

Opción A	Good-Year Oxo
Opción B	Anderson & Clayton
Opción C	Becton & Dickinson
Opción D	Playtex

La empresa *Becton & Dickinson* tendría el mayor grado de Apalancamiento Operativo. (5 a 1)

*Pero a mayor apalancamiento, mayor riesgo, ya que se requiere una contribucion marginal mayor que permita cubrir los costos fijos.*

### 4.5.3. APALANCAMIENTO FINANCIERO

El Apalancamiento Financiero mide el efecto de la relación entre el porcentaje de crecimiento de la utilidad antes de intereses e impuestos y el porcentaje del crecimiento de la deuda, o bien el número de veces que UAIT contiene la carga de la deuda.

El grado de apalancamiento Financiero que tiene una Empresa, se mide como sigue:

$$\frac{\text{UAIT}}{\text{UAIT}-I} \quad \text{o también} \quad \frac{\text{UAIT}}{\text{UAT}}$$

donde:

UAIT= Utilidad antes de intereses e impuestos

UAT = Utilidad antes de impuestos

I = Intereses

UDIT= Utilidad después de Intereses e Impuestos

Para ejemplificar lo anterior, supongamos las siguientes alternativas:

	A	B	C	D
UAIT	N\$200	200	200	200
INTERESES	<u>-</u>	<u>25</u>	<u>50</u>	<u>50</u>
UAT	200	175	150	150
Impuestos	<u>84</u>	<u>74</u>	<u>63</u>	<u>63</u>
UDIT	<u>N\$116</u>	<u>101</u>	<u>87</u>	<u>87</u>

Si aplicamos la fórmula  $U_{AIT}$  obtendremos en:  
 $U_{AIT-I}$

Opción A=	$200/200-0$	=	$200/200=1$
Opción B=	$200/200-25$	=	$200/175=1.143$
Opción C=	$200/200-50$	=	$200/150=1.333$
Opción D=	$200/200-50$	=	$200/150=1.333$

En la opción A el resultado es la unidad, lo que significa el punto de partida para medir el apalancamiento, ya que en este caso no existe deuda, y por lo tanto no hay carga financiera.

En la opción B el resultado es de 1.143 que significa un incremento en la rentabilidad antes de impuestos. Las opciones C y D dan como resultado 1.333, que representa un incremento mayor que B en la rentabilidad antes de impuestos, por lo que puede deducirse que las opciones C y D son más convenientes desde el punto de vista de rentabilidad.

Como podemos observar, el factor de apalancamiento financiero nos sirve para medir la rentabilidad por acción como consecuencia de un cambio en las utilidades antes de intereses e impuestos. Así, si la utilidad antes de intereses e impuestos se incrementa en un 100%, la utilidad por acción se incrementará en 114.3% en el caso de la opción B, y en 133.3% en el caso de las opciones C y D.

Para comprobar los resultados del ejemplo anterior se requiere de un análisis de los recursos o utilidad por acción de las alternativas, como sigue:

	A	B	C	D
Acciones ordinarias	100	75	50	50
Deuda	-	250	500	500
Capital ordinario	<u>1000</u>	<u>750</u>	<u>500</u>	<u>500</u>
Recursos	<u>1000</u>	<u>1000</u>	<u>1000</u>	<u>1000</u>
UAT	200	175	150	150
Utilidad por acción	NS\$2.00	2.33	3.00	3.00

La opción B mejora el factor de Apalancamiento en 14.3, el cual se comprueba de la siguiente manera:

$$2 - 1.143 = 0.857 \quad X = 0.857$$

Donde X es igual a B; por lo tanto 1 (de la opción A) menos 0.857 (opción B), nos da una diferencia de 0.143, que significa el grado de apalancamiento.

En el caso de C y D tenemos lo siguiente:

$$3 - 1.333 = 1.667 \quad X = 0.667$$

Por lo que  $1 - 0.667 = 0.333$

El cual representa el grado de apalancamiento de las opciones C y D

Tenemos pues, que desde el punto de vista de rentabilidad, a una empresa como Good-Year Oxo, las opciones más convenientes son la C o la D.

#### 4.5.4. APALANCAMIENTO COMBINADO

Para medir el apalancamiento total, es necesario combinar la palanca operativa y la financiera, para medir el impacto que un cambio en la contribución marginal pueda tener sobre los costos fijos y la estructura financiera en la rentabilidad de la empresa.

Para obtener este resultado, es necesario aplicar la siguiente fórmula:

$$\text{CM/CM-CF-I} \quad \text{o bien} \quad \text{CM/UAIT}$$

Obteniendo en la opción:

A	200/200	=1
B	600/175	=3.429
C	1000/150	=6.666
D	500/150	=3.333

Los resultados anteriores son el producto de las palancas, que se comprueba multiplicando ambas como sigue:

Opción	Palanca Operativa	Palanca Financiera	Palanca Combinada
A	1	1	1
B	3	1.143	3.429
C	5	1.333	6.666
D	2.5	1.333	3.333

Donde la palanca operativa señala las veces en que las utilidades (antes de intereses e impuestos), cubren los costos fijos; la palanca financiera mide el efecto de la relación entre el crecimiento de la utilidad antes de intereses e impuestos y el crecimiento de la deuda; la palanca combinada mide el impacto que la utilidad antes de impuestos tiene sobre la rentabilidad por acción. Como por ejemplo:

	Base	Incremento en Ventas	
	Opción B	10%	25%
V	N\$ 1 000	1 100	1 250
CV	<u>400</u>	<u>440</u>	<u>550</u>
CM	600	660	750
CF	400	400	400
CF intereses	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>
	<u>425</u>	<u>425</u>	<u>425</u>
UAT	175	235	325
T	<u>73</u>	<u>99</u>	<u>137</u>
UDIT	<u>N\$ 102</u>	<u>136</u>	<u>188</u>
#.de acciones	75	75	75

Utilidad por acción:

Antes de impuestos	\$ 2.33	3.13	4.33
Después de Impuestos	1.36	1.81	2.51

Para determinar el cambio en la rentabilidad por acción, tomaremos el factor de apalancamiento combinado sobre la estructura base, que es 3.43 y lo multiplicaremos por el incremento en ventas de las dos posibilidades, obteniendo de esta manera el porcentaje de incremento de la utilidad por acción:

Incremento 10%	=3.43	x	0.10	=0.343%
Incremento 25%	=3.43	x	0.25	
	=0.857%			

Para obtener el valor de la acción con el aumento por incremento en ventas, multiplicaremos el porcentaje obtenido por el valor de la acción base, y se obtendrá el incremento sobre la utilidad base que, sumada a ésta, nos dará el valor nuevo de la utilidad por acción como sigue:

Incremento 10%	.343%(2.33)	=0.80
	.80 + 2.33	=3.13
Incremento 25%	.857%(2.33)	=2.00
	2 + 2.33	=4.33

Por lo que podemos deducir que a un incremento del 10% en las ventas, se produce un nuevo precio de la acción de N\$3.13, y a un aumento del 25% en las ventas se obtiene un nuevo precio de la acción de N\$4.33

#### 4.5.5. APALANCAMIENTO OPTIMO

En este tipo de apalancamiento interviene una mezcla de deuda, recursos propios y rendimientos operativos que maximizan el valor de una compañía a precio de mercado, por lo que se trata de un problema complejo donde es de vital importancia para el equilibrio en la estructura financiera de la Empresa alcanzar el uso óptimo de los recursos económicos, mediante la combinación de insumos, tomando en cuenta las condiciones y precios prevalecientes en el mercado.

A pesar de lo mencionado anteriormente, no existe una regla fija que señale cual debe ser la proporción correcta entre la deuda adquirida y los recursos propios en la estructura financiera de la Empresa, porque esta relación debe basarse en la políticas de cada empresa en particular.

Algunos factores determinantes para establecer el apalancamiento financiero óptimo serán los siguientes:

1. La tasa de crecimiento de las ventas futuras es una medida que se usa para saber si la utilidad por acción puede ser incrementada con el uso del apalancamiento. Si las ventas y utilidades antes de intereses e impuestos crecen a una tasa del 10% financiadas mediante deuda externa a un costo fijo, la rentabilidad de las acciones será incrementada.
2. La estabilidad de las ventas y utilidades futuras está directamente relacionadas con la proporción del endeudamiento. Cuando existe estabilidad en las ventas y en las utilidades, la empresa puede incurrir en cargos fijos por endeudamiento, con menos riesgos que si las empresas estuviera en crisis económica, motivo por el cual fuera incapaz de solventar sus obligaciones normales.
3. El mercado competitivo en que opera la empresa es importante para determinar la obtención de utilidades; depende de las condiciones del mercado, la facilidad con la que la empresa pueda tener acceso a dicho mercado, la competencia a la cual tenga que enfrentarse, así como el desarrollo tecnológico que posea y la capacidad de invertir, lo que determinará el monto de sus ventas y utilidades en la medida en que mejor pueda competir en el mercado de su entorno.

4. La estructura financiera de los activos tiene influencia en las fuentes de financiamiento. Empresas con inversiones en activos permanentes como terrenos, edificios, maquinaria y equipo de vida larga tienen más facilidad para adquirir deuda y tienen mayor aceptación de los activos de uso general y de demanda continua que los activos cuyo valor depende en gran parte de la continuidad de la rentabilidad de la empresa, porque en un determinado momento, estos activos pueden ser otorgados en garantía para la concesión de un crédito a mediano plazo.

5. La política empresarial de los propietarios y de la dirección en relación al control de la empresa, así como su agresividad a riesgos financieros, constituye el factor que influye en forma más directa en la selección del financiamiento.

Ejemplo: Las empresas cuyo capital está en manos de muchas personas (ANDERSON & CLAYTON, por ejemplo), pueden optar por la emisión de acciones porque los nuevos propietarios tendrán poca influencia en el control de la empresa; en cambio, cuando la empresa se encuentra en propiedad de unas cuantas manos (como es el caso de un negocio familiar, como una tienda de mayoreo), los propietarios prefieren evitar la emisión de acciones con objeto de seguir controlando la empresa, por lo que en este caso, la dirección de la empresa opta por hacer uso del apalancamiento y se incurre en altas tasas de endeudamiento.

6. La actitud del mercado financiero hacia la empresa en particular y al ramo en que opera son factores determinantes en la negociación del financiamiento. *Una imagen sana, competitiva y con productos de calidad y la seriedad y honestidad en la Dirección, añadiríamos, son determinantes para un apalancamiento óptimo.*

## **4.6. FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO EN MONEDA EXTRANJERA.**

### **4.6.1. CARTAS DE CREDITO.**

Es la promesa condicional de pago que efectua una institución de crédito (Banco emisor) por cuenta de una persona física o moral (Solicitante, importador o comprador), ante otra persona (Beneficiario, exportador o vendedor), normalmente por conducto de otra institución de crédito (Banco notificador) de pagar determinada suma o aceptar letras a favor del exportador, contra la prestación de determinados documentos y el cumplimiento de las condiciones estipuladas en la carta de crédito.

El crédito comercial es una carta de crédito que se establece a solicitud de un cliente, a favor de un tercero, liquidable contra la entrada de documentos que amparan mercancías.

Pueden ser pagaderas por nuestras sucursales en el interior del país o por nuestros corresponsales en el extranjero.

Si bien, las cartas de crédito representan una efectiva garantía para el vendedor, esto solo es cierto cuando cumple estricta y literalmente con todas y cada una de las condiciones señaladas en la carta de crédito documentaria.

El crédito comercial presenta las siguientes características:

Es una operación bancaria. Actividad a desarrollar por instituciones de crédito.

Es un instrumento de pago.

Es un contrato de apertura de crédito.

El banco acreditante (Emisor) obra exclusivamente conforme a las instrucciones literales proporcionadas por el acreditando comprador.

El crédito otorgado para el pago, solo será dispuesto por el beneficiario, contra entrega de determinados documentes relativos a la mercancía que se importa.

## **MECANICA Y FUNCIONAMIENTO DE LAS CARTAS DE CREDITO**

### **SOLICITANTE IMPORTADOR, COMPRADOR**

Solicita una vez que ha negociado las condiciones de la compra venta de la mercancía el servicio crédito al banco emisor.

Estipula condiciones que deben cumplir el beneficiario, para hacerse acreedor del pago de la mercancía.

Pagará comisiones al banco emisor si este sólo recibe servicios; si recibe crédito pagar, además intereses.

Eventualmente, según el tipo de negociación, pagará otros gastos.

## **BANCO EMISOR**

**Recibe, asesora, analiza y en su caso, otorga el servicio al solicitante.**

**Cobrar  sus comisiones si sólo hay servicio, si media crédito, además cobrar  intereses.**

**Envia al banco notificador los datos de la operación específica, solicitándole se avise al beneficiario. Este aviso puede llegar sin responsabilidad del notificador o en su caso, con confirmación.**

## **BANCO NOTIFICADOR**

**Notifica o confirma al beneficiario (Indicando datos y condiciones).**

**Recibe del beneficiario los documentos; si están en órden paga (En su caso acepta título de crédito).**

**Envia la documentación al banco emisor, quien si la encuentra en órden, la entregará al solicitante previo pago, o en su caso, suscripción de títulos de crédito.**

**Carga en la cuenta del banco emisor, o solicita el reembolso inmediato si es a la vista o al vencimiento si es a plazo. (Se cobra el importe ejercido de la carta más su gasto).**

## **BENEFICIARIO**

Recibe la notificación de los términos y condiciones de la carta de crédito.

Si la encuentra en orden, procede a embarcar la mercancía, entregando los documentos requeridos al banco notificador para que se le cubra la cantidad negociada o en su caso, recibirá una aceptación bancaria para cobrarla más adelante.

#### **4.6.2. FINANCIAMIENTO A LAS EXPORTACIONES**

##### **1. Programa de Apoyo a la Exportación de Manufacturas y Servicios.**

Su principal objetivo es el de impulsar las exportaciones de bienes y/o servicios no petroleros, debido a la importancia que representa para el país en su estructura económica.

Al amparo de este Programa y por conducto de las sociedades nacionales de crédito, se otorgarán créditos para Capital de Trabajo y para Inversión en Activos Permanentes con el propósito de que se llevan a cabo las etapas de producción, acopio, existencias, prestación de servicios y ventas de productos manufacturados y servicios de exportación, así como la adquisición de unidades de equipo y sobre todo, tiene el objetivo Principal de Realizar Proyectos de Inversión generadores de Divisas.

¿Qué tipos de Empresas requieren de estos Programas?

Productores, Organizaciones de Productores y Empresas Productoras y/o comercializadoras de bienes y/o servicios de exportación.

Clasificación de Empresas.

<b>EMPRESA</b>	<b>VENTA ANUAL DE EXPORTACION</b> (Dólares Estadounidenses)
1.-A desarrollar	Hasta 2 millones
2.-Intermedia	Entre 2 y 20 millones
3.-Consolidada	Más de 20 millones

**Moneda: Dólares Estadounidenses**

**MONTO FINANCIABLE:**

**1) Producción y Acopio:**

-Empresas a Desarrollar: hasta el 100% del precio de Venta LAB (Libre Abordo, es decir, incluye el embarque de la mercancía de la planta, pero no ampara gastos de fletes, seguros, etc) planta.

-Empresas Intermedias y Consolidadas: Hasta el 85% del precio de Venta LAB planta.

**2) Existencias:**

Hasta el 70% del certificado de depósito y bono de prenda expedido por el Almacén General de Depósito Autorizado.

**3) Prestación de Servicios:**

-Empresas a Desarrollar: Hasta el 100% del valor de factura, de acuerdo al ingreso neto de divisas que se genere en cada operación.

-Empresas Intermedias y Consolidadas: Hasta el 85% del valor de factura, de acuerdo al ingreso neto de divisas que generen dichos servicios.

**4) Ventas:**

-Hasta el 100% del valor de factura, de acuerdo al ingreso neto de divisas que generen los bienes y/o servicios.

**5) Unidades de Equipo:**

Hasta el 70% del valor de los bienes y/o servicios

#### 6)Proyectos de Inversión:

Hasta el 50% del valor de la lista de bienes y servicios del proyecto

#### TASA DE INTERES MAXIMA AL BENEFICIARIO

-Corto Plazo (hasta 1 año):La tasa de interés pactada en el contrato celebrado entre ambas partes,(o prime rate) más 0.5 puntos porcentuales.

-Largo Plazo(Más de 1 año):

Inversión Fija:Prime rate más 3.5 puntos porcentuales.

#### 2.-Programa de Apoyo Financiero y Promocional al Sector Turismo Altamente Generador de Divisas.

El Banco Nacional de Comercio Exterior,SNC.con el propósito de continuar impulsando la exportación de servicios turísticos,considerando además que es un sector importantísimo en nuestro país,por ser altamente generador de Divisas y por consiguiente,un sector que impulsa de manera definitiva la Economía Mexicana ha instituido precisamente este programa,que tiene como principal objetivo el Financiar Inversiones orientadas a ofrecer un servicio turístico altamente generador de divisas,asi como los gastos derivados de la promoción y participación en ferias y eventos internacionales especializados en el Ramo.

#### ¿Qué tipos de Empresas pueden Solicitar este Programa?

-Aquellas que se encuentren establecidas en México,y que comprueben una administración y operación profesional del proyecto.

-Aquellas que presenten proyectos a ubicarse en zonas con probada concurrencia extranjera.

-Aquellas que presenten un proyecto de Inversión viable y rentable desde el punto de vista técnico,económico,financiero,de mercado y administrativo.

## **OPERACIONES A FINANCIAR.**

- Construcción, equipamiento y/o ampliación de la oferta hotelera y otros conceptos en sus modalidades de tiempo compartido y villas, entre otros.
- Campos de golf.
- Centros de Salud.
- Equipos de Transporte para Turistas.
- Garantizar los servicios de vuelos de fletamiento.
- Otros Servicios Turísticos complementarios.
- Acciones Promocionales como capacitación, viajes de promoción, ferias y eventos internacionales, publicidad e instalación de oficinas de venta en el extranjero.

**MONEDA:** Dólares Estadounidenses.

## **MONTO FINANCIABLE:**

Hasta por un monto equivalente a la generación neta de divisas, atribuible directamente al proyecto durante sus primeros cinco años de operación.

El monto financiero máximo financiable será de hasta 20 millones de dólares estadounidenses.

El nivel de Apalancamiento no será mayor del 50% de monto total de la lista de bienes y servicios del proyecto.

Para estos programas, no son susceptibles de Financiarse conceptos tales como terrenos, impuestos, costo financiero ni capital de trabajo.

## **PLAZO.**

Se otorgará en función de los flujos de efectivo del proyecto, sin exceder de 7 años, incluyendo dos años como periodo de gracia.

Tratándose de acciones promocionales, el plazo no excederá de dos años.

Las empresas se sujetarán a una cláusula de pre-pago, en caso de que los flujos resulten superiores a los proyectados.

#### **COMISIONES.**

De apertura y compromiso: las que fije el Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT)

#### **TASAS DE INTERES MAXIMA AL BENEFICIARIO.**

La tasa de interés pactada en el convenio celebrado (prime rate) más 3.5% puntos, revisable y pagadera semestralmente.

#### **GARANTIA DE LOS CREDITOS.**

Se establecerán, en principio, sobre los bienes objeto de financiamiento y conforme a la relación crédito-garantías que marca la Ley.

#### **3.-Programa de Apoyo para el Fortalecimiento de la Estructura Financiera de Empresas Exportadoras.**

Su principal objetivo es la de fortalecer la estructura financiera de Empresas Exportadoras mediante la sustitución de pasivos bancarios en pesos mexicanos a dólares estadounidenses.

¿Qué tipos de Empresas pueden solicitar este Programa?

-Que estén en operación, que tengan experiencia exportadora y que actualmente se encuentren exportando.

-Que efectivamente el Costo Financiero sea el Factor que les impida incrementar Exportaciones.

-Que afronten problemas de estructura Financiera derivada de inversiones productivas por créditos bancarios a mediano o largo plazos en pesos mexicanos.

- Que la Relación Pasivo-Capital no exceda 60/40
- Que dichas empresas tengan Capital mayoritario Mexicano
- Que cumplan con los ordenamientos de SEDESOL (Secretaria de Desarrollo Social,Subsecretaria de Desarrollo Urbano y Ecologia,SEDUE)

**MONEDA:**Dólares Estadounidenses

**MONTO FINANCIABLE.**

Se fijará en función al flujo de efectivo y a la generación neta de divisas de la Empresa,sin exceder de 5 millones de dólares estadounidenses.

**PLAZO**

Se otorgará en base al flujo de efectivo y a la generación neta de divisas,sin exceder de 5 años.

**TASA DE INTERES MAXIMA AL BENEFICIARIO**

La pactada entre ambas partes según contrato establecido entre las mismas,más 3.5 puntos porcentuales, revisable y pagadera semestralmente.

**4.-Programa de Apoyo al Sector Apicola de Exportación.**

Apoyar al sector apicola (sector encargado de aprovechar los productos de la abeja para su comercialización),mediante créditos para capital de trabajo e inversión fija,para que se lleve a cabo la producción,acopio,existencias y ventas,asi como la adquisición de unidades de equipo y la realización de proyectos de inversión.

**¿Qué Tipos de Empresas pueden Solicitar estos Programas?**

**El Programa apoya Financieramente a productores, organizaciones de productores y empresas productoras y/o comercializadoras de productos apícolas de exportación.**

**MONEDA. Dólares estadounidenses.**

**PLAZO**

**Producción: Hasta 240 días**

**Acopio: 45 días**

**Existencias: Hasta 90 días**

**Venta: 90 días**

**Unidades de equipo: Hasta 5 años**

**Proyectos de Inversión: Hasta 7 años, pudiéndose incluir dos años de gracia.**

**GARANTIA POR PARTE DE BANCOMEXT: Ninguna**

**MONTO FINANCIABLE.**

**Producción y acopio: Hasta el 100% de los requerimientos**

**Existencias: Hasta el 70% del certificado de depósito y bono de prenda expedido por Almacén General de Depósito Autorizado.**

**Ventas: Hasta el 100% del valor de su Factura**

**Unidades de equipo: Hasta el 70% del valor de los bienes y/o servicios**

**Proyectos de Inversión: Hasta el 50% del valor de la lista de los bienes y servicios del proyecto.**

**MECANISMOS DE DISPOSICION.**

Con el propósito de que los recursos que requieran las empresas susceptibles de apoyo se proporcionen en forma ágil y oportuna, las operaciones que se sujeten a las reglas de operación establecidas en este Programa, podrán presentarse a redescuento sin contar con autorización previa por parte de BANCOMEXT.

En caso de requerirse condiciones de Financiamiento diferentes a las establecidas y con el fin de obtener la autorización de BANCOMEXT, las solicitudes correspondientes deberán presentarse acompañadas de los formatos que para tal efecto se encuentran disponibles en las oficinas de BANCOMEXT.

#### **TASA DE INTERES MAXIMA DEL BENEFICIARIO**

**-Corto Plazo (Hasta 1 año)**

Prime rate más 0.5 puntos porcentuales.

**-Largo Plazo (más de un año)**

Prime rate más 3.5 puntos porcentuales.

#### **COMISIONES.**

De apertura y compromiso para créditos de inversión fija: Las rentas que fije BANCOMEXT.

#### **5.-Programa de Apoyo al Equipamiento del Sector Industrial Generador de Divisas.**

Apoyar Financieramente la instalación, ampliación o modernización de empresas orientadas a incrementar la oferta exportable bajo las siguientes modalidades:

A) Adquisición de unidades de equipo.

B) Proyectos de Inversión.

¿Cuáles son las empresas que pueden recurrir a estos programas?

-Que sean generadoras de divisas establecidas en el país.

-Que cumplan con los ordenamientos para preservar el medio ambiente establecidos por la SEDESOL (Secretaría de Desarrollo Social, subsecretaría SEDUE)

-Que la operación o el proyecto de inversión que presenten sea viable y rentable desde los puntos de vista técnico, administrativo, financiero y de mercado.

#### **MONTO FINANCIABLE.**

a) Para unidades de equipo, el 70% de la inversión, hasta un millón de dólares estadounidenses.

b) Para proyectos de Inversión:

-El equivalente a la generación neta de divisas atribuible directamente al proyecto durante sus primeros 5 años de operación, sin exceder del 50% sobre monto de la lista de bienes y servicios del proyecto.

(Esto no incluye revaluaciones, producidas por los efectos de la inflación, y modificaciones en la paridad cambiaria)

-El límite máximo por proyecto será hasta 20 millones de dólares estadounidenses.

No son susceptibles de financiarse conceptos tales como terrenos, impuestos, costo financiero ni capital de trabajo.

**MONEDA. Dólares Estadounidenses.**

#### **PLAZO.**

a) Para el caso de Unidades de equipo, se otorgará en función de los flujos de efectivo determinados en la evaluación del intermediario financiero, pudiendo ser hasta 5 años, sin considerar periodo de gracia.

b) Para proyectos de inversión, BANCOMEXT otorgará el plazo de amortización y el periodo de gracia de los financiamientos en función de los flujos de efectivo, sin que sea mayor de 7 años, incluyendo hasta 2 años de gracia.

## **TASA DE INTERES MAXIMA AL BENEFICIARIO.**

**Prime rate más 3.5 puntos porcentuales, revisable y pagadera semestralmente.**

## **COMISIONES.**

**De apertura y compromiso: las que fije BANCOMEXT**

## **GARANTIA DE LOS CREDITOS.**

**Se establecerán, en principio, sobre los bienes objeto del financiamiento y conforme a la relación crédito-garantías que marca la Ley.**

## **6.-Programa de Apoyo a los Sectores Agropecuario y Silvícola de Exportación.**

**Apoyar al Sector agropecuario y silvícola mediante créditos para capital de trabajo e inversión en activos fijos, para que se lleve a cabo la producción, acopio, existencias y ventas, así como la adquisición de unidades de equipo de realización de proyectos de inversión, que en su caso, se requieran.**

**¿Qué tipos de Empresas pueden solicitar el apoyo de este programa?**

**El programa apoya financieramente a productores, organizaciones de productores y empresas productoras y/o comercializadoras de productos agropecuarios y silvícolas de exportación.**

## **PLAZO.**

**Producción: Hasta 360 días**

**Acopio: Hasta 45 días**

**Existencias: Hasta 180 días**

**Ventas: Hasta 90 días**

**Unidades de equipo:**Hasta 5 años

**Proyectos de Inversión:**Hasta 7 años,pudiéndose incluir 2 años de gracia.

**MONEDA.**Dólares Estadounidenses.

#### **MONTO FINANCIABLE.**

**Producción y acopio:**Hasta el 100% de los requerimientos.

**Existencias:**Hasta el 70% del certificado de depósitos y bonos de prenda expedido por el almacén general de depósito autorizado.

**Ventas:**Hasta el 100% del valor de factura.

**Unidades de equipo:**Hasta el 70% del valor de los bienes y/o servicios.

**Proyectos de Inversión:**Hasta el 50% de la lista de bienes y servicios del proyecto.

#### **TASA DE INTERES MAXIMA AL BENEFICIARIO:**

**-Corto Plazo (Hasta un año)**

Prime rate más 0.5 puntos porcentuales.

**-Largo plazo.(más de un año)**

Prime rate más 3.5% puntos porcentuales.

**GARANTIA POR PARTE DE BANCOMEXT:** Ninguna

#### **COMISIONES.**

**De apertura y compromiso para inversión fija:**las que fije BANCOMEXT.

#### **MECANISMOS DE DISPOSICION.**

Con el propósito de que los recursos que requieran las empresas susceptibles de apoyo se proporcionen en forma ágil y oportuna las operaciones que se sujeten a las reglas establecidas

en este programa podrán presentarse a redescuento sin contar con autorización previa por parte de BANCOMEXT.

En caso de requerirse condiciones de financiamiento diferentes a las establecidas y con el fin de obtener la autorización de BANCOMEXT, las solicitudes correspondientes deberán presentarse acompañadas de los formatos que para tal efecto se encuentran disponibles en las oficinas de BANCOMEXT.

#### **7.-Programa de Apoyo a las Importaciones.**

El Banco Nacional de Comercio Exterior, Sociedad Nacional de Crédito, con el propósito de fomentar la utilización de las líneas de crédito del exterior, y racionalizar con ello la salida de divisas, disminuyendo con ello el índice inflacionario y la devaluación, ha decidido hacer más eficiente el Apoyo a las Importaciones.

A través de este Programa, y por conducto de las sociedades nacionales de crédito, se otorgan créditos de corto y largo plazo para apoyar Importaciones de productos básicos y de Bienes de Capital, respectivamente.

¿Cuáles son las Empresas que pueden recurrir a este Programa?

Las Empresas Establecidas en el Territorio Nacional.

#### **MONTO MINIMO DE OPERACION SUSCEPTIBLE DE APOYO.**

a) A corto plazo: 100 000 dólares estadounidenses con embarques mínimos de 50 000 dólares estadounidenses.

b) A Largo Plazo: 200 000 dólares estadounidenses con embarques mínimos de 100 000 dólares Estadounidenses.

**FUENTE DE INFORMACION: BIBLIOTECA DEL BANCO DE MEXICO**

# CAPITULO V

## POLITICAS SOBRE IMPUESTOS

### 5.1.POLITICA FISCAL INFLACIONARIA

Analice el lector los capitulos anteriores y podrá deducir por sí mismo que es precisamente en el campo *fiscal* donde se genera el fenómeno inflacionario, porque en la medida en que los gastos programados por el sector público crezcan en forma desproporcionada en relación con los ingresos planeados, se va a producir un déficit.

Debido a la situación anterior, al aumentar el gasto público en forma desmedida y desproporcionada se pierde el control sobre la inflación, por lo que este aumento en el gasto público no puede ser cubierto o saneado, porque va más allá de las posibilidades de financiamiento sano por los miembros de una sociedad, mas aún, tan vasta y compleja como lo es la sociedad mexicana.

Hemos de mencionar también que el inicio del proceso inflacionario esta precedido por una aceleración en la emisión del circulante monetario; esta aceleración trae como consecuencia lógica un aumento en el gasto público, que de ninguna manera está en posibilidad de ser respaldado mediante ingresos sanos.

Debido a esto, el Gobierno se ve obligado a expandir y modificar sus fuentes de financiamiento.

Una parte, lógicamente, debe ser cubierta con deuda externa; la otra parte consiste en desviar hacia el Estado los recursos del financiamiento de los miembros de la sociedad, exigiendo cada vez más obligaciones impositivo-tributarias, que tanto perjudican la economía de los contribuyentes.

Otra manera para tratar de sanear la economía es retener los pagos a los proveedores del sector público o prolongar los plazos de pago (lo que se conoce como consolidación de pasivos); un recurso más consiste en absorber directamente en el mercado financiero los ahorros nacionales, por la vía de la venta de valores gubernamentales.

Cuando alguna de estas medidas de financiamiento, o todas en su conjunto, no resultan suficientes, el gobierno acude a la emisión de moneda.

*La base de tener un control cierto sobre la inflación, está basada principalmente en una política que mantenga el crecimiento del gasto público, que se encuentre dentro de las posibilidades de un financiamiento sano.*

La inflación que durante los tres últimos sexenios hemos padecido los mexicanos ha traído innumerables repercusiones de muy diversa índole y, desde luego, los impuestos no han sido ajenos a ellas.

En efecto, aun en el caso de que las tasas impositivas se mantengan inalterables durante un periodo de inflación, es obvio que los contribuyentes a medida que transcurre el tiempo, tendrán que soportar una mayor carga, puesto que los ingresos que obtienen año tras año aumentan, y esto provoca la aplicación de tasas más altas, al corresponderles una escala superior dentro de la progresión ascendente de las tarifas.

Para tener una idea concreta sobre los efectos de la inflación en los impuestos, y su modificación a través del tiempo, realizaremos un análisis de la situación actual (1992) y estableceremos las comparaciones que pudiesen interesar al lector.

En el primer año del gobierno del licenciado Miguel de la Madrid, el aumento de los impuestos y de los precios de los bienes y servicios prestados por el sector público, se

justificaron con el objetivo de equilibrar las finanzas públicas y evitar presiones antiinflacionarias.

Estas políticas, adoptadas en 1983, a nuestro juicio no son justificables y mucho menos prácticas, porque el equilibrio de las finanzas del país se debe alcanzar mediante una disminución en el gasto, y no a través del aumento en los impuestos.

Debido a que esta medida fue equivocada, en 1983 los aumentos de impuestos ayudaron sólo transitoriamente a reducir el déficit presupuestal.

En el primer año del gobierno del licenciado Carlos Salinas de Gortari se repiten algunas políticas como las que hemos mencionado, tales como el aumento de impuestos, precios y tarifas del sector público.

Estas medidas si bien fueron urgentes y necesarias para nuestro gobierno en los años 1988 y 1989 también consideramos erróneo pensar que mediante la creación de un impuesto al patrimonio y una mayor presión a los causantes acabara con el complejo problema.

Un estudio publicado por el Banco Nacional de México en aquel año (1989), trata de justificar una mayor presión fiscal por medio de datos que demostraban la existencia de un problema todavía más grave, *la defraudación fiscal*.

En este estudio se afirmaba que, en aquel entonces, en México existían 1 100 000 compañías, de las cuales sólo el 25% estaban registradas en el padrón fiscal. Y de ese 25% el 70% presentaban sus declaraciones en ceros.

Así mismo, este estudio mostraba que sólo el 7% de los que deberían pagar impuestos, los pagaban. Por lo tanto, el gobierno presionó a los evasores con un pago al 2% sobre su patrimonio; este impuesto al 2%, consideramos que fue saludable para sanear las finanzas públicas, porque obligaba a los evasores a pagar impuestos, y además se dió un incremento en

los ingresos tributarios, lo que ayudó en su momento a lograr el equilibrio de las finanzas públicas.

La meta del gobierno en aquellos años era que los ingresos tributarios pasaran de un 9.3% en relación al PIB (Producto Interno Bruto) en 1988, hasta un 10.3% en 1989, lo cual tendría como objetivo fundamental el apoyar la reducción del déficit presupuestal.

Este razonamiento era cierto y sentado sobre bases objetivas, aunque el problema económico por el cual atravesaba nuestro país en aquellos años, era que además de que no todos los contribuyentes pagaban sus impuestos, muchos querían vivir de los impuestos.

El excesivo gasto provenía en un 99% del aumento del déficit, como puede deducirse de la siguiente información que listamos a continuación:

En 1965, el ingreso tributario del gobierno federal fue equivalente al 6.5% del Producto Interno Bruto (PIB).

En ese mismo año el déficit fue menor del 1% del PIB.

En 1970 el ingreso tributario fue del 8.2% del PIB y el déficit financiero del 3.6%.

A partir del gobierno del Licenciado Luis Echeverría aumenta la presión fiscal. Los ingresos tributarios se elevan en 1976 a un 11.1% en relación al PIB; sin embargo, el déficit financiero llegó a 9.5% del PIB en este mismo año.

Durante el gobierno del Licenciado José López Portillo y Miguel de la Madrid, el ingreso tributario en relación al PIB se mantuvo en promedio entre un 10 y 11% del PIB; sin embargo, el déficit financiero siguió creciendo y en promedio anual fue mayor al 10% del PIB.

En la década de los 50s y 60s, el ingreso tributario fue más bajo en relación al PIB que en la década de los 70s y 80s; sin embargo, en la década de los 50s y 60s el déficit presupuestal fue menor.

La creación de empleos y el crecimiento económico fue mayor en la década de menor captación fiscal (50s y 60s) que en las que empieza la presión fiscal (70s y 80s)

Estos dos últimos puntos nos llevan a la conclusión de que la solución a los desequilibrios económicos del gobierno, no está por el lado de incrementar los impuestos, sino una reducción del gasto por parte de sus gobernantes.

*Los mexicanos sabemos por experiencia que mientras se mantenga orden y austeridad en el gasto público, se pueden crear empleos, equilibrar las finanzas públicas y crecer, mientras que con una mayor presión fiscal, sólo se logrará menor capitalización, estancamiento, desempleo y, a la larga, menor captación fiscal y mayores déficits presupuestales.*

*La solución es menor gasto y no más impuestos.*

## **5.2. IMPUESTOS ¿A EMPRESAS?**

Uno de los engaños que permite al gobierno "confundir" a los contribuyentes es presentar aumentos de tarifas e impuestos a las empresas y no a los ciudadanos, cuando la realidad fiscal es que los impuestos los pagan, en último término personas y los consumen personas. El gobierno no gasta los impuestos, sino los gobernantes.

Aquí convendría realizar la observación de que muchas veces el sistema de gobierno en un país no es malo, y tampoco es inadecuado, sino que muchas veces las personas que tienen en esos momentos el poder del sistema no tienen la preparación ni los principios éticos y profesionales para llevar a cabo dicho sistema dentro de la mejor manera posible, pero quizá este es un tema que se antoja analizar en otro trabajo de investigación...

Las personas económicamente activas somos los que pagamos impuestos en diversos momentos dentro del proceso económico (al producir, comprar, vender, etc); y muchas veces los malos gobernantes también se gastan estos impuestos en diversas "actividades"

En el sexenio de Miguel de la Madrid, el gobierno de México elevó tarifas eléctricas, teléfonos, diesel, etc argumentando que dichos aumentos eran exclusivamente aplicables a las empresas y no a los ciudadanos, creando además el impuesto "patrimonial" "sólo para las empresas".

Tanto los aumentos de precios de bienes y servicios gubernamentales a las empresas, como la creación de un impuesto patrimonial a las empresas, significa realmente que los contribuyentes vamos a tener que pagar más impuestos y consumir menos, para que los gobernantes puedan consumir más.

El impuesto patrimonial del 2% a los activos de las empresas es un impuesto más a los ciudadanos que realizan actividades productivas o empresariales. Significa una transmisión de recursos de los gobernados productivos a los gobernantes improductivos.

Es curioso que en ninguna nación de Latinoamérica (y creemos que en ninguna parte del mundo) salvo en México, se pretenda superar los problemas económicos aumentando los impuestos y menos *castigando a quienes producen*, como es el caso de los aumentos de las tarifas a empresas e impuestos a los activos de las mismas.

Recordemos el concepto de empresa como "agrupaciones de personas con el objeto de producir e intercambiar libre y voluntariamente la utilidad obtenida".

El Gobierno está constituido por grupos de personas que justifican su actividad en la medida que funge como órgano regulador para establecer y mantener un clima de paz y justicia para un intercambio libre de valores (económicos,culturales,religiosos,etc.)y sólo en tanto cumplen con esta finalidad *se justifica el cobro de los impuestos.*

### **5.3.IMPUESTOS ¿ANTIINFLACIONARIOS?**

"Los aumentos de impuestos son antiinflacionarios en la medida que reducen el déficit presupuestal" afirman algunos técnicos gubernamentales,pues allegan recursos al sector público,y con esto se evita la generación desproporcionada de efectivo,y con esto se evita el tener que incrementar los precios de los productos y/o servicios.

La emisión de circulante es la causante directa del alza de los precios;generalmente,esta emisión es con la finalidad de poder cubrir el déficit presupuestal,pero éste déficit presupuestal no se debe a que se tengan que pagar más impuestos,sino que se deriva de un gasto excesivo,que como hemos explicado anteriormente,no está respaldado por los medios de producción suficientes.

En el caso de nuestro país,como en todos los países donde se ha desatado sin posibilidad de control el fenómeno inflacionario,tiene su origen en dos causas que consideramos,son fundamentales:

- 1)Una aceleración desmedida en el gasto.
- 2)Esta aceleración es inconsistente con los niveles impositivos que sanamente puede trasladar la sociedad productiva o económicamente activa a su gobierno.

La emisión de dinero que provoca el aumento de los precios es, *fiscalmente hablando*, un impuesto *...*

Y combatir el impuesto inflacionario, que reduce el patrimonio de los contribuyentes, mediante la creación de otro impuesto patrimonial es algo contradictorio e inexplicable.

El Centro de Estudios Económicos del Sector Privado resalta la importancia del impuesto inflacionario en las finanzas públicas.

"La inflación es un impuesto que recae sobre la cantidad de dinero que el público en general mantiene", dice el CEESP.

La inflación, que tanto dice combatir el gobierno, es de los impuestos que más ingresos ha proporcionado al gobierno en los últimos años.

De los años de 1983 a 1989, según un estudio del CEESP, el impuesto inflacionario significó para el gobierno una mayor recaudación que cualesquiera de los demás impuestos: el I.S.R., el I.V.A. o el I.A.

Según la misma fuente, en el periodo de 1983 a 1989, el impuesto inflacionario representó un promedio anual un 5.2% del PIB. Y durante ese periodo financió anualmente casi el 13% del gasto público total.

fuelle: La inflación como un impuesto. Actividad Económica. CEESP No. 122 Abril 1988

La inflación es un impuesto absurdo, que genera una distribución regresiva del ingreso. Los que más sufren con el impuesto inflacionario es la clase trabajadora, pues la mayor parte de su patrimonio lo representa su salario, y éste lo reciben en dinero.

(11) Pazos, Luis "Hacia Dónde va Salinas" p p56

Al emitir dinero para financiar su gasto, el gobierno disminuye el valor del dinero que tenemos actualmente en nuestras manos.

A partir del Gobierno del Licenciado Luis Echeverría se empezó a utilizar en mayor proporción el impuesto inflacionario. Y bajo el gobierno del Licenciado Miguel de la Madrid es cuando dicho impuesto rebasó todas las proporciones.

*Creemos que un plan netamente antiinflacionario significa necesaria e invariablemente disminuir el gasto en la proporción en que se pretenda bajar la inflación.*

No es posible que un gobierno reduzca el impuesto inflacionario, si no comprime sus gastos en una magnitud equivalente al ingreso recibido a través del impuesto inflacionario. La creación de más impuestos durante los tres últimos sexenios anteriores a éste, simplemente nos refleja que los altos funcionarios gubernamentales prefieren sacrificar el patrimonio de los causantes a sacrificarse ellos mismos, disminuyendo sus gastos.

*Consideramos que en tanto no se aprecie una reducción en el gasto total: financiero y programable, del gobierno federal y sector paraestatal, que permitan un ahorro equivalente a los que en años anteriores han recaudado vía inflación, no se puede tomar en serio la lucha contra la inflación, por más controles y congelamientos que a corto plazo den la apariencia de vencer el aumento en los precios de los productos y/o servicios.*

*Esto sólo va a poder lograrse con la conjunción de los puntos que a continuación listamos:*

- a) Una buena planeación de ingresos y egresos de la federación.
- b) Una Administración Financiera adecuada
- c) Instrumentos de Control Precisos
- d) Práctica y flexibilidad de los tres puntos anteriores.
- e) **FUNCIONARIOS CON GRAN ETICA PROFESIONAL Y MORAL**

#### **5.4.IMPUESTOS Y CRECIMIENTO.**

Naturalmente que un gobierno requiere de los impuestos para subsistir,pero en esa búsqueda de ingresos,el gobierno con frecuencia complica en tal forma el sistema impositivo que lo vuelve no una contribución sana orientada a un crecimiento económico,sino en un engorroso obstáculo a la inversión y al desarrollo.

Por muy elevado que sea el cobro de los impuestos y por muy estricta que sea la vigilancia orientada al cumplimiento de nuestras disposiciones fiscales,es imposible que las contribuciones se incrementen gradualmente si no hay creación de riqueza y crecimiento económico.

Existen estudios económicos de gran reconocimiento universal,los cuales demuestran aritméticamente que a mayores cargas fiscales,menor crecimiento económico;esto se torna una cadena,porque a menor crecimiento económico,se vuelve poco viable la posibilidad de recaudar mayores impuestos.

En 1983,el Banco Mundial publicó un estudio "Taxes and Growth" (Impuestos y Crecimiento) dirigido por Keith Marsden.

Este estudio demuestra que los países con mayores crecimientos económicos entre los años 1970 a 1980,fueron aquellos con impuestos más bajos.

*Y al crecer más rápido,se logró una mayor recaudación fiscal,una menor inflación y una mejor distribución del ingreso.*

Tomando como base la premisa anterior,podemos afirmar como administradores que:

*-Los países con impuestos bajos,tanto los que pagan los contribuyentes como las empresas,tienen la posibilidad de una mayor inversión y reinversión interna,al tener un nivel económico más óptimo y más sano al tener el circulante mayor poder adquisitivo frente a la amenaza de la inflación.*

*-A mayor inversión, mayor productividad; al aumentar la productividad, aumenta la demanda de productos y/o servicios, lo cual fomenta la apertura de nuevas fuentes de trabajo.*

*-Una estabilidad en los precios, favorece la competitividad de precio y calidad de los productos y/o servicios frente a sus competidores, y esto favorece las exportaciones, aumentando el superávit y el PIB de toda una nación.*

*Por una falta de una buena administración financiera adecuada, naciones como México, Brasil, Argentina y Perú no se ha podido frenar de manera eficiente la inflación (Caso México, analizado más adelante ante las perspectivas a futuro), lo cual ha deteriorado su economía y frenado su crecimiento.*

*Las soluciones, pues, parecen simples aun cuando el lector no tenga una gran preparación "política", tan sólo un poco de sentido común:*

*-baja general en todos los impuestos.*

*-simplificación administrativa.*

*-seguridad jurídica (trabajar y dejar trabajar)*

*-procurar las mejores tasas de interés fomentando así un mejor rendimiento del dinero.*

*Sólo cuando los gobernantes acompañan sus planes de crecimiento con una reducción de los impuestos, acompañada de una baja equivalente en el gasto, hay posibilidades reales de lograr un crecimiento no inflacionario y duradero.*

## **5.5.COMENTARIOS Y ANALISIS SOBRE IMPUESTOS Y CRECIMIENTO.**

### **ANALISIS: PACTO PARA LA ESTABILIDAD, LA COMPETIVIDAD Y EL EMPLEO (PECE)**

"El pasado 3 de octubre (1994) se llevó a cabo la octava concertación del Pacto para la Estabilidad, la Competividad y el Empleo (PECE), cuya vigencia será hasta el 31 de diciembre

de 1994. El contenido principal de la concertación en cuestión revela la firme convicción de los sectores firmantes (gobiernos, obreros, campesinos y empresarios) de consolidar los avances logrados en materia de estabilización económica y de fortalecer a los sectores productivos, mediante la adopción de un conjunto de medidas orientadas a promover una gradual reactivación de la economía y estimular la competitividad del ramo empresarial mexicano.

En este sentido, entre los principales acuerdos establecidos en el reciente Pacto se señala que el Gobierno Federal integrará un programa de política económica para 1994 que permita crear condiciones socio-económico-políticas que permitan alcanzar una meta de inflación del 5% anual, en concordancia con una recuperación gradual y sostenible de la actividad económica.

Para tal efecto, el gobierno ratificó su compromiso de mantener una estricta disciplina en las finanzas públicas y de realizar un presupuesto equilibrado para el ejercicio fiscal del próximo año; se reitera que el gobierno federal utilizará los márgenes presupuestales del superávit financiero, resultante de los ajustes financieros realizados en los últimos años para introducir un conjunto de medidas que induzcan una reactivación económica."<sup>(12)</sup>

Complementando la información anterior, podemos añadir que entre las principales medidas adoptadas destacan una *disminución de los impuestos* de las personas físicas de bajos ingresos; estímulos fiscales como las exenciones a las nuevas empresas para fomentar su crecimiento; un menor incremento prorrateado (5%) en el caso de las tarifas de electricidad para uso doméstico y en el precio de gasolinas; disminuciones en la tarifas de transporte

---

(12) INVERMEXICO, CASA DE CAMBIO, INFORMACION ECONOMICA OCTUBRE 1993

ferroviario,aeroportuario y en el precio de la electricidad y energéticos de uso industrial,y finalmente un importante programa de apoyos directos al Campo (Procampo) por un monto de 11 700 millones de Nuevos Pesos.

Ante la medidas adoptadas por nuestro gobierno federal,el sector empresarial propone,en la medida de su tamaño,de su productividad y de su competitividad,reducir los precios de venta de sus productos y/o servicios,y con esto reducir los impuestos.

Con el propósito de reactivar la economía y restitui el nivel del poder adquisitivo de nuestra moneda,se adoptó una nueva politica salarial.

A partir de enero de 1994 se otorgará un incremento al salario mínimo con base en el porcentaje de la inflación esperada (5%),más el incremento que corresponda a la productividad promedio de la economía atribuible a un incremento en la eficiencia de la mano de obra.

Comentando este aspecto,cabe señalar que se ha establecido que en las negociaciones contractuales salariales los sectores obrero y empresarial buscarán que los incrementos en sueldos se resuelvan conforme a la inflación esperada,más un complemento dado por el otorgamiento de incentivos y bonos de productividad,determinados libremente en cada caso mediante las negociaciones celebradas entre las empresas y sus respectivas organizaciones laborales.

En cuanto a las expectativas adversas que se venian generando en torno al tipo de cambio,en un contexto de fin de sexenio y de incertidumbre acerca de la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio (TLC),resultó de gran relevancia mantener la actual paridad cambiaria.

Así mismo, dentro del mismo objetivo de mejorar los niveles de competitividad, el gobierno federal gestionará, ante organismos financieros internacionales, la obtención de recursos destinados a dar apoyo a las empresas para que realicen programas de capacitación y modernización.

De llevarse a cabo con honestidad y buen juicio, puede lograrse un último año de gobierno con certidumbre, estabilidad y crecimiento.

En Resumen, tenemos:

1. Inflación para 1994 de 5%
2. Se mantienen inalterables la política cambiaria
3. Salarios (a partir de enero de 1994)
  - 5% de incremento en el salario mínimo
  - Aumentos contractuales en función de la productividad y la eficiencia
4. Medidas Fiscales:
  - Reducción del 35% al 34% la tasa máxima del ISR para empresas.
  - Trabajadores con ingresos de dos salarios mínimos o menos no pagarán ISR
  - Se aplicarán menos impuestos para trabajadores con hasta cuatro veces salarios mínimos
    - Por dos años se reduce del 15% al 4.9% la tasa que debe retenerse por operaciones de endeudamiento con bancos foráneos y sucursales de bancos mexicanos en el extranjero.
5. Precios y Tarifas del Sector Público:
  - Gasolinas disminuyen un desliz del crecimiento de 10% a 5% en 12 meses.
  - Electricidad para uso doméstico reduce el desliz del crecimiento de 10% a 5% en 12 meses.
    - Reducción en tarifas de energía eléctrica para uso industrial (14.8%) en tarifas de uso ferroviario de carga (10%) en tarifas aeroportuarias (18.1%)

6. El sector empresarial conviene en la medida de sus posibilidades, reducir los precios de venta de los productos y/o servicios que producen u ofrecen.
7. Programa de Apoyos Directos al Campo (PROCAMPO) por N\$11 700 millones.
8.
  - a) Se refuerza la desregulación de la economía a nivel estatal.
  - b) Se apoya el esfuerzo de las empresas para la capacitación y modernización.
  - c) El gobierno Federal gestionará ante los organismos financieros internacionales la obtención de recursos en las mejores condiciones.

## **CASO PRACTICO NO.1 INVERSION DE CAPITAL Y RENDIMIENTO.**

**FECHA:NOVIEMBRE 10, 1993**

**La Compañía Hulera Goodyear Oxo, a través de su departamento de Tesorería, ha decidido invertir el Dinero disponible de algunas de sus cuentas, esto con la finalidad de obtener un rendimiento en un Corto Plazo y así incrementar su capital.**

**Por lo tanto, primeramente se debe conocer la POSICION FINANCIERA, la cual se determina según los movimientos y operaciones realizados el día anterior.**

**Para realizar el análisis deben considerarse los siguientes puntos:**

**1.Compañía Hulera Goodyear Oxo es una Sociedad Anónima de Capital Variable,la cual se encuentra constituida por 3 empresas que se agrupan en un corporativo empresaria llamado "Corporacion Industrial Mercurio"; de tal suerte, que la sociedad se encuentra integrada como a continuación se enuncia:**

- CIA HULERA GOODYEAR OXO, S.A. DE C.V.**
- SERVICIOS Y MONTAJES EAGLE, S.A. DE C.V.**
- PRODUCTOS INDUSTRIALES GOODYEAR, S.A. DE C.V.**

**2.Las Instituciones Bancarias y Casas de Bolsa con las cuales Goodyear Oxo tiene contrato para invertir su Capital, son las siguientes:**

- BANAMEX**
- BANCOMER**
- CITIBANK**
- INVERMEXICO CASA DE CAMBIO**
- NATIONS BANK DALLAS (U.S.A)**

**3.La Compañía Hulera Goodyear Oxo, tiene Cuenta en las siguientes Instituciones Bancarias:**

- BANAMEX**
- BANCOMER**
- CITIBANK**
- NATIONS BANK (U.S.A)**

**4.Servicios y Montajes Eagle tiene Cuenta en las siguientes Instituciones Bancarias:**

- BANAMEX**
- NATIONS BANK (U.S.A.)**

5. Corporación Industrial Mercurio tiene Cuenta en las siguientes Instituciones Bancarias:

-BANCOMER

6. El departamento de Tesorería puede decidir la tasa de interés que va a pactar con la Institución que ofrezca un mayor rendimiento así como el plazo en el cual va a estar invertido dicho Capital, sin importar pactar distintas tasas o distintos plazos para cada una de las sociedades que conforman "Corporación Industrial Mercurio" (Goodyear Oxo, Eagle o Mercurio).

7. Las Instituciones Bancarias ofrecen una tasa de Interés del rendimiento de Capital, conocida como "Tasa Bruta", a la cual se le aplica una retención del 1.6767%, con lo cual se obtiene una Tasa Neta.

8. Para calcular el rendimiento de los intereses, primero se divide la Tasa Neta anual entre los 360 días que integran el Calendario Comercial, y luego se multiplica por el número de días que estuvo Invertido el Capital.

9. El día anterior en que se realizaron estas inversiones tuvo lugar el tan esperado debate entre el Vicepresidente de los Estados Unidos Al Gore y el multimillonario Empresario Texano Ross Perot, ante la proximidad de la fecha en que el Tratado de Libre Comercio (TLC) será puesto a votación ante el Congreso Norteamericano; en este debate se externaron pros y contras de la firma del tratado, mientras que en nuestro país las Instituciones Bancarias y de Bolsa ofrecían rendimientos muy atractivos, sobre todo por dos razones fundamentales:

A) Fomentar y estimular la Inversión de capitales a través de tasas de interés que ofrecieran altos rendimientos.

B) Evitar la fuga de Divisas al Exterior.

10. Para realizar sus Inversiones de una manera más rápida y eficaz, la Compañía Hulera Goodyear Oxo cuenta con 3 Modems que la enlazan en forma automática con los Bancos Banamex, Bancomer y Citibank; en el Caso de Invermexico, usualmente las operaciones se cierran por teléfono.

Por supuesto, todas y cada una de las Inversiones realizadas se confirman por teléfono.

11. Corporación Industrial Mercurio realizó una Inversión de Capital de 6,600,000.00 con una tasa de interés de 24.82% Neto el día 9 de noviembre de 1993 a un plazo de inversión de 7 días.

**ANALISIS DE POSICION FINANCIERA POR INSTITUCION BANCARIA:**

	<b>BANAMEX</b>	<b>N\$</b>
Saldo Cuenta Pagadora		428.713,10
Saldo Cuenta Concentradora	5.700.000,00	5.700.000,00
Rec.De la Inversión del día anterior		4.600.000,00
Intereses de la Inversión		2.724,00
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<u>10.731.437,10</u>
<b>Menos:</b>		
Cheques en Circulación	128.415,76	
Cheques Entregados	542.978,58	
Traspaso Citibank*	3.300.000,00	
<b>Total Egresos en Cheque</b>		<u>3.971.394,34</u>
Otras Cuentas	139.928,00	
<b>Total Traspasos por Terminal</b>		<u>139.928,00</u>
<b>TOTAL EGRESOS</b>		<u>4.111.322,34</u>
<b>DISPONIBLE PARA INVERTIR</b>		<u>6.620.114,76</u>

\*NOTA IMPORTANTE: Este traspaso de la Cuenta de Banamex a la Cuenta de Citibank, se debe a que la mayoría de los proveedores de esta Compañía efectúan sus cobros con cheques de Citibank; por lo tanto, a veces es necesario fondear esta Cuenta a fin de contar con recursos suficientes para que todos los proveedores puedan cobrar en el Banco y siempre haya disponible en Cuenta.

	<b>BANAMEX</b>	<b>EAGLE</b>	<b>N\$</b>
Saldo Cuenta Pagadora			57.008,90
Saldo Cuenta Concentradora	0,00		0,00
Rec.De la Inversión del día anterior			4.400.000,00

Intereses de la Inversión	2.606,00
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<u>4.459.614,90</u>
Menos:	
<b>OBLIGACIONES</b>	16.636,62
Total Egresos en Cheque	<u>16.636,62</u>
Otras Cuentas	
Total Traspasos por Terminal	
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<u>16.636,62</u>
<b>DISPONIBLE PARA INVERTIR</b>	<u>4.442.978,28</u>

#### CITIBANK

	N\$	
Saldo Cuenta Pagador	-350.000,00	
Menos:		
Cheques en Circulación	-1.959.369,96	
Cheques Entregados	-950.000,00	
Rac. De la Inversión del día anterior	0,00	
Intereses de la Inversión	0,00	
<b>TOTAL</b>	<u>-3.259.369,96</u>	
Más:		
Traspaso Banamex	3.300.000,00	
<b>SALDO CITIBANK</b>	<u>40.630,04</u>	

**BANCOMER** **N\$**

Saldo Cuenta Pagadora		65.179,06
Saldo Cuenta Concentradora	0,00	0,00
Caja		8.821,95
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<u>74.001,01</u>
<b>Menos:</b>		
<b>OBLIGACIONES</b>	0,00	
Total Egresos en Cheque		<u>0,00</u>
Otras Cuentas		0,00
<b>TOTAL EGRESOS</b>		<u>0,00</u>
<b>SALDO BANCOMER</b>		<u>74.001,01</u>

**BANCOMER      MERCURIO      N\$**

Saldo Cuenta Pagadora		10.709,11
Saldo Cuenta Concentradora	0,00	0,00
Caja		0,00
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<u>10.709,11</u>
<b>Menos:</b>		
<b>OBLIGACIONES</b>	0,00	
Total Egresos en Cheque		<u>0,00</u>
Otras Cuentas		0,00
<b>TOTAL EGRESOS</b>		<u>0,00</u>
<b>SALDO BANCOMER</b>		<u>10.709,11</u>

**BANCOMER FONDO DE NS  
AHORRO**

Saldo Cuenta Pagadora		27.167,56
Saldo Cuenta Concentradora	0,00	0,00
Caja		0,00
<b>TOTAL INGRESOS</b>		27.167,56
<b>Menos:</b>		
<b>OBLIGACIONES</b>	0,00	
Total Egresos en Cheque		0,00
Otras Cuentas		0,00
<b>TOTAL EGRESOS</b>		0,00
<b>SALDO BANCOMER</b>		27.167,56

Viendo los saldos de todas las cuentas, podemos realizar el siguiente Análisis:

1) Se pueden invertir los saldos de las Cuentas de Goodyear Oxo en Banamex y la de Servicios y Montajes Eagle, por la razón de que ambos montos (6,620,114.76 y 4,442,978.28, respectivamente), ofrecen expectativas de generar buenos intereses.

2) La cuenta de Citibank es eminentemente pagadora, y además se tuvo que hacer un traspaso de Banamex por NS\$3,300,000.00 para cubrir las obligaciones para con los proveedores por lo que no se tiene suficiente como para Invertir.

3) El Fondo de Ahorro es como una reserva para los Empleados de la Cia. por lo que hasta cierto punto no es conveniente invertirlo; la razón es que el capital invertido puede ser recuperable en un mínimo de 24 horas, y si se presentara una eventualidad laboral ésta no podría ser cubierta. (alguna liquidación masiva, por ejemplo)

4) El saldo que se muestra en la hoja de INFORMACION FINANCIERA de Corporación Industrial Mercurio, S.A. es una inversión realizada con anterioridad y con vencimiento a 7 días.

5) Se recomienda Invertir el Capital de Eagle y Oxo a un plazo de un día para reinvertir la Recuperación el día posterior a la Operación.

Una vez determinado el análisis de los saldos a Invertir, se consideran las tasas de interés que ofrecen las casas de Bolsa con las cuales se tiene Contrato.

A continuación se muestran las diferentes tasas de interés:

	TASA BRUTA	RETENCION 1.6767%	TASA NETA
-INVERMEXICO CASA DE BOLSA	26,4967	1,6767	24,8200
-MERCANTIL PROBURSA	26,1136	1,6767	24,4369
-CITIBANK	26,0131	1,6767	24,3364
-BANAMEX	25,9997	1,6767	24,3230

\*Como lo muestra la tabla anterior, INVERMEXICO CASA DE BOLSA ofrece la mejor tasa de interés por lo cual se toma la decisión de invertir en ella el Capital para Inversión.

A continuación se detalla cual es el rendimiento de las Inversiones realizadas:

CAPITAL INVERTIDO	TASA BRUTA INVERMEXICO %	VENCIMIENTO	INTERESES/ INVERSION
4.400.000,00	24,8221	1	3.033,81
6.500.000,00	24,8221	1	4.481,77

10.900.000,00

**RECUPERACION DE  
LA INVERSION**

OXO	4.403.033,81
EAGLE	6.504.481,77

INTERESES GANADOS POR LAS INVERSIONES (N\$)= 7.515,58

RECUPERACION REAL DE LA INVERSION (N\$)= 10.907.515,58

Una vez realizadas nuestras inversiones, procedemos a registrarlas en nuestras hojas de movimientos del día para determinar nuestros saldos del día siguiente:

	BANAMEX	OXO	N\$
Saldo Cuenta Pagadora			428.713,10
Saldo Cuenta Concentradora		5.780.000,00	5.700.000,00
Rec.De la Inversión del día anterior			4.600.000,00
Intereses de la Inversión			2.724,00
<b>TOTAL INGRESOS</b>			<u>10.731.437,10</u>
<b>Menos:</b>			
Cheques en Circulación		128.415,76	
Cheques Entregados		542.978,58	
Traspaso Citibank*		3.300.000,00	
<b>Total Egresos en Cheque</b>			<u>3.971.394,34</u>
Otras Cuentas		139.928,00	
Total Traspasos por Terminal			139.928,00
<b>TOTAL EGRESOS</b>			<u>4.111.322,34</u>
<b>DISPONIBLE PARA INVERTIR</b>			<u>6.620.114,76</u>
Inversión realizada por INVERMEXICO			<u>6.500.000,00</u>
<b>SALDO BANAMEX</b>			<u>120.114,76</u>

	BANAMEX	EAGLE	N\$
Saldo Cuenta Pagadora			57.008,90
Saldo Cuenta Concentradora		0,00	0,00
Rec.De la Inversión del día anterior		4.400.000,00	
Intereses de la Inversión		2.606,00	
<b>TOTAL INGRESOS</b>			<u>4.459.614,90</u>
<b>Menos:</b>			

<b>OBLIGACIONES</b>	<b>16.636,62</b>
Total Egresos en Cheque	<u>16.636,62</u>
Otras Cuentas	
Total Traspasos por Terminal	
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<u><u>16.636,62</u></u>
<b>DISPONIBLE PARA INVERTIR</b>	<u><u>4.442.978,28</u></u>
Inversión realizada por INVERMEXICO	<u>4.400.000,00</u>
<b>SALDO BANAMEX</b>	<u><u>42.978,28</u></u>

Por último, procedemos a realizar nuestra hoja diaria de **INFORMACION FINANCIERA:**

**NOVIEMBRE 10, 1993**

	28 DIAS	91 DIAS
Cetes	13.46%	
Ajustabonos	4.75%	
Tesobonos	5.03%	
T.I.P.	15.7650%	
C.P.P.	15.57%	
<b>* INTERNACIONALES *</b>		
LIBOR	3.19%	
PRIME	6.00%	
Aceptaciones Bancarias	24.82%	
<b>* TIPOS DE CAMBIO *</b>		
Oficial	3,3096	
Libre	3,2200	
Devaluación Acumulada del año		1.4%
Devaluación últimos 28 días		3.8%
Devaluación últimos 12 meses		3.4%
Cobertura 28 días		0.055

<b>* INFLACION *</b>		0.40%
Acumulada del año		6.72%
Inflación 1992		11.90%
<b>Centenario (oro)</b>	1.520,00	
<b>Indice BMV variación</b>		4.20%
<b>Indice BMV último</b>	2.036,10	

#### POSICION FINANCIERA

EMPRESA	FECHA INV	CAPITAL INVERTIDO	TASA	VENCE
Goodyear Oxo	Nov 10, 1993	6.500.000,00	0,2482	Nov 11, 1993
Eagle	Nov 10, 1993	4.400.000,00	2,2482	Nov 11, 1993
Mercurio	Nov 09, 1993	6.600.000,00	0,2482	Nov 16, 1993

Y como el lector podrá apreciar, el rendimiento de las Inversiones realizadas es bastante atractivo, considerando además que la inflación tiende a reducirse a un dígito para 1994, por lo que se espera la gente adquiera nuevamente la confianza necesaria para realizar Inversiones de Capital en nuestro país.

#### \*\*\*\*\*NOTA INFORMATIVA\*\*\*\*\*

#### DERROTA GORE A PEROT

Sin lugar a dudas la noticia más relevante de la semana en que se realizó este caso, tanto a nivel nacional como internacional, fue el debate llevado a cabo entre Al Gore, vicepresidente de Los Estados Unidos de Norteamérica, y el multimillonario texano Ross Perot.

Al final del debate Gore derrotó a Perot, y esto inclinó la balanza a favor de la aprobación del TLC por parte de los Estados Unidos.

Una encuesta de la CNN había revelado que el Vicepresidente apareció con mejor y más confiable información, más organizado y más serio. El apoyo de los Norteamericanos hacia el tratado aumentó desde aquel histórico 9 de noviembre.

Al respecto, el debate también generó efectos sobre la bolsa de valores y el Mercado cambiario. El Banco de México devaluó el Nuevo Peso Mexicano frente al Dólar Intercambiario debido a la incertidumbre sobre el TLC.

Así se amplió la banda de flotación de 3.15 a 3.3042 y como consecuencia el Nuevo Peso cayó 4.8% frente al Dólar...

Al día siguiente, volvió la calma al mercado de valores; la moneda mexicana recuperó 60 centavos de Dólar y los demás días fue recuperando paulatinamente su nivel de intercambio. La apuesta, sin embargo, seguía centrada en la aprobación del TLC en el Congreso Norteamericano, lo que Al Gore estuvo defendiendo en su intervención es lo siguiente: HAY QUE VOTAR POR EL TLC PORQUE ASI VENDEREMOS MAS PRODUCTOS A MEXICO. Lo que en realidad no quiso destacar es que las importaciones masivas y grandilocuentes que estuvo haciendo México ya se han frenado, y esto se debe a dos razones fundamentales:

1. La desaceleración económica ha detenido las importaciones.
2. La madurez de las Inversiones de Empresas Mexicanas y Transnacionales en nuestro país empiezan a diversificarse.

## **CASO PRACTICO NO. 2 EVALUACION DE UN PROYECTO DE INVERSION.**

### **ANTECEDENTES**

El departamento de mercadotecnia de la empresa ANDERSON CLAYTON S.A. DE C.V a traves de su sección de investigación de mercados, concibe un nuevo producto que, por razones de seguridad, se le llama producto X. El Vicepresidente de mercadotecnia autoriza un estudio preliminar del mercado. Una gran mayoría de los clientes potenciales entrevistados, declaran que definitivamente, piensan que existe la necesidad del producto y que estarían dispuestos a comprarlo. Con base en estos resultados, el departamento de mercadotecnia decide presionar al Comité Ejecutivo para que apruebe la producción y venta del producto X.

### **PAPEL QUE JUEGA EL ADMINISTRADOR FINANCIERO DENTRO DEL PROYECTO DE INVERSION**

El departamento de Planeación Financiera recibe la solicitud inicial del departamento de mercadotecnia .

Se recomienda seguir los siguientes pasos iniciales :

A) Lo primero será ponerse en contacto con el departamento de mercadotecnia para familiarizarse con la concepción del producto.

B) Con base en un estudio deberá determinar el potencial de generación de ingresos que ofrece el producto X (Que cantidad se podrá vender y a que precio.)

C) Con base en los precios de ventas juzgar la posible aceptación del nuevo producto dentro del mercado.

**D) Obtener del departamento de mercadotecnia la estimación de la vida probable del producto**

**E) Acudir al departamento de producción e ingeniería para determinar la viabilidad de producción y el costo del producto X**

**En este departamento se habrán de considerar los siguientes conceptos:**

- 1.El costo inicial de la maquinaria necesaria para fabricar el producto**
- 2.Obtener las estimaciones del Costo por Unidad, y coordinarlas con las estimaciones del ingreso llevadas a cabo por el departamento de mercadotecnia.**
- 3.Estimar la vida útil de la maquinaria y su valor de desecho.**

**Los puntos anteriores influyen en el monto de los recursos que la empresa tendrá que invertir y en el medida que son recuperables.**

**F) El departamento de finanzas deberá evaluar :**

**-La posibilidad de financiar la producción y promoción del producto X**

**1.Saber si la empresa ANDERSON CLAYTON S.A. DE C.V. tendrá en caja los recursos necesarios en el momento de poner en marcha el proyecto .**

**2. De no ser así contemplar la posibilidad de obtener los recursos en los mercados financieros.**

**3.Juzgar la solidez financiera general de la empresa, incluyendo su capacidad no solo para financiar la inversión original sino para mantener el capital de trabajo adecuado (efectivo, inventario y cuentas por cobrar ) por toda la duración del proyecto.**

**4.Estimar el costo de los recursos que se van a emplear**

**5.Solicitar la opinión del departamento Legal para saber si el proyecto se ajusta a las disposiciones del gobierno**

El Departamento de planeación Financiera obtiene la siguiente información Real de los Departamentos de Mercadotecnia y Producción:

-El tiempo de vida del producto X se estima en 5 años.

-La inversión de maquinaria y equipo es de N\$200,000.00

-Los gastos de Instalación son de N\$20,000.00 los cuales serán depreciados y amortizados en línea recta durante 5 años.

-El valor de desecho de la maquinaria y equipo es de N\$20,000.00

-Para el Capital de trabajo se estiman las Inversiones adicionales siguientes:

**a) Cuentas X cobrar**

Años	Cifra Promedio	Incremento Anual N\$
1o	83.000	83.000
2o	92.000	9.000
3o	100.000	8.000
4o	100.000	0
5o	100.000	0

**b) Inventarios**

Años	Cifra Promedio N\$	Incremento Anual N\$
1o	42.000	42.000
2o	46.000	4.000
3o	50.000	4.000
4o	50.000	0
5o	50.000	0

**c) Proveedores.**

Se estima que los proveedores financiarían N\$25,000.00 como cifra promedio durante la vida del proyecto.

Se proyectan los siguientes datos en la comercialización del producto.

1. Unidades:	Años	Cifra Promedio UNIDADES
	1o	50.000
	2o	55.000
	3o	60.000
	4o	60.000
	5o	60.000

**2. Precio de Venta:**

Años	Cifra Promedio N\$
1o	10.000
2o	11.000
3o	12.000
4o	13.000
5o	15.000

d) Los Costos y los Gastos Directos se estiman a razón del 50% sobre las ventas.

e) Para el almacenaje del producto se estiman gastos adicionales:

Años	Cifra Promedio N\$
1o	10.000
2o	11.000
3o	12.000
4o	13.000
5o	15.000

f) Debido a compras de volúmenes mayores a los proveedores, se estima obtener descuentos:

Años	Cifra Promedio NS
1o	3.000
2o	3.000
3o	4.000
4o	4.000
5o	4.000

g)El departamento Legal estima una tasa de impuestos del 45% sobre la utilidad, incluyendo el reparto de utilidades.

Como administradores financieros, los pasos sugeridos son:

- 1.Preparar un pronóstico de resultados del producto X.
- 2.Determinar el Capital de Trabajo que requiere este proyecto.
- 3.Preparar un Estado Financiero de la Inversión, determinando:
  - a)El flujo de efectivo de la Inversión
  - b)El flujo de fondos de la operación
  - c)El flujo de fondos neto.
- 4.Determinar el rendimiento que pudiera producir el proyecto y así determinar su probación.

**SOLUCIONES:****1. PRONOSTICO DE RESULTADOS DEL NUEVO PRODUCTO.**

CONCEPTO	AÑO	AÑO 2	AÑO	AÑO	AÑO	TOTAL DEL PROYECTO
Ventas (Unidades)	50.000	55.000	60.000	60.000	60.000	285.000
Precio Unitario (Venta)	10	11	12	13	15	
Importe de las ventas	500.000	605.000	720.000	780.000	900.000	3.505.000
Menos:						
Costos y gastos directos (50% de las ventas)	250.000	302.500	360.000	360.000	450.000	1.752.500
Diferencia	250.000	302.500	360.000	360.000	450.000	1.752.500
Gastos Almacenaje	10.000	11.000	12.000	13.000	15.000	61.000
Ahorro Mayorado	-3.000	-3.000	-4.000	-4.000	-4.000	-18.000
Depreciación y Amortiz	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	200.000
Utilidad antes impuestos	203.000	254.500	312.000	341.000	399.000	1.509.500
Impuestos (45% utilidad)	91.350	114.525	140.400	153.450	179.550	679.275
UTILIDAD NETA	111.650	139.975	171.600	187.550	219.450	830.225

**2.CAPITAL DE TRABAJO QUE REQUIERE EL PROYECTO  
(NUEVOS PESOS)**

CONCEPTO	AÑO	AÑO 2	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO 6
CTAS x COBRAR	83.000	9.000	8.000	0	0	-100.000
INVENTARIOS	42.000	4.000	4.000	0	0	-50.000
SUMA	125.000	13.000	12.000	0	0	-150.000
PROVEEDORES	-25.000	0	0	0	0	25.000
TOTAL	100.000	13.000	12.000	0	0	-125.000

### 3. ESTADO FINANCIERO DE LA INVERSION (NUEVOS PESOS)

CONCEPTO	AÑO	AÑO 1	AÑO	AÑO	AÑO	AÑO 5	AÑO 6	TOTAL DEL PROYECTO	%
<b>FLUJO DE EFEVO DE LA INVERSION</b>									
Maquinaria y eqpo	200.000							200.000	90,91
Gastos de instalación	20.000							20.000	9,09
Inversión directa	220.000							220.000	100,00
Capital de Trabajo	0	100.000	13.000	12.000	0	0	-125.000	0	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>220.000</b>	<b>100.000</b>	<b>13.000</b>	<b>12.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-125.000</b>	<b>220.000</b>	<b>100,00</b>
<b>FLUJO DE FONDOS DE LA OPERACION</b>									
Utilidad Neta	0	111.650	139.975	171.600	167.500	219.450	0	830.175	377,35
Menos: Deprec y amort		40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	0	200.000	90,91
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>151.650</b>	<b>179.975</b>	<b>211.600</b>	<b>227.500</b>	<b>259.450</b>	<b>0</b>	<b>1.030.175</b>	<b>468,26</b>
<b>FLUJO DE FONDOS NETO</b>	<b>-220.000</b>	<b>51.650</b>	<b>166.975</b>	<b>199.600</b>	<b>227.500</b>	<b>259.450</b>	<b>125.000</b>	<b>810.175</b>	<b>368,26</b>
<b>FLUJO DE FONDOS NETO (ACUMULADO)</b>	<b>-220.000</b>	<b>-168.350</b>	<b>-1.375</b>	<b>198.225</b>	<b>425.725</b>	<b>685.175</b>	<b>810.175</b>		<b>368,26</b>

Con base en los estudios anteriores, podemos deducir lo siguiente:

1.- El rendimiento NETO de la INVERSION es del 368.26% que se integra con un flujo de fondos de la operación de 4.68.26% menos el flujo de la inversión del 100% o sea 368.26%

2.- El flujo de fondos Neto Acumulado indica que la recuperación de la inversión se efectuaría en el tercer año, quedando un remanente de utilidad de N\$ 198,225.00

El proyecto se considera rentable, ya que la inversión se recupera al tercer año de vida del producto, por lo que queda aprobado por el departamento de Planeación Financiera.

## **CONCLUSIONES**

### **COMENTARIOS Y APORTACIONES FINALES AL TRABAJO DE TESIS**

El presente trabajo de Tesis pretendió ilustrar a través de comentarios financieros, un perfil objetivo y real del ámbito empresarial mexicano, y cómo puede un administrador financiero tomar la mejor decisión en cualquiera de las modalidades que le competen, tales como:

-Conocer de una manera sencilla y general las causas que propiciaron la inflación y devaluación en México, durante los tres últimos sexenios, considerando el actual, lo cual pensamos que es básico para formar criterios de decisión que busquen la mejor manera de prevenir estas situaciones.

-Que el administrador financiero considere los elementos de juicio básicos para la elaboración de presupuestos, soportes de la planeación financiera; de esta manera, dichos presupuestos estarán sentados sobre bases lógicas, reales y objetivas para resultados más óptimos y confiables, que nos lleven a la mejor toma de decisiones.

-Reconocer la participación de las demás áreas funcionales como entes indispensables en el logro de los objetivos; los departamentos de ingeniería, mercadotecnia, recursos humanos son inseparables pilares en el departamento financiero para el logro de sus objetivos, a través de la información que dichas áreas le proporcionan.

-Es importante conocer las consecuencias de la inflación y la devaluación dentro de la empresa para establecer los mecanismos de acción a seguir en caso de que el país atravesase un periodo inflacionario.

El fenómeno inflacionario tiende a reducir su tasa a un dígito para 1994, lo cual a consideración de nosotros, es cuestionable, debido a que los planes de descentralización, la promesa de bajar los impuestos a las empresas establecidos en la concertación del Pacto Para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo PECE (Octubre de 1993), los planes de desarrollo efímeros, así como la asignación de Recursos para el campo (PROCAMPO) hasta el último año del sexenio Salinista, y ante el inminente periodo de elecciones presidenciales, nos invita a reflexionar si las medidas tomadas por economistas y no por financieros son las más adecuadas para dicho periodo.

-Del comentario anterior, establecemos que las medidas tomadas por el gobierno más que económicas son estrategias políticas, aunadas a la firma inminente del TLC, para fomentar la confianza en la población, y buscar una proyección de aparente desarrollo para los países del exterior, sembrando confianza para que los capitales extranjeros se establezcan en México, y con ello buscar una posición mejor dentro del Tratado para América del Norte.

-Consideramos que, los créditos financieros a Largo Plazo y los Créditos Comerciales son los más recomendables para el desarrollo de las Empresas para el incremento de su productividad (la compra de equipos, la renta de terrenos, la búsqueda de capitales para ampliar su capacidad de producción y expansión); las transferencias interbancarias para pagos, requisiciones de materiales, etc, a través de métodos modernos como Computadoras Personales, Modems, Teléfonos y Faxes, son cada vez más comunes en el mundo empresarial mexicano, lo cual nos lleva a reflexionar de la importancia de estos medios para lograr un aceptable nivel de competitividad.

-A nuestro juicio los impuestos a las empresas son obstáculos para el desarrollo, nos cuestionamos, ¿cómo una empresa como ente productivo que genera fuentes de trabajo, aporta recursos, crea una infraestructura económica y social en el entorno donde se encuentra, se vea limitada por pagos impositivos mal encausados y en la mayoría de las ocasiones, excesivos.?

La solución que nosotros planteamos es que el gobierno reduzca *realmente* sus gastos y con esto sane las finanzas públicas que favorezca el desarrollo de los sectores industrial, agropecuario y comercial.

Esto lo puede lograr mediante la creación de un Programa Objetivo de Egresos de la Federación, así como de la honestidad de los funcionarios que lo lleven a cabo

-Hacemos hincapié que la emisión de Circulante en México, debe estar plenamente apoyada por los medios de producción que garanticen la estabilidad dentro de la economía, de otra manera puede presentarse de nuevo un grave problema inflacionario, que traiga como consecuencia la inestabilidad de nuestra moneda.

-Recomendamos a las empresas el óptimo aprovechamiento del capital de trabajo ya que como lo comentamos, representa la capacidad que tiene la entidad para cubrir obligaciones dentro de un año o del ciclo financiero, a corto plazo si éste es mayor de un año.

-El establecer políticas en el objetivo económico delimitan perfectamente las áreas de responsabilidad en cada uno de los departamentos que intervengan en este objetivo; permitiendo así, sentar las bases para una correcta planeación que es una etapa fundamental para alcanzar los intereses económicos que la empresa persigue.

-Al establecer dichas políticas se debe conocer cuáles son las necesidades y proyecciones de la empresa, ya que forman parte importante para determinar medidas preventivas y correctivas ante cualquier contingencia que se presente durante las operaciones normales de la empresa .

-Las empresas deben conocer perfectamente los recursos (tanto internos como externos), financieros, humanos, y materiales para aprovecharlos correctamente, esto le permitirá establecer los mejores planes a seguir para evaluar los financiamientos que más se apeguen a sus necesidades y se ajusten a los recursos con los cuales disponen.

-Los casos prácticos muestran la importancia de una buena toma de decisiones; analizándolos por separado del caso práctico No.1 podemos determinar las siguientes conclusiones:

1) Para incrementar el rendimiento del capital hay que considerar la tasa de interés más alta que el mercado bursátil esté ofreciendo al momento de invertir el Capital.

2) Invertir la mayor cantidad de Capital, estableciendo un margen de provisión para cubrir cualquier contingencia.

3) Determinar la Posición Financiera, evaluando las operaciones del día, y consultando los saldos de las cuentas para determinar si existe más capital para invertir (entrada de ingresos); así como cubrir en forma total las obligaciones (egresos), que pudieran presentarse durante el día.

Del caso práctico No.2 establecemos:

1) La importancia de la participación conjunta de las áreas funcionales para determinar la aprobación de un proyecto de inversión.

2) El mejor rendimiento y recuperación Capital Invertido.

3) La rentabilidad del proyecto de Inversión se refleja al ser analizado sobre bases objetivas de una buena planeación.

**Como comentario final, concluimos lo siguiente:**

**La Inflación y la devaluación son fenómenos económicos reales que afectan el patrimonio de las empresas.**

**Las empresas pueden aminorar el impacto inflacionario a través de tres conceptos básicos:**

**1.La buena planeación financiera.**

**2.La optimización de sus recursos.**

**3.La mejor decisión al invertir su Capital para obtener los mejores rendimientos.**

Los Comentarios realizados únicamente pretenden dar un punto de vista objetivo de la situación actual, y de las fuentes de financiamiento y de inversión basados en el análisis de la información presentada en el trabajo de tesis que a nuestro juicio son las más viables; formule el lector después de esta lectura su propio juicio.

# BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

1. Moreno Fernández, Joaquín

"Las Finanzas en la Empresa"

Programa del libro de texto Universitario

FCA

México, 1984

2. Fernández Arens, José Antonio

"El Proceso Administrativo"

Editorial DIANA

3. Mermolejo González, Martín

"Inversiones "

Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía.

Publicaciones IMEF.

México, 1985

4. Ortega Pérez de León

"Inflación"

Estudio Económico, Financiero y Contable

IMEF

México 1985

5. Ortiz Hugo & Sidney Wee

"México: Banco de Datos "

Editorial Marsa 1987

6. E. Kirby Warren

"Planeacion a Largo Plazo"

Editorial Diana 1988

7. Pazos, Luis  
¿Un engaño más o la gran esperanza?  
Editorial Diana  
México 1988

8. Pazos, Luis  
"Hacia dónde va Salinas"  
Editorial Diana  
México 1992

9. Pazos, Luis  
"El Final de Salinas"  
Editorial Diana  
México 1993

10. Bollen, E. Steven  
"Manual de Administración Financiera"  
Ediciones Ciencia y Técnica S.A.  
México 1990  
Volumenes 1,2,3,y 4

11. Del Rio González, Cristóbal  
"El Presupuesto"  
Editorial ECASA  
México 1988

- Revista Epoca  
"México, un Destino atractivo para Inversionistas"  
México 15 julio 1991

- Revista Epoca  
"La inflación bajara para Diciembre a un 7 u 8 %"  
México 1 marzo 1993

- Visión, Revista Latinoamericana  
"Los mexicanos abren el juego (Fondos - Cartera)

México 15 abril 1993

- Visión, Revista Latinoamericana

"Inversiones México: Todo por un acuerdo esta perder 14.64 %"

México 30 abril 1993

- Visión, Revista Latinoamericana

"La Banca Mexicana bajo presiones "

México 15 mayo 1993

- Revista Epoca

"Autonomía total del Banco de México "

México 24 mayo 1993

- Visión, Revista Latinoamericana

"México : ¿ Qué pesaría sin el TLC ? "

México 30 julio 1993

- Prontuario Tributario 1993

-Casa de Bolsa INVERLAT .: Guia Ejecutiva

México octubre 1993

- Vector : Casa de Bolsa

Semanario Bursátil

México septiembre y octubre 1993

- Apuntes FES- Cuautitlán

Evaluación de Proyectos de Inversión 1992