



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLÁN

FINANZAS CORPORATIVAS

EL FLUJO DE EFECTIVO, COMO UN INSTRUMENTO
PARA LA PLANEACIÓN FINANCIERA DE LOS
EXCEDENTES DE LA TESORERÍA EN UNA
EMPRESA DE SERVICIOS

TRABAJO DE SEMINARIO

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN CONTADURÍA

P R E S E N T A :

SERGIO REYES ESQUIVEL

ASESOR: L.C. RAFAEL MEJÍA RODRÍGUEZ.

CUAUTITLÁN IZCALLI, EDO. DE MÉXICO.

1999.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

274981



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MEXICO

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



DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLAN
P R E S E N T E .

AT'N: Q. MA. DEL CARMEN GARCIA MIJARES
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES-C.

Con base en el art. 51 del Reglamento de Exámenes Profesionales de la FES-Cuautitlán, nos permitimos comunicar a usted que revisamos el Trabajo de Seminario:

Finanzas Corporativas
El Flujo de Efectivo, como un Instrumento para la Planeación
Financiera de los Excedentes de la Tesorería en una Empresa
de Servicios

que presenta el pasante: Sergio Reyes Esquivel,
con número de cuenta: 8031356-8 para obtener el Título de:
Licenciado en Contaduría

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VISTO BUENO.

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

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Edo. de México, a 26 de Marzo de 19 99

MODULO:	PROFESOR:	FIRMA:
<u>1</u>	<u>L.C. Rafael Mejía Rodríguez</u>	<u>[Firma]</u>
<u>4</u>	<u>C.P. Epifanio Pineda Celis</u>	<u>[Firma]</u>
<u>3</u>	<u>C.P. Jorge López Marín</u>	<u>[Firma]</u>

A MIS PADRES :

SR. LONGINOS REYES TINAJERO.

GRACIAS, A SU AMOR Y AMISTAD QUE HAN SIDO PARTE FUNDAMENTAL EN MI VIDA . QUE DONDE QUIERA QUE TE ENCUENTRES SE QUE DISFRUTAS ESTE MOMENTO, YA QUE ESTE TRABAJO LLEVA PARTE DE TI .

SRA. ELVIRA ESQUIVEL HERNANDEZ

GRACIAS, A SU GRAN AMOR QUE HA SIDO LA FUENTE DE MOTIVACION PARA ALCANZAR UNO DE LOS ESCALONES MAS IMPORTANTES EN MI VIDA.

A MI ESPOSA:

...VIRMA, POR EL GRAN AMOR QUE TE TENGO, POR LA FORTUNA DE HABERTE CRUZADO EN MI VIDA, GRACIAS POR TU APOYO Y PACIENCIA.

A MIS HERMANOS:

...MARICELA, CON GRAN AMOR, POR SER, UNA DE LAS PERSONAS MAS MARAVILLOSAS QUE DIOS ME DIO COMO AMIGA Y HERMANA.

...JESUS ANTONIO, CON GRAN CARIÑO, POR SER UN MAGNIFICO HERMANO, Y SER PARTE EN MI VIDA.

...ALBERTO, CON PROFUNDO AMOR, POR SER UN EXCELENTE HERMANO, Y SER PARTE DE MI VIDA.

...CON RECONOCIMIENTO, A LA FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN DE LA " UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO " .

...CON GRAN AGRADECIMIENTO Y RESPETO AL L.C. RAFAEL MEJIA RODRIGUEZ.

...CON GRAN AGRADECIMIENTO A MIS PROFESORES DE SEMINARIO.

... AL HONORABLE JURADO.

**...A MIS SOBRINOS; POR EL GRAN
CARIÑO QUE SIENTO POR ELLOS.**

**...A MIS AMIGOS; Y EN ESPECIAL DANIEL,
JORGE, EDUARDO Y JUAN RAMON .**

INDICE

INTRODUCCION.-	1
CAPITULO 1.- GENERALIDADES.	
1.1.- LA INFORMACION FINANCIERA	5
1.1.1.- CONCEPTOS	5
1.1.2.- OBJETIVOS.	9
1.1.3.- AREAS DE IMPORTANCIA Y OPORTUNIDADES DE LAS FINANZAS.	10
CAPITULO 2.- FUNCIONES FINANCIERAS DEL DEPARTAMENTO DE TESORERIA .	
2.1.- FUNCIONES DEL DEPARTAMENTO DE TESORERÍA.	14
2.2.- CICLO OPERATIVO DE CAJA Y BANCOS.	15
2.3.- LOS GENERADORES DE EFECTIVO.	16
2.4.- FLUJO DE EFECTIVO DE CAJA Y BANCOS.	17
2.4.1.- PROYECCIONES DEL FLUJO DE CAJA Y BANCOS.	20
2.4.2.- ELEMENTOS DEL FLUJO DE EFECTIVO.	23
2.5.- ELEMENTOS DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.	25

CAPITULO 3 .- ESTRATEGIAS DE INVERSION A CORTO PLAZO SOBRE FONDOS TEMPORALMENTE OCIOSOS.

3.1.- FONDOS TEMPORALMENTE OCIOSOS.	29
3.1.1.- EFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES.	31
3.2.- MERCADOS FINANCIEROS .	32
3.2.1.- MERCADO PRIMARIO Y MERCADO SECUNDARIO.	33
3.2.2.- MERCADO DE VALORES.	34
3.2.3.- MERCADO DE DINERO , CAPITAL Y METALES.	35
3.2.4.- INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.	38
3.3.- PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.	39
3.4.- CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION A CORTO PLAZO MAS UTILIZADOS.	41
3.5.- RIESGO, RENTABILIDAD Y LIQUIDEZ.	66
3.6.- ANÁLISIS DEL DINERO PARA EVALUACIÓN DE LAS INVERSIONES.	70
3.6.1.- INTERÉS.	71
3.6.2.- INTERÉS SIMPLE.	72

3.6.3.- INTERÉS COMPUESTO.	72
3.6.4.- TASAS NOMINALES Y TASAS REALES.	73
3.6.5.- VALOR PRESENTE Y VALOR FUTURO.	74
CAPITULO 4 .- CASO PRACTICO	
4.1.- ANTECEDENTES.	77
4.2.- PLANTEAMIENTO Y OBJETIVOS.	78
4.3.- DESARROLLO DEL CASO PRACTICO.	81
4.4.- CONCLUSIONES DEL CASO PRACTICO.	92
BIBLIOGRAFIA.-	95

INTRODUCCION

Desde tiempos históricos, siempre hemos deseado predecir los acontecimientos financieros que afectaran nuestros recursos monetarios, con la finalidad de anticiparnos a los mismos y así realizar una planeación sobre estos, con el objetivo primordial de obtener el mejor aprovechamiento, sin dejar de cubrir los compromisos primordiales para el desarrollo de la operación o giro comercial de la entidad .

En esta época actual que atraviesa nuestro país con tantos cambios económicos, políticos y sociales es de vital importancia planear el futuro económico de las empresas. La planeación financiera, es una de las funciones determinantes en la época moderna, es la mejor manera de anticiparnos a los acontecimientos, y planear el adecuado manejo de los recursos monetarios.

La situación económica en nuestro país exige, que la Administración Financiera, Prevea, Planee, Organice, Coordine, Dirija y Controle al detalle los recursos, y obligaciones que conllevan a una empresa, a cumplir con su objetivos, primordialmente a ser rentable .

Es de vital importancia establecer una adecuada planeación de acuerdo a las necesidades de cada empresa, es como se dice elaborar un traje a la medida de cada persona, en este caso de cada empresa .

El flujo de efectivo es el instrumento financiero idóneo para planear a corto plazo las necesidades financieras de cada empresa, ya sea a detectar la necesidad de conseguir recursos en un periodo determinado, o en su defecto a la aplicación de los o excedentes (de \$) de recursos monetarios derivados de las operaciones financieras de la entidad en instrumentos rentables de poco riesgo.

El presente trabajo plantea la necesidad de mostrar al flujo de efectivo como un instrumento financiero para Prever, Planear, Organizar, Coordinar, Dirigir y Controlar la administración de los recursos (de \$) a corto plazo, es decir anticiparse a los posibles acontecimientos que pueden afectar los objetivos financieros que planea la empresa.

El desarrollo del presente trabajo, esta estructurado en tres capítulos teóricos y un caso practico con la finalidad de presentar los elementos teóricos que intervienen para el desarrollo y objetivos del mismo, así como la aplicación practica de los mismos en un cuarto capitulo (Caso Practico).

El primer capítulo, presenta los conceptos definiciones y objetivos que se relacionan con la Administración financiera.

EL segundo capítulo, muestra el marco teórico, de las funciones financieras de la tesorería, el flujo de efectivo, así como los elementos de la administración del efectivo. Elementos y funciones que nos sitúan dentro del marco teórico, para prever, planear, organizar, coordinar, dirigir y controlar la administración del efectivo .

El tercer capítulo, muestra los instrumentos del mercado de dinero mas recomendados por su rentabilidad, bajo riesgo, y pronta conversión en disponibilidad monetaria, que se ofertan en el mercado de dinero, como estrategia de inversión sobre los fondos temporalmente ociosos.

Así como también muestra el marco de relación con el mercado financiero e intermediarios financieros, que se relacionan con los diferentes instrumentos del mercado de dinero.

De igual manera muestra los factores de cálculos financieros, que podrían intervenir para calcular los rendimientos sobre las inversiones, así como para evaluar los de mayor rentabilidad, o de costo de oportunidad.

El cuarto capítulo intenta aplicar los conceptos y estrategias financieras mencionadas en los tres capítulos anteriores, para la adecuada planeación de los excedentes (de \$) determinados por la tesorería de una empresa de servicios, a través de la proyección del flujo de efectivo de caja y bancos.

Así también muestra comentarios, y conclusiones sobre los resultados del caso práctico.

CAPITULO 1 .- GENERALIDADES

1.1 LA INFORMACION FINANCIERA

1.1.1 CONCEPTOS

ADMINISTRACIÓN .-

Es un proceso distintivo que consiste en la planeación, organización, ejecución y control, ejecutados para determinar y lograr los objetivos, mediante el uso de gente y recursos.¹

Es una ciencia que persigue la satisfacción de objetivos institucionales, por medio de un mecanismo de operación y a través del esfuerzo humano.²

Es una ciencia social que persigue la satisfacción de objetivos institucionales por medio de una estructura y a través del esfuerzo humano.³

¹ TERRY, G. R. Principios de Administración.

² FERNANDEZ ,Arenas, Agustín . El proceso Administrativo.

³ MUCH, Galindo García Martínez. Fundamentos de Administración Financiera.p24

El proceso de fijar metas de la entidad y de implementar las actividades para alcanzar esas metas mediante el empleo eficiente de los recursos materiales y el capital.⁴

De los conceptos anteriores puedo decir que la administración es la optimización de los recursos, Humanos, Materiales con que cuenta una entidad para el logro de sus objetivos.

EL PROCESO ADMINISTRATIVO

El proceso administrativo es una serie de actividades independientes utilizadas por la administración de una organización para la obtención de sus objetivos. El administrador financiero se encarga de aplicar estas actividades que son; Planear, Organizar, Coordinar y Controlar para el logro de los objetivos a alcanzar.

Las etapas de que consta el proceso administrativo varían dependiendo del autor que se consulte, pero de manera general se coincide que son seis la etapas, principales mas reconocidas en que se conforma el proceso administrativo, con el objeto primordial de ordenar en forma adecuada las diferentes actividades y funciones que se efectúan

⁴ WELSCH . Glen A. Planificación y Control de las Utilidades. - Quinta Edición .- Editorial Prentice Hall.

en las empresas para el cumplimiento de los objetivos y el alcance de metas, propuestas. Las etapas son:

- Previsión.
- Planeación.
- Organización.
- Coordinación.
- Dirección.
- Control.

FINANZAS.-

Es el esfuerzo para proporcionar los fondos que necesitan las empresas en las mas favorables condiciones a la luz de los objetivos del negocio. Pearson Hunt, Charles M. Williams y Gordon Donalson.- Apuntes del Seminario Finanzas Corporativas.- L.C. Rafael Mejía R.

Finanzas es la función de la empresa encargada de obtener los recursos y de controlar su utilización. Koontz y Donell.- Apuntes del Seminario Finanzas Corporativas.- L.C. Rafael Mejía R.

Es una técnica decisión sobre el manejo de recursos, la obtención e inversión de ellos, visto desde el punto de vista del rendimiento. Ricardo Mora Montes.- Apuntes del Seminario Finanzas Corporativas.- L.C. Rafael Mejía R.

Las finanzas de la empresa constituyen la actividad por la cual su administración prevé, planea, organiza, integra dirige y controla la inversión y la obtención de sus recursos materiales. Instituto mexicano de Contadores Públicos.- Apuntes del Seminario Finanzas Corporativas.- L.C. Rafael Mejía R.

Es el arte o ciencia de administrar el dinero. A su vez se divide en dos categorías : de servicios financieros y de administración financiera. La primera proporciona asesoría y productos financieros a individuos, empresas y gobiernos; la segunda se refiere a las tareas del administrador financiero de la organización utilizando sus conocimientos y habilidades. Lawrence J. Gitman.- Fundamentos de Administración Financiera 7ª Edición.- P4

Basándonos en las definiciones anteriores, Finanzas se puede resumir como la actividad que se encarga de la previsión , obtención y correcta aplicación de los recursos monetarios de la entidad, con el propósito fundamental de obtener el máximo rendimiento sobre la inversión .

1.1.2. OBJETIVOS

OBJETIVOS DE LA FUNCION FINANCIERA.-

- La maximización del rendimiento sobre la inversión.
- Realizar la planeación financiera, considerando los eventos políticos y económicos que afectan al país, las condiciones del mercado, los adelantos tecnológicos y los programas del gobierno.
- Controlar la expansión de la entidad en función de presupuestos de inversión a largo plazo.
- Proveer a la entidad de los recursos que necesite, en las mejores condiciones.
- Controlar que los recursos sean utilizados correctamente, en la forma y para los fines previstos.
- Crear una corriente de información.
- Analizar la información, planteando alternativas para la toma de decisiones.⁵

⁵ Apuntes del Seminario finanzas Corporativas.- Profesor Rafael Mejía R.

1.1.3 AREAS DE IMPORTANCIA Y OPORTUNIDADES DE LAS FINANZAS.-

Las áreas de importancia en las finanzas pueden ser resumidas al revisar las oportunidades de desarrollo en el sector financiero. Estas oportunidades pueden ser divididas en dos grandes categorías: de Servicios financieros, y de Administración Financiera. Lawrence J. Gitman.- Fundamentos de Administración Financiera 7ª Edición.- P4

SERVICIOS FINANCIEROS .-

Los servicios financieros son el área de las finanzas que proporciona asesoría y productos financieros a los individuos empresas y gobiernos. Los servicios financieros comprenden las actividades bancarias e instituciones afines, la planeación financiera personal, las inversiones los bienes raíces y la aseguradoras.

LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA .-

La administración financiera, se refiere a las tareas del administrador financiero dentro de una organización de negocios. Los administradores financieros se ocupan de dirigir los asuntos de finanzas de diversos tipos de negocios: financieros y no financieros, privados y

públicos, grandes y pequeños, lucrativos y no lucrativos. Desempeñan actividades tan variadas como:

- Presupuestos.
- Pronósticos Financieros.
- Administración de Efectivo.
- Administración Crediticia
- Análisis de inversiones y procuramiento de fondos

OBJETIVO DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO.-

El administrador financiero debe realizar actividades tendientes al análisis y planeación financieros, decisiones de inversión y financieras, con el fin de incrementar lo mas posible las utilidades de los propietarios de la empresa, sus accionistas. En otras palabras el administrador financiero tiene como objetivo principal maximizar el patrimonio de los accionistas de la empresa a través de la correcta consecución, manejo y aplicación de los fondos que requiera la misma es decir conseguir fondos de la manera mas inteligente manejando adecuadamente los recursos

para destinarlos a los mecanismos de producción mas rentables para la empresa y como consecuencia mejores resultados para sus accionistas .⁶

UBICACIÓN DEL EJECUTIVO DE FINANZAS .-

El crecimiento y mejoras en las organizaciones recientes a creado la exigencia en la especialización de las actividades financieras, es por eso que en las organizaciones se ha establecido el puesto de director o gerente de finanzas. Su localización en el organigrama de una empresa se encuentran en el nivel de alta gerencia que decide.⁷

FUNCION DEL EJECUTIVO DE FINANZAS .-

El administrador financiero es el responsable de la veracidad y oportunidad, de controlar eficazmente los recursos monetarios de la empresa determinando claramente los excedentes y escasez de recursos monetarios a través de flujos de efectivo por un periodo determinado para su mejor administración y la mejor toma de decisiones.

⁶ Lawrence J.Gitman.- Fundamentos de Admon. Financiera 7ª Edición.- p19

⁷ Trabajo de Seminario, finanzas corporativas, Admon. del Efectivo en una empresa del sector metalmecanico.1995

- Debe detectar la situación que tiene la empresa ante las condiciones económicas, y el mercado que le rodea, a fin de determinar los financiamientos con oportunidad.

- Administra y controla los ingresos a través de la concentración de la cobranza así como de otros ingresos para lograr la inmediata disponibilidad de los recursos.

- Se encarga de negociar los instrumentos, tasas, plazos y rendimientos de las inversiones de los excedentes buscando obtener siempre el máximo rendimiento, seguridad y liquidez para lograr los mejores beneficios económicos con el menor riesgo.

- Elabora el flujo de efectivo real y el presupuestado analizando las variaciones que le permitan una buena toma de decisiones para la consecución de los objetivos de maximizar los recursos.⁸

⁸ Trabajo de Seminario, finanzas corporativas, Admon. del Efectivo en una empresa del sector metalmecánico, 1995

CAPITULO 2.- FUNCIONES FINANCIERAS DEL DEPARTAMENTO DE TESORERIA.

2.1. FUNCIONES DEL DEPARTAMENTO DE TESORERIA.

CONCEPTO.-

Es la función que consiste en la determinación de las políticas, procedimientos y programas para la obtención de recursos para la operación de la empresa y el mejor aprovechamiento de los mismos.

FUNCIONES DE TESORERIA.-

Las funciones delegadas en el tesorero son:

- Custodia y manejo de fondos y valores de la entidad.
- Establecer relaciones con Instituciones de Crédito y Bolsa de Valores.
- Elaboración de presupuestos y flujos de efectivo.
- Crédito y cobranzas.

- Asesor de asuntos financieros.
- Inversión de los recursos y excedentes monetarios de la entidad.
- Otros asuntos relacionados con el efectivo.⁹

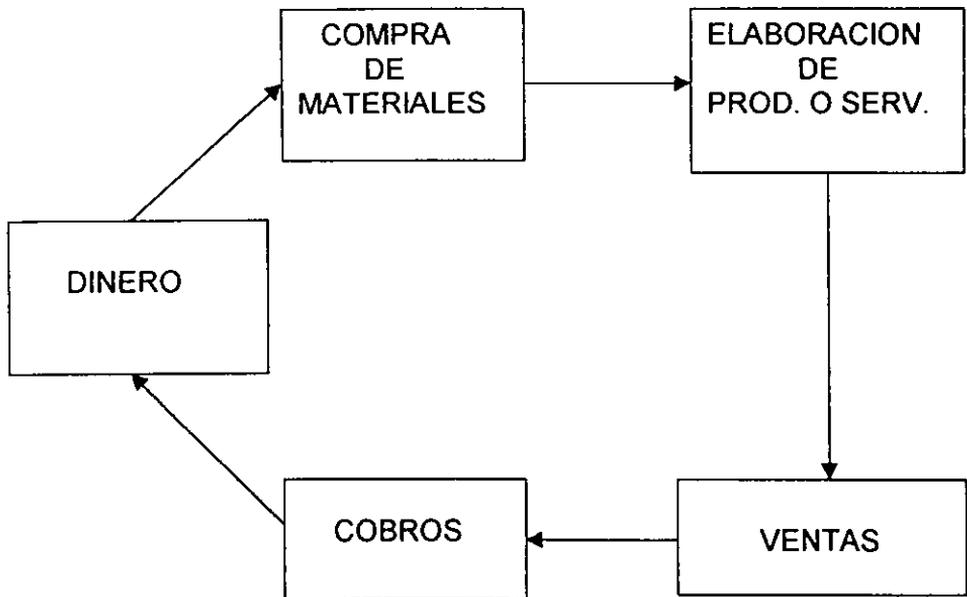
Para efecto de la aplicación del presente trabajo se tomarán como funciones indispensables, la elaboración de los presupuestos de flujo de caja y bancos, así como la inversión de los recursos y excedentes de los flujos monetarios, ya que son la materia prima para conocer los excedentes de efectivo, así como la optimización de las inversiones sobre los mismos.

2.2 CICLO OPERATIVO DE CAJA Y BANCOS

Todas las empresas en condiciones normales siguen una secuencia lógica de operaciones comerciales, que se conoce como ciclo de operaciones de caja y bancos, parten de un principio y completan el ciclo comercial con la culminación de la operación, cumpliendo con un objetivo determinado con anterioridad, para iniciar de nueva cuenta el proceso.

El Ciclo normal de caja está integrado por las siguientes fases :

⁹ Material didáctico .- Seminario de Finanzas Corporativas.- L.C. Rafael Mejía R.



2.3. LOS GENERADORES DE EFECTIVO

¿ QUE ES EL EFECTIVO ?

“El efectivo es el dinero o los recursos disponibles , que tiene una empresa en su cuenta de caja y bancos, para desarrollo normal de operaciones ”. C.P. Abraham Perdomo Moreno .

Corresponde a todo buen administrador mantener estricto control interno de la partida de `` caja y bancos `` siendo este el renglón de mayor liquidez en el balance, además de una adecuada planeación de estos recursos .¹⁰

ENTRADAS DE EFECTIVO.-

Las entradas de efectivo incluyen todos los conceptos por los que se generan ingresos en efectivo en un periodo financiero determinado. Los generadores mas comunes de las entradas de efectivo para la mayoría de las empresas, son: las ventas e efectivo, los cobros de cuentas por cobrar, los ingresos financieros, y otros ingresos de efectivo ajenos a la naturaleza de la función comercializadora de la entidad (ejemplo; venta de activo).

2.4. EL FLUJO DE EFECTIVO DE CAJA Y BANCOS

Casi todas las empresas emplean alguna forma de administrar su efectivo, la forma varia de acuerdo a las características de cada empresa

¹⁰ Trabajo de Seminario finanzas Corporativas.- Admon. del Efectivo en una empresa comercializadora de ropa para dama.- 1998.

o al enfoque de la administración, para el funcionario que intenta administrar el efectivo es necesario contar con una herramienta como es el presupuesto de flujo de efectivo.

Para comprender mejor el presupuesto de flujo de efectivo lo definiremos a continuación:

Según Oswald D. Bowlin:

El presupuesto de flujo de efectivo es un estado del flujo de caja planeado (esperado), que mide la diferencia entre los ingresos y salidas de caja durante un intervalo particular de tiempo. Oswald D. Bowlin, Análisis Financiero Guía para la toma de Decisiones, México, 1982, Mc Graw Hill .

Según Cristóbal del Río:

Es el estudio, análisis y pronóstico de la secuencia pecuniaria, con referencia a sus fuentes y usos en una empresa, en un periodo futuro determinados, con el objeto de planeación y control del dinero. Cristóbal del Río González, El Presupuesto, México, 1988, Ed. Ecasa

Se puede decir que son muy variadas las definiciones y los nombres con que se conoce algunos de ellos son:

- Flujo de efectivo.

- Presupuesto de caja.
- Presupuestos de flujo de efectivo.
- Pronostico de efectivo.

Para efectos de este trabajo le llamaremos flujo de efectivo, que es la estimación de los ingresos y egresos de efectivo durante un periodo de tiempo determinado, así como conocer los excedentes reales de efectivo de los que se puede disponer según las necesidades de la entidad u organización.

El flujo de efectivo es el sistema diseñado por la administración para controlar eficientemente la captación de recursos monetarios operados por la empresa con el objeto de evitar problemas de liquidez o de recursos monetarios excesivos .

El problema mas frecuente que se presenta en la administración financiera es la falta de efectivo disponible para hacer frente al cumplimiento de las obligaciones contraídas por la empresa a la fecha de su vencimiento. Lo anterior genera constantes conflictos, desde simples retrasos de pagos hasta problemas laborales, así como la suspensión de pagos a proveedores, multas y recargos etc.

Todo esto puede ser solucionado, si se implanta el uso del flujo de efectivo, realizando una planeación adecuada del uso de los recursos por ingresar a la cuenta de caja y bancos, coadyuvando a evitar que la empresa, tenga problemas de liquidez conociendo con anticipación los compromisos por cumplir en las fechas determinadas, lo cual permite optimizar lo excedentes de efectivo evitando que se conviertan en improductivos .

Es decir de otra manera, anticiparse al futuro relacionado con la búsqueda y consecución y aplicación de capitales (en \$) de una empresa, con el objeto de evitar faltantes y la no aplicación oportuna de sobrantes de dinero, para maximizar las utilidades de los empresarios .

Material Didáctico.- Seminario de Finanzas Corporativas.- C.P. Epifanio Pineda Celis .

2.4.1 PROYECCIONES DEL FLUJO DE CAJA Y BANCOS

Las previsiones a corto plazo de recursos monetarios de tesorería se establecen a través de lo que se llama proyecciones de flujos de caja y banco, estas proyecciones se realizan al comenzar, el ejercicio económico, abarcan normalmente un ejercicio y se establecen para periodos cortos que pueden ser por periodos, semanales, mensuales, trimestrales, semestrales, o anuales, dependiendo el tipo de empresa , y

las necesidades de cada ente económico. Estas proyecciones pueden depender para su elaboración de la información financiera confiable en la que pueda apoyarse la tesorería para la anticipación de los acontecimientos económicos que conforman el ciclo operacional de la entidad para que se cumpla con el objetivo de la elaboración del flujo de efectivo .

Se puede considerar que las proyecciones entre mas grandes sean sus periodos de estimación irán perdiendo su objetividad, ya que los rangos de desviación entre las variaciones reales contra las estimadas normalmente ocasionan el incremento de las sumas de dichas variaciones acrecentando la desviación real contra la estimada, se considera necesario realizar proyecciones mas cortas que conformen la proyección de mayor plazo realizando los ajustes necesarios para conocer las necesidades monetarias de la empresa o los excedentes monetarios de tesorería .

Las estimaciones de flujos de caja y bancos, tienden principalmente a evitar rupturas en el ciclo operacional de la empresa, por dificultades transitorias de dinero disponible para hacer frente a los compromisos inmediatos y, al mismo tiempo, conocidas esas necesidades, tienen una

influencia decisiva en la rentabilidad de la empresa, ya que permiten a la tesorería prever la cifra óptima operacional, así como la mejor política de financiamiento según las condiciones del mercado, también como las mejores decisiones o en el mejor de los casos un mejor plan para la inversión y optimización de los recursos monetarios excedentes del abastecimiento monetario realizado por la tesorería a la organización.

La proyección del flujo de efectivo es una herramienta con la que el administrador financiero debe contar para una buena administración del efectivo. Esta proyección agrupa en forma completa los ingresos de efectivo y la forma de administración del mismo, mediante la utilización del pronóstico y de partidas relacionadas, como las estimaciones de ingresos por un periodo determinado. Esto permite una administración óptima de liquidez y así evitar problemas serios por falta de ello.

Algunos objetivos que se logran al elaborar el presupuesto de efectivo de caja y bancos son:

- Diagnosticar cual será el comportamiento del flujo a través del periodo o periodos de que se trate .

- Determinar si las políticas de cobro y pago son optimas, para la empresa.

- Determinar si los proyectos de inversión son rentables .

- Elaborar una adecuada planeación financiera sobre los excedentes monetarios analizando los proyectos de inversión adecuados a las necesidades de la empresa con la finalidad de hacerlos mas rentables, así como la anticipación, para conseguir el o los instrumentos de financiamiento para dar la continuidad operacional de la empresa.

2.4.2. ELEMENTOS DEL FLUJO DE EFECTIVO

Las diferentes transacciones que provocan ingresos de efectivo se pueden clasificar en dos :

- Por las actividades propias de la empresa de acuerdo al giro de trabajo. Las ventas y el cobro de los clientes constituyen básicamente las entradas de efectivo normales.

- Se pueden integrar por intereses cobrados en las inversiones, venta de activos que se determinan, con respecto al monto y plazo en que habrán de lograrse etc.

- Se pueden integrar por intereses cobrados en las inversiones, venta de activos que se determinan, con respecto al monto y plazo en que habrán de lograrse etc.

- Las salidas normales están integradas básicamente por pagos a proveedores, nomina, y prestaciones a empleados, pago de impuestos, y cualquier otro pago específico que tenga relación con la actividad principal de la empresa.

- Las salidas de efectivo no tan comunes están integradas por : pago de dividendos, adquisición de activos fijos, pagos de pasivo a largo plazo, inversión en algún proyecto.

Los componentes del flujo de efectivo comunes para la mayoría de los negocios básicamente son:

- Ingresos de efectivo.
- Pago por compra de inventarios .
- Nomina.
- Pago de impuestos.
- Pago de intereses por financiamiento.

2.5. ELEMENTOS DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO

Los activos líquidos generalmente proporcionan bajos rendimientos, pero la tendencia de activos líquidos reduce el riesgo de la empresa. Por tanto el aspecto de la administración de efectivo abarca una intercompensación del tipo riesgo/rendimiento. Otro aspecto es la división de las tendencias en activos líquidos entre efectivo y valores negociables: el efectivo proporciona el último grado de liquidez y es esencial para hacer pagos, pero los activos que son casi efectivo como los certificados de la tesorería, cubren muchas funciones del efectivo y proporcionan un rendimiento que el efectivo no proporciona por sí mismo. Por tanto el administrador financiero de la empresa debe decidir sobre la distribución de los activos líquidos entre efectivo y casi efectivo. Otros aspectos de la función de administración del efectivo incluyen el uso de sistemas eficientes para la recolección y desembolso de dinero, el uso de modelos negociables y los convenios para el respaldo de la capacidad de préstamo (líneas de crédito) en caso de que surja un faltante de efectivo.

Una técnica muy útil, tanto para la planificación como para el control de efectivo, consiste en seguir el movimiento del efectivo partiendo del saldo de caja y bancos, aumentándole por cada periodo los ingresos de

dinero de cada uno de los conceptos propios del negocio y restándole los egresos a fin de llegar al nuevo saldo del periodo. Para efectos de planeación deberá realizarse una proyección estimando los ingresos por recibir y los egresos por efectuar, ya sea corto o mediano plazo según las necesidades de cada empresa, de tal manera que permita anticiparse a los excedentes de efectivo o inyección de recursos necesarios para el cumplimiento de los compromisos de la empresa.

RAZONES PARA MANTENER EFECTIVO.-

Las empresas tienen cuatro razones fundamentales para mantener efectivo:¹¹

- **Motivo Transaccional.-** Consiste en capacitar a la empresa para que realice sus operaciones ordinarias (hacer compras y ventas). Los pagos deben hacerse en efectivo y los ingresos son depositados en la cuenta de efectivo. El monto disponible de fondos depende de la periodicidad de los ingresos así como su relación directa con los egresos.
- **Motivo Precautorio.-** Se relaciona principalmente con la predictibilidad de los flujos de entrada y de salida de efectivo. Si los flujos

¹¹ Laurence J.Gitman.-Fundamentos de Admon. Financieros 7ª Ed..-p754.

de efectivo son altamente predecibles, tan solo se necesita mantener pequeñas necesidades de efectivo para las emergencias o contingencias. Otro factor influye fuertemente sobre el saldo precautorio de efectivo es la habilidad de la empresa para obtener prestamos con rapidez. La flexibilidad para contraer prestamos es principalmente una cuestión que tiene que ver con la fuerza del balance general de la empresa y de sus relaciones con los bancos y con otras fuentes de crédito. Las necesidades precautorias pueden ser satisfechas con activos de casi efectivo.

- **Motivo Especulativo.**- Consiste en capacitar a la empresa para aceptar rápidamente las oportunidades lucrativas que pudieran surgir. Tal como sucede con el motivo precautorio, la necesidad especulativa de efectivo es generalmente satisfecha mediante la capacidad para obtener prestamos de reserva y por las tenencias de valores negociables en lugar de emplear saldos reales de efectivo.

- **Requerimientos de Saldos Compensatorios.**- Los bancos comerciales ejecutan muchas funciones para las empresas de negocios, y las empresas pagan estos servicios en parte mediante honorarios directos y en parte manteniendo saldos compensatorios con los bancos . Un saldo compensatorio representa niveles mínimos que una empresa

conviene en mantener en su cuenta de cheques con un banco. El banco, a la vez, puede prestar estos fondos y ganar intereses sobre ellos. Esto representa un honorario directo para el banco, que lo compensa por los servicios otorgados a la empresa de negocios.

CAPITULO 3.- ESTRATEGIAS DE INVERSION A CORTO PLAZO SOBRE FONDOS TEMPORALMENTE OCIOSOS.

3.1. FONDOS TEMPORALMENTE OCIOSOS .

El efectivo que excede las necesidades de saldos de trabajo normalmente se invierte en activos que producen intereses y que puedan fácilmente convertirse en efectivo. Una empresa puede mantener exceso de efectivo por dos razones principales :

- Primero, los requerimientos de capital de trabajo pueden variar durante el año, variar quizás en forma razonablemente predecible si la variación se debe a factores estacionales, esto significa que los cambios que ocurren dentro de un año regular y que se repiten año con año, por definición los movimientos estacionales son predecibles. Podemos considerar el exceso de efectivo como una parte de los saldo de transacción de las empresas. Aun cuando el efectivo se encuentre temporalmente ocioso, puede preverse la necesidad del mismo mas tarde.

- En segundo lugar, el exceso de efectivo puede conservarse para cubrir requerimientos financieros imprevistos. En un mundo de incertidumbre los flujos de fondos nunca pueden predecirse con precisión exacta . Los competidores actúan, la tecnología cambia, las huelgas ocurren, las condiciones económicas varían. Desde un punto de vista positivo pueden surgir espontáneamente oportunidades atractivas de inversión. Una empresa puede elegir entre mantener exceso de efectivo para financiar tales necesidades siempre y cuando ocurran.¹²

- Mi opinión es que podría considerarse un tercer factor que genera fondos temporalmente ociosos, es aquel cuando se reciben ingresos no considerados o imprevistos.

Debe de implementarse una estrategia financiera para los fondos temporalmente ociosos o si es posible tener definidos algunos instrumentos de inversión, que se apeguen a las necesidades de la empresa , para poder optimizar los rendimientos sobre las inversiones, así como tener la disposición de los mismos cuando se requieran.

El objetivo de la administración es mantener niveles de saldos de efectivo de transacción y de inversiones en valores negociables que

¹² Ezra Solomon y Jhon J.Pringle.- Fundamentos de Administración Financiera.- Editorial Diana 1ª Ed./1984.

contribuyan a elevar el valor de la empresa. Si los niveles de efectivo o valores negociables son demasiados altos, la rentabilidad de una empresa será menor que si mantuviera saldos óptimos.

Considero que cuando los fondos de efectivo son muy altos, se convierten en una parte principal de comercialización de la empresa y requieren una especial atención sobre la cual deben formularse planes financieros para la optimización de lo mismos ya que intervienen factores inflacionarios que afectan de manera muy importante el poder de adquisición de los mismos, y aunque no son parte del giro principal de comercialización de la entidad se convierten en un factor muy importante que analizaremos con mayor detenimiento en el caso práctico.

3 .1.1. EFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES.

El efectivo y los valores negociables son los activos mas líquidos de una empresa. El efectivo es el dinero en circulación al cual pueden ser convertidos todos los activos líquidos. Los valores negociables son instrumentos a corto plazo del mercado de dinero que producen intereses y en los que invierten las empresas, utilizando los fondos de efectivo temporalmente ociosos. En conjunto efectivo y valores negociables actúan como una fuente combinada de fondos que pueden ser utilizados

para el pago de cuentas a su vencimiento, así como hacer frente a los desembolsos imprevistos .

Debido a que los bancos aplican a las cuentas de cheques tasas de interés relativamente bajas, las empresas prefieren destinar sus saldos bancarios que tienen en exceso, a la compra de valores negociables. En consecuencia, las empresas deben de determinar los saldos negociables, a fin de reducir el riesgo de insolvencia técnica a niveles aceptables. Los saldos deseables se determinan mediante cuidadosa consideración de los motivos para conservarlos, cuanto mas altos sean los saldos, menor será el riesgo de insolvencia técnica ; y viceversa.

3.2 MERCADOS FINANCIEROS.

Los administradores financieros establecen un vinculo entre las empresas que invierten en capital físico y el sector financiero de la economía que suministra fondos por conducto de instituciones y de los instrumentos financieros. El propósito de los mercados financieros es asignar el capital financiero de una manera eficiente entre los usos alternativos de la economía. El concepto referente a la eficiencia de los mercados financieros se encuentra implícito en la mayor parte de los modelos de la toma de decisiones financieras. Por tanto, tal concepto es

de importancia básica para construir el marco conceptual requerido para adoptar políticas y elecciones financieras de carácter racional.

Los mercados financieros proporcionan un foro en el cual los proveedores de fondos y los solicitantes de préstamos e inversiones pueden realizar directamente sus transacciones. Mientras que los préstamos e inversiones de los intermediarios se realizan sin el conocimiento directo de los proveedores de fondos (Ahorradores), los intermediarios en los mercados financieros saben exactamente donde están siendo prestados o invertidos tales fondos.¹³

3.2.1 - MERCADO PRIMARIO Y MERCADO SECUNDARIO

Todos los valores, ya sea que se encuentren en el mercado de dinero o en el de capital, son emitidos de manera inicial en el mercado primario. Este es el único mercado en el cual el emisor corporativo o gubernamental esta directamente involucrado en la transacción, y recibe un beneficio directo por la emisión; es decir la compañía recibe de hecho, los productos provenientes de la venta de los valores. Una vez que estos se comienzan a comercializar entre los ahorradores e inversionistas, sean

¹³ Material Didáctico.- Seminario de Finanzas Corporativas.- C.P.Jorge Lopez Marin.-Inducción al Mercado de Valores,Bolsa Mexicana de Valores.

individuales, empresariales, gubernamentales o de las instituciones financieras, se convierten parte del mercado secundario. El mercado primario comercia valores nuevos; el mercado secundario puede ser visto como un mercado de valores usados o poseídos con anterioridad.

Cabe mencionar que para efecto de este trabajo tocaremos principalmente el mercado secundario, ya que es este en el que se desarrolla el contenido del mismo, aunque es necesario conocer el mercado de manera general en mercado de origen.

3.2.2 MERCADO DE VALORES .-

El mercado de valores es el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores. Como en todo mercado, existe un componente de oferta y demanda. En este caso, la oferta esta representada por títulos emitidos tanto por el sector publico como por el privado, en tanto que la demanda la constituyen los fondos disponibles para inversión procedentes de personas físicas o morales.¹⁴

¹⁴ Material Didáctico.- Seminario de Finanzas Corporativas.- C.P.Jorge lopez Marin.- Inducción al Mercado de Valores, Bolsa Mexicana de Valores.

En forma simplificada el mercado tiene un mecanismo operativo general que inicia con la emisión de valores por parte de las empresas que solicitan financiamiento, continua con la colocación de los valores entre los inversionistas a través de la intermediación autorizada (mercado primario) y finaliza con la obtención de utilidades por parte de los títulos y/o las negociaciones ulteriores conocidas como mercado secundario.

Cabe hacer mención que aunque los bancos no operan directamente en el piso de remates, han logrado incluir en su operación la intermediación de algunos instrumentos negociables en la bolsa, a través del manejo de fondos de inversión y de cuentas maestras.

3.2.3 MERCADO DE DINERO , CAPITAL Y METALES

Tomando como criterio los plazos de vencimiento, los títulos o valores primarios y secundarios se clasifican en títulos de Mercado de dinero y títulos de Mercado de Capitales, así como el Mercado de Metales.

Las características de los Mercados Financieros básicos son:

- **MERCADO DE DINERO** : El mercado de dinero (o monetario) se establece mediante una relación intangible entre oferentes (

prestamistas) y demandantes (prestatarios) de fondos a corto plazo , con vencimientos de un año o menos. Son inversiones en extremo negociables y tienen un bajo grado de riesgo. El mercado de dinero existe porque cierto individuos, empresas, gobiernos e instituciones financieras poseen fondos temporalmente ociosos que desean colocar en algún tipo de activo liquido, o documentos con ganancia de intereses a corto plazo. Al mismo tiempo, otros individuos, empresas, gobiernos e instituciones financieras se hallan en situaciones en las que necesitan financiamiento temporal o estacional. El mercado de dinero se encarga de reunir oferentes y demandantes de fondos líquidos a corto plazo.

Los principales participantes en el mercado de dinero incluyen a las personas, empresas, gobiernos, e instituciones financieras. Las personas participan como compradores y vendedores de instrumentos del mercado de dinero. Sus compras son algo limitadas, debido a las grandes denominaciones de dichos instrumentos. Algunos bancos y casas de bolsa subdividen los valores negociables para ponerlos a disposición en denominaciones mas pequeñas. Las personas venden los valores antes de su vencimiento . Los individuos, o personas físicas, no emiten valores negociables.

Las empresas, los gobiernos y las instituciones financieras compran y venden valores negociables, pueden ser los emisores primarios, o bien pueden vender los documentos que han adquirido y que desean liquidar a su vencimiento, por lo tanto, pueden actuar como vendedores primarios o secundarios de dichos valores, desde luego solo, cada uno de ellos puede emitir solo ciertos documentos del mercado de dinero.

- **MERCADO DE CAPITAL:** Es una relación financiera creada por cierto número de instituciones y convenios, que permiten llevar a cabo transacciones entre oferentes y demandantes de fondos a largo plazo, es decir, fondos con vencimiento mayor de un año. Dentro de dichas emisiones se incluyen las transacciones en valores de las empresas y los gobiernos locales y federales. La columna vertebral del mercado de capitales la constituyen la bolsa de valores, que proporcionan un foro para las transacciones de deuda y capital. El fácil funcionamiento del mercado de capital, que es incrementado por las actividades de los banqueros de inversiones, es importante para el crecimiento a largo plazo de las empresas.

Los valores mas importantes que se comercializan en el mercado de capital son los bonos (deuda a largo plazo) y las acciones tanto comunes como preferentes (capital o propiedad).

- **MERCADO DE METALES.-** Es conveniente mencionar que existe un tercer mercado conocido como de metales amonedados. Este grupo integra el mercado de metales cuyas características son, tienen un vencimiento a plazo determinado, su bursatilidad es variable. Los principales componentes son las monedas como los centenarios, onza troy, plata y certificados respaldados por la plata (Ceplatas) .

Para efecto del desarrollo del caso practico solo tocaremos, al mercado de dinero , que es en el cual se complementan las bases de esta investigación.

3.2.4 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.-

Los intermediarios financieros se agrupan, de acuerdo a la naturaleza de su actividad, en Bancarios y no Bancarios. De acuerdo a la manera siguiente :

BANCARIOS.-

- Banco de México.

- Banca Múltiple.
- Banca de Desarrollo.

NO BANCARIOS .-

- Aseguradoras.
- Casas de Cambio.
- Afianzadoras.
- Organismos Auxiliares de Crédito ;
 - ◆ Almacenes Nacionales de Deposito.
 - ◆ Empresas de Factoraje.
 - ◆ Arrendadoras Financieras.
 - ◆ Uniones de Crédito.
- Casas de Bolsa.
- Sociedades de Inversión.

3.3.- PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.

Los instrumentos principales, que conforman el mercado de dinero en México son:

EMISOR	<u>MERCADO DE DINERO</u>	
	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	CETES	28,91,180 Y 360 DIAS
	TESOBONOS	6 MESES
	BONDES	ENTRE 1 Y 2 AÑOS
	AJUSTABONOS	3 AÑOS
ORGANISMOS DECENTRALIZ.	PETRO PAGARES	360 DIAS MAXIMO
BANCOS	AB'S	360 DIAS MAXIMO
	PRLV	1,3,6,9,12 MESES
	BONDIS	10 AÑOS

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO	BONOS PRENDARIOS	180 DIAS MAXIMO
SOCIEDADES MERCANTILES	PAPEL COMERCIAL PAGARE EMPRESARIAL	DE 1 A 360 DIAS DE 1 A 360 DIAS

3.4.- CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION A CORTO PLAZO MAS UTILIZADOS .¹⁵

CETES .- (Certificados de la Tesorería de la Federación)

Los CETES, son títulos de crédito al portador emitidos por la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico (SHyCP), en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal a la

¹⁵ Material Didáctico.- Proporcionado por Ejecutivo de cuenta Banamex.

fecha de su vencimiento, así como los intereses que devenguen los cupones respectivos.

ANTECEDENTES .-

El Ejecutivo federal emitió Cetes por primera vez en enero de 1978 con fundamento en el decreto presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación del 28 de noviembre de 1977 que autoriza su emisión a valor nominal de \$ 10.00 y sus múltiplos, y plazos máximos de un año .

Con fecha 9 de julio de 1993 la SHyCP publicó en el Diario Oficial el decreto mediante el cual se autoriza al Ejecutivo federal a emitir Cetes a valor nominal de \$ 5.00 y sus múltiplos, mismos que podrán devengar intereses; en adición se elimina la restricción de emisiones a plazos máximos de un año y dos años.

OBJETIVOS.-

Regular las fluctuaciones de oferta y las tasas de interés, e influir sobre las condiciones crediticias de la economía, financiar parte del gasto público del Gobierno Federal, y brindar la opción de un instrumento de ahorro de renta fija y liquidez inmediata.

CARACTERISTICAS GENERALES.-

Emisor.- S. H.y C.P., como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.

Garantía .- Gobierno Federal.

Monto .- Variable .

Valor Nominal.- \$ 5.00 y sus múltiplos.

Rendimiento.- Su rendimiento se deriva de la colocación bajo par, esto es, debajo de su valor nominal. El rendimiento de los Cetes se da por diferencial entre su precio de compra bajo par, y su valor de redención o precio de venta. Cuando la venta se efectúa antes del vencimiento, el precio es también bajo par, pero usualmente mayor que el de compra. Los precios de compra y de venta se determinan libremente en el mercado.

En el caso de que alguna emisión devengue intereses, los cetes llevarán cupones para su pago.

Tasa de rendimiento.- Pueden estipular el pago de intereses, conforme a lo establecido en el acta de emisión respectiva .

Plazo.- Se emiten a 28,91,182,364 días o mas, pueden existir emisiones a diferentes plazos según las necesidades del Banco de México.

Liquidacion.- Mismo día o 24 horas hábiles después de realizada la operación.

Depositos en Administracion.- La custodia esta a cargo del Banco de México.

Intermediarios .- Bancos y casas de Bolsa.

Banco Agente.- El Banco actuara como agente exclusivo del gobierno federal para la colocación y redención de Cetes.

Colocación.- Subasta Publica.

Adquirientes.- Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera .

Destino de los Fondos.- Financiamiento del gasto publico de corto plazo.(deuda interna)

Amortización.- Unica al vencimiento.

RÉGIMEN FISCAL

Personas Físicas Mexicanas o Extranjeras : Exentas de ISR.

Personas Morales Mexicanas : Acumulable Para el ISR por lo que exceda a la inflación mensual, para lo cual se calculara el componente inflacionario al saldo promedio diario de la inversión que se tenga.

Personas Morales Extranjeras : Exentas del ISR.

La tasa siempre se cotiza en términos netos.

VENTAJAS PARA EL EMISOR.-

El cete es un instrumento utilizado por el gobierno Federal como medio de captación de recursos y control del circulante.

VENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA .-

El inversionista encontrara en el mercado de cetes diferentes plazos con la ventaja de poder programar sus necesidades de liquidez al adquirir los Certificados con el vencimiento que mas le convenga .

La tasa del Cete funciona como base de un gran numero de operaciones financieras.

El riesgo de la inversión en Cetes es cero ya que se cuenta con la garantía del Gobierno Federal.

DESVENTAJAS .-

Cuando los cetes se venden antes del vencimiento, están sujetos a las fluctuaciones en las tasas de descuento y de rendimiento; dichas fluctuaciones son mayores conforme mayor sea el plazo por vencer de los títulos.

BONDES.- (Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal)

Los Bondes son títulos de crédito al portador, negociables y de largo plazo, denominados en moneda nacional y emitidos por el Gobierno federal, en los cuales se consigna la obligación de este a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento, además de pagar intereses periódicos.

ANTECEDENTES .-

Mediante decreto presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación del 22 de septiembre de 1987 se autorizó a la Secretaría de

Hacienda y Crédito Público (SHyCP) a emitir Bondes tuvo lugar el 15 de octubre de 1987.

OBJETIVOS .-

El objetivo que persigue el Gobierno federal al emitir Bondes es el obtener financiamiento a largo plazo, así como también regular la oferta monetaria y las tasas de interés. Asimismo, constituye para el inversionista una alternativa de inversión a mediano y largo plazos.

CARACTERISTICAS GENERALES .-

Emisor.- SHyCP, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.

Garantía.- Gobierno Federal.

Monto.- Variable.

Valor Nominal .- \$ 100.00

Rendimiento.- Se emiten a descuento, y tiene dos componentes: la tasa de interés que devenguen sobre el valor nominal, y una ganancia en precio, producto del diferencial existente entre:

a) El precio de adquisición u su valor de redención (en caso de que el inversionista mantenga hasta el vencimiento), o

b) El precio de adquisición y el precio de venta (en caso de que el inversionista opte por una venta anticipada); en ese caso se podría presentar tanto una utilidad como una perdida dependiendo de las condiciones del mercado secundario.

Periodicidad del Interés.- Revisable y pagadero periódicamente cada 28 días.

Tasas de Interes.- Estará basada en la mayor de las siguientes tasas :

a) La tasa anual de rendimiento de Cetes a 28 días.

b) La tasa bruta de interés anual máxima autorizada para Personas Morales en Cedes a un mes .

c) La tasa bruta de interés anual máxima, autorizada para Personas Morales de los Pagares Bancarios a un mes.

Plazo.- Cada emisión tiene su propio plazo en múltiplos de 28 días, sin poder ser menores a un año ni mayores a 728 días, por lo que pueden manejarse 104 plazos diferentes.

Liquidación .- Mismo día o 24 horas hábiles después de realizada la operación.

Depósitos en Admón..- La custodia esta a cargo del Banco de México.

Intermediacion.- Bancos y Casas de Bolsa.

Banco , Agente.- El Banco de México actuara como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de los Bondes.

Colocación.- Subasta Publica.

Adquirientes.- Personas Físicas o Morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

Destino de fondos.- Financiamiento al Gobierno Federal a largo plazo .

Amortización.- Unica al vencimiento.

RÉGIMEN FISCAL.-

Personas Físicas Mexicanas o Extranjeras: Exentas del ISR.

Personas Morales Mexicanas: Acumulable para el ISR por lo que exceda a la inflación mensual, para lo cual se calculara el componente inflacionario al saldo promedio de la inversión que se tenga.

Personas Morales Extranjeras: Exentas del ISR.

La tasa siempre se localiza en términos netos.

VENTAJAS PARA EL EMISOR.-

El Bonde es un instrumento utilizado por el Gobierno Federal como medio de captación de recursos y control del circulante.

VENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA.-

El rendimiento generalmente es superior al de los cetes de colocación primaria, al ofrecer una sobretasa.

El riesgo en una inversión en Bondes es cero, ya que se cuenta con la garantía del Gobierno Federal.

La tasa de interés se renueva cada 28 días, de acuerdo a la tasa máxima de Cetes o Pagarés.

El plazo puede ser a corto plazo (reporto) o de largo plazo , con la ventaja de tener revisable la tasa cada 28 días. Así mismo, dado que el plazo natural de cada cupón es de 28 días, y siendo las emisiones semanales, existen 4 distintas tasas de cupones vigentes, por lo que el inversionista puede comprar diferentes emisiones con vencimientos de cupón en diferentes semanas, y tener flujos de liquidez semanales por el pago de los intereses de cada cupón.

DESVENTAJAS.-

El plazo mínimo de operación es de 28 días.

Monto a colocar limitado.

Cuando los Bondes se venden antes del vencimiento, están sujetos a las fluctuaciones en las tasas de descuento y de rendimiento, que son mayores conforme mayor sea el plazo por vencer de los títulos.

Existe cierta incertidumbre en los rendimientos durante el plazo del instrumento, al ser revisable, éste cada 28 días.

AJUSTABONOS.- (Bonos Ajustables del Gobierno Federal)

Los ajustabonos son títulos de crédito nominativos, a mediano y largo plazos, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de liquidar una suma de dinero que se ajusta de acuerdo al índice de Precios al Consumidor (NPC), que publica quincenalmente el Banco de México.

ANTECEDENTES.-

El 13 de julio de 1989 el Congreso autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHyCP) a emitir Ajustabonos; la primera emisión de Ajustabonos a 3 años tuvo lugar el 20 de julio de 1989, en tanto que la primera emisión a 5 años se realizó el 22 de noviembre de 1990.

OBJETIVOS .-

Financiar al Gobierno federal, proporcionar protección inflacionaria al inversionista, y regular la oferta monetaria y las tasas de interés.

CARACTERISTICAS GENERALES.-

Emisor.- SHyCP, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.

Garantía.- Gobierno Federal.

Monto.- Variable.

Valor Nominal.- \$ 100.00.

Rendimiento.- Tiene dos componentes; la tasa de interés que devenguen sobre su valor nominal ajustado, y las ganancias de capital que se obtengan de la diferencia entre el precio de compra y el de venta a valor nominal ajustado con la inflación, incrementando o disminuyendo la suma correspondiente en la misma proporción que aumente o disminuya el INPC.

Periodicidad del Interés.- Cada periodo o cupón de 91 días.

Tasa de Interés.- Los intereses se calculan aplicando una tasa fija al valor ajustado que tengan los ajustabonos precisamente en la fecha de pago de los intereses .

Plazo.- Se emiten a 1092 y 1820 días (3 y 5 años).

Liquidación.- Mismo día o 24 Horas hábiles después de realizada la operación .

Dep. en Administración.- La custodia esta a cargo del Banco de México

Intermediación.- Bancos y Casas de Bolsa.

Banco Agente.- El Banco de México actuara como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de Ajustabonos.

Colocación.- Subasta Publica.

Adquirientes.- Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

Destino de los Fondos.- Financiamiento a largo plazo al Gobierno Federal.

Amortización.- Unica al vencimiento

RÉGIMEN FISCAL.-

Personas Físicas Mexicanas o Extranjeras : Exentas del ISR.

Personas Morales Mexicanas : Acumulable para el ISR por lo que exceda a la inflación mensual, por lo cual se calculara el componente inflacionario al saldo promedio diario de la inversión que se tenga.

Personas Morales Extranjeras: Exentas del ISR.

La tasa siempre se cotiza en términos netos.

VENTAJAS PARA EL EMISOR .-

Ajustabono es un instrumento utilizado por el Gobierno Federal como medio de captación de recursos a largo plazo y de regulación de la oferta monetaria.

VENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA .-

Es ideal para las aseguradoras y fondos de pensiones y jubilaciones, ya que conserva su valor de poder adquisitivo sin sufrir deterioros a través del tiempo.

Se obtiene seguridad contra la perdida en el valor adquisitivo de las inversiones.

DESVENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA.-

El rendimiento se considera estacional, al depender de la evolución de la inflación; cuando esta disminuye sus rendimientos decrecen, pudiendo implicar altos costos de oportunidad.

AB's.- (ACEPTACIONES BANCARIAS)

Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden, aceptadas por instituciones de Banca Múltiple con base en créditos que estas instituciones conceden a dichas empresas.

ANTECEDENTES.-

Las AB's fueron autorizadas por primera vez en 1981, sin embargo no se empezaron a emitir sino hasta 1981, Entre 1981 y 1983 no se registraron las operaciones de AB's en Bolsa, pero se hicieron a través del Indeval. En 1984 se comenzaron a registrar, equiparándolas así a los otros instrumentos del mercado de dinero.

OBJETIVOS Y TIPOS.-

El objetivo de la emisión de AB's es representar una fuente de financiamiento de corto plazo para cubrir necesidades de trabajo de empresas, y una fuente de captación para los Bancos.

Existen dos tipos de AB's:

PRIVADAS: Emitidas y negociadas directamente por los Bancos con el publico inversionista (no se operan a través de la Bolsa).

PUBLICAS: Emitidas por Sociedades Anónimas, avaladas por Bancos e inscritas en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e intermediarios.

CARACTERISTICAS GENERALES.-

Emisor.- Girado o aceptante es la Institución Bancaria que acepta el titulo.

Garantía.- No existe garantía específica .La institución Bancaria respalda los documentos emitidos .

Monto.- El monto máximo autorizado para circular por cada Banco será del 40% del capital neto de la institución Bancaria (englobando todas las aceptaciones).

Valor Nominal.- \$ 100.00

Rendimiento.- Se colocan a descuento y su rendimiento (ganancia de capital)se determina por el diferencial entre el precio compra bajo par y el precio de venta o valor de rendición

Tasa de Rendimiento.- Es la tasa de descuento cuya respectiva tasa de rendimiento esta normalmente entre la de Cetes y la de Papel Comercial

Plazo.- Generalmente se emiten de 7 a 182 dias.

Liquidación.- Mismo día o 24 horas siguientes a la realización de la operación .

Dep. en Administración.- La custodia esta a cargo de S.D. indeval.

Intermediación.- Bancos y Casas de Bolsa.

Colocación.- Oferta Publica o Privada, de Bancos a través de Casas de Bolsa.

Adquirientes.- Persona físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera, entre ellas: Bancos Nacionales y Casas de Bolsa, Bancos Internacionales, Empresas, y Compañías de Seguros.

Destino de los fondos.- Los fondos deberán ser utilizados por las empresas para financiar su capital de trabajo.

Amortización.- Unica a su vencimiento.

RÉGIMEN FISCAL.-

Personas físicas Mexicanas.- Retención defectiva del 1.7% del ISR sobre el monto del capital invertido.

Personas Morales Mexicanas.- Acumulable para el ISR, lo cual se determina restándole al ingreso obtenido el monto original de la inversión ajustado con la inflación, desde la compra hasta el monto de la venta. Retención sobre el monto del capital invertido.

Personas físicas y Morales Extranjeras.- Retención definitiva del 4.9 % del ISR sobre los intereses pagados.

La tasa se cotiza en términos netos como en términos brutos.

VENTAJAS PARA EL EMISOR.-

Ofrecen financiamiento a bajo costo y a corto plazo al evitarse el porcentaje de reciprocidad exigido en crédito directo.

Conforman un importante flujo de recursos para las empresas.

DESVENTAJAS PARA EL EMISOR.-

Tienen un marco regulatorio muy estricto.

Requieren de un estudio de crédito por parte de las Instituciones Bancarias.

VENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA.-

Rendimientos superiores a otros instrumentos de corto plazo.

Seguridad y bajo riesgo, ya que son avaladas por las instituciones bancarias.

Flexibilidad en cuanto a plazo se refiere.

DESVENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA.-

En ventas anticipadas, los AB's están sujetos a fluctuaciones en las tasas de descuento y de rendimiento, que son mayores conforme mayor sea el plazo por vencer.

PAPEL COMERCIAL

Son títulos de crédito documentados en pagares suscritos por sociedades anónimas mexicanas, inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, denominadas en moneda nacional, pudiendo ser indizados al tipo de cambio libre del dólar, destinados a circular en el mercado.

ANTECEDENTES .-

La Comisión Nacional de Valores, otorgo las primeras autorizaciones para la emisión de papel comercial a partir del 30 de septiembre de 1980. Dos años después de su introducción llego a nivel de operación de casi diez mas que el mercado accionario.

OBJETIVOS Y TIPOS

El Papel Comercial es un crédito que se emite con el objeto de financiar las necesidades a corto plazo de capital de trabajo de las empresas. Existen 4 tipos de Papel Comercial.

- **QUIROGRAFARIO** : Es el mas usual. No existe garantía y se otorga de acuerdo a la solvencia de la empresa emisora.
- **AVALADO**: Es aquel que esta garantizado por la institución de crédito.

- **AFIANZADO** : Avalado por una fianza. A la fecha no existe ninguna emisión de este tipo de papel ya que las Afianzadoras no están dispuestas a otorgar fianzas a empresas que no se muestre sanas financieramente.
- **INDIZADO AL TIPO DE CAMBIO** : Puede darse en cualquiera de las tres modalidades anteriores, pero su valor nominal se ajustará conforme el tipo de cambio libre del dólar. Las empresas que soliciten el registro y autorización de este tipo de papel comercial deberán generar flujo o tener cuentas por cobrar en dólares.

CARACTERISTICAS GENERALES .-

Emisor.- Sociedades Anónimas inscritas en el Registro nacional de Valore Intermediarios.

Garantía.- Depende del tipo de Papel Comercial de que se trate:

QUIROGRAFARIO : No cuenta con garantía específica, se respalda por la solvencia económica y moral de la emisora .

AVALADO : Garantizado por una institución de Crédito.

AFIANZADO : Garantizado por una Afianzadora.

Tasa de Rendimiento.- La tasa de rendimiento se pacta, en fecha previa de cada emisión, entre la empresa y la casa de bolsa colocadora de acuerdo a las condiciones existentes del mercado .Se establece mediante una sobre tasa de los Cetes vigentes en la fecha de cotización y se puede incluir el impuesto que se le retiene al inversionista (tasa neta)

Plazo.- El plazo de cada emisión se fija de común acuerdo entre la emisora y la casa de bolsa colocadora considerando las condiciones del mercado.

Liquidación.- Las 24 horas después de realizada la operación.

Dep. en Administración.- La custodia esta a cargo del S:D: Indeval.

Intermediación.- Bancos y Casas de Bolsa

Colocación.- Oferta Publica.

Adquirientes.- Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

Destino de los Fondos.- Cubre básicamente necesidades de financiamiento de capital de trabajo. No se recomienda el uso de este instrumento para cubrir necesidades de financiamiento de largo plazo. Sin embargo, pueden utilizarse como crédito "puente" mientras se obtiene el financiamiento a largo plazo.

Amortización.- La amortización de cada emisión se efectúa a valor nominal, mediante una sola exhibición el día de su vencimiento .

RÉGIMEN FISCAL.-

Personas físicas Mexicanas: Retención definitiva del 1.7% del ISR, sobre el monto del capital invertido.

Personas Morales Mexicanas: Acumulable para el ISR, lo cual se determina restándole al ingreso obtenido el monto original de la inversión ajustado con la inflación, desde la compra hasta el momento de la venta. Retención provisional del 1.7% sobre el capital invertido.

Personas Físicas o Morales Extranjeras: Retención del ISR del 4.9% sobre los intereses pagados.

La tasa se cotiza tanto en términos netos como en términos brutos.

VENTAJAS PARA EL EMISOR

El papel Comercial permite a las empresas que no cotizan en Bolsa obtener financiamiento a corto plazo a través del Mercado de Valores .

Es una alternativa de financiamiento que otorga a la empresa la oportunidad de contar con una línea de crédito revolvente por un año, con costos normalmente menores a los bancarios sin necesidad de mantener la reciprocidad requerida por dichas instituciones.

Permite tanto a la empresas controladoras como subsidiarias establezcan sus propias líneas de financiamiento, logrando una diversificación de las fuentes de recursos del grupo al que pertenecen.

La información que proporcione la empresa será utilizada exclusivamente para llevar a cabo el análisis de crédito, por lo tanto no estará sujeta a divulgación.

La emisora adquiere prestigio en el Mercado de Valores.

DESVENTAJAS PARA EL EMISOR

No se puede amortizar anticipadamente una vez que se efectúa la emisión.

El tramite para la emisión, una vez aprobada la línea, generalmente toma mas tiempo que el requerido por un banco en prestamos quirografarios. Sin embargo, con una buena programación de flujos requeridos por parte de la empresa, este inconveniente puede ser subsanado.

VENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA .-

En lo que a rendimiento se refiere, ofrecen retornos superiores a otros instrumentos de corto plazo.

DESVENTAJAS PARA EL INVERSIONISTA .-

Implica variados niveles de riesgo dependiendo del emisor.

Presenta baja Bursatilidad.

3.5. RIESGO, RENTABILIDAD Y LIQUIDEZ.

Existen tres características de interés para un inversionista que le permiten elegir el instrumento mas adecuado para satisfacer sus necesidades de inversión. Estas son:¹⁶

¹⁶ Material Didactico.-Seminario de Finanzas Corporativas.-C.P. Jorge Lopez Marin.

El Riesgo, la Rentabilidad y Liquidez que se puede obtener sobre la inversión.

RIESGO .-

Es la probabilidad que existe de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice sino, por el contrario, que en lugar de ganancias se obtengan pérdidas. Ahora bien , la existencia del riesgo esta asociada generalmente a la posibilidad de obtener mayores beneficios . Por ejemplo los títulos que implican mayor riesgo suelen tener una mayor tasa como premio para el inversionista que acepta el riesgo. Se puede decir que existe una relación de proporcionalidad directa entre el riesgo y la rentabilidad de una inversión.

La Relación General Riesgo – Rentabilidad para una Inversión.

A Mayor riesgo - Mayor Rentabilidad .

A Menor Riesgo - Menor Rentabilidad .

Existen entonces por una parte, instrumentos con amplio riesgo y posibilidades de ganancias sustanciosas y por otra parte, instrumentos seguros con poco riesgo o ningún riesgo, pero que ofrecen menores

utilidades. Los primeros pertenecen a la categoría de renta variable y los segundos a los de renta fija.

El riesgo es un factor distintivo entre la actitud del empresario y la del rentista. El empresario acepta el riesgo ante la posibilidad de ampliar ganancias. El rentista prefiere ganar menos, en forma regular, estable pero sin arriesgar mucho. El asumir cualquiera de las dos actitudes es, en cierto modo, circunstancial ya que un inversionista puede decidir aceptar o no un riesgo dependiendo de la situación financiera en un momento determinado. Con base en ella, se puede elegir desde instrumentos altamente riesgosos hasta instrumentos de riesgo cero.

Se dice que tienen riesgo cero los valores emitidos por el gobierno, que en el estado o nación constituye el emisor más confiable, considerando que cumplirá con sus compromisos de pago. El riesgo cero es equivalente a la certeza de cumplimiento. Riesgo cero es lo más seguro de entre varias alternativas de inversión.

RENTABILIDAD.-

La rentabilidad implica la ganancia que es capaz de brindar una inversión. Estrictamente, es la relación - expresada en porcentaje - que

existe entre el rendimiento generado por una inversión y el monto de la misma. Es decir, una inversión es rentable cuando proporciona ganancias o renta adecuada a los intereses del inversionista. Al elegir instrumentos de inversión, por lo general se buscan los mas rentables (de entre aquellos que cumplen con los niveles de riesgo y liquidez que decide aceptar un inversionista). Este concepto se utiliza comúnmente con el nombre de rendimiento o utilidad cuando se refiere específicamente a la ganancia prometida y obtenida en operaciones de inversión.

Los términos: Rendimiento, Descuento, Utilidad, Dividendo, Interés y Renta están íntimamente relacionados con el concepto de rentabilidad.

En el mercado de valores el concepto de rentabilidad es fundamental, incluso, con base en él, el mercado se clasifica en dos divisiones, de acuerdo a las características de los instrumentos de inversión que se manejan en cada uno de ellos.

LIQUIDEZ .-

Es la facilidad con la cual la inversión realizada en un instrumento puede reconvertirse en dinero. Esta característica es de fundamental importancia para el inversionista que tiene la expectativa de canalizar su

inversión hacia otro mecanismo que le brinde mayor utilidad cuando esta oportunidad se presente (momento indeterminado dentro de un plazo relativamente breve).

La liquidez, aunada a las características Riesgo y Rentabilidad de cada instrumento brindan al inversionista la información que le permitirá decidir cual de ellos es el mas adecuado para lograr sus objetivos financieros.

3.6. ANALISIS DEL DINERO PARA EVALUACION DE INVERSIONES.

El administrador financiero toma decisiones basadas en flujos de efectivo, presentes y futuros, que se espera ocurran en diversas fechas. Debido a que las compañías, así como los individuos se encuentran siempre con oportunidades de obtener tasas de interés positivas sobre sus inversiones, la oportunidad de los flujos de efectivo reviste consecuencias económicas importantes tomar decisiones a largo plazo requiere que el administrador financiero reconozca de manera explícita el valor temporal del dinero (valor futuro y valor presente). Para lo cual es

necesario conocer los conceptos principales que influyen en la inversión sobre las disponibilidades de una empresa o persona .¹⁷

3.6.1 INTERES.-

Es el costo incurrido por el uso de dinero ajeno. Interés puede ser lo que se paga a un banco o a alguna otra persona por el uso de su dinero. O al pedir dinero prestado, interés es el cargo que usted paga por utilizar el dinero de quien se lo preste. El monto real de interés pagado, o ganado según el lado de que se encuentre uno, depende de cuatro factores :

- El monto del dinero involucrado (llamado capital o principal)
- La tasa de interés (expresada como un porcentaje por unidad de tiempo).
- El plazo al que el dinero se preste o pidió prestado (factor tiempo)
- El tipo de interés (o la manera como se calculan los pagos o cobros).

¹⁷ Laurence J. Gitman.- Fundamentos de Admon. Financiera 7ª Edición .- Editorial OUP-Harla.

Existen dos tipos de interés: simple y compuesto. Existen, asimismo, dos maneras de expresar las tasas de interés: Tasas nominales y tasas reales.

3.6.2. - INTERES SIMPLE.-

Es la manera mas sencilla de aplicación del porcentaje de interés para el calculo de los rendimientos sobre una inversión, solo se aplica el porcentaje sobre los fondos disponibles para su inversión, en un tiempo o periodo determinado, no se recapitalizán los intereses generados sobre la inversión inicial.

Formula:

$$IS = C (1 + i/360)$$

DONDE :

C = Capital.

i = Interés

3.6.3 .- INTERES COMPUESTO.-

Significa que cuando se invierte dinero se gana interés no solo en el monto inicial invertido, sino que además se gana también interés sobre los pagos parciales de interés acumulados hasta la fecha en cuestión. Esto es así porque si se considera la esencia de cualquier situación de inversión, un elemento indispensable es el tiempo. Es decir que se pagan intereses sobre el saldo pendiente de pago, incluyendo intereses acumulados. Los intereses generados van formando parte del capital principal o capital inicial del nuevo proceso de inversión.

FORMULA :

$$IC = C (1 + i/360)^n$$

DONDE :

C =Capital.

i = Interés

n = Periodos de Inversión.

3.6.4. TASAS NOMINALES Y TASAS REALES

Es importante, tanto para los consumidores como para las empresas, el ser capaces de realizar comparaciones objetivas de las

tasas de interés. con el fin de comparar los costos del préstamo o los rendimientos de la inversión a lo largo de diferentes periodos de composición, se debe hacer la diferencia entre las tasas nominales y las reales de interés. La tasa nominal (o establecida) de interés es la tasa contractual cargada por un prestamista, o prometida por un prestatario. La tasa efectiva (o real) es la tasa de interés pagada u obtenida en realidad.

3.6.5 VALOR PRESENTE Y VALOR FUTURO

VALOR FUTURO .-

Se hace referencia al interés compuesto cuando se desea indicar que la cantidad percibida sobre un deposito determinado se ha convertido en parte principal al finalizar el periodo especifico. El termino principal (monto inicial) se refiere a la cantidad de dinero sobre la cual se pagan intereses. La composición anual es el tipo mas común .

VALOR PRESENTE .-

El proceso de obtener valores presentes es conocido con frecuencia como descuento de flujos de efectivo, este proceso es en realidad, el inverso al del interés compuesto .

El conocer el valor futuro o presente sobre una inversión va ligado estrechamente sobre el evaluar el costo de oportunidad sobre una inversión a realizar o ya realizada y con la posibilidad de desinvertir para poder cambiarla por otra que presente mayores beneficios, a los proyectados originalmente.

En el siguiente capítulo del presente proyecto analizaremos con detenimiento la aplicación de las fórmulas a utilizar en el caso práctico según lo requieran cada uno de los proyectos o proposiciones.

Este método consiste en descontar los flujos de entrada a una tasa de rendimiento presupuestada. A través de este proceso de descuento se determina el valor actual de los beneficios.

De acuerdo con lo anterior, el valor total descontado de los ingresos de caja se denomina Valor Actual o Presente, y el monto (positivo o negativo) resultante de una vez deducida la inversión inicial de este valor actual se denomina valor actual neto.

El método de valor actual expresa el atractivo de un gasto propuesto de capital en términos de pesos.

El punto de partida es la tasa de rendimiento deseable.

Esta tasa puede ser algún costo de capital para la empresa o una tasa arbitraria que represente el rendimiento mínimo deseable de la inversión.

CARACTERISTICAS.

1.- Se considera el valor actual de dinero a través del descuento de flujos de caja.

2.- Mide la productividad de una inversión propuesta .

FORMULA :

$$VA = 1 / (1 + i)^n$$

DONDE :

i = Intereses

n= Periodo

CAPITULO 4 .- CASO PRACTICO

4.1. ANTECEDENTES.-

Es una empresa con arraigo ancestral, que detallar su historia seria motivo de otro capitulo, por tanto solo nos remontaremos a la época que marca el inicio de su desarrollo a nivel nacional, data de 1960, con la adquisición de las acciones en poder de inversionistas extranjeros,(Bélgica, Canadá, Inglaterra, Francia, Suiza, y E.U.A.) que marcaron el inicio y desarrollo en nuestro país .

Esta empresa es del ramo energético, se dedica a la generación, comercialización, y distribución de energía eléctrica, su misión es proporcionar a la zona centro del país el servicio de energía eléctrica en condiciones adecuadas en cantidad, calidad, oportunidad, precio, y atención al usuario, su área comercial esta limitada únicamente a la zona centro del país , que la conforman los estados de, Toluca, Puebla, Morelos, Hidalgo y D.F.

Su estructura comercial de recaudación de ingresos esta conformada por agencias (entidades de cobros fuera del D.F.) y

sucursales (entidades de cobro dentro del D.F.), así como por los bancos comerciales existentes en nuestro país .

Es una empresa con el control absoluto del mercado de su producto así como de los servicios que se desprenden del mismo.

A continuación se presenta el desarrollo del caso en cuestión, para su análisis.

4.2. PLANTEAMIENTO Y OBJETIVOS.-

DEFINICION DEL PROBLEMA.-

La empresa presenta en sus flujos de efectivo, disponibilidades monetarias suficientes para una planeación financiera con mayor eficiencia sobre los excedentes (en \$), es decir :

➤ No existe un adecuado análisis de las necesidades de recursos que se muestran en los flujos de efectivo, así como de los excedentes (en \$), lo que no permite realizar un adecuado plan de inversiones sobre los excedentes (en \$) derivados de las operaciones de la misma, así como de mantener los fondos mínimos para cumplir con las obligaciones contraídas indispensables para la operación del negocio.

➤ Las inversiones sobre los excedentes (en \$), se realizan diariamente a los plazos de un día (entre semana), o en su defecto tres días (por el fin de semana), y extraordinariamente a mas días solo en caso de que coincidan días festivos, con los días hábiles de inversión .Esta acción ocasiona, no tomar tasas ofertadas con mayor rentabilidad al vencimiento, a plazos mas largos, así como la posibilidad de aplicar los recursos en los instrumentos financieros, en su nivel mas bajo de rentabilidad de acuerdo al comportamiento del mercado, y que predominan en el momento de la inversión.

➤ Los saldos en las cuentas bancarias se mueven con exceso, con riesgos de operación altos, provocando errores en las transferencias a los diferentes organismos financieros, con los que se cierran las operaciones. Ya que son 7 bancos los que se hacen cargo de disponibilidades diarias, realizando transferencias entre si tratando de conseguir las mejores tasas de inversión para conseguir la rentabilidad mas alta sobre los excedentes.

OBJETIVO GENERAL .-

Dar a conocer con bases, las diferentes alternativas de planeación sobre el efectivo disponible o excedentes (de \$) de las operaciones o

compromisos financieros de la empresa a través de la tesorería tomando como instrumento el flujo de efectivo, así como los instrumentos del mercado de dinero que se recomiendan para su uso de acuerdo a las características o necesidades de la empresa, considerando los instrumentos de mayor rentabilidad, menor riesgo y mayor oportunidad de liquidez sobre la inversión .

OBJETIVO PARTICULAR .-

➤ Proponer una planeación de inversión sobre los excedentes, dependiendo las características particulares de la empresa, atendiendo sus necesidades primarias, basadas en sus flujos de efectivo proyectados, con la finalidad de obtener una mejor rentabilidad sobre los excedentes (de \$) utilizando inversiones de bajo riesgo y de rápida liquidez, sin dejar de estimar los montos óptimos de operación para el cumplimiento de las obligaciones contraídas o conocidas por su periodicidad necesarias para el cumplimiento de los objetivos de la empresa.

4.3. DESARROLLO DEL CASO PRACTICO.-

Como primer orden definiré el sistema para la elaboración de la proyección del flujo de efectivo, que se utiliza en la empresa, con el cual se determinan los excedentes (de \$), para la planeación de su inversión en el mercado de dinero .

- La elaboración de la estimación y control del flujo de efectivo de caja y bancos, lo realiza el departamento de tesorería, basandoce en la información que proporcionan las diferentes áreas que influyen en dicha estimación como son: La Gerencia de Presupuestos, Gerencia de Estudios Económicos, Departamento de Contabilidad, Departamento de Nominas, Departamento de Programa Habitacional, Departamento de Cuentas por Pagar, La Gerencia de Estudios Económicos, La Gerencia de Presupuestos y el mismo Departamento de Tesorería .

El procedimiento es el siguiente:

LA ESTIMACION DE LOS INGRESOS .-

- La estimación de las ventas se determina, basandoce en tres presupuestos; Uno que proporciona la Gerencia de Presupuestos, la segunda que es estimada por el Departamento de Estudios Económicos,

y La tercera y definitiva es la estimación del Departamento de Tesorería, que se basa en las dos anteriores, así como el factor del comportamiento histórico de ejercicios anteriores, o meses anteriores del mismo ejercicio. Estos ingresos son prorrateados en base a promedios o análisis de ingresos obtenidos en los ejercicios pasados, en los diferentes renglones o elementos que conforman los ingresos.

- Se consideran por separado los ingresos por ciclos compensatorios, dato de estimación que nos proporciona la gerencia de estudios económicos, así como las fechas calendario de aplicación en los que se realizaran.

- Los rendimientos esperados sobre los excedentes se calculan a tasas promedio según el comportamiento de los instrumentos de inversión mas utilizados de meses anteriores, dicha estimación se determina sobre los excedentes proyectados durante el periodo del flujo de efectivo. Para efecto de este caso los rendimientos sobre los excedentes se estimaran de acuerdo a las tendencias esperadas del mercado para los trimestres 2º, 3º, y 4º, proporcionadas por los especialistas en la materia (Banco de México a través de Banorte)

LA ESTIMACION DE LOS EGRESOS .-

□ El pago de nomina del personal: Es proporcionada por el departamento de nominas, la distribución o calendarización de depósitos para sus pagos la realiza la tesorería . La estimación del pago de nomina tiene un bajo grado de desviación es decir es muy exacta .

□ Pago a Proveedores Extranjeros.- Se realiza la estimación de acuerdo a las cartas de crédito programadas para su vencimiento o compromisos de pago adquiridos para la compra de algún material o maquinaria de exportación.

□ Pago a Proveedores Nacionales.- Los pagos a proveedores son diarios (de lunes a jueves), la estimación se realiza de acuerdo a la programación o reporte de contrarrecibos entregados y programándolos para su pago de acuerdo a su vencimiento, así como a promedios históricos de ejercicios anteriores, considerando porcentajes de acuerdo a su ocurrencia diaria, esta estimación se actualiza al iniciar cada ciclo del flujo de efectivo con datos actualizados de acuerdo a los programas de pagos o compromisos adquiridos.

□ Fondos Fijos.- La estimación se realiza de acuerdo a promedios reales de meses anteriores .

□ Varios (prestaciones al personal, liquidaciones, cuotas al sindicato, otras).- Se estima de acuerdo a promedios ocurridos durante los meses anteriores así como al programa presupuestal anual determinado para programa habitacional.

□ Impuestos (ISR , IVA, 2%/nominas), Cuotas al IMSS.- Se estima de acuerdo a experiencias reales de meses anteriores, así como a la estimación de los ingresos por ventas proporcionada por el departamento de contabilidad área de impuestos.

□ Proveedores Especiales.- Se realiza de acuerdo a los requerimientos presupuestados por las ventas, y la estimación de los pagos se estima de acuerdo a calendarios de pago preestablecidos con el proveedor.

CARACTERÍSTICAS DE LOS ELEMENTOS QUE CONFORMAN EL FLUJO DE EFECTIVO DE CAJA Y BANCOS

□ **Los ingresos diarios están conformados:** por los siguientes elementos operativos de la empresa, de manera particular, que se

pueden ver con mayor detenimiento en el flujo de efectivo en cuestión a analizar, dichos elementos son :

- Depósitos en Banca Serfin; Son los depósitos generados por los pagos realizado por los clientes de manera directa, y que se transfieren de manera periódica a la cuenta de inversiones contratada con Inverlat .

- Recaudación del Recibidor; Es la recaudación diaria por ventanilla de caja general, de los ingresos disponibles que reportan nuestras agencias (entidades de cobro Fuera del área del D.F.), y Sucursales (entidades de cobro dentro del D.F.), depositados en nuestra cuenta contratada con el Banco Inverlat .

- Recaudación de Cuentas Especiales; Es la recaudación de ingresos a través de la ventanilla de caja general, realizada por el departamento de cuentas especiales (cobros a clientes de gran magnitud o volumen de compra), depositados en el Banco Inverlat, para su disposición.

- Transferencias de bancos (Bancos Chicos); Es la recaudación de ingresos diarios disponibles, a través de las transferencias que realizan los bancos que nos prestan el servicio de cobro a clientes,

traspasando de manera inmediata, vía Banco de México a nuestra cuenta concentradora de recursos, contratada con Banco Inverlat .

En los tres mecanismos anteriores sus ingresos se concentran en una misma cuenta de cheques contratada con el banco Inverlat .

- Banamex.- Contiene la recaudación derivada de los depósitos, que efectúan diariamente nuestras agencias foráneas y sucursales (entidades de cobro fuera del D.F. y dentro del D.F.) así como los pagos directos efectuados por nuestros clientes de manera directa .

- Bancomer.- Contiene la recaudación efectuada en los mismos términos, que en Banamex.

- Ciclo de Compensación.- Es la disponibilidad inmediata sobre pagos realizados por diferentes clientes, de los cuales a su vez también somos consumidores de sus productos o servicios, después de compensar lo que nos deben menos lo que les debemos. Operación que se realiza periódicamente de acuerdo a calendarios previamente preestablecidos.

- Rendimientos.- Es la rentabilidad obtenida sobre los excedentes invertidos en los diferentes bancos e instrumentos de inversión .

□ **Los egresos diarios están conformados:**

- **Nomina.-** Son las erogaciones, destinadas a cubrir los salarios de los trabajadores .
- **Proveedores Extranjeros.-** Son los compromisos contraídos por compras de importación .
- **Proveedores Nacionales.-** Son los compromisos contraídos por compras de materiales nacionales.
- **Fondos Fijos.-** Se conforman por las cajas chicas destinadas a cada área para gastos menores .
- **Varios.-** Se integra por erogaciones diversas, como programa de prestamos habitacionales, cuotas al Sindicato, liquidaciones de trabajadores etc.
- **Impuestos.-** IVA, ISR, 2%/nominas, IMSS.
- **Proveedores especiales.-** Compromisos por materiales prioritarios para la empresa .

DETERMINACION DE LOS EXCEDENTES (en \$) DE LA TESORERIA.-

Se presentan las proyecciones de los flujos de efectivo presupuestados por la tesorería para los trimestres del ejercicio de 1999, correspondientes al 2º (abril - junio), 3º (julio – septiembre), y 4º (octubre – diciembre) trimestres del ejercicio 1999. Anexos `` I ´´, `` II ´´, `` III ´´.

"ANEXO I"
PROGRAMA DE TESORERIA DE ABRIL A JUNIO DE 1999
 (TABLAS DE PESOS)

M E S	ABRIL				MAYO				JUNIO				TOTAL	
	7 DIAS 1 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	7 DIAS 3 SEMANA	7 DIAS 4 SEMANA	7 DIAS 1 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	7 DIAS 3 SEMANA	7 DIAS 4 SEMANA	7 DIAS 1 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	7 DIAS 3 SEMANA	7 DIAS 4 SEMANA		7 DIAS 5 SEMANA
SALDO INICIAL:	679,190	731,191	668,768	808,882	865,070	809,428	915,000	722,618	673,081	638,539	712,521	496,814	550,764	624,994
CICLO CORRIENTE:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
REC. RECIPIENTES:	79,809	48,002	30,332	80,332	48,311	30,537	0	0	0	43,400	0	23,500	23,700	701,880
REC. CTAS. ESP.:	8,119	8,847	7,251	5,303	8,298	8,298	3,225	8,466	8,466	8,466	8,466	7,440	44,700	201,165
TRANSACCIONES A RV:	53,370	53,537	43,880	49,834	51,072	54,389	32,223	32,223	30,036	51,229	45,630	27,021	2,021	1,186,349
TRANSACCIONES A PV:	126,831	161,429	161,593	132,724	97,071	150,732	154,326	164,312	97,468	151,345	154,933	138,018	81,924	3,350,161
TRANSACCIONES A MEX:	61,565	78,359	78,603	64,025	47,119	73,167	74,911	79,836	47,310	73,464	73,464	66,995	39,718	1,686,390
TRANSACCIONES A EX:	58,189	74,062	74,293	60,893	44,515	69,155	70,403	75,477	44,716	69,436	71,091	63,321	37,940	1,579,332
TRANSACCIONES A INT:	783	783	783	12,783	608	608	608	19,218	0	837	837	837	1,8818	163,306
RENTAS DE INVENTARIOS:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RENTAS DE INVENTARIOS A:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL IMPRESIONA:	298,428	456,631	455,998	359,347	236,772	432,653	488,413	432,987	227,648	358,387	361,721	347,841	218,141	2,199,367
SALDO FINAL:	679,190	731,191	668,768	808,882	865,070	809,428	915,000	722,618	673,081	638,539	712,521	496,814	550,764	624,994
DEBITOS:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
NOMINA:	113,194	149,797	154,728	94,238	102,080	136,819	173,024	151,709	98,737	141,319	157,912	132,405	75,616	2,971,895
RENTAS:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PROVEEDORES EX:	9,542	9,542	9,542	9,541	8,482	8,482	8,482	12,721	4,771	9,542	9,542	9,542	4,771	221,861
PROVEEDORES PAC:	19,726	22,146	16,770	15,568	23,745	30,160	30,160	35,575	19,245	30,160	30,160	30,160	23,745	741,719
FONDOS FIJOS:	7,275	7,275	7,275	7,275	3,820	7,275	7,275	8,730	5,820	7,275	7,275	7,275	4,345	180,020
CREDITO Y PRESTA:	19,200	19,200	19,200	19,200	17,700	19,200	19,200	20,700	17,700	19,200	19,200	19,200	7,100	351,892
IMPUESTOS:	165,609	165,609	165,609	165,609	0	0	0	0	0	0	0	0	0	469,587
PROVEED. ESP. C:	78,288	78,288	78,288	156,576	124,544	124,544	124,544	249,089	115,209	115,209	115,209	115,209	115,209	3,130,826
TOTAL DEBITOS:	238,725	315,657	315,657	315,657	250,371	315,657	315,657	489,521	261,556	315,657	315,657	293,871	248,981	2,469,364
DISPONIBILIDAD:	731,191	668,768	808,882	865,070	809,428	915,000	722,618	673,081	638,539	712,521	496,814	550,764	550,764	550,764

" ANEXO II "
PROGRAMA DE TESORERIA DE JULIO A SEPTIEMBRE DE 1999
 (MILES DE PESOS)

M.E.S	JULIO			AGOSTO			SEPTIEMBRE			TOTAL	
	4 DIAS 1 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	10 DIAS 3 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	10 DIAS 3 SEMANA	13 DIAS 4 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	10 DIAS 3 SEMANA	13 DIAS 4 SEMANA		
SALUDO INICIAL:	515,001	626,934	862,677	899,870	742,250	924,968	883,321	1,134,477	939,049	1,163,253	555,001
CICLO COMPENS	0	99,900	38,300	0	90,300	0	0	0	0	0	0
REC. RECIDIDOS	9,188	8,125	10,110	6,763	8,608	11,381	10,064	6,366	10,484	6,366	85,900
REC. CIVIL ESP.	39,874	49,167	63,601	33,568	52,081	68,856	68,609	68,856	30,854	24,574	100,043
TRANSFEROS A INV	186,980	148,716	192,576	101,533	153,660	184,203	208,349	120,459	191,882	74,178	1,842,119
TRANS BAJA/MEJ	87,849	72,148	91,381	49,283	76,481	89,413	89,413	58,515	93,141	36,007	894,177
TRANS BANCOMER	83,632	64,229	88,260	46,582	72,387	84,310	95,586	55,307	88,034	34,032	845,147
TRANS SERFIN	837	837	18,839	670	670	19,340	798	798	799	18,799	63,894
RENDIMIENTOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS	492,419	497,466	788,655	389,834	498,126	449,143	666,972	511,821	781,699	684,672	4,869,602
SALDO INICIAL	977,432	1,114,912	1,446,332	1,628,924	1,374,188	1,378,446	1,350,758	1,459,776	1,416,687	1,423,774	1,440,742

M.E.S	JULIO			AGOSTO			SEPTIEMBRE			TOTAL	
	4 DIAS 1 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	10 DIAS 3 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	10 DIAS 3 SEMANA	13 DIAS 4 SEMANA	7 DIAS 2 SEMANA	10 DIAS 3 SEMANA	13 DIAS 4 SEMANA		
RENTA	193,312	159,721	161,849	222,333	235,724	235,724	0	0	0	0	0
PROVEEDORES EXT.	14,313	9,342	9,342	4,741	9,482	9,482	14,222	14,222	9,482	9,482	4,741
PROVEEDORES IAC	36,375	30,160	30,160	30,160	30,160	46,790	46,790	42,990	23,785	30,160	388,340
FONDOS FIJOS	10,182	7,275	7,275	7,275	7,275	10,182	10,182	11,640	5,820	7,275	94,575
G. RENDIC Y PESTA	31,200	19,200	19,200	20,200	19,200	19,200	24,800	32,800	17,700	19,200	11,200
IMYS Y EX	0	72,500	0	0	72,500	0	0	72,500	0	0	0
IMPUESTOS	0	165,600	0	0	165,600	0	0	165,600	0	0	698,800
PROVEED ESPEC.	23,977	23,977	23,977	47,952	41,554	41,554	83,108	40,472	40,472	40,472	80,943
TOTAL EGRESOS	392,689	497,985	441,774	336,463	556,654	556,654	493,387	667,144	375,449	471,838	250,470
SALDO INICIAL	667,128	626,934	862,677	899,870	742,250	924,968	880,311	1,134,477	939,049	1,163,253	1,253,583

ANEXO III
PROGRAMA DE TESORERIA DE OCTUBRE A DICIEMBRE DE 1999
 (MILES DE PESOS)

M.E.S.	OCTUBRE				NOVIEMBRE				DICIEMBRE				TOTAL	
	3 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA	3 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA	3 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA	7 DIAS SEMANA		3 DIAS SEMANA
SALDO INICIAL:	1,253,532	1,301,371	1,430,731	1,388,006	1,529,333	1,319,587	1,279,701	1,185,373	986,844	1,179,196	1,253,532			
CICLO COMPRES:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
REC. RECIBIDOR	32,400	71,900	27,000	81,000	11,700	73,500	48,500	0	68,300	39,400	476,200			
REC. CTAS. EXP.	8,331	8,193	5,111	8,248	8,444	10,500	11,429	8,314	9,235	6,584	100,621			
TRANSACCIONES A IRV	50,414	49,378	51,252	45,437	32,140	49,907	63,537	50,312	56,444	39,398	608,879			
TRANSACCIONES A REX	152,000	149,960	135,023	137,436	154,155	192,182	209,191	152,182	170,727	119,773	1,841,091			
TRANSACCIONES A REX	74,020	72,792	75,249	66,712	47,189	92,287	101,543	73,870	82,472	51,139	893,070			
TRANSACCIONES A REX	69,861	68,800	71,121	61,054	44,601	69,235	81,173	69,870	78,328	54,931	844,951			
TRANSACCIONES A REX	799	799	798	18,798	639	19,277	875	875	875	18,873	63,888			
RENDIMIENTOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS	256,016	299,521	433,815	377,696	377,566	549,455	538,633	353,374	466,874	357,279	4,839,208			
TOTAL EGRESOS	1,689,547	1,653,291	1,657,847	1,821,299	1,901,901	1,862,643	1,816,374	1,540,739	1,433,718	1,536,475	6,093,752			
RESERVA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ROMINA	173,340	141,263	143,228	81,966	133,717	138,319	190,979	372,109	443,432	163,874	122,740	253,169	2,300,166	
PROVEEDORES EXT.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PROVEEDORES FAC.	14,223	9,482	9,482	4,741	9,482	14,223	14,313	9,342	9,342	9,342	123,316			
FONDOS FIJOS	30,160	30,160	30,160	30,160	46,790	42,990	30,160	30,160	30,160	30,160	381,963			
C. SINDIC. Y PRESTAC.	8,736	7,273	7,273	5,820	7,273	10,145	11,640	7,273	7,273	7,273	94,375			
IMPUESTOS	14,200	12,700	12,700	19,200	24,800	32,800	19,200	19,200	19,200	19,200	223,690			
PROVEED. ESPEC.	67,198	67,498	67,498	134,992	87,118	174,234	81,804	81,804	81,804	171,610	1,202,091			
TOTAL EGRESOS	368,187	368,376	368,441	769,441	580,314	639,279	533,995	374,532	374,532	497,928	5,440,333			
DIFERENCIAL	1,301,371	1,415,595	1,430,731	1,388,006	1,529,333	1,319,587	1,279,701	1,185,373	986,844	1,179,196	1,253,532			

DETERMINAR EL NIVEL DE FONDOS OPTIMOS.-

Es el mínimo de efectivo de caja y bancos que necesita la empresa para el desarrollo normal de operaciones mas un adicional para imprevistos denominado colchón financiero (Aproximadamente \$ 20,000).

El nivel de fondos optimo se determino en base a una cédula que muestra el nivel de fondos necesario para cubrir las necesidades de operación, derivadas de los ingresos y egresos netos de la operación, a través de los flujos estimados las operaciones. Anexo `` VII ``

ANÁLISIS DE DISPONIBILIDAD CORRESPONDIENTE AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1999

AREÍZO "VI"
TESORERÍA

	ABRIL		MAYO		JUNIO		TOTAL		
	1 SEMANA	2 SEMANA							
INGRESOS	296,726	456,631	425,966	306,307	306,187	361,781	341,841	235,141	4,605,844
EGRESOS	(238,275)	(152,057)	(285,603)	(300,200)	(263,311)	(326,406)	(263,891)	(230,504)	(4,730,134)
DISPONIBILIDAD DE OPERACIÓN	58,083	(88,426)	140,363	56,107	142,876	140,375	177,950	4,237	(124,290)
SALDO DEL MES ANTERIOR	679,140	698,767	805,069	809,427	914,899	873,080	638,538	406,813	500,750
DISPONIBILIDAD TOTAL	737,193	610,341	945,138	865,854	1,029,798	1,016,458	1,277,376	1,013,626	555,000

ANÁLISIS DE DISPONIBILIDAD CORRESPONDIENTE AL TERCER TRIMESTRE DE 1999

TESORERÍA

	JULIO		AGOSTO		SEPTIEMBRE		TOTAL		
	1 SEMANA	2 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	
INGRESOS	472,419	447,162	289,034	456,106	449,142	406,929	521,821	281,609	4,869,803
EGRESOS	(309,662)	(487,985)	(336,462)	(356,654)	(460,781)	(362,344)	(375,249)	(477,038)	(4,171,091)
DISPONIBILIDAD DE OPERACIÓN	162,757	(40,823)	(47,428)	99,452	(111,639)	44,585	146,572	(195,429)	698,712
SALDO DEL MES ANTERIOR	550,000	867,757	826,934	809,870	742,250	871,066	883,321	1,134,470	839,049
DISPONIBILIDAD TOTAL	612,757	826,934	779,506	909,320	630,611	917,651	1,029,893	1,134,470	1,253,552

ANÁLISIS DE DISPONIBILIDAD CORRESPONDIENTE AL CUARTO TRIMESTRE DE 1999

TESORERÍA

	OCTUBRE		NOVIEMBRE		DICIEMBRE		TOTAL		
	1 SEMANA	2 SEMANA							
INGRESOS	359,016	380,222	433,815	360,447	227,069	433,283	372,306	355,374	4,630,200
EGRESOS	(306,186)	(296,376)	(308,441)	(278,562)	(269,841)	(291,754)	(362,314)	(353,959)	(5,040,233)
DISPONIBILIDAD DE OPERACIÓN	47,827	114,146	(74,626)	81,885	(42,772)	141,529	(90,008)	(98,585)	(210,033)
SALDO DEL MES ANTERIOR	1,253,552	1,301,379	1,415,525	1,340,869	1,430,751	1,368,008	1,329,535	1,185,375	996,844
DISPONIBILIDAD TOTAL	1,301,379	1,415,525	1,340,899	1,422,734	1,387,979	1,509,537	1,239,527	1,186,750	1,043,319

DETERMINACION DE LAS TASA Y PLAZOS DE INVERSION SOBRE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION OFERTADOS EN EL MERCADO DE DINERO.-

La estimación se realizo en base a tendencias estimadas para el periodo sobre el cual se realizo la planeación financiera de los excedentes (de \$) determinados a través del flujo de efectivo proyectado de abril - dic/1999. Anexos "IV", "VIII", "IX", "X", "XI", "XII", XII", "XIV", "XV".

ANEXO "IV"
TESORERIA

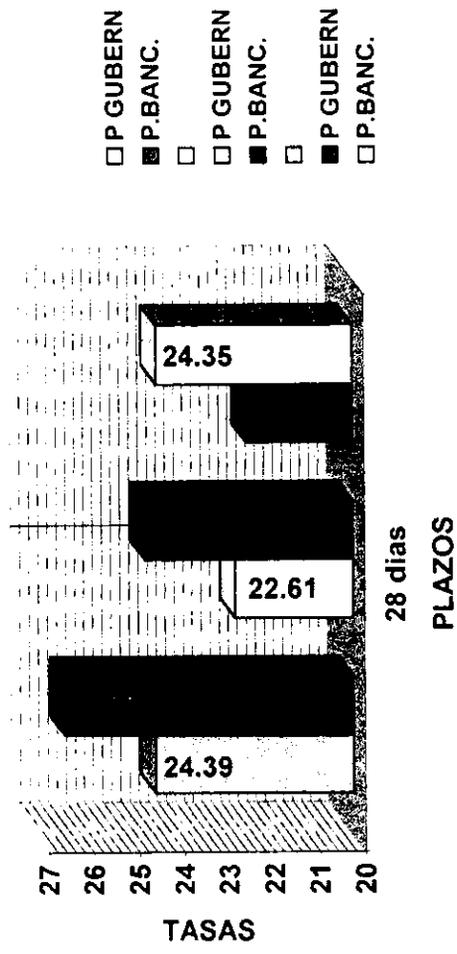
TASAS ESTIMADAS PARA EL EJERCICIO DE 1999 DE ACUERDO A LAS TENDENCIAS SEGUN BANORTE

PLAZOS	ABRIL/99 P.GUBERN.	MAYO/99 P.GUBERN.	JUNIO/99 P.GUBERN.	JULIO/99 P.GUBERN.	AGOSTO/99 P.GUBERN.	SEPT./99 P.GUBERN.	OCT./99 P.GUBERN.	NOV/99 P.GUBERN.	DIC./99 P.GUBERN.
28 DIAS	22.35	20.35	19.35	18.35	18.35	19.35	20.35	20.35	21.85
91 DIAS	22.80	20.80	19.80	18.80	18.80	19.80	20.80	20.80	22.30
182 DIAS	22.86	20.86	19.86	18.86	18.86	19.86	20.86	20.86	22.36
364 DIAS	24.60	22.60	21.60	20.60	20.60	21.60	22.60	22.60	24.10

PLAZOS	ABRIL/99 P.BANC.	MAYO/99 P.BANC.	JUNIO/99 P.BANC.	JULIO/99 P.BANC.	AGOSTO/99 P.BANC.	SEPT./99 P.BANC.	OCT./99 P.BANC.	NOV/99 P.BANC.	DIC./99 P.BANC.
28 DIAS	24.35	22.35	21.35	20.35	20.35	21.35	22.35	22.35	23.85
91 DIAS	24.80	22.80	21.80	20.80	20.80	21.80	22.80	22.80	24.30
182 DIAS	24.86	22.86	21.86	20.86	20.86	21.86	22.86	22.86	24.36
364 DIAS	26.60	24.60	23.60	22.60	22.60	23.60	24.60	24.60	26.10

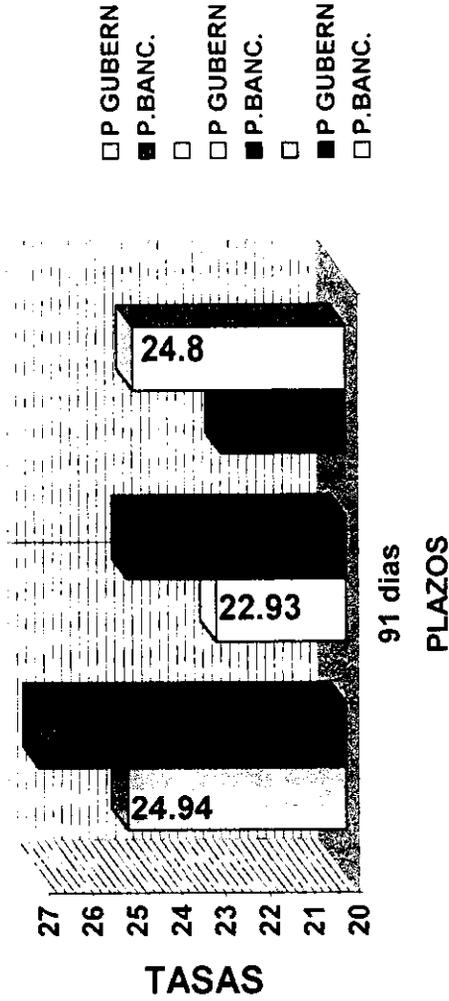
ANEXO VIII

TENDENCIA DE TASAS OFERTADAS EN LAS ULTIMAS TRES SEMANAS EN EL MES DE MARZO/99



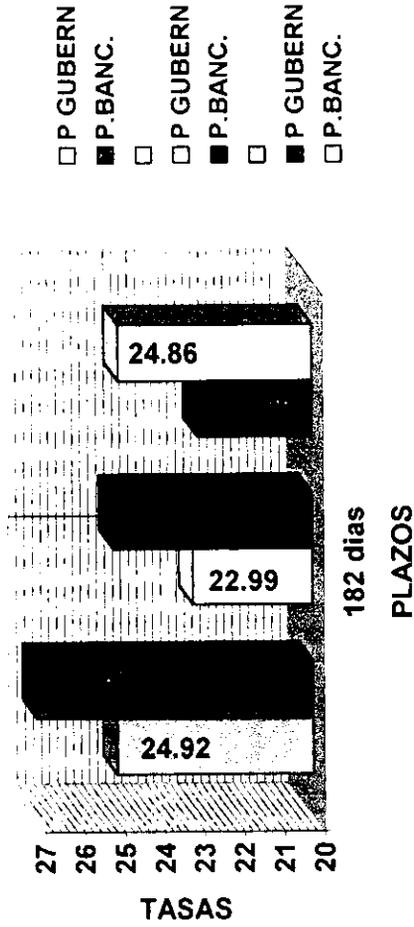
ANEXO IX

TENDENCIA DE TASAS OFERTADAS EN LAS ULTIMAS TRES SEMANAS EN EL MES DE MARZO/99



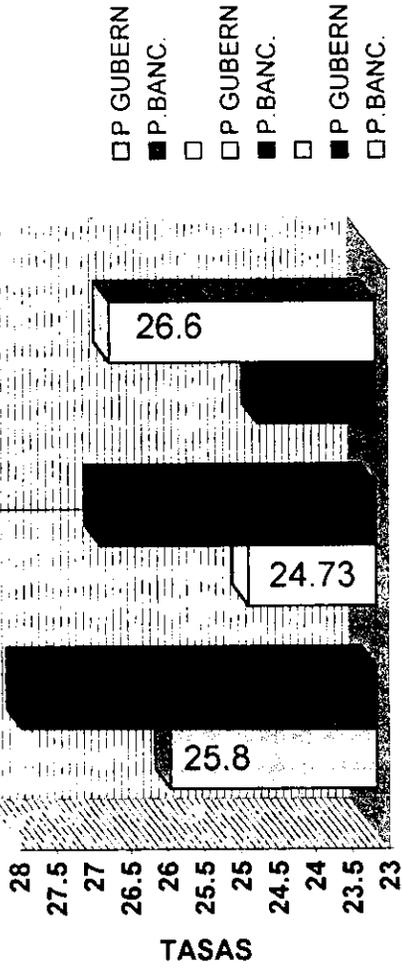
ANEXO X

TENDENCIA DE TASAS OFERTADAS EN LAS ULTIMAS TRES SEMANAS EN EL MES DE MARZO/99



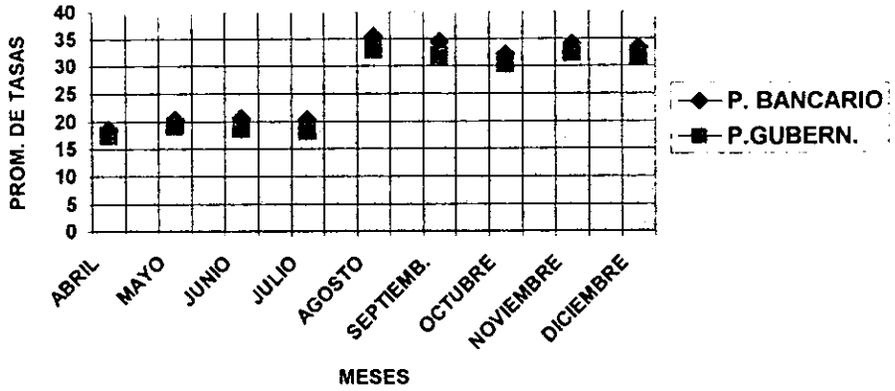
ANEXO XI

TENDENCIA DE TASAS OFERTADAS EN LAS ULTIMAS
TRES SEMANAS EN EL MES DE MARZO/99

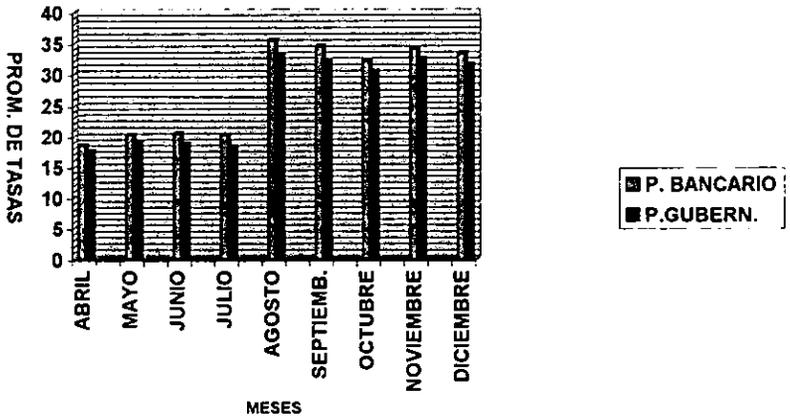


ANEXO XII

TENDENCIAS DE TASAS 1998

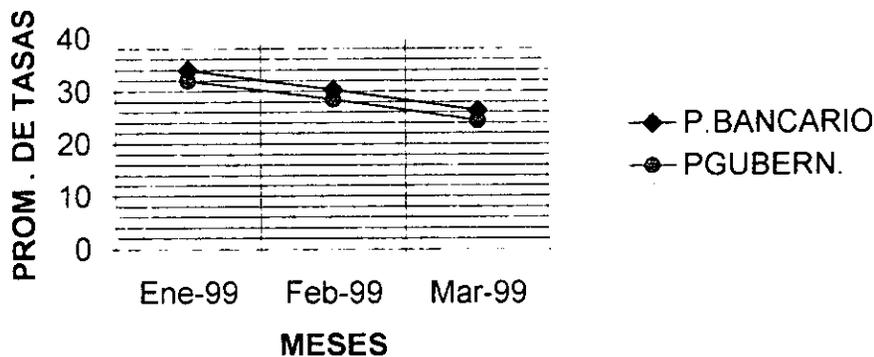


TENDENCIAS DE TASAS 1998

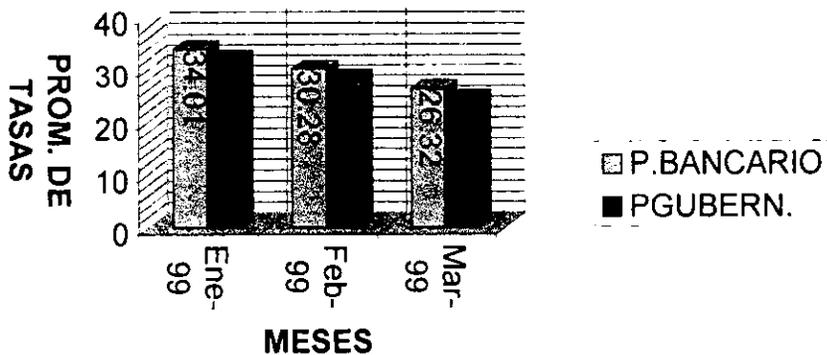


ANEXO XIII

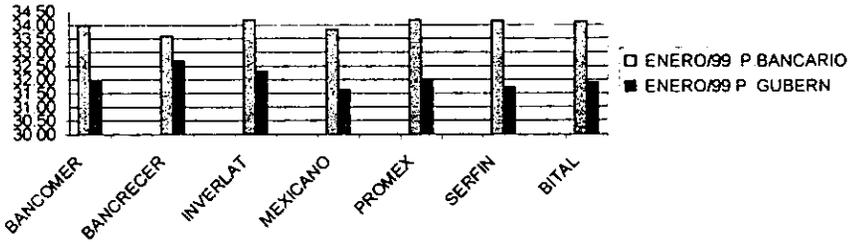
TENDENCIA DE TASAS 1999



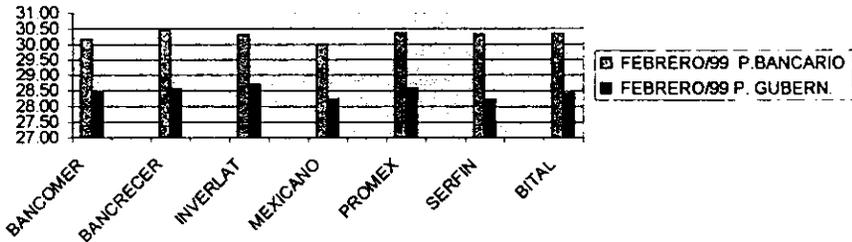
TENDENCIAS DE TASAS 1999



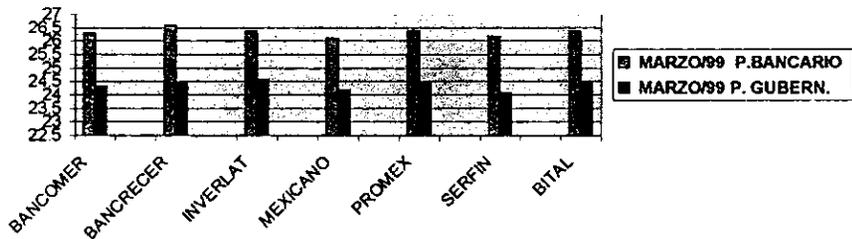
**ANEXO XIV
COMPORTAMIENTO DE TASAS EN PAPEL BANCARIO Y GUBERNAMENTAL ENERO/99**



COMPORTAMIENTO DE TASAS EN PAPEL BANCARIO Y GUBERNAMENTAL FEBRERO/99

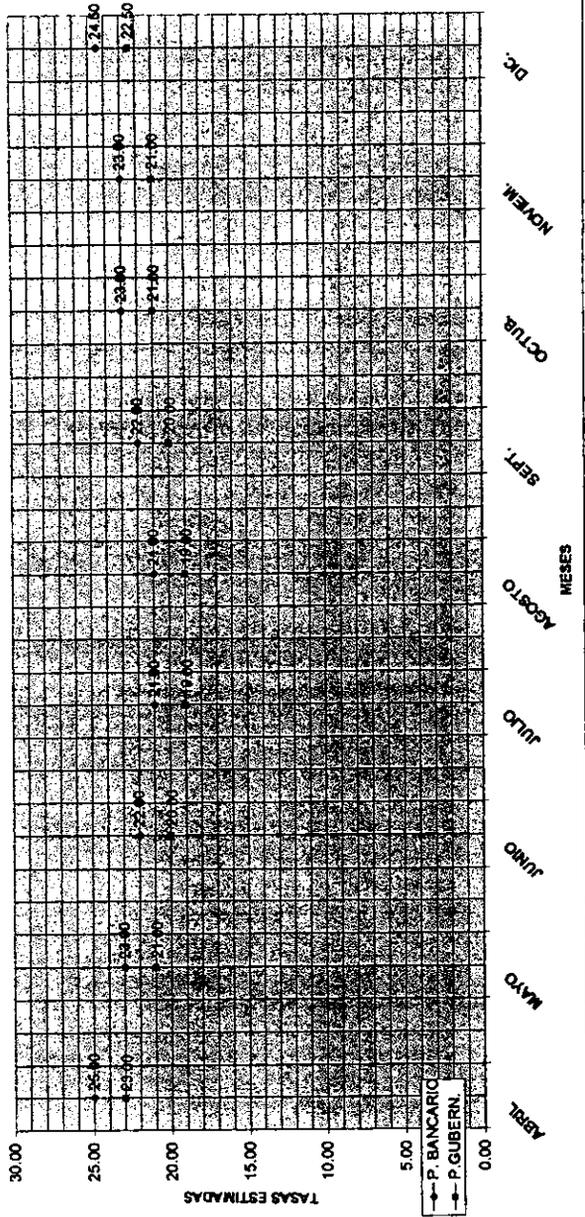


COMPORTAMIENTO DE TASAS EN PAPEL BANCARIO Y GUBERNAMENTAL MARZO/99



ANEXO XV

TENDENCIAS ESTIMADAS PARA 1999 SEGUN BANORTE



PLANEACION DE INVERSION DE LOS EXCEDENTES.-

La planeación se realizo de acuerdo a las necesidades proyectadas en el flujo de efectivo proyectado, considerando los vencimientos de las inversiones a realizar con su respectiva rentabilidad obtenida. Anexos "A", "B", "C" Y "D"

"ANEXO A"
PROGRAMA DE TESORERIA DE ABRIL A JUNIO DE 1999
(MILES DE PESOS)

M & S	ABRIL			MAYO			JUNIO			TOTAL			
	1 SEMANA	2 SEMANA	3 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	3 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	3 SEMANA				
SALDO INICIAL:	679,190	17,193	19,266	20,374	24,193	24,765	25,232	31,337	27,246	27,501	22,384	26,334	679,190
CICLO COMERC.	0	79,809	48,002	30,332	0	80,332	30,347	0	43,400	0	23,500	33,700	411,943
REC. BUDICOR	6,929	8,819	8,847	5,303	8,255	8,431	8,988	5,125	8,269	8,466	7,440	4,470	96,875
REC. CTAS. ESP.	41,931	33,370	43,880	32,093	49,834	51,022	34,389	32,223	50,036	51,229	45,650	27,932	580,223
TRANSF. A INV.	126,831	161,429	161,933	132,724	150,732	154,378	164,512	97,466	151,345	154,993	158,018	117,424	1,773,162
TRANS. BALANCE	61,565	78,359	78,603	47,119	73,167	78,911	79,856	47,310	73,464	78,215	66,995	39,718	860,706
TRANS. BALANCE	58,189	74,062	74,282	44,535	69,155	70,803	75,477	44,716	69,436	71,091	63,321	37,540	813,511
TRANS. EFECTIV.	783	783	783	608	608	608	19,218	0	837	837	837	18,833	63,523
INVERSIONES A 1 MES	0	70,600	0	0	0	50,000	0	0	80,000	210,000	0	0	410,000
INVERSIONES A 15 DIAS	0	0	0	170,000	0	140,000	55,000	118,000	55,000	0	0	10,000	548,000
INVERSIONES A 30 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INVERSIONES A 60 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INVERSIONES A 90 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RENDIMIENTOS	304	0	0	7,461	0	2,849	1,042	2,051	1,273	700	174	174	15,944
TOTAL INVERSIONES	296,228	516,935	414,928	494,129	413,063	601,261	469,672	347,021	533,668	573,581	347,641	245,318	5,479,862
SALDO A INGRESOS	974,418	544,192	448,062	377,574	424,564	424,564	514,161	370,833	568,306	609,083	370,613	371,848	6,459,072
INGRESOS:													
ROMITA	113,194	149,797	154,728	94,238	102,080	136,819	175,024	59,737	141,319	157,912	112,403	75,616	1,661,578
PROVEEDORES EXL.	9,542	9,542	9,542	8,482	8,482	8,482	12,721	4,771	9,542	9,542	9,542	4,771	114,302
PROVEEDORES BAC.	10,726	22,846	16,770	13,348	23,745	30,160	39,373	19,245	30,160	30,160	30,160	23,745	322,820
FONDOS FIJOS	7,273	7,273	7,273	5,620	7,273	7,273	8,730	3,120	7,273	7,273	7,273	4,163	90,210
CREDITO Y PRESTAC.	19,200	19,200	19,200	17,700	19,200	19,200	20,700	17,700	19,200	19,200	19,200	7,100	236,000
IMPUESTOS	72,500	72,500	72,500	0	72,500	72,500	0	0	72,500	72,500	0	0	217,500
IMPUESTOS	163,609	163,609	163,609	0	163,609	163,609	0	0	163,609	163,609	0	0	496,818
PROVED. ESPEC.	78,238	78,238	78,238	124,544	124,544	124,544	249,089	113,309	113,309	113,309	113,309	113,309	1,500,706
INVERSIONES A 1 MES	70,000	0	0	51,000	0	50,000	0	80,000	210,000	0	0	0	465,000
INVERSIONES A 15 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INVERSIONES A 30 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INVERSIONES A 60 DIAS	480,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	480,000
INVERSIONES A MAS DE 90 DIAS	528,345	528,345	528,345	400,371	400,371	400,371	528,345	351,583	528,345	528,345	343,823	246,984	6,314,124
TOTAL INGRESOS	17,193	19,072	19,266	20,374	24,193	24,765	31,321	21,246	27,501	27,501	22,384	24,943	74,943

"ANEXO B"
PROGRAMA DE TESORERIA DE JULIO A SEPTIEMBRE DE 1999
 (MILES DE PESOS)

A.E.S	DICIEMBRE			ENERO			FEBRERO			MARCHO			SEPTIEMBRE			TOTAL
	1 SEMANA	2 SEMANA	3 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	3 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	3 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	3 SEMANA	1 SEMANA	2 SEMANA	3 SEMANA	
SALDO INICIAL:	24,943	24,782	23,878	24,621	24,922	24,872	24,589	24,764	24,449	24,921	15,188	23,457	24,943			
CICLO COMPRES:	0	59,900	34,300	29,300	0	50,300	80,300	18,500	35,800	0	36,900	514,600	16,900	0	0	
REC. RECIPIENTE	9,888	8,175	10,510	5,147	6,783	4,608	3,630	18,500	11,881	6,586	10,483	10,483	10,483	6,586	0	
REC. CTAR. REP.	59,824	49,167	63,601	33,448	40,927	52,091	59,253	60,999	61,666	39,824	63,438	24,522	63,438	24,522	0	
TRANSACCIONES A INV.	180,980	148,716	192,376	101,333	121,791	137,560	158,051	184,203	208,300	128,549	191,882	74,178	1,842,119	0	0	
TRANSACCIONES A MAQUINARIA	87,849	72,188	93,181	49,285	60,009	76,481	76,719	89,413	101,110	58,515	93,141	36,807	894,177	0	0	
TRANSACCIONES A MAQUINARIA	82,032	68,229	81,260	46,482	56,784	72,287	72,512	84,310	95,866	55,307	88,014	34,032	845,147	0	0	
TRANSACCIONES A MAQUINARIA	837	837	837	18,839	670	670	670	193,340	798	798	798	18,799	63,894	0	0	
INVERSIONES A 7 DIAS	0	40,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
INVERSIONES A 15 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
INVERSIONES A 30 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
INVERSIONES A MAS DE 90 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
REPARTIDOS	0	0	0	178	501	1,820	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
TOTAL INGRESOS	422,412	487,168	617,456	333,833	399,534	450,128	568,368	668,972	581,871	469,569	608,548	608,548	5,663,324	0	0	
SALDO FINAL	447,364	511,863	511,344	328,454	381,522	483,809	579,451	628,623	546,178	572,436	623,971	596,412	5,687,266	0	0	
RECURSOS:																
ROMINA	193,312	159,731	161,569	222,335	251,724	163,809	143,016	181,218	231,124	141,719	135,881	54,333	2,071,789	0	0	
PROVISIONES EXT.	14,313	9,542	9,542	9,542	4,781	9,482	9,482	14,223	14,223	9,482	9,482	4,781	118,793	0	0	
PROVISIONES I.M.C.	36,575	30,160	30,160	30,160	27,160	30,160	30,160	46,790	42,990	23,745	30,160	30,160	318,280	0	0	
FONDOS FIJOS	10,185	7,275	7,275	7,275	7,275	7,275	7,275	16,185	11,640	5,820	7,275	5,820	94,573	0	0	
C. SIMULY. PRESTAC.	31,200	19,200	19,200	19,200	20,200	19,200	19,200	24,800	32,800	17,700	19,200	11,200	233,200	0	0	
IBASY SA	0	72,500	0	0	0	72,500	0	0	0	72,500	0	0	217,500	0	0	
IMPUESTOS	0	163,600	0	0	0	163,600	0	0	0	163,600	0	0	696,800	0	0	
PROVED. ESPEC.	23,977	23,977	23,977	47,922	41,534	41,534	41,534	83,108	40,472	40,472	40,472	80,943	510,012	0	0	
INVERSIONES A 7 DIAS	40,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
INVERSIONES A 15 DIAS	0	70,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
INVERSIONES A 30 DIAS	0	115,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
INVERSIONES A MAS DE 90 DIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
TOTAL RECURSOS	422,412	487,168	617,456	333,833	399,534	450,128	568,368	668,972	581,871	469,569	608,548	608,548	5,663,324	0	0	
IMPORTE DE LA OPERACION	24,198	23,807	24,681	21,822	24,872	24,682	28,264	24,349	24,921	15,888	23,457	24,943	24,943	0	0	

"ANEXO C"
PROGRAMA DE TESORERIA DE OCTUBRE A DICIEMBRE DE 1999
 (MILES DE PESOS)

N E S	OCTUBRE			NOVIEMBRE			DICIEMBRE			TOTAL		
	1 DÍAS	2 SEMANA	3 SEMANA	1 DÍAS	2 SEMANA	3 SEMANA	1 DÍAS	2 SEMANA	3 SEMANA		4 SEMANA	
SALDO INICIAL:	25,215	21,463	25,612	26,959	21,703	23,275	26,716	23,849	27,047	24,892	896,931	24,215
CICLO COMPRES	0	32,400	71,900	27,500	0	81,000	11,700	73,500	48,500	0	61,300	39,400
REC. RECIPIENT	8,331	8,193	8,470	7,509	5,311	8,248	8,444	11,429	8,314	9,238	8,144	6,544
REC. CTAS. EXP.	56,414	49,378	51,232	45,437	32,140	49,907	63,337	63,337	69,160	56,444	39,598	608,879
TRANSACC. A INV.	157,480	149,960	153,033	137,436	97,215	150,946	134,555	192,182	209,191	152,182	170,227	1,841,691
TRANS. PARAMEX	74,020	72,792	73,649	66,712	47,189	71,275	73,022	93,487	101,543	73,470	82,872	58,970
TRANS. BANCOMER	69,581	64,800	64,601	63,054	44,601	69,257	70,903	84,172	94,973	69,820	78,328	34,951
TRANS. FERRETI	799	799	798	18,798	639	659	639	19,277	875	875	875	63,888
INVERSIONES A 7 DÍAS					40,000				90,000			150,000
INVERSIONES A 14 DÍAS												
INVERSIONES A 28 DÍAS				294,000		110,000	810,000		0	250,000	615,000	225,000
INVERSIONES A 91 DÍAS				0								200,000
INVERSIONES A MAS DE 90 DÍAS												480,000
RENDIMIENTOS	2,424	0	65,973	4,892	317	1,912	14,681	6,084	356	4,246	10,691	14,931
TOTAL INGRESOS	584,448	582,572	1,319,398	668,339	367,413	545,195	1,136,447	898,339	631,072	699,770	1,699,464	3,996,307
SALDO A INGRESOS	376,664	403,098	1,245,400	692,228	293,116	568,470	1,203,163	924,398	654,076	932,797	1,471,457	1,694,145
DEGRESOS												
ROMITA:	173,380	141,263	143,228	81,966	133,717	138,519	190,979	312,095	443,432	163,824	122,440	235,169
PROVEEDORES EXT.	14,273	9,482	9,482	4,741	4,741	9,482	9,482	14,223	14,223	9,482	9,482	9,482
PROVEEDORES IAC	30,160	30,160	30,160	30,160	20,745	30,160	46,790	46,790	45,990	30,160	30,160	30,160
FONDOS FIJOS	8,730	7,275	7,275	7,275	5,820	7,275	7,275	10,185	11,640	7,275	7,275	7,275
C. SEGURO Y PRESTAC.	14,200	12,700	12,700	12,700	17,200	19,200	19,200	24,000	32,800	19,200	19,200	19,200
INVEST. ZH	0	0	0	0	0	0	72,500	0	0	72,500	0	0
IMPUESTOS	0	0	165,000	0	0	0	165,000	0	0	165,000	0	0
PROVEED. ESPEC.	67,496	67,496	67,496	134,992	87,118	87,118	87,118	174,234	85,804	85,804	85,804	171,610
INVERSIONES A 7 DÍAS	0	0	0	40,000	0	0	0	90,000	0	0	0	0
INVERSIONES A 14 DÍAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INVERSIONES A 28 DÍAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INVERSIONES A 91 DÍAS	200,000	0	0	330,000	0	0	0	0	0	0	0	0
INVERSIONES A MAS DE 91 DÍAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL DEGRESOS	584,448	578,374	1,318,444	668,492	269,841	541,524	1,127,314	897,541	630,922	533,924	1,471,457	1,694,145
DIFERENCIA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SALDO FINAL:	25,215	21,463	25,612	26,959	21,703	23,275	26,716	23,849	27,047	24,892	896,931	24,215

ANEXO D
TESORERIA

INVERSIONES ESTIMADAS EN EL MERCADO DE DINERO PARA 1999

PLAZOS	CAPITAL A INVERTIR	FECHA		TASAS NETAS INSTRUMENTOS		RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO
		REALIZACION	VENCIMIENTO	P.BANCARIO	P. GUBERNAM	
07 DIAS	\$ 70,000	05-Abr-99	12-Abr-99		22.35%	\$ 304
28 DIAS	\$ 170,000	05-Abr-99	03-May-99	24.35%		\$ 3,220
182 DIAS	\$ 480,000	05-Abr-99	11-Oct-99	24.86%		\$ 60,327
28 DIAS	\$ 140,000	19-Abr-99	17-May-99	24.35%		\$ 2,651
28 DIAS	\$ 55,000	26-Abr-99	24-May-99	24.35%		\$ 1,042
28 DIAS	\$ 118,000	03-May-99	31-May-99	22.35%		\$ 2,051
7 DIAS	\$ 50,000	10-May-99	17-May-99		20.35%	\$ 198
28 DIAS	\$ 55,000	10-May-99	07-Jun-99	22.35%		\$ 956
7 DIAS	\$ 80,000	31-May-99	01-Jun-99		20.35%	\$ 317
28 DIAS	\$ 10,000	31-May-99	28-Jun-99	22.35%		\$ 174
7 DIAS	\$ 210,000	07-Jun-99	14-Jun-99		19.35%	\$ 790
91 DIAS	\$ 50,000	21-Jun-99	20-Sep-99	21.80%		\$ 2,755
91 DIAS	\$ 16,000	28-Jun-99	27-Sep-99	21.80%		\$ 882
91 DIAS	\$ 73,000	01-Jul-99	29-Sep-99	20.80%		\$ 3,838
7 DIAS	\$ 50,000	12-Jul-99	19-Jul-99		18.35%	\$ 178
14 DIAS	\$ 70,000	12-Jul-99	26-Jul-99		18.40%	\$ 501
28 DIAS	\$ 115,000	12-Jul-99	16-Ago-99	20.35%		\$ 1,820
28 DIAS	\$ 183,000	09-Ago-99	06-Sep-99	20.35%		\$ 2,896
28 DIAS	\$ 70,000	16-Ago-99	13-Sep-99	20.35%		\$ 1,108
28 DIAS	\$ 110,000	23-Ago-99	20-Sep-99	20.35%		\$ 1,741
28 DIAS	\$ 146,000	8-Sep-99	4-Oct-99	21.35%		\$ 2,424
28 DIAS	\$ 340,000	20-Sep-99	18-Oct-99	21.35%		\$ 5,646
28 DIAS	\$ 294,000	27-Sep-99	25-Oct-99	21.35%		\$ 4,882
87 DIAS	\$ 200,000	1-Oct-99	31-Dic-99	22.60%		\$ 11,020
28 DIAS	\$ 110,000	11-Oct-99	8-Nov-99	22.35%		\$ 1,912
28 DIAS	\$ 810,000	18-Oct-99	15-Nov-99	22.35%		\$ 14,081
07 DIAS	\$ 40,000	25-Oct-99	1-Nov-99		20.35%	\$ 317
28 DIAS	\$ 350,000	25-Oct-99	22-Nov-99	22.35%		\$ 6,064
28 DIAS	\$ 250,000	8-Nov-99	6-Dic-99	22.35%		\$ 4,346
28 DIAS	\$ 615,000	15-Nov-99	13-Dic-99	22.35%		\$ 10,691
07 DIAS	\$ 90,000	22-Nov-99	29-Nov-99		20.35%	\$ 356
28 DIAS	\$ 225,000	22-Nov-99	20-Dic-99	22.35%		\$ 3,911

4.4. CONCLUSIONES DEL CASO PRACTICO.-

- Al finalizar la planeación financiera de los excedentes (de \$) determinados a través del flujo de efectivo, se concluye que las inversiones en el mercado financiero sin ser la parte principal del giro de comercialización de la empresa, si juegan un papel muy importante en su administración ya es importante en esta época moderna contar con especialistas financieros encargados de diseñar planes y proyectos para hacer mas rentable las inversiones sobre los excedentes (de \$) sobre el dinero temporalmente ocioso.

- De acuerdo a las tendencias del mercado financiero esperado para los tres trimestres que restan del año de 1999, se recomienda tomar inversiones en los diferentes instrumentos que conforman el mercado de dinero a los plazos de 91, 182 y 364 días ya que se espera que las tasas continúen con su tendencia a la baja hasta el mes de agosto/99 e inicien su ascenso paulatinamente por lo que resten del año.

- De acuerdo a la disponibilidad de efectivo esperada se recomienda la inversión en mercado de dinero por presentar poco riesgo casi podría considerarse de "0" riesgo, y su fácil conversión a activo liquido.

➤ Los instrumentos de inversión del mercado de dinero, presentan una desventaja, ya que por ser de mínimo riesgo, solo logran disminuir el costo por ociosidad de los excedentes (de \$), sin proporcionar la rentabilidad optima, ya que las tasas esperadas dejan un corto margen de rentabilidad por encima de la inflación considerada por arriba de la inflación esperada para el resto del ejercicio financiero (Abril – Diciembre/1999), por tanto se recomienda, invertir en instrumentos del mercado de capitales, previo análisis de medición de riesgos, considerando los excedentes estimados a través del flujo de efectivo, sin dejar de cumplir con los compromisos esenciales de la empresa que pudieran ocasionar, la ruptura de las operaciones propias.

➤ El flujo de efectivo muestra liquidez para el cumplimiento de sus compromisos a corto plazo, de acuerdo a las tendencias de ingresos estimadas y proyectadas en el flujo de efectivo podría realizarse una planeación de inversión en instrumentos de mayor riesgo y por tanto mas rentables sin que esto afecte la liquidez de la empresa a corto plazo. Esto seria en caso de que no se tengan otros proyectos de inversión para modernizar la planta y equipo de producción como ejemplo.

- De acuerdo a las inversiones estimadas para su realización se determino que son mas rentables con programación a plazos mas largos, considerando las tendencias del mercado financiero (a la baja) para los últimos tres trimestres del año, de acuerdo a las disponibilidades estimadas, dependientes de los compromisos contraídos por la empresa a corto plazo.
- Esta planeación permite evaluar las diferentes opciones de inversión en el mercado, considerando los ingresos esperados por encima de los egresos estimados.
- Además el flujo de efectivo presenta flexibilidad, ya que permite actualizar los proyectos financieros, de acuerdo a los resultados de ocurrencia reales que actualiza la tesorería de la empresa.
- Se recomienda, contratar cuentas productivas para los fondos considerados como mínimos para la operaciones, con la finalidad de obtener rendimientos promedios sobre las disponibilidades de la cuenta de cheques.

BIBLIOGRAFIA.-

1.- FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA

Laurence J. Gitman

Editorial Harla 7ª ed.

2.- FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA

Fred Weston

Eugene F. Brigham

Editorial Interamericana 7ª ed.

3.- FINANZAS EN ADMINISTRACION VOL.1

Fred Weston

Thomas E. Copeland

Editorial Mc. Graw Hill 9ª ed.

4.- INVERSIONES

PRACTICA, METODOLOGIA, ESTRATEGIA, Y FILOSOFIA

Martin Marmolejo G.

Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas A.C., 6ª ed.

5.- CASH FLOW

Pedro Rivero T.

Editorial Limusa 4ª ed.

6.- TRABAJO DE SEMINARIO

F.E.S. CUATITLAN – U.N.A.M.

Finanzas Corporativas, Administración del Efectivo en
Una Empresa Comercializadora de Ropa Para Dama.

L.C. Daniel Juárez Vallejo 1998

7.- MATERIAL DIDACTICO

Seminario de Finanzas Corporativas