



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN

EXCEDENTES DE EFECTIVO, SOLUCIÓN MEDIANTE LA VALUACIÓN DE UNA EMPRESA

DISEÑO DE UN SISTEMA O PROYECTO

GERARDO GERMÁN VARGAS LÓPEZ

MÉXICO, CIUDAD DE MÉXICO, 2016



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 AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN

EXCEDENTES DE EFECTIVO, SOLUCIÓN MEDIANTE LA VALUACIÓN DE UNA EMPRESA

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO EN CONTADURÍA

GERARDO GERMÁN VARGAS LÓPEZ

MAESTRA MARÍA DEL ROSARIO HIGUERA TORRES

MÉXICO, CIUDAD DE MÉXICO, 2016

INDICE

INDICE	3
DEDICATORIAS	5
AGRADECIMIENTOS	9
INTRODUCCIÓN	10
CAPÍTULO I “HISTORIA DE LA EMPRESA”	12
1.1 HISTORIA DE LA EMPRESA	12
➤ HISTORIA DE LA SUBCONTRATACIÓN EN GENERAL (OUTSOURCING)	12
➤ VENTAJAS DEL OUTSOURCING	13
➤ DESVENTAJAS DEL OUTSOURCING	15
➤ OBJETIVO DEL OUTSOURCING	17
➤ EL OUTSOURCING EN MÉXICO	18
➤ OUTSOURCING COMO NEGOCIO	20
1.2 MISIÓN	22
1.3 VISIÓN	22
1.4 VALORES	22
➤ PASIÓN	22
➤ EQUIPO	23
➤ CONFIANZA	23
➤ CALIDAD	23
➤ EFECTIVIDAD	23
➤ RENTABILIDAD	23
➤ PERSONA	23
1.5 META	24
1.6 POLÍTICAS	24
POLÍTICA DE DESARROLLO ORGANIZACIONAL	24

1.7 ORGANIGRAMA GENERAL DE LA EMPRESA	45
CAPITULO II “DIAGNÓSTICO DEL PROBLEMA”	47
2.1 DIAGNOSTICO DEL PROBLEMA	47
• FACTORES PARA EVALUAR UN PROYECTO DE INVERSIÓN	50
• OPCIONES PARA DESTINAR EXCEDENTES DE EFECTIVO	53
CAPITULO III “PROPUESTA DE SOLUCIÓN”	78
3.1 PROPUESTA DE LA SOLUCIÓN	78
• VENTAJAS DEL KNOW-HOW	80
• RAZONES FINANCIERAS (RODRÍGUEZ MEDINA, 2012)	91
• EBITDA	97
• ESTADOS PRO-FORMA	99
• ESTADOS PRO-FORMA DE BICICLETAS ABC SA DE CV	103
• RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIÓN	107
• VALOR PRESENTE NETO	108
CAPITULO IV “RESULTADOS ESPERADOS”	114
4.1 RESULTADOS ESPERADOS	114
CONCLUSIONES	116
BIBLIOGRAFÍA	118

Dedicatorias

A mí Abuelita:

Por ser una madre para mí, por cuidarme y estar en los momentos más importantes de mi vida, por enseñarme que no hay nada más importante que la familia, que no hay caminos fáciles para grandes cosas, por darme tu calidez cada día.

A mis Padres:

Por enseñarme que el amor de un padre y madre es más grande que su felicidad, por estar en cada paso de mi vida y apoyarme en mis decisiones, por su dedicación y sacrificio, no encuentro palabras para describir el amor que siento y el agradecimiento que les tengo, por ser mi mayor admiración y los héroes de mi vida, que a pesar de las adversidades siempre me mostraron una sonrisa, que la persona que soy y todas las bendiciones de mi vida son el resultado de su loable amor. A mi padre le agradezco decirme cada día que la vida es de leer, porque leer me ha dado tantas oportunidades y conocimiento.

A mí tío Oscar:

Por ser mi primer maestro en la vida, por ser un padre y un hermano en la etapa más difícil de mi vida, porque me enseñaste que el aprendizaje es lo más importante en la vida y si no fuera por tu dedicación y esfuerzo no tendría el amor por el estudio, porque siempre confiaste en mí, porque siempre has sido un modelo a seguir.

A mí tío Iván:

Gracias por enseñar que de las personas que menos se espera algo, son las que más sorprenden en la vida, por tu apoyo desinteresado, por colocar siempre a la familia en primer lugar y después tu bienestar, gracias por ser mi hermano y mi primer amigo en el momento más difícil de mi vida, porque jamás cuestionaste mis decisiones y solo me has brindado apoyo.

A mí tío Pedro:

Gracias por cada plática que me diste, por tus enseñanzas y amor, por ser como un padre.

A mí familia:

Gracias por su amor de cada día, por su apoyo y motivación, porque solo he recibido bendiciones de su parte, porque a pesar de las adversidades me cuidaron y me enseñaron que en familia las adversidades se vuelven insignificantes ante cualquier situación.

A mi hermana:

Gracias por iluminar mi camino en la vida, porque a una corta edad tuviste que madurar para cuidarme, porque me apoyaste a pesar de la distancia y siempre has estado para escucharme, porque me enseñaste que la sangre no nos une, si no el amor que tenemos el uno por el otro, que pueden pasar años sin vernos y has estado siempre ahí para mí, gracias.

A Paulina:

Por ser la princesa de mi vida, porque cuando naciste iluminaste la vida de la familia y le diste claridad a mi vida.

A Gibran:

Gracias por ser mi pequeño hermano. Desde que naciste siempre he intentado ser un ejemplo para tí, te admiro y te amo.

A mi maravillosa Universidad:

Gracias por abrirme las puertas de tu casa, porque me has dado solo bendiciones y me diste una gran calidad de vida. No alcanzan las palabras para dar la gratitud que mereces, porque me diste los mejores mentores de la enseñanza en mi vida, porque me has abierto muchas puertas en la vida.

Agradecimientos

En primer lugar le agradezco a mi Universidad, y a la Facultad de Contaduría y Administración, le agradezco el brindarme la llave al universo del conocimiento, así como los excelentes maestros que guiaron mi camino del aprendizaje, agradezco la paciencia que me dieron y el conocimiento transmitido, por compartir un poco de su vida personal y laboral, porque gracias a eso me han evitado muchos errores y fracasos, agradezco su loable labor en la UNAM.

Agradezco a mi Maestra Rosario Higuera Torres, por su tiempo y dedicación, por brindarme un espacio en su vida para orientar y asesorar este trabajo y proceso de titulación, por su ensalzable labor como maestra y asesora en esta etapa de mi vida, por alentarme a continuar con el estudio. Gracias a la maestra por sus aplaudibles palabras, por sus meritorios consejos y enseñanzas, por mostrar sencillez y humildad en cada una de nuestras reuniones, gracias por mostrarme que con amor a lo que uno hace se llena de vitalidad el alma.

Agradezco a mi mejor amigo Gerardo Ayala Martínez, por mostrarme que el tiempo y la distancia no son barreras para nuestra amistad, por estar cuando necesito que me escuchen y por la confianza que me ha dado.

Le agradezco a Arturo Moreno Portillo por enseñarme el significado de la hermandad, por sus consejos de vida. Le agradezco por la confianza que me ha tenido y permitirme estar en su vida, y mantenerse en la mía.

Introducción

El presente trabajo tiene como objetivos principales dar a conocer un bagaje cultural sobre el Outsourcing en México y como a partir de la naturaleza de este mismo una empresa lo ha desarrollado como un negocio, a tal nivel que ha logrado tener éxito como negocio y acumular utilidades en el transcurso del tiempo hasta un monto de 50'000,000.00 de pesos, sin embargo, al no tener una planeación para la futura administración de estos recursos empiezan a absorber costos de almacenamiento de capital por los efectos inflacionarios.

Se desenvuelve a través de 4 capítulos, en los cuales se da a conocer la historia del negocio, así como sus políticas que han sido una parte clave para crear los excedentes de efectivo por el cumplimiento de las mismas, la naturaleza del negocio y las ventajas y desventajas del Outsourcing. Se explica que es un excedente de efectivo y porque puede convertirse en un problema para la empresa así como los indicadores que se pueden obtener de los excedentes, derivado de lo anterior se emite las posibles soluciones y la implementación de una junto con su conclusión y exposición de los resultados esperados.

El siguiente objetivo del trabajo es dar a conocer e identificar las diferentes posibles soluciones que se tienen para invertir y lograr dejar de tener los costos inflacionarios que se generan a través del tiempo. De las diferentes posibles soluciones que tiene la Empresa, se plantea una opción la cual va siendo desarrollada y analizada, desglosando cada una de sus partes a considerar y a partir de este análisis se realiza la implementación de la misma.

Una de las principales limitaciones que existe en el presente trabajo, es que la información proviene análisis históricos y proyectados, por lo que todos los valores y análisis pueden ser cambiados de manera significativa, lo que significa que lo proyectado con lo real no se cuenta con la certeza de que ocurra, sin embargo a lo largo de los capítulos se hace referencia de que las finanzas no pueden garantizar el futuro, pero sirven como una guía para la toma de decisiones, de tal manera de que lo proyectado es un objetivo alcanzable, ya que se parte de la información

histórica de la empresa y de y se analiza la capacidad que tiene para continuar sus operaciones e ir teniendo un mayor posicionamiento en el mercado. Aunado a todo esto, se utiliza como referencia y como respaldo, estudios de diferentes autores, los cuales han realizado grandes aportes al mundo de las finanzas, por lo que el presente trabajo cuenta con la recopilación de esa gran variedad de información de una manera ejemplificada a una situación real, ocurrida en el año 2015, el último objetivo es dar a conocer un ejemplo de la implementación de las finanzas para la toma de decisiones, así como conocer el soporte con el que se cuenta de esta decisión.

Capítulo I “Historia de la Empresa”

1.1 Historia de la Empresa

Derivado de las necesidades de diferentes empresas, por eliminar la carga administrativa de contrataciones, la maquila de su nómina entre otros factores, surge la posibilidad de empresarios en conformar un ente para satisfacer diferentes necesidades en la administración de la nómina de otras empresas, esta idea surge desde 1997 conformando la primera empresa, emprendimiento que continua, con un total de 10 empresas que solidifican la satisfacción del cliente, sin embargo, esto mismo lo desearon hacer mediante un servicio de calidad.

➤ **Historia de la Subcontratación en General (Outsourcing)**

La Subcontratación de personal, también conocido como Outsourcing por su significado en inglés, es un negocio con historia y posicionamiento en el mercado, ha existido durante muchos años, su principal objetivo es la reducción de costos operativo, mismos que en ocasiones no se deberá evaluar en valores monetarios o económicos, sino en tiempos y cargas administrativas, mismas que en un futuro se verán reflejadas las ventajas en otro procesos, reduciendo costos que en un futuro se verán reflejados como económicos o la maximización recursos humanos.

El surgimiento del Outsourcing es variado, dependiendo del autor y de las fuentes de las cuales las obtuvieron, pero diferentes personas concuerdan y citan en diferentes trabajos, que un antecedente de la Subcontratación de personal, proviene de la Segunda Guerra Mundial, un ejemplo de esto es que diferentes organizaciones, las cuales no necesariamente servían directamente al ejército, brindaban los servicios de otorgar personal capacitado para ciertas operaciones, mismas que por la necesidades en el marco político, social y económico del país, no daba abasto el mismo ejército en atender, ya que requería de las personas que ya contaban con previo adiestramiento y antigüedad en el ejército atendiera sus obligaciones a la brevedad y con una exigencia alta, esto provocaba que tareas sencillas como la limpieza o la cocina no lograra ser atendida de manera pronta

y eficiente, por lo que el ejército requirió los servicios de terceros para la obtención de personal, tareas como el reclutamiento de personal era atendido por empresas que atenderían esta exigencia con los estándares que el ejército necesitaba, reclutamiento en diferentes áreas como soldados de campo, entrenadores, personal administrativo, era atendido por terceros, ya que el ejército debía enfocar todos sus recursos en otras áreas de interés. (Medina Hernández, 2015) (Moreno Trejo, 2014)

Pasando los años, muchas empresas adoptaron diferentes tácticas de la Segunda Guerra Mundial enfocándolas siempre a los negocios, tal es el caso de la obtención y la administración del personal por medio de terceros y, quienes tuvieron oportunidad de crear un negocio a partir de la satisfacción de esta necesidad, fueron acuñando el concepto que hoy en día es conocido como Outsourcing.

➤ **Ventajas del Outsourcing**

Como se mencionó anteriormente el Outsourcing cuenta con ventajas para las empresas, por una parte en un modelo de negocio de bajo costo de inversión, un negocio de crecimiento rápido y acelerado en función al crecimiento de los clientes.

Es necesario resaltar el tema sobre el crecimiento del margen de utilidad año con año aunque el volumen de nómina sea el mismo con el año anterior, derivado de una política estricta que será reflejada en la carga social, misma que año con año podrá ir reduciendo su carga monetaria, derivado de que por el factor de prima de riesgo se modificara con un valor mayor o menor, esto dependerá siempre de los riesgos de trabajo ocurridos en el año calendario anterior a la presentación de la prima de riesgo de trabajo, por lo que al tener políticas estrictas y el apego a las mismas, una capacitación adecuada y completa a los trabajadores que se encuentren expuestos a un riesgo de trabajo, ocasionara una disminución de probabilidad de riesgo de trabajo. Así mismo, una negociación y apego a un contrato elaborado adecuadamente, incluirá dentro de las cláusulas, aquella misma que permita aumentar el porcentaje de comisión, derivado de un alto riesgo de trabajo por las actividades del cliente, esto provocara que el margen de utilidad esperado por parte del

empresario no cambie o sea disminuido por cuestiones de carga social. El Outsourcing es un negocio el cual cuenta con bajo riesgo de descapitalización, ya que el crédito a los clientes es un valor agregado el cual los clientes no exigen o se vuelve indispensable, derivado de la naturaleza del servicio prestado a los mismos, por lo que se pagará a los trabajadores solo cuando el cliente haya realizado el pago de los servicios prestados, por lo que se realizara pago solo si existió un previo pago, del cual se obtienen los recursos necesarios para hacer frente al pago de salarios, impuestos derivados y costos administrativos, por lo que el negocio cuenta con un flujo de efectivo alto, lo anterior dependerá siempre de acuerdo al contrato pactado con el cliente.

Lo anterior es analizado por parte del empresario que provee del servicio de Outsourcing, el cual cuenta con diferentes oportunidades de negocio, lo cual incentiva al empresario en comenzar este tipo de negocios, el cual, aunado a lo anterior, sí cuenta con una administración de recursos monetarios buena, puede obtener mayores beneficios, tal es el caso de invertir por periodos cortos los flujos que se utilizaran para el pago de impuestos, prestaciones, o cualquier otro tipo de pasivo que la empresa cuente a corto plazo, por ejemplo, cuando a un trabajador se le realiza un pago por un periodo de trabajo, también se realizan retenciones que originan un pasivo, retenciones de seguridad social proporcionalmente, por créditos ante el INFONAVIT, ISR, las cuales no necesariamente deberán ser liquidadas en los primeros días del mes. Esto se para ser más entendible se debe ejemplificar la situación, ya que en la actualidad la Empresa cuenta con más de 2,000 trabajadores, lo que en el primer periodo del mes de pago genera diferentes provisiones la empresa por las retenciones generadas previamente mencionadas, por lo que la empresa deberá resguardar los recursos para el pago en su momento a las diferentes acreedores, estas cantidades por el mes de enero de 2015, en su primera quincena ascendieron a la cantidad de 1,260,484.83, por lo que si la empresa ingresara a Cetes de 28 días esta cantidad el día 16 de enero, estos podrán regresar el día 12 de febrero, por lo que el pago de impuestos es el día 17 de febrero, lo que significa que la empresa genero 4,338.00 pesos tan solo de invertir el dinero retenido a los trabajadores por el primer periodo de pago del mes, lo que hacer esta operación 12 veces al año significaría generar más de 52,000.00 pesos al año por administrar los pasivos que cuenta la empresa con acreedores, como son

el fondo de ahorro, caja de ahorro, bonos de productividad, entre otras percepciones de los trabajadores, las cuales por el tamaño de la empresa y su naturaleza de negocio convierte en una buena opción de administración de recursos en vez de tenerlos ociosos hasta el momento de pago. (Mendoza Toledo, 2015) (Moreno Trejo, 2014)

En conclusión, las ventajas del Outsourcing son:

VENTAJAS DEL OUTSOURCING

1	Aumento del margen de utilidad año con año al disminuir la prima de riesgo de trabajo de Seguridad Social.
2	Posibilidad de generar recursos a partir de los pasivos generados por concepto de retenciones de los trabajadores.
3	Negocio sin inventarios físicos, por lo que no hay costos por almacenaje.

➤ **Desventajas del Outsourcing**

No todo es atractivo en los negocios, el Outsourcing en México es relativamente nuevo en el marco legal. En 2012 la Ley Federal de Trabajo obtuvo modificaciones en diferentes artículos de la ley, tales como el artículo 13, 15, y artículo 15B, los cuales tienen el objetivo de regular el tema de empresas que ofrecen servicios de subcontratación de personal. Derivado de lo anterior, cuando la empresa comenzó con sus operaciones, el tema de subcontratación era un tema nuevo para el marco legal y temporal en México, las empresas que solicitaban los servicios de Outsourcing lo hacían no solo por lo innovador, sino por los ahorros administrativos que generaba y la transmisión de obligaciones a un tercero., por lo anterior esto ha ido cambiando a través de los años, ya que algunas empresas ofrecieron estos servicios con la finalidad de ahorrar costos económicos a sus clientes, disminuyendo la carga social, así como emulando actos de manera incorrecta, lo que provocó que diferentes autoridades empezaran con compulsas de información sobre aquellas empresas que utilizaban la subcontratación como una ventaja económica a costa de los trabajadores y que provocaban la evasión de impuestos, por lo que en 2012 empezaron las diferentes

reformas las cuales fueron orientadas a la regulación de los servicios de Subcontratación de personal, pero la manera de regular de México es mediante cargas administrativas y requisitos legales para operar, así como volver responsables solidarios a aquellas empresas con naturaleza de servicios, por lo que poco a poco se han reducido las empresas que ofrecen estos servicios, ya que son más vigiladas por diferentes instituciones, tal es el caso que genera Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los trabajadores (INFONAVIT) por medio del artículo 29 Bis obliga a ambas partes (Cliente y Outsourcing) a hacer un aviso sobre los contratos celebrados de esta índole.

Esta clase de cargas administrativas son provocadas por aquellas empresas que encuentran la oportunidad de sacar algún beneficio extra, beneficios que en ocasiones en un principio no son ilegales, bajo el esquema en el que lo manejan, sin embargo, cuando se empieza analizar el caso a detalle, algunas de las operaciones que realizan son realmente bajo otro objetivo, el cual por la naturaleza del trabajo no debe de funcionar de la manera en que las empresas lo desean hacer, por lo que se vuelve en un marco ilegal, ya que puede llegar a afectar algunas de las partes, normalmente al trabajador. Por lo anterior, la ley procura mediar entre cada una de las partes, sin beneficiar a una es específica, por ello, diferentes autoridades gubernamentales reformaron las leyes para mediar entre los trabajadores, los patrones y aquellas empresas que ofrecen los servicios de subcontratación, al final, el resultado son aquellas leyes lo más equitativas entre las partes posible, sin embargo, para continuar con esta legalidad, como se ha mencionado anteriormente, se utilizan diferentes maneras para garantizar que las empresas actúan bajo el esquema legal, las cuales deben de cumplir con obligaciones adicionales, obligaciones las cuales muchas empresas no deben de realizar o que anteriormente no hacían, esto genera costos administrativos y mayor exigencia de personal por el tiempo que se le debe de invertir y al final, de alguna manera se verá reflejado en costos económicos. (García Ramírez & García Ramírez, 2014) (Mendoza Toledo, 2015) (Moreno Trejo, 2014) (Ley Federal del Trabajo, Reforma del 12 de junio de 2015, México)

En conclusión, las desventajas del Outsourcing son:

DESVENTAJAS DEL OUTSOURCING

1	Giro empresarial que cada vez cuenta con más cargas administrativas por parte del gobierno, para salvaguardar los intereses de los trabajadores, lo que resulta en aumento de costos operativos.
2	Los accidentes calificados como riesgo de trabajo para el patrón pueden afectar los costos operativos de todos los proyectos, lo que resulta una disminución en el margen de utilidad.
3	Alto riesgo de demandas laborales, las cuales pueden derivar del pago de salarios caídos hasta por un año al trabajador.
4	Los temas de confidencialidad pueden derivar en demandas, derivado de la rotación del personal el cual puede divulgar información y la empresa es responsable de esto.

➤ **Objetivo del Outsourcing**

El Outsourcing es definido como la subcontratación de personal, esta misma las empresas la requerirán dependiendo de los beneficios que puedan obtener por usar este esquema, por lo que para entender sus beneficios es necesario saber los objetivos que ofrece el mismo, de esta manera al lograr los objetivos será reflejado en la satisfacción del cliente.

El Outsourcing no solo plantea ahorros económicos, también ofrece ahorros en tiempos y la transferencia de obligaciones, mismas que no deberán entenderse como el deslindarse de obligaciones laborales con los trabajadores, ya que en el actual esquema legal, las empresas que requieren los servicios de subcontratación de personal a otra, son responsables solidarios, esto es derivado del art. 41 de la Ley Federal del Trabajo, la cual se cita a continuación, “La substitución de patrón no afectará las relaciones de trabajo de la empresa o establecimiento. El patrón substituido será solidariamente responsable con el nuevo por las obligaciones derivadas de las relaciones de trabajo y de la Ley, nacidas antes de la fecha de la substitución, hasta por el término de seis meses; concluido éste, subsistirá únicamente la responsabilidad del nuevo patrón.” Por lo anterior se debe quedar en claro que la sustitución del patrón con fines de deslindar las obligaciones patronales no se da,

sino los ahorros que se dan son la administración de tiempos y el control de contratación de personal, entre otros beneficios.

Lo citado anteriormente abre el panorama para identificar y entender los objetivos que ofrece el Outsourcing, los cuales a continuación se exponen algunos, de esta manera se ejemplifica como los beneficios que obtienen las empresas que solicitan de estos servicios:

- Pronta respuesta a la necesidad de contrataciones grandes en personal.
- Eliminación de áreas enfocadas a la contratación de personal.
- Permitir el enfoque en otras áreas para generar recursos.
- Disminución de costos administrativos (psicólogos, exámenes médicos y psicométricos, papelería, almacenaje de expedientes)
- Correcta y pronta respuesta en remuneraciones al personal (al contar con el servicio de Outsourcing por parte de especialistas en el tema de remuneraciones da seguridad a la correcta remuneración del personal)
- Correcta y pronta atención en obligaciones fiscales ante las diferentes autoridades de interés.
- Eliminación de pasivos a corto y mediano plazo (Aguinaldo, Bonos anuales, Fondo de Ahorro y cualquier prestación que genere la obligación de pago en un futuro a los empleados)
- Disminución de prácticas incorrectas por temas de contratación.

Estos son algunos de los objetivos que brinda el Outsourcing, sin embargo ofrece muchos más, los cuales en un esquema actual para diferentes tipos de negocio brindan oportunidad a empresas de gran volumen en aumentar sus rendimientos económicos y operacionales al hacer uso de los servicios de subcontratación de personal.

➤ **El Outsourcing en México**

México no se ha quedado atrás en tema de subcontratación de personal, desde hace años es conocido que existen diferentes empresas que brindan estos servicios, ya que en un

entorno de globalización, la adopción de negocios de otros países es normal y, sobretodo se vuelve algo muy común, cuando muchas empresas son internacionales, operan con ideas de otros países, actividades y procesos que maximizan sus operaciones, por lo que la búsqueda de empresas que ofrecieran estos servicios no fue la excepción, por lo que empresarios vieron la oportunidad de negocio, sin embargo, un efecto en México que ha ocurrido en varios sectores de negocio es que primero se opera el negocio, y por el transcurso del tiempo existen empresarios que desean obtener los mayores beneficios del mismo, ya sea de manera legal o en su antonomasia, por lo que obliga a autoridades a regularizar todas las practicas del negocio para mediar entre cada uno de los interesados, el cliente, el proveedor y en este caso los empleados.

El Outsourcing en México ha tomado a través de los años mucho auge, por lo que la creación de nuevas empresas ha aumentado, esto a su vez ha dado inseguridad a las partes en diferentes áreas o esquemas del negocio, por diferentes prácticas indebidas, por citar algunas prácticas poco éticas es la omisión de pago de cuotas de seguridad social, lo cual el afectado directamente es al trabajador, ya que sus cotizaciones no van de acuerdo a su salario por lo que repercute al final en cuestiones de retiro, también al hacer pagos en efectivo a los trabajadores, implica en ocasiones que el mismo colaborador no haga el entero de sus contribuciones por las percepciones adquiridas en el periodo, por lo que tiene una incorrecta tributación y al final, esto en un futuro podría ser sujeto a una revisión fiscal para aclarar su situación fiscal, todo esto ocurre porque algunos empresarios con negocios de Outsourcing desean ahorrar tributaciones o cargas sociales, mismas que son poco éticas. Esta es una práctica indebida, disfrazada bajo la utilización de las Sociedades Civiles, integrando a los trabajadores como socios industriales (Código Civil de la Federación, Artículo 2689, Últimas Reformas DOF 24-12-2013) y las remuneraciones de sus salarios son entregas mediante anticipos de remanentes, las cuales no integran el salario base de cotización, por lo que de esta manera el trabajador no estará sujeto a integrarlo a su salario base de cotización, normalmente esta práctica la hacen mediante el uso de al menos dos empresas diferentes, una la cual entregara un salario mínimo y una segunda la cual entregara la diferencia de las percepciones totales del trabajador bajo el concepto de anticipo de remanentes, sin embargo, debemos entender que el fin real de esta práctica es

el ahorro de la carga social, ahora, debe analizarse la situación, si termina con todas las implicaciones legales correctamente a los trabajadores se les deberá entregar un por lo que esta práctica puede traer repercusiones al final a alguna de las partes, en el caso del trabajador ya se mencionó la cuestión de sus cotizaciones que serán reflejadas en su retiro, por parte del cliente al estar inconforme el trabajador con esta situación y si llegase a tener alguna repercusión en el tiempo que se labore con la empresa, pudiese llegase a presentar la situación de una demanda, misma que da una mal imagen para quien solicita los servicios del Outsourcing, ya que lo que menos se espera es que hubiesen problemas por malas prácticas. En ocasiones, las empresas que solicitan los servicios de Outsourcing a otra empresa, son quienes solicitan algunas prácticas indebidas, por lo que dependerá de la Cía. Realizar esta práctica, la cual no deja de ser poco ética aunque ambas partes conozcan las repercusiones, si al final el trabajador resultara afectado.

Las situaciones que anteriormente se citan, van referente a que el Outsourcing en México ha ido cambiando, sus cambios a través del tiempo han sido buenos y malos, a tal punto que el gobierno lo ha regularizado, en la actualidad el Outsourcing ha dejado de tomar popularidad como una oportunidad de negocio, se ha convertido en parte de los grupos de empresa, derivado de que también es un modelo de negocio con pocas implicaciones para nóminas pequeñas de tal vez 5 hasta 100 trabajadores, que en ocasiones el objetivo primordial es para no hacer distribución de Partición de Utilidades a los Trabajadores (PTU), por esto mismo el Outsourcing aunque ya no es tan popular como antes, se es considerado como parte integral para los empresarios crear una empresa dentro del grupo que brinde los servicios de Outsourcing.

➤ **Outsourcing como negocio**

Se analizó con anterioridad parte de la historia del Outsourcing y un esquema en el que tuvo inicios de la segunda guerra mundial, se han expuesto algunas ventajas y mejoras para los clientes, como un breve análisis de las desventajas del Outsourcing, que, al ser enunciativas estas ventajas y desventajas, no son limitativas, por lo que se derivan más de las mismas. Al analizar estos puntos del Outsourcing y como se ha introducido en México

así como entender el esquema actual de obligaciones fiscales al que se enfrenta este tipo de negocio, da claridad en la planeación financiera al crear este modelo de negocio y desarrollarlo lo mejor posible en el mercado.

El Outsourcing ha sido implementado por la Empresa que será objeto de este trabajo, ha analizado diferentes variantes, mismas que consideran desde su planeación de inicio de negocio y estudio de viabilidad, entendiendo estos diferentes temas, ha dado como resultado la oportunidad de crear un negocio viable, desarrollando competitividad en el mercado, que, aunque queda aún lejos de situarse como una potencia de servicios de Subcontratación de personal, ofrece un servicio de calidad, un servicio con valores y confiabilidad y confidencialidad para cada uno de los clientes, la satisfacción del mismo ha sido siempre prioridad, así como la confianza que ha generado con los mismos de mantener cada una de las cuentas.

El Outsourcing fue y ha sido un negocio rentable para la Empresa, estudio de este trabajo, a través de los años se ha consolidado como un grupo de empresas, la creación de diferentes empresas primordialmente ha sido por cuestiones administrativas, algunos de los clientes cuentan con nóminas de 2,000 colaboradores, por cuestiones de costos se ha designado una sola razón social para manejar la cuenta, otras razones sociales han sido creadas por control de periodos de pagos.

- Semanal
- Catorcenal
- Quincenal
- Mensual
- Proyecto

Crear diferentes empresas han ayudado a controlar y hacer el correcto pago de diferentes contribuciones, por ejemplo las obligaciones en materia de seguridad social, impuestos locales como el Impuesto Sobre Nóminas (ISN) en las diferentes localidades que se cuentan los trabajadores y los centros de negocio, también el entero y pago de contribuciones por

concepto de retenciones de salarios, retribuciones federales que son importantes ya que son a cargo de los trabajadores y es obligación de los patrones hacer entero; el crear empresas ha facilitado y da seguridad en el correcto entero de estas contribuciones como la administración de pago a los trabajadores. Estas y otras decisiones han logrado generar productividad y valor a la empresa, la ha vuelto competitiva y seguridad de negocio a tal punto, que hoy en día es razón de este trabajo, el análisis de ¿Qué hacer con excedentes de efectivo? de una empresa con el giro de Outsourcing, consecuencia de decisiones que no fueron al azar, no influyo la suerte ni temas sobrenaturales, son excedentes que solo se logran cuando una empresa, independientemente del giro empresarial que tenga, se mantiene de decisiones objetivas, decisiones que son para generar una riqueza, pero que al no planificar una estrategia para enfocar esos recursos en áreas de oportunidad o nuevos negocios se puede volver un dolor de cabeza.

1.2 Misión

Mejorar continuamente la calidad de nuestros servicios, a fin de satisfacer las necesidades de nuestros clientes y contribuir a su fortalecimiento económico.

1.3 Visión

Lograr el posicionamiento en el mercado promoviendo servicios innovadores, de calidad y excelencia inigualable.

1.4 Valores

A través de los años los valores de la empresa han ido cambiando, derivado de la experiencia que se ha logrado por el paso del tiempo, reafirmando unos e integrando otros.

Los valores que se mantienen a la fecha son los siguientes:

➤ **Pasión**

Servir y garantizar la satisfacción del cliente es primordial para la empresa, esto solo ha sido posible por realizar estos servicios con pasión y dedicación por parte de nuestros clientes y, es importante transmitir este sentido a nuestros trabajadores y mantenerlos.

➤ **Equipo**

Hemos entendido que nuestros servicios y su calidad solo han sido posibles por el trabajo en equipo, por lo que debe alentarse este valor día a día.

➤ **Confianza**

Al ofrecer servicios de colocación de capital de nómina y, al intervenir la parte 100% humana para los clientes, se cuida el valor de confianza, ya que es nuestra materia prima, de esta manera el alentar y mantener la confianza se ha convertido en un valor para el ente.

➤ **Calidad**

Es un distintivo que la empresa cuenta, nuestros clientes siempre esperan un servicio de alta calidad, por lo que se ofrece un servicio de alta calidad diariamente.

➤ **Efectividad**

Ejecutar con precisión y excelencia es una responsabilidad día a día, la efectividad de los trabajadores es clave para la satisfacción del cliente.

➤ **Rentabilidad**

Obtener resultados favorables para seguir creciendo y emprendiendo, es consecuencia de una rentabilidad lograda.

➤ **Persona**

No se considera a las personas como un instrumento, si no como lo que son, personas, ofrecemos servicios de colocación y administración de capital humano, por lo que las personas son nuestro valor más importante.

1.5 Meta

Que el cliente nos reconozca como un prestador de servicios innovadores, de alta calidad y con precios razonables en relación a otros proveedores en el mercado.

1.6 Políticas

Política de desarrollo organizacional

PROPÓSITO: Mantener un proceso de actualización y mejoramiento permanente de la organización, que permitan alcanzar los objetivos estratégicos de la empresa.

De la estructura orgánica

- La Administración deberá rediseñar y posteriormente mantener la estructura orgánica de la compañía enfocada hacia el cliente, orientada a satisfacer sus necesidades y al desarrollo de productos y servicios innovadores, acordes con los avances tecnológicos.
- Toda modificación en la estructura organizacional deberá ser aprobada por la Administración, con base a estudios y análisis de procesos organizacionales.
- Para presentar un proyecto de reestructuración se deberá adjuntar un documento de análisis de procesos organizacionales retrospectivo y prospectivo, que deberá contener las recomendaciones pertinentes.
- Se deberá limitar al máximo posible la creación de unidades organizacionales. La creación y funcionamiento de nuevas unidades serán factibles en la medida que conlleve la creación de nuevos servicios o la mejora de los existentes, en términos de costo, tecnología, oportunidad y calidad.

De la organización

- La organización propenderá a la descentralización y desconcentración, donde las sucursales y agencias tengan sus propias áreas de apoyo. La asignación de recursos se realizará en

función de la demanda y su productividad. Cada gerencia de sucursal o jefatura de agencia es responsable de sus decisiones, y rendirán cuentas a la matriz.

- La organización deberá propender a la administración sin papeles utilizando los medios electrónicos de que dispone la compañía y complementándola con seguridades y nuevas tecnologías como la firma electrónica o cualquier medio de pueda garantizar la seguridad y autenticidad de la documentación.
- Las áreas de coordinación deberán orientar sus actividades a lograr una mayor interacción entre las distintas áreas de especialización de la compañía.

De los procesos y proyectos

- Las unidades y áreas operativas de la organización deberán guardar relación con los procesos que realizan, evitando duplicidad de funciones y atribuciones. Independientemente de la especialización, cada proceso debe contar con un responsable (encargado del proceso) que será quién responda por la eficiencia y eficacia del proceso.
- La Administración, mediante disposición Administrativa nominará a los jefes de proyectos, quienes tendrán todo el apoyo de la Administración, Gerencias y Unidades en el cumplimiento de sus objetivos. También podrá crear comisiones (equipos de trabajo) de manera temporales y/o comités de manera permanente, para la solución de asuntos específicos, en todos los casos definirá los miembros, el responsable y unidades participantes, sus propósitos, funciones a desarrollar, tiempo de funcionamiento y resultados a lograr.

De los planes y programas

- En el mes de Noviembre de cada año, los Directores, Gerentes y Jefes de Unidades presentarán el Plan Operativo de su área en función del Plan Estratégico, junto al presupuesto del año siguiente. Posteriormente y en forma trimestral presentarán informes de avance de gestión al Encargado de sus respectivas actividades y resultados. Dichos informes serán puestos en conocimiento del Directorio.

- Los planes, programas y presupuestos de la compañía se realizarán con base al Plan Estratégico de la Compañía.
- El desarrollo de planes, programas y proyectos de la compañía, incluido el desarrollo de nuevos productos y servicios deberá obedecer a un proceso de planeación integral que garantice su continuidad y culminación.

Política de regulación interna

PROPÓSITO: Ordenar y difundir el marco normativo interno de la compañía.

- Es política de La Empresa mantener informados a sus colaboradores sobre las Políticas, Reglamentos, Normas, Procesos, Estructura y Procedimientos, de manera que todo el personal tenga plenamente identificado cuál es su rol dentro de la organización, su relación con todas las áreas, y como ejecutar sus funciones de acuerdo a los procesos y procedimientos en vigencia.
- Se deben publicar los documentos organizacionales aprobados con la leyenda “Vigentes” para que los usuarios dispongan de todos aquellos que les son necesarios para el desempeño de sus funciones, los cuales podrán consultar, imprimir o copiar. De igual manera, se publicarán los documentos organizacionales no aprobados identificados con la Leyenda “Borrador” para que el anteproyecto o proyecto circule con suficiente antelación a todas las dependencias para que emitan sus criterios, con vistas a considerar otra visión del proceso.

Política de selección y contratación de personal

PROPÓSITO: Crear un sistema de remuneración ordenado, equitativo para la organización y para los empleados, que motive eficazmente el trabajo productivo y el cumplimiento de los objetivos y metas de la Compañía.

- Todo proceso de selección de personal se iniciará con la elaboración del correspondiente “Requerimiento de Personal”, el mismo que deberá estar firmada por el Gerente y Director del área. Esto se aplicará para todos los casos de vacantes, reemplazos y creación de

nuevos puestos. El Encargado Ejecutivo aprobará los requerimientos de personal, con base a la documentación que justifique la decisión. En el caso de creaciones, deberá además contarse con la autorización de la Dirección.

- En caso que se genere una vacante, se dará preferencia al personal estable de la Compañía, que se ajuste al perfil del cargo, mediante un concurso interno. En caso de declararse desierto el concurso debido a que no existe personal que cumpla con el perfil requerido, se buscarán fuentes de reclutamiento externo.
- No se podrá realizar ninguna contratación de personal que no haya cumplido con el proceso de selección.
- Para la incorporación de personal en los niveles de Coordinaciones, Gerencias y Jefaturas de Unidades, previamente, Recursos Humanos confirmará con la Vicepresidencia de Desarrollo la existencia del cargo dentro del organigrama aprobado por el Directorio.
- Se podrán reemplazar vacantes únicamente en aquellos cargos que ejecuten labores técnicas y/o que estén en unidades de negocios rentables.
- La elección del candidato a ser contratado constituye responsabilidad exclusiva de los Directores área respectiva, quién tomará su decisión con base a la información provista por el proceso de selección respectivo.

Política de plan de carrera empresarial

PROPÓSITO: Establecer los criterios y normas que permitan optimizar el desarrollo del recurso humano dentro de La Empresa de acuerdo con sus competencias laborales y profesionales, con relación a las necesidades y estructuras funcionales de la Compañía.

- La ruta de desarrollo de los empleados es horizontal y vertical, por lo que se procurará en primera instancia la rotación en diferentes puestos y cargos del mismo nivel ocupacional, para favorecer la polivalencia del personal y enriquecer sus competencias profesionales, generando así bases más sólidas y amplias para el desempeño futuro de quienes sean promovidos.
- Las promociones o ascensos se otorgan cuando las necesidades y estructuras de la Compañía se satisfagan con los perfiles de los trabajadores que han demostrado alto

- desempeño y potencial para posiciones de mayor responsabilidad, cumplan los requisitos académicos y de experiencia exigidos en el nuevo cargo.
- La administración, por medio de sus Directores, Gerentes, Jefes y Encargados, efectuarán un programa de evaluación de desempeño al menos una vez al año, deberá ser entregada en el mes de agosto y tendrá relación directa con el grado de cumplimiento de los objetivos organizacionales, para lo cual se aplicará la evaluación por objetivos cumplidos y resultados alcanzados en todas las áreas de la empresa. Esto servirá de base imprescindible para promociones y ascensos.
 - Toda promoción o ascenso incluirá la remuneración del nuevo cargo, de acuerdo a la política salarial vigente. Previa a la titularización, el promocionado deberá cumplir un periodo de tres meses en el ejercicio de su cargo y haber ganado el correspondiente concurso de méritos.
 - La administración racionalizará el recurso humano actual, mediante planes de retiro voluntario.

Política de seguridad de información

- PROPÓSITO: Proteger la información estratégica de la Compañía y normar sus niveles de acceso y confidencialidad.
- El tratamiento de la información y documentación estratégica y confidencial deben contar con todos los aspectos de seguridad, para que el manejo de la misma se realice de forma segura, para que nuestros competidores y otras personas ajenas no tengan acceso a nuestras actividades de negocios.
 - Los dueños de la información nominados por autoridad competente deben ser funcionarios que estén completamente familiarizados con el segmento de información que les corresponde así como con todos los procesos que interactúan con esta información.
 - Los dueños de la información serán los responsables de verificar que existan procedimientos y procesos de Seguridad para asegurar el manejo y la integridad de la información que reside en medios magnéticos o en documentos.
 - El uso de los recursos lógicos de la Compañía deben ser destinados exclusivamente para fines empresariales.

- Toda información crítica que viaje a través de un ambiente público, debe ser previamente encriptada.
- Los permisos de acceso a todos los sistemas de la Compañía sean estos de las plataformas informáticas, de telecomunicaciones, financieras, antifraude, y cualquier otra plataforma que existiere, tendrán un tiempo de expiración de máximo 1 año.
- Todos los administradores de plataformas de datos electrónicos, así como los operadores de cuentas y recursos deben regirse a los estándares de instalación, administración y operación segura de equipos.
- Se debe aplicar estándares y buenas prácticas sobre manejo de un modelo seguro de datos.
- Toda alta o baja del archivo maestro de personal debe ser oportuna y adecuadamente informado para una correcta administración de claves de acceso.
- La entrega y/o acceso a la información de la Compañía, así como el acceso a su infraestructura tecnológica por parte de terceros, se realizará con base a la suscripción de convenios de confidencialidad o a la existencia de este tipo de cláusulas en los contratos u órdenes de trabajo respectivos.
- Todos los empleados que manejen información sensible de la Compañía, deberán firmar un acuerdo de confidencialidad.
- Todos los contratos para los nuevos empleados deben incluir una cláusula de confidencialidad.
- Respecto al manejo de documentos, la empresa dispone que toda la información deberá estar clasificada por niveles de seguridad acorde al contenido siguiendo la codificación establecida por la empresa.

Política de operaciones

PROPÓSITO: Normar las actividades del área de operaciones, dentro de los lineamientos establecidos en el Plan Estratégico, para cumplir la misión y buscar alcanzar la visión. Las actividades técnicas se deberán programar de acuerdo con lo establecido en el plan operativo del área y en su presupuesto anual.

- La Gestión y Administración de los sistemas de telecomunicaciones que están en operación deben ser 7x24, durante los 365 días del año.

- Todos los trabajos de mantenimiento preventivo y correctivo que se planifiquen realizar en los sistemas de operación deben ser ejecutados en horarios de menor impacto en el servicio a nuestros clientes.
- Se deberá implementar un sistema de comprobación del estado de todos los servicios que brinda la compañía, que permita en el menor tiempo posible determinar la existencia real de un daño, la naturaleza del mismo y su enrutamiento al área respectiva, garantizando su registro, control y seguimiento hasta la solución definitiva, en todos los sistemas y/o aplicaciones que estén operativos.
- Se deberán establecer los mecanismos necesarios y la utilización de las herramientas adecuadas que permitan un control y evaluación continuos sobre el grado de servicio y niveles de calidad alcanzados por los sistemas de telecomunicaciones; los que deberán cumplir con los índices establecidos en el contrato de concesión, normas internacionales y acuerdos de servicio que se convengan con los clientes.
- La Administración y Fiscalización de Contratos deberán seguir las normas establecidas por la empresa, logrando que todos los contratos se cumplan en los plazos definidos y bajo las especificaciones técnicas contratadas.
- Los planes de mantenimiento y mejoramiento de los sistemas de telecomunicaciones deben estar definidos y valorizados al final del tercer trimestre de cada año, para que se incluyan en el presupuesto del año siguiente.
- La ingeniería y desarrollo de los proyectos del área deberán ejecutarse con base a estudios de demanda y mercado, que serán proporcionados por el área de negocios de la empresa. Los proyectos deberán ser presentados al final del tercer trimestre de cada año para su inclusión en el presupuesto del año siguiente.
- Los informes técnicos en los que se fundamentan los procesos de adquisición y/o proyectos de mejoramiento o inversión, deberán identificar con claridad los justificativos para la generación de estos procesos. La omisión de este requerimiento imposibilitará la continuación de los mismos.

Política de negocios

PROPÓSITO: Redefinir el portafolio de productos con orientación a la creación de valor satisfaciendo los requerimientos del mercado, optimizando la explotación de los recursos de la compañía, maximizando la rentabilidad y fomentando la innovación en servicios y su correspondiente comercialización

- La Administración priorizará los proyectos orientados a incrementar el valor de la compañía, manteniendo en lo posible la rentabilidad de los segmentos de negocios tradicionales y fomentando el desarrollo de nuevos productos y/o servicios, que permitan a la Empresa ampliar su cartera de ingresos, maximizando la rentabilidad de su infraestructura.
- Mantener de manera constante un mejoramiento de los procesos de negocios para adaptarse a los nuevos desarrollos tecnológicos.
- La Administración deberá definir los aspectos de seguridad, financieros, técnicos, operativos, comerciales, tarifarios y legales correspondientes. Dichas relaciones estarán enmarcadas en acuerdos de negocios.

Política de atención y servicio al cliente

PROPÓSITO: Crear, estructurar e implantar una eficaz y eficiente gestión de Servicio al Cliente, que estimule y apalanque el desarrollo y crecimiento de la identidad corporativa y cultura de servicio dirigida al cliente.

- La atención y servicio al cliente, serán acciones de alta prioridad y de carácter estratégico. La Administración deberá asegurarse de que la Organización esté orientada a servir con efectividad al Cliente sea este interno o externo, utilizando normas de cortesía, amabilidad y cordialidad.
- Los Centros de Atención al Cliente y áreas de atención al cliente ubicadas en Agencias y/o Sucursales de la Regional son los principales responsables de la atención al cliente y deberán estar enfocados a dirigir sus acciones hacia un servicio de carácter integral cuyo principal objetivo sea la satisfacción del cliente.

- En aquellas Agencias y/o Sucursales que no cuenten con un Centro Integrado de Atención al Cliente, se deberá poner a disposición de éste, áreas de atención debidamente adecuadas con la infraestructura necesaria y personal capacitado. Los Servicios que aquí se brinden deberán estar acordes con el mercado a ser atendido y directamente proporcional a la cantidad de clientes que cada localidad posea.
- Los Centros de Atención al cliente serán creados en función de un Plan Estratégico específico de acuerdo al desarrollo y crecimiento de la Compañía, tomando en consideración la cantidad de clientes existentes, el mercado, la demanda y otros factores que serán determinados por la Administración.
- El personal que labore en los Centros de Atención al Cliente, deberá ser seleccionado en función de un perfil específico y estar capacitado para atender cualquier necesidad del cliente, simplificando los procesos y la eficiencia en la operación, para cuyo efecto serán Ejecutivos Universales de Atención al Cliente, capaces de combinar escenarios de servicio de: venta de líneas y demás productos y servicios disponibles, atención de quejas, recepción de reclamos, etc.
- Todas las áreas que brinden atención al público, deberán contar con la infraestructura necesaria y tener integrados todos los sistemas de atención, comercialización y recaudación; bajo ninguna circunstancia se podrá brindar servicios aislados. Toda prestación del servicio se dará dentro de los Centros o áreas de atención al cliente creados para este fin.
- Se deberá dar comodidad y agilidad a los Clientes, reales y potenciales, que hacen gestiones en los Centros de Atención al Cliente o áreas de atención, para lo cual la compañía deberá contar con sistemas automatizados de gestión que permitan mantener un ambiente de trabajo organizado, reducir tiempos de espera y evaluar la gestión de servicio del personal.
- La Administración deberá poner a disposición de los clientes la mayor cantidad de puntos de recaudación mediante convenios con Bancos o compañías que les presten servicios de recaudación de dinero. Se procurará que en los convenios, se hagan constar todas sus agencias y sucursales.
- La Administración deberá eliminar cualquier trámite burocrático o requisito superfluo de documentación para la obtención de servicios, que no esté contemplado dentro del Reglamento Técnico de Clientes vigente.

- Toda petición de servicios deberá estar correctamente registrada en un formato estándar; para cuyo efecto se deberá implementar la utilización de “Formularios para la Prestación de Servicios y para la Solicitud de Requerimientos Varios”, los cuales serán de aplicación en todas las Agencias y Sucursales de la Empresa
- Todos las quejas y reclamaciones presentadas en los Centros o áreas de Atención al Cliente, por concepto de facturación, fraude, servicios no brindados, daños, etc.; deberán ser correctamente registrados en el sistema, debiendo procurar su solución en forma inmediata; salvo los casos que requieran análisis, investigación y soporte de otras áreas, para cuyo efecto el plazo no deberá ser mayor a 15 días hábiles.
- Los reclamos receptados por medio del servicio 132, deben ser atendidos a la mayor brevedad posible. Se deberá publicitar que los Clientes no deban pagar valores extras para conseguir o adelantar la reparación. Si ésta no se efectuó o el reclamo no fue atendido dentro del plazo estipulado, deberá llamarse al Cliente y explicarle las causas de la demora.
- Todo material de Publicidad, Flyers, o cualquier información que promocióne nuestros productos y servicios, deberá estar a disposición de todos los centros o áreas de atención al Cliente, los que contarán con una cartelera, para colocar la información y/o disposiciones de carácter interno y otra para la difusión de nuevos productos y servicios, requisitos para acceder a ellos, e información y/o noticias que de alguna forma puedan afectar el servicio.
- La Administración propenderá a implementar la operación de un CallCenter, para atender en forma ágil y oportuna a nuestros clientes, el mismo que podrá servir para la atención y activación de los productos y servicios que la Empresa provee, para lo cual se integrarán los diferentes servicios de información que la compañía brinda.
- Los clientes estarán segmentados de acuerdo a sus necesidades específicas de servicios de telecomunicaciones, los procesos y sistemas que soportan la operación deberán estar diseñados para brindar facilidad a sus usuarios.
- La Administración deberá buscar el continuo mejoramiento del servicio al cliente, desarrollando estrategias que optimicen la atención personalizada, la eficiencia en las instalaciones y reparaciones y oportuna disponibilidad de entrega de las facturas, en formatos entendibles, ágil solución de los reclamos, entre otras; acciones que deberán ser medidas y evaluadas constantemente mediante el desarrollo de indicadores de gestión que

permitan medir el desempeño de los empleados y supervisar la percepción y satisfacción del cliente.

Política de mercadeo

PROPÓSITO: Establecer políticas para comunicar, persuadir y recordar al cliente sobre los distintos productos y servicios disponibles.

- La administración potenciará el área de mercadeo, de tal forma que se constituya en la base sobre la cual se sustentan los actuales y futuros productos y servicios de la Compañía, su posicionamiento e imagen corporativa.
- El marketing de la Empresa debe ser focalizado, con una orientación hacia el fomento del consumo de los diferentes servicios que la Empresa ofrece o planea ofrecer, mejorar la imagen externa de la compañía o difundir información relevante para nuestros clientes.
- La compañía podrá explotar la publicidad en los distintos productos y servicios siempre y cuando no atente contra la moral ciudadana, imagen e intereses de la empresa, para lo cual la administración deberá establecer las condiciones comerciales y operativas.
- La administración orientará su plan de marketing en función de los objetivos empresariales y del entorno competitivo del mercado de sus productos y/o servicios.
- La administración procurará justificadamente que el manejo promocional y publicitario se lo haga a través de Agencias de Publicidad de reconocido prestigio.
- Las ideas centrales de las campañas publicitarias serán preparadas por la Empresa y su desarrollo y ejecución podrá realizarse a través de Agencias de Publicidad.
- Toda campaña publicitaria, promoción y auspicios tendrán correspondencia con la estrategia comercial de la empresa y su plan estratégico. Los auspicios podrán ser aprobados por el Directorio, siempre que cuenten con el sustento técnico relativo al impacto publicitario y su análisis costo-beneficio.
- La estrategia de marketing y publicidad de la compañía deberá definir y establecer estándares en el uso de colores institucionales, decoración, señalética, papelería, formatos de avisos a clientes, etc.

- Todo contrato publicitario estará enmarcado dentro del plan estratégico de mercadeo y planes de medios sustentados y estructurados debidamente.
- Todo contrato y/u orden de trabajo publicitarios deberá ser elaborado, numerado y registrada copia autentica en los archivos de la Gerencia de Contrataciones o Unidad de Contrataciones según corresponda. Los cuales incluirán una cláusula de terminación unilateral y sin derecho a indemnización alguna. Se pagará estrictamente el trabajo devengado.
- Los contratos y/u órdenes de trabajo publicitarios deberán tener claramente identificados al administrador y fiscalizador del mismo.

Política de presupuestación

PROPÓSITO: Establecer el presupuesto como una herramienta de decisión que le permita a la empresa planificar y optimizar el uso de los recursos financieros, para desarrollar sus actividades, establecer bases de operación sólidas y contar con los elementos de apoyo que le permitan medir el grado de esfuerzo y cumplimiento que cada unidad tiene para el logro de metas fijadas por la administración.

- La elaboración del presupuesto para el año siguiente deberá iniciarse en el mes de agosto, cada área o Dirección elaborará sus presupuestos individuales y estos se consolidarán en un presupuesto global, el cual se presentará para aprobación de la Administración a más tardar a mediados de octubre del año corriente y enviado para su conocimiento al Fondo de Solidaridad hasta el 15 de Diciembre.
- Los estados financieros proyectados, flujo de caja y punto de equilibrio son parte integrante del presupuesto.
- Los ingresos se presupuestarán de manera conservadora y los incrementos estarán debidamente justificados.
- Se deberá contar con un Plan de Negocios actualizado para la implementación de alternativas comerciales que permitan generar los ingresos presupuestados.
- La elaboración del presupuesto de ingresos para los negocios de corresponsalía se realizará tomando como base los minutos proyectados por la Gerencia de Mercados Internacionales y la tasa mínima determinada por el Accionista.

- Los gastos siempre se presupuestarán aplicando la mayor austeridad posible sin afectar la operatividad de la empresa.
- Las cifras que los presupuestos contengan no se aceptarán sin análisis previo del área responsable y a su vez se adjuntarán los debidos soportes y premisas utilizadas para la elaboración de los presupuestos de cada vicepresidencia.
- El propósito de la inversión se clasificará en función de: Reducción de costos, mejoramiento y expansión de productos y servicios existentes, expansión de nuevos productos o servicios e incremento de ingresos.
- Todo proyecto de inversión que supere de 100,000.00 pesos deberá contar con el plan de negocios respectivo, incluyendo su factibilidad, excepto aquellos que sean eminentemente cualitativos y deberán estar inmersos dentro del Plan Operativo de la Empresa.
- Los proyectos de inversión inferiores a 100,000.00 pesos, deberán contar mínimo con el estudio Costo-Beneficio y flujo mensualizado, proyectado a tres años y deberán estar inmersos dentro del Plan Operativo de la Empresa. El Directorio, a su criterio, podrá solicitar la presentación de un plan de negocios.
- Los proyectos generados por cada área deberán incluir la evaluación de la tasa interna de retorno (TIR) y valor actual neto (VAN). La TIR aceptable para aprobar proyectos no puede ser menor a la tasa de descuento.
- Los proyectos generados por cada área deberán aplicar la tasa de descuento que para evaluación de proyectos se fija en 16.5%.
- Las Direcciones de cada área y los Gerentes de Agencias y Sucursales serán los responsables de la elaboración y administración del presupuesto que a sus áreas les corresponde.
- En caso de que una partida se agote antes de terminar el ejercicio económico, deberá ser autofinanciada con otras partidas de la misma área, siendo la Dirección solicitante la responsable por el movimiento de las mismas, el traspaso deberá contar con la aprobación previa del Ejecutivo y El Director del área. No se realizaran traspasos de partidas de gastos de Capital para financiar gastos Corrientes.
- Todo exceso en el gasto con respecto al flujo de utilización del presupuesto deberá ser corregida en el mes siguiente, por el área que lo generó.
- La compañía deberá aplicar una estrategia de reducción de gastos como producto de un plan sostenible en el corto y mediano plazo y no del diferimiento para el siguiente período.

- Las inversiones deben estar priorizadas de la siguiente manera:
 - Inversiones que no pueden ser diferidas y que son necesarias para mantener la operación de la empresa.
 - Inversiones en proyectos en ejecución.
 - Inversiones que incrementan la eficiencia de las facilidades ya existentes.
 - Inversiones para la expansión o adquisición de nuevas líneas y/o productos y servicios de valor agregado.
 - Inversiones dirigidas a la reducción real de gastos.
 - Inversiones que demuestren el incremento de ingresos marginales en forma cuantitativa por encima del ingreso presupuestado.
 - Incremento de ingresos como producto de la búsqueda de mayor eficiencia en la operación del área o de la empresa y cuyo resultado se refleje en el incremento de ingresos presupuestado.

Política de cobranza de cartera corriente y anulada

PROPÓSITO: Optimizar los procesos de recuperación de cartera corriente y vencida en busca de efectividad y eficiencia, con el objeto prevenir la acumulación de cartera e incrementar la liquidez de la compañía y fortalecer su estructura financiera.

- La Administración deberá implementar los mecanismos internos y externos para asegurar la recuperación de su cartera.
- A todo cliente que haya acumulado una factura vencida se le suspenderán los servicios en función de una programación. La Empresa restablecerá el servicio únicamente después de que el cliente haya cancelado los valores adeudados.
- La falta oportuna de pago generará un recargo por mora, calculado sobre el saldo impago a la máxima tasa de interés por mora vigente, que se establecerá a partir de la fecha de vencimiento hasta la fecha de pago efectivo.
- Si el cliente no hubiere cancelado los valores adeudados a La Empresa por más de tres meses consecutivos, la empresa procederá al retiro definitivo del servicio y a la terminación unilateral del contrato.

- La administración mantendrá debidamente informado a sus clientes sobre valores pendientes (Bonos, Incentivos, o cualquier remuneración otorgada a los trabajadores a cargo del cliente), utilizando herramientas y tecnologías disponibles (notificaciones telefónicas automáticas a los clientes, accesos gratuitos de consultas de saldos, saldos vía Web, etc.).
- Aplicar incentivos al cliente por pronto pago de sus facturas.
- Tercerizar la gestión de recuperación de cartera de líneas anuladas a través de Instituciones o Empresas, que tengan amplia experiencia en dichas actividades. La cartera vencida en general podrá ser tercerizada de acuerdo a la conveniencia de la compañía.
- La Dirección de Informática dará prioridad a la provisión de todos los recursos tecnológicos y herramientas a las áreas respectivas para facilitar la gestión de recuperación de cartera.
- Iniciar cada trimestre las acciones legales en contra de los clientes que no han cumplido con los convenios de pago ya suscritos y demás deudores, para lo cual se deberá fijar el valor mínimo de deuda para iniciar acciones judiciales.

Política de información financiera

PROPÓSITO: Orientar los procesos de elaboración y entrega de la información financiera y contable asegurando que se cumplan con las normas contables y la legislación vigente respecto a su formulación y presentación, de tal forma que la administración cuente con información oportuna, completa y adecuada para la toma de decisiones.

- La Dirección del área Financiera, a través de su Departamento de Contabilidad, es el área responsable por la preparación, análisis y presentación de los Estados Financieros mensuales y anuales.
- Igualmente, la Dirección Financiera y el Departamento de Contabilidad tienen bajo su responsabilidad la presentación oportuna de todas las declaraciones de impuestos a los que La Empresa está legalmente obligado, incluyendo los impuestos municipales y en general cualquier clase de gravámenes que son de cumplimiento obligatorio.
- El área de informática deberá proporcionar a las áreas contables, la adecuada provisión de software, hardware y las conexiones informáticas necesarias, a fin de asegurar la oportuna

presentación de los estados financieros, declaraciones de impuestos y en general de cualquier información de carácter contable.

- La Dirección de Desarrollo Organizacional deberá elaborar y mantener actualizados los procedimientos contables, impositivos y de cualquier naturaleza que aseguren la adecuada fluidez de los procesos contables y su interacción con las demás áreas generadoras de información contable y presentación de los estados financieros mensuales y anuales. Los procedimientos a ser preparados por la Dirección de Desarrollo Organizacional deberán ser coordinados con las Dirección de Informática y Dirección Financiera, de manera que se establezcan plazos máximos para la presentación de la información financiera, según su naturaleza, bien sea para uso interno o externo.
- La administración procurará establecer, en el plazo que determine, un sistema contable adecuado a la naturaleza del negocio, incluyendo el plan de cuentas contables y contabilidad de costos

Política de inversiones financieras

PROPÓSITO: Establecer los lineamientos y parámetros que deberán seguirse para realizar las inversiones financieras de la compañía.

- El Administración autorizará los montos y plazos para las inversiones de acuerdo a la propuesta que realice la Dirección Financiera.
- Las inversiones se podrán colocar solo en instituciones bancarias domiciliadas en el Territorio Nacional y que acrediten una calificación mínima de A+ en mercado bancario
- La Dirección Financiera solicitará a la Administración la autorización correspondiente para realizar inversiones de tesorería, para lo cual deberán presentarse los informes que justifiquen satisfactoriamente el volumen de inversión a realizar, la distribución por entidades bancarias de acuerdo a los montos individuales que no superarán el 25% del patrimonio técnico del banco a invertir y tasas de colocación de las inversiones. La justificación también deberá realizarse en cuanto a los plazos propuestos para las inversiones.

- Las propuestas de inversiones deberán contemplar una combinación de riesgo, rendimientos, plazos e instrumentos financieros a utilizar, privilegiando aquellos que puedan ser convertibles inmediatamente en valores líquidos.
- La Dirección Financiera informará mensualmente a la Administración respecto a los rendimientos obtenidos de las inversiones, tasas de interés y montos colocados, incluyendo el correspondiente análisis de los resultados. De acuerdo a las propuestas que presente la Dirección Financiera, La Administración autorizará el tipo de inversiones a realizar y los instrumentos a utilizarse, los cuales se basarán fundamentalmente en una evaluación del riesgo y el rendimiento a obtenerse.
- La Administración podrá en cualquier momento suspender este tipo de inversiones si no fueren convenientes para los intereses institucionales.

Política administrativa

PROPÓSITO: Establecer directrices que le permitan a la compañía contar con la logística necesaria para proveer a su personal de un adecuado ambiente de trabajo y los servicios necesarios para el normal desarrollo de sus actividades, asegurando la provisión oportuna de equipos y suministros de oficina y preservando el buen estado de conservación y de seguridad de las instalaciones con que cuenta la empresa.

- Los servicios de seguridad contratados deberán incluir, en lo posible, nuevas tecnologías a efectos de disminuir costos y optimizar resultados.
- Los bienes muebles e inmuebles de propiedad de La Empresa. y arrendados, deberán recibir el mantenimiento respectivo a efectos de precautelar su buen estado de presentación y conservación.
- Los bienes muebles que originen gastos en exceso se los dará de baja para su posterior remate.
- Cuando exista la necesidad de reemplazar el parque automotor, se podrá considerar las siguientes opciones: Compra, arrendamiento mercantil, o se podrá considerar la opción de tercerizar el servicio de movilización del personal, materiales y/o herramientas. Previo a

decidir sobre la opción a utilizar se deberá realizar el correspondiente estudio de costo-beneficio.

- Los servicios de limpieza serán contratados para todas las edificaciones de propiedad de LA Empresa y arrendados, donde brinde servicios de manera directa.
- Los bienes de la compañía, excepto aquellos que hayan sido dados de baja, deben estar asegurados a base de avalúos reales.
- Para que personal tercerizado pueda desempeñar funciones en áreas de recaudaciones, los fraudes e ilícitos que estos pudieran cometer deberán estar cubiertos por una póliza de seguros que cubra adecuadamente estos riesgos.

Política jurídica

PROPÓSITO: Permitir a la compañía que los actos y hechos que se generen y tengan efectos jurídicos, cuenten con el soporte legal adecuado; y, a sus administradores tener la debida asesoría legal al momento de tomar las decisiones en el ejercicio de sus funciones.

- DE LA GESTIÓN JURÍDICA
 - La administración deberá orientar su gestión a la profesionalización y especialización de su personal del área jurídica, en las distintas ramas del derecho.
 - La administración deberá orientar su gestión a la profesionalización y especialización de su personal del área jurídica, en las distintas ramas del derecho.
 - Se deberá dar especial atención al estudio de los aspectos relacionados con las regulaciones referentes a las Agencias de Colocación, Outsourcing, Administración de Nóminas y todo lo referente que derive de los servicios de La Empresa.
 - La Administración podrá otorgar las procuraciones judiciales necesarias para salvaguardar los intereses de la compañía.
 - Todas las áreas deberán contar con un asesor jurídico encargado, los cuales coordinarán sus acciones con la Dirección Jurídica.
 - La administración dotará de los recursos financieros para el pago de las tasas y gastos en los procesos judiciales a través de mecanismos que permitan tiempos de respuesta oportunos.

➤ DE LOS PROCESOS JUDICIALES

- El área de procesos judiciales deberá estar organizada en función de los diferentes tipos de procesos y de acuerdo a las necesidades de la compañía.

➤ DEL ESTUDIO JURÍDICO

- Las consultas jurídicas deberán ser motivadas y fundamentadas en el ordenamiento jurídico vigente y, absuelto con oportunidad luego de haber recibido la información necesaria.
- La administración facilitará las herramientas para realizar estudios jurídicos y absolver consultas jurídicas necesarias, a través de textos, medios magnéticos y electrónicos.

➤ DE LAS CONTRATACIONES

- Toda información que tenga relación con procesos contractuales (en etapa precontractual, de manera específica), se encontrarán protegidos por las normas de confidencialidad.
- En caso de contrataciones excepcionales con abogados o estudios jurídicos externos los montos a pagarse se establecerán tomando en consideración las etapas del proceso judicial o administrativo a iniciar. El monto de los honorarios profesionales serán establecidos considerando la cuantía y complejidad del proceso a iniciar, teniendo en cuenta la relación que, a mayor cuantía será menor el porcentaje y a menor cuantía mayor porcentaje.
- Los contratos de prestación de servicios profesionales con abogados o estudios jurídicos externos deberán incluir una cláusula que le permita a la compañía terminarlos unilateralmente en cualquier tiempo y sin derecho a indemnización alguna; se deberá reconocer tan solo el valor que hubiere devengado por el trabajo efectivo realizado.

Política de auditoría y control

PROPOSITO: Definir las bases para un adecuado control y seguimiento de las operaciones técnicas, financieras y administrativas de La Empresa, orientado a precautelar la correcta administración de los recursos, y el cumplimiento de normas, reglamentos y leyes aplicables, de acuerdo a la naturaleza legal y estatutaria de la compañía.

➤ AUDITORÍA INTERNA Y CONTROL RECURRENTE

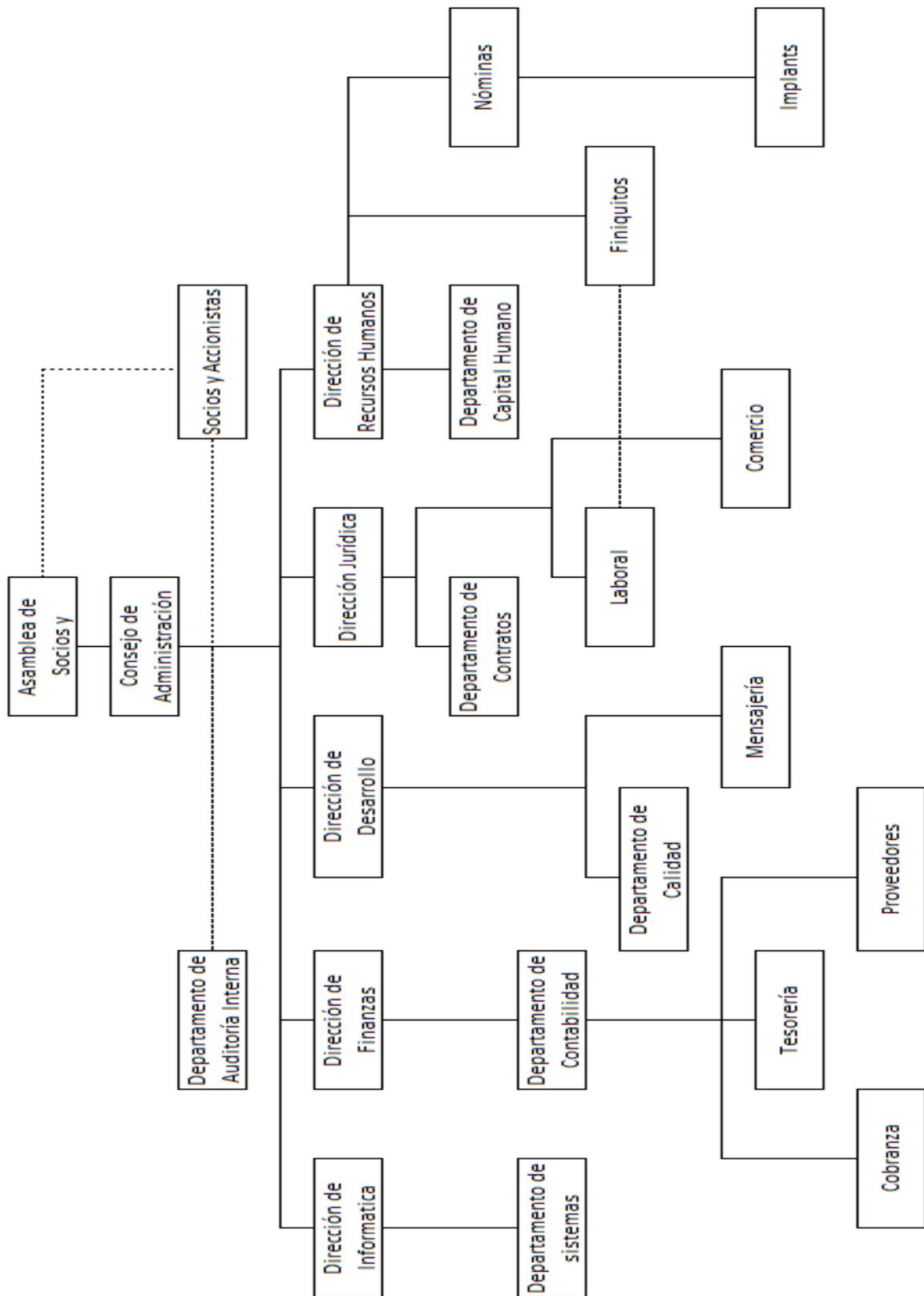
- El área de Auditoria será responsable de la vigilancia, control y seguimiento de las operaciones técnicas, informáticas, administrativas y financieras, su campo de acción y responsabilidades se centrará en la vigilancia de la correcta aplicación de las políticas, normas, reglamentos y procedimientos en todas las demás áreas de la empresa.
- El área de Auditoria elaborará anualmente un programa de auditoria para las áreas de La Empresa, especialmente para aquellas que tienen directa relación con el manejo de los recursos financieros, físicos y técnicos de la compañía.
- La Administración estructurará este equipo de trabajo con especialistas en auditoría técnica, informática, financiera y administrativa; se deberá propender a la especialización del personal del área.
- El área de auditoria también efectuará auditorias o exámenes especiales a solicitud de la Administración.
- El área de auditoria deberá realizar revisiones y evaluaciones de la situación de los contratos celebrados por La Empresa, en particular a aquellos que involucra riesgos y complejidades de administración y manejo de recursos económicos.
- Como parte de sus responsabilidades esta unidad deberá mantener informados a la Administración del resultado de sus auditorías con las recomendaciones y la determinación de responsabilidades aplicables a las auditorías practicadas.

➤ AUDITORÍA EXTERNA

- Al inicio del segundo semestre de cada año la Dirección Financiera deberá presentar, para aprobación de la Administración, el requerimiento para contratación de la firma de Auditores Externos para la auditoria a los estados financieros anuales del período corriente.

- La Administración solicitará a su vez a la Junta General de Socios la autorización para la contratación de la firma de Auditores Externos a fin de que la contratación se realice en forma oportuna y permita a la Compañía contar con el informe respectivo dentro de los plazos establecidos por ley.
- La Dirección Financiera y el Departamento de Contabilidad deberán coordinar con la Firma de Auditores Externos contratados, todos los procedimientos y entrega de información que sea requerida para el adecuado cumplimiento de las labores de auditoría.
- Igualmente, todas las áreas (Direcciones, Departamentos, etc.), deberán entregar la información que le sea solicitada por los auditores externos, en forma obligatoria, dentro de los plazos establecidos, de tal forma que el proceso se cumpla conforme al cronograma de auditoría correspondiente.
- La Unidad de Auditoría Interna será responsable por el seguimiento de las recomendaciones derivadas del informe de auditoría externa y de los procedimientos de control interno (Carta a la Gerencia) y reportar las novedades encontradas a la Administración.
- La Administración y en general toda la compañía deberán asegurarse de que la información contable y operativa entregada a los auditores externos hayan cumplido con las normas contables y operativas adecuadas, de manera que el informe que elaboren los auditores externos contenga una opinión limpia.

1.7 Organigrama general de la Empresa



De acuerdo al diagrama de la Empresa, el área encargada para la administración de los recursos es la dirección de Finanzas, misma que trabaja en conjunto con la dirección de Recursos Humanos, la cual al ser la encargada de los elementos humanos, para una empresa con el giro operativo de Outsourcing, es la dirección encargada de la materia prima, donde los elementos humanos representan directamente la manera de generar recursos. En conjunto, ambas direcciones son las encargadas de generar los recursos de la empresa y administrar los mismos, de esta manera se genera la toma de decisiones para el crecimiento de la empresa, ya sea mediante reducción de costos, estudios de viabilidad para nuevos proyectos, por citar algunos ejemplos.

Directamente la dirección de Finanzas ha sido la encargada de realizar las operaciones de estudio del presente trabajo, para la administración de los excedentes de efectivo de la Empresa, por lo que derivada del conjunto de las dos áreas anteriormente citadas lograron la acumulación de recursos monetarios, mismos que son considerados como excedentes de efectivo, los cuales han sido administrados para continuar con el objetivo de la empresa, el cual es continuar generando rendimientos.

Conclusiones Capítulo I

En este primer capítulo se ha desarrollado el giro empresarial de la Empresa, la cual con base a sus metas, objetivos y políticas, así como un estricto apego a las mismas, en conjunto con una organización eficiente y eficaz, logra operar cada día de una manera excelsa, lo que le ha llevado a generar utilidades año con año hasta crear excedentes de efectivo, mismos que son también el reflejo de aprovechar y explotar un nicho de mercado que con base a la historia y la llegada en el país, el cual es el Outsourcing le ha llevado a un posicionamiento en el mercado y un reconocimiento de los clientes bueno, lo cual, aladaño a estas premisas dan como resultado la generación de utilidades.

Capítulo II “Diagnóstico del problema”

2.1 DIAGNOSTICO DEL PROBLEMA

Derivado de una cobranza sana y oportuna, la satisfacción de los clientes, la recomendación de los mismos para la captación de nuevos clientes, el crecimiento de estos y la necesidad de requerir mayores servicios por parte de la empresa, ha derivado el logro de generar utilidades año con año, resultado de no solo lo antes mencionado, sino también de una buena optimización de costos, y la eliminación de algunos, como son el pago de una renta inmobiliaria, que al tomar la decisión sobre la compra de un bien inmueble se elimina el gasto periódico fijo que genera el pago de una renta inmobiliaria, al realizar la adquisición de una inversión que por el transcurso del tiempo genera una plusvalía en el mismo.

Para un Outsourcing, el mantener estabilidad de sus clientes es indispensable, al igual que para muchas empresas más, sin embargo, el lograr esto a través de periodos de año calendario, crear políticas regidas desde la firma del contrato con el cliente, enfocadas para disminuir al máximo los accidentes de trabajo, los cuales generan ante el Instituto Mexicano del Seguro Social, Riesgos de Trabajo, los cuales tienen un efecto directo en la prima de riesgo de trabajo, lo cual genera un aumento en la carga social por los trabajadores, sin embargo, el crear políticas estrictas, como el apego a reglas, capacitaciones completas y claras, uso de equipo de protección para actividades de posible riesgo, y medidas de seguridad diferentes, logran la disminución de esta prima de riesgo, lo que genera una menor carga social por el servicio ofrecido al cliente, que a su vez deriva de una disminución de costos y el mantener un mismo factor de utilidad sobre la nómina proporcionada, genera una mayor utilidad año con año.

La toma de decisiones correctas y sus resultados como son diferentes distintivos, tales como formar parte de las Empresas Socialmente Responsables “ESR”, “Súper Empresas” e inclusive la certificación de “ISO 9001” y otros más, son la razón de las utilidades generadas, ya que para muchos de los clientes que requieren los servicios de un Outsourcing el tener distintivos como los antes mencionados garantizan el servicio y la calidad que esperan los clientes, e inclusive los

mismos clientes exigen distinciones de este tipo, ya que el poder cumplir con los requisitos de un ISO 9000 son demandantes, por lo que genera seguridad y tranquilidad para los mismos clientes, quienes deben tener la garantía de una buena administración de nómina, ya que el capital humano siempre será una parte clave para las operaciones de la empresa, por lo que cumplir con obligaciones legales es sumamente importante y aún más exigir el cumplimiento de las mismas cuando deberán ser cumplidas por un tercero, como son el pago pronto y oportuno de los salarios, el cumplimiento correcto de Seguridad Social para cada uno de los trabajadores son las obligaciones que deben cumplir primordialmente cualquier Outsourcing y, aún más estar seguro el cliente de que se cumplen estas obligaciones para garantizar que no exista una futura demanda laboral por no cumplir con estas obligaciones, cuando el principal objetivo de requerir los servicios de una administración de personal es para transmitir el riesgo y la disminuir la carga administrativa a través de un servicio prestado por un tercero.

La Empresa fue conformado por dos socios, quienes parte de sus decisiones tomadas, han sido el no retirar las utilidades acumuladas, al delimitar sus ingresos a una captación fija y continúa, son otra razón de estas utilidades acumuladas, sin embargo ha generado esto a su vez un excedente de flujos de efectivos, por lo que en el actual plano social y económico de México se vuelve un problema, ya que las utilidades retenidas y acumuladas pierden valor a través del tiempo.

Informes oficiales de diferentes instituciones gubernamentales, como son Secretaría de Hacienda y crédito Público, Secretaría de Administración Tributaria, Banco de México, Secretaría de Economía y otras por citar algunos ejemplos antes, declaran e informan periódicamente la situación de inflación en el país, por lo que al mantener estático los excedentes de efectivo generan por si mismos un costo de mantenimiento inflacionario, por ejemplo, en 2014 se generó una inflación acumulada del año por 4.08%.

De acuerdo a la Real Academia Española, inflación se define como *“Elevación notable del nivel de precios con efectos desfavorables para la economía de un país”* de esta manera para efectos de este trabajo se define la inflación como el aumento sostenido de precios a través de un periodo determinado. Por todo lo anterior al acumular los excedentes de efectivos sin hacer

utilización de los mismos se pierde poder adquisitivo por el paso del tiempo, por lo que se considera un costo económico o de almacén el tenerlo simplemente en una cuenta bancaria sin tener al menos una inversión de bajo riesgo gubernamental, como son el caso de los Cetes, Udis, Udibonos y entre otros más, las cuales al menos contrarrestan el costo a través del tiempo. Para entender más el costo inflacionario es sencillo multiplicar $\$50'000,000.00 \times 4.08\%$ lo que resulta $\$2'040,000.00$ por lo que para una Compañía que mantiene excedentes de esta cantidad en cuentas bancarias, si hubiese decidido invertir en algo y lo postergara un año, el paso del tiempo le impediría hacer esto ya que le faltarían 2 millones para poder realizar dicha inversión y/o al no haber operado al menos una acción que contrarrestara el efecto inflacionario le impedirá realizar la adquisición de algún bien o servicio.

Entender un problema de inflación no solo es monetario, no es solamente evaluar en repercusiones de cuánto dinero se ha perdido por no realizar inversiones que al menos contrarrestan como se ha mencionado anteriormente el efecto inflacionario a través del tiempo, estas acciones también dan repercusiones en acciones y oportunidades, oportunidades como la reinversión de utilidades en la misma Compañía o la creación de nuevos negocios, o la inversión de proyectos ya existentes, ya que así como para muchos inversionistas puede ser un problema la ausencia de dinero también lo es el excedente del mismo por no saber qué hacer con el mismo.

Excedentes de flujos de efectivo denota por primera instancia una cobranza sana, pronta y oportuna, una buena administración para la toma de decisiones; por el giro empresarial debe entenderse una buena colocación de elementos humanos a los clientes, así como una rápida respuesta a las necesidades de los clientes, ya que hay clientes quienes tienen hasta 150 elementos, y tienen la necesidad de una respuesta rápida por parte de la compañía de más de 100 trabajadores, misma respuesta que debe y es dada en periodos cortos de tiempo.

Así como los excedentes de efectivos demuestran cosas positivas y buena toma de decisiones, es también un indicador de la falta de proyectos, si no se realizaran distribución de remanentes los cuales son ingresos para los socios, y se tendrán acumulados los remanentes generados, lo más lógico siempre será la colocación correcta de estos excedentes en inversiones redituables

las cuales generen estos mismos mayores remanentes y mantener el negocio en constante reinversión.

Debe quedar claro que cualquiera de las acciones que se tomen, deben al menos sesgar la inflación en su totalidad, permitiendo cuando menos el crecimiento de recursos en un 4% a 6% anualmente, superando este mismo se es considerado como valor extra, mismo que al no generar y al sufrir efectos inflacionarios se estaría perdiendo efectivo por la falta de toma de decisiones para la continua generación de valor.

- **Factores para evaluar un proyecto de inversión**

Dentro de los factores a evaluar y considerar, para garantizar una correcta dirección de los recursos monetarios de la empresa, están los siguientes:

- **RIESGO.** Las opciones de mayor incertidumbre suelen dar mejores rendimientos a cambio de mayor volatilidad.
- **RENDIMIENTO.** El rendimiento de una inversión es conocido en algunos casos, por ejemplo un plazo fijo, y puede ser estimado en otros.
- **HORIZONTE TEMPORAL.** Determina el periodo durante el cual no se podrá disponer del dinero.
- **LIQUIDEZ.** Que tan rápidamente la inversión en cuestión podrá convertirse en dinero en efectivo.

Estos cuatro factores, combinados en diferentes proporciones, serán la primera parte para la evaluación de cada una de las siguientes opciones para invertir el excedente de efectivo con el que cuenta la compañía.

Por ejemplo, un proyecto con una rotación de inventarios muy acelerada, como es el caso de los minisúper, los cuales ofrecen productos de alta demanda a precios de moderada facilidad de adquisición para el cliente, ofrece contrarrestar los efectos inflacionarios, al tener una

ganancia moderada pero mayor a la inflación, por lo que ofrece un riesgo bajo, el cual proporciona seguridad al inversor. A su vez cuenta con la característica de un horizonte temporal/corto, llegando difícilmente a mediano, con estas características de un negocio con una rotación de inventarios rápida, derivado de la demanda alta y cumplimiento de necesidades básicas por los clientes, son negocios que generan utilidades seguras por su bajo riesgo de inversión; también cuentan con la característica de un negocio con la necesidad de un bajo costo de inversión y con la posibilidad de que los proveedores den crédito al menos un mes, por lo que genera seguridad para los inversionistas o empresarios con intenciones de tener un negocio propio.

Así como existen negocios con características seguras, como son bajo costo de inversión, bajo nivel de riesgo, inventarios rápidos, alta demanda o satisfacción de necesidades básicas para los clientes, también existen negocios con características totalmente contrarias, como es un alto costo de inversión, lenta rotación de los productos o inclusive un lento proceso de producción del producto, un alto nivel de riesgo de inversión e independientemente de si es para la atención de una necesidad primordial del cliente puede tener la característica de tener un precio elevado lo que el nicho de mercado puede ser menor a otros negocios por su difícil nivel de alcance de los clientes, este es el caso de la construcción de bienes inmuebles, ya sea dirigidos a la casa habitación o para uso comercial. Este tipo de negocios depende de muchos factores, y la necesidad de realizar diferentes estudios de inversión y de mercado, que al finalizar cada uno de las evaluaciones no darán certeza de si es viable o no su viabilidad, ya que difícilmente es logable este objetivo, pero si darán seguridad para la toma de decisiones y saber si es viable para el empresario asumir tal riesgo. Este tipo de proyectos tienen la característica de que pueden tardar al menos un año en su finalización para poder colocar a la venta el bien final, requieren de un gran nivel de flujo de efectivo y variaciones en los precios de los recursos, ya que como es el caso del cemento, la arena, la varilla, el tabique, entre muchos más recursos cambian de precios cada 6, 3 o inclusive cada mes, por lo que tener un costo acertado es difícil de obtener, también se necesita evaluar las contingencias posibles, como son un accidente de trabajo y en el peor de los casos inclusive muerte, una demanda laboral por las condiciones de trabajo o las necesidades de las mismas por las jornadas de

trabajo, independientemente de que se paguen las horas extras de acuerdo al marco legal, o inclusive evaluar la posibilidad de una huelga por parte del sindicato, lo que genera altos costos en el proyecto y un retraso en el proyecto, evaluar el precio de venta y el nicho de mercado al que se enfoca los bienes, que dependerá mucho de la zona; estas y otras situaciones deben evaluarse para la viabilidad del proyecto.

Riesgo, rendimiento, horizonte temporal, liquidez, son características que al no tenerlas en consideración, por no prever un futuro proyecto es un grave problema organizacional, a no continuar con el crecimiento y el enfoque de generar valor a la empresa, al no abrir los horizontes para diversificar los recursos, sin embargo, previo a la toma de decisiones para la diversificación de recursos en otros negocios de oportunidad, se debe tener un diagnóstico de la situación actual de la empresa, la cual es el giro que ha generado los excedentes de efectivos y, que se tiene dominio en el mercado así como sus puntos finos del mismo, es necesario evaluar un diagnóstico, atendiendo las necesidades actuales y futuras, ya sean en el caso de actuales, como el remplazo de mobiliario y equipo, si es posible la eliminación o disminución de gastos fijos como es el pago de una renta inmobiliaria, reinversión para la maximización y generación de eficacia en los procesos, ya sea con el uso de tecnología, en la adquisición de algún software, o en la capacitación del personal para garantizar la mejora continua y satisfacción del cliente. El ofrecimiento de créditos a los clientes, derivado de que se posee un respaldo económico para poder afrontar los gastos fijos de cada periodo (los excedentes de efectivo). Todo lo anterior ha sido atendido por parte del Grupo, tal es el caso de la adquisición de oficinas, por lo que de ser un gasto fijo, y que en su momento tomo los excedentes de flujos para convertirlos en un activo el cual genera por sí mismo un aumento de valor día con día a través del tiempo, es una excelente opción de qué hacer con los excedentes de flujos, otro punto atacado por el grupo es la implementación de diferentes programas, los cuales han mejorado la eficacia de los procesos que se realizan, también ha sido la capacitación continua parte fundamental para el grupo ofrecer a los trabajadores.

Si una empresa acumula tesorería constantemente y esta acumulación se vuelve recurrente, siendo que las acumulaciones se convierten en reservas, es un indicador, de que la empresa genera más efectivo de lo que puede gastar y de lo que ha planeado gastar, por lo que el

objetivo principal para un inversionista, socios, accionistas o cualquier empresario, es el generar mayores capitales con su inversión y si estos capitales son solo acumulados y no invertidos para aumentar la rentabilidad de inversión de los empresarios, es probable que sean exigidos por los empresarios en retorno de inversión o distribución, por lo que las reservas podrían disminuir y dejar de poder hacer frente a una contingencia, derivado de que la lógica de muchos inversionistas es de si su inversión no está generando mayor valor, es preferible para el mismo buscar otras opciones de negocio.

- **Opciones para destinar excedentes de efectivo**

Frente a esta situación hay diferentes opciones que la empresa debe de considerar para no desalentar a los socios y así mantener los excedentes de efectivos y generar seguridad para los socios al mantener sus aportaciones en la empresa.

- **Fondo de Cobertura ante posibles contingencias**

Evaluar las posibles contingencias que pudiesen ocurrir a la empresa, ya sean catástrofes naturales, multas, indemnizaciones, juicios, son algunas de las contingencias que pueden derivar la necesidad de desviar los fondos para la atención de las contingencias, por lo que obtener un fondo para atender posibles contingencias es algo básico y una buena opción de asegurar los recursos de la empresa, además de que estos fondos de cobertura normalmente ofrecen reinversión de los mismos fondos, por lo que la empresa evita al menos el efecto inflacionario que genera el mantener los excedentes en una cuenta bancaria de manera estática.

- **Pago de dividendos a los socios**

Cualquier empresario, siempre realizara proyectos con el fin de obtener dividendos, remanentes, utilidades o cualquier tipo de distribución, la cual siempre deberá ser por haber contribuido en alguna medida al negocio, ya sea mediante socio de capital, socio

intelectual o accionista siempre deberá de tener una recompensa por sus aportaciones, mediante distribuciones.

El objetivo de todo empresario siempre es aumentar su riqueza, por lo cual realiza diferentes estudios de viabilidad de negocios, analiza el mercado y toma todas aquellas de decisiones de la mejor manera posible para en algún momento recibir el retorno de su inversión inicial, así mismo el ser socio o accionista de una empresa es conformar un patrimonio, un patrimonio que garantiza al menos un ingreso fijo mediante un salario periódico y, mediante distribuciones por sus aportaciones iniciales una recompensa por conformar un negocio.

Ante la premisa anterior, si una empresa no genera cada día mayores utilidades y al generarlas no las distribuye, va en contra de los objetivos del empresario, que es crear mayor riqueza, por lo que si los recursos estarán de manera estática y peor aún, estos recursos sufren de efectos inflacionarios, van totalmente en contra de lo que el empresario esperaría y, si ya se realizaron reinversiones en la empresa, liquidaron pasivos, e inclusive se expandió el negocio, lo más lógico que un empresario esperaría es que los excedentes que tiene la empresa le sean distribuidos al empresario y así el recuperaría su inversión o al menos se le sería recompensada su inversión inicial y el empresario después sabría qué hacer con estos mismos recursos, invertirlos en un nuevo horizonte de negocio, o simplemente gastarlos.

Esto puede ser un gran problema para la empresa, ya que el objetivo es generar utilidades y colocarlas de manera correcta para continuar generando, sin embargo al distribuir dividendos eliminaría la posibilidad de tener un apalancamiento para un posible proyecto de inversión o expansión de mercado, por lo que no siempre es viable esta distribución.

La última forma de financiarse para una empresa normalmente debe de ser por medio de los socios o accionistas, ya que una inversión de ellos implicaría un aumento en sus aportaciones y esto implica un posible pago de dividendos periódico, por lo que al final se

vuelve una deuda interminable, así mismo si las utilidades son muy altas, al final estas mismas si el socio lo determina deberán ser distribuidas, en caso contrario es el financiamiento mediante bancos, que aunque pueden tener una tasa alta de interés, el costo que la empresa adquiere no sobrepasa más allá del contrato contraído con el banco, por lo que se vuelve finito el pago del pasivo adquirido, sin afectar las utilidades generadas, ya que si son estas muy altas, harán frente al pasivo y serán reinvertidas sin apostar el capital de los socios o accionistas.

Por lo anterior, también no es siempre viable financiarse por medio de la integración de nuevos socios, ya que puede generar una mayor presión a la empresa para distribuir dividendos, y si en ocasiones es difícil satisfacer a 2 o 3 socios es aún mayor satisfacer a un mayor número de socios, por lo que el hacer distribuciones de rendimientos puede ocasionar o derivar mayores problemas de lo pensado en ocasiones.

Distribuir dividendos en el marco temporal en que se enfrenta una empresa con excedentes de efectivos y estos excedentes sean la razón de distribución, en un principio se puede especular que es una buena acción, y que se deriva de una empresa que genera más recursos de los que puede generar, sin embargo, si se analiza la situación más a detalle, también es razonable pensar en que la empresa no está preparada para destinar fondos en nuevos negocios ni está capacitada para poder atender los excedentes de recursos y así generar mayores distribuciones que un socio o accionista espera, por lo que si la empresa no sabe qué hacer con estos recursos puede generar dudas a los empresarios, ya que ellos crean un negocio para aumentar las distribuciones y generar administración en sus recursos, y si la administración no genera decisiones para estos excedentes podría obligar a los empresarios a reubicar sus aportaciones a un horizonte de negocio diferente, lo cual para el empresa podría ser un grave problema.

Estas son consecuencias que puede generar algo que aparentemente es bueno en un inicio como son los excedentes de flujos, pero que puede generar muchas dudas para los

empresarios hacia la empresa y su administración, por lo que atender este tipo de problemas debe de atenderse con antelación y planeación, ya que una mala decisión difícilmente será tolerada por parte de los empresarios.

➤ **Pasivos**

Un excelente destino es liquidar cada una de las deudas que se tienen, sin embargo debe evaluarse si es realmente viable hacer esto, ya que en un inicio la adquisición de pasivos se tuvo que realizar un estudio de viabilidad, el cual valuaría si es adecuado el adquirir un pasivo para continuar con las operaciones o aplazar la inversión, si es adecuado invertir el capital de los socios o el del banco, derivado de que es bien aceptado en que es mejor apostar el dinero de otros que el de uno mismo, esto es también porque aunque se cuente con los recursos suficientes, es mejor usar el dinero de terceros ya que si se requiere de más es posible dar un último apalancamiento con los recursos propios y el flujo de efectivo no se vuelva la razón de detener la operación, pero debe evaluarse que el costo del préstamo deberá ser menor siempre a las utilidades esperadas, y que el costo por los recursos no afectara el precio de venta del bien o servicio de la empresa, así mismo el crear utilidades a partir del dinero de otros es una buena acción, y si estos pasivos se saldan y se empieza a crear a partir de los recursos del empresario se disminuye la capacidad de poder dar mayor apalancamiento, ya que es probable que cuando sea necesario, el banco cuente con una tasa mayor de interés, no otorgue los recursos suficientes requeridos, el plazo para pagar sea muy corto, lo que afectaría muchísimo para la situación de la empresa en momentos de necesidad monetaria.

➤ **Inversiones financieras**

Es necesario identificar que es una inversión financiera, así como definir qué tipos de inversión financiera existen, derivado de que es una de las opciones que cuenta con una variedad de oportunidades, derivado de diferentes factores, los cuales deberá considerar la empresa antes de invertir, ya que si no son analizadas estas opciones, puede convertirse en la pérdida de todos los excedentes que la empresa logro de un arduo trabajo.

Las inversiones financieras son todas aquellas disposiciones de efectivo en activos financieros, estas colocaciones de efectivo pueden ser realizadas por personas físicas y por personas morales, estas inversiones pueden ser las siguientes:

➤ **Bonos**

Son deudas que pueden ser emitidas por el sector privado o público, misma que deberá de ser pagada en un tiempo determinado el cual estará compuesto por el pago de capital y de un interés, mismos que serán exigidos mediante cupones; los bonos pueden ser a largo plazo o a corto plazo, por lo que su variación en tiempo puede ser desde un año hasta 10, 15 años e inclusive más, dependiendo de las características del mismo.

Aunado a lo anterior existe la posibilidad inclusive de especular con el mismo bono, ya que este puede ser incluso vendido a un tercero interesado, por lo que por las características del bono o por su estabilidad (dependiendo del ente emisor), por lo que el valor de venta puede variar e inclusive el precio de venta dependerá de las características de la necesidad o interés del vendedor, por ejemplo si lo que se necesita es disponibilidad de efectivo, este podría exponerse a un descuento por valor presente, por lo que la empresa no necesariamente requiere el valor total de recuperación ya que al terminar el plazo de aplicación, este mismo sufriría de efectos inflacionarios, sin embargo al traer a valor presente, este mismo se estaría disminuyendo su valor por los costos descontados de los efectos inflacionarios por lo menos.

➤ **Pagarés**

Los pagarés son muy parecidos a los bonos, normalmente su mayor diferencia es derivada de los plazos, ya que los pagarés son menos res a un año normalmente, y los Bonos son mayores a 5 años, por lo que sus demás características son muy similares a las de los bonos.

➤ **Instrumentos gubernamentales (Cetes, Udibonos, PetroBonos, UDIS, por mencionar algunos)**

Al igual que los bonos inclusive en sus plazos, los instrumentos gubernamentales son inversiones financieras emitidas solamente por el sector público, sin embargo una característica fundamental son su bajo riesgo y margen de utilidad, pero con una seguridad de inversión tan alta que se puede dar por seguro su cobro, por lo que al menos los inversores contrarrestaran los efectos inflacionarios y proporcionar un margen de ganancias, pero este será muy bajo.

Atraves de los años el gobierno ha emitido diferentes tipos de certificados, estos han sido de diferentes tipos y con diferentes respaldos económicos, tal es el caso de los PetroBonos, los cuales son certificados de participación que representan derechos de sus titulares a una parte alícuota de la propiedad del volumen de petróleo dado en fideicomiso, así como del producto de la venta del mismo patrimonio fideicomitado. Dicho fideicomiso cuenta como patrimonio con barriles de petróleo crudo, que el Gobierno obtiene de Petróleos Mexicanos (PEMEX). Estos certificados tomaron mucha fama por sus rendimientos variados, ya que dependía directamente de los valores de oferta y demanda del Petróleo.

Los UdiBonos son certificados que siguen vigentes a la fecha y que año con año ofrecen una tasa de rendimiento mayor, por lo que los certificados emitidos por el gobierno de acuerdo al marco económico del país ofrecerán diferentes oportunidades para los empresarios y aún más para las empresas que cuentan con excedentes de efectivo, por lo que para la situación de la Empresa, es una buena opción empezar a colocar los excedentes en alguna de estas variantes en lo que se planea otra oportunidad que dé un mayor rendimiento con un riesgo bajo.

➤ **Divisas o Forex**

EL mercado de Divisas o también conocido como Forex (Foreign Exchange) es un mercado con grandes oportunidades, mismo que está controlado por la Bolsa Mexicana de Valores,

sin embargo cuenta con elevado riesgo a pesar de que este muy regulado, por lo que dependerá de muchos factores el margen de utilidad, el cual podría ser uno muy elevado como la posibilidad de perder todos los fondos invertidos, por lo que se vuelve un tema delicado al momento de considerar esta opción debe de tener mucha seguridad al tomar esta decisión.

El mercado de divisas es a nivel internacional, por lo que las relaciones comerciales, la situación política, social de cada país afectaran los valores de los diferentes variantes del mercado Forex, este mercado está compuesto como su nombre lo dice por divisas y el mercado de capitales, el cual como se mencionó anteriormente es un mercado sumamente volátil, ya que las cotizaciones están cambiando cada instante, por lo que estar pendiente de la compra y venta es fundamental, ya que una cotización puede abrir a un precio elevado el día pero puede cerrar con una cotización muy baja, por lo que no necesariamente implica que se haya realizado una mala opción de inversión ya que lo más importante es que se realice la compra a un precio bajo y la venta a un precio mayor, por lo que entran los conceptos de largo y corto, términos utilizados entre los corredores de bolsas para definir sus posiciones con las divisas, además de que en cualquiera de las situaciones el inversionista puede obtener ganancias.

Este mercado es una gran opción si se desea hacer dinero rápido o perderlo a la misma velocidad, por lo que se debe tener muchísima seguridad en las decisiones y sobre todo que sean la mayoría de estas las correctas.

En la actualidad, por el uso de internet y el la gran posibilidad de poder desarrollar aplicaciones, han surgido aplicaciones de Brokers de Forex, los cuales uno puede empezar en este mundo de los mercados de divisas y empezar a familiarizarse, este tipo de aplicaciones ocasionan que las Divisas sean aún más volátiles, a tal punto de que si uno no sale de su posición antes de cerrar el mercado, puede ser que amanezca al día siguiente con un margen negativo y haya perdido todos sus esfuerzos y, sus utilidades ganas como su

inversión inicial. Este es un mercado muy exigente, por lo que es necesario estar seguro al momento de entrar al mismo como estar consiente que requerirá de mucho tiempo para poder atender cada uno de los momentos que solicitará el mercado de Divisas.

➤ **Futuros y Opciones**

El mercado de Futuros y Opciones al igual que el mercado de divisas es una opción para obtener grandes márgenes de ganancias pero con un riesgo elevado. Básicamente es un mercado organizado, donde dos partes realizan un acuerdo donde una de ellas se obliga a comprar y otra se obliga a vender, en el cual puede estar de por medio en la transacción diferentes tipos de bienes, estos pueden ser desde divisas o metales, hasta operar con diferentes Commodities, los cuales son del sector primario, como es el maíz, el arroz, frijol, café entre más bienes por citar algunos ejemplos, este mercado en México está controlado por la Bolsa Mexicana de Valores y cuenta con diferentes herramientas para poder administrar el mismo.

Este tipo de mercado esta fundamentalmente hecho para asegurar el precios de los bienes, ya que al ser un mercado internacional, las empresas pueden obtener una cotización de algún proveedor extranjero, y si realiza la compra después de 3 o 6 meses, el precio al que se encontrara la mercancía puede ser poco favorable, por lo que podría afectar drásticamente los presupuesto de la empresa e inclusive llegar a alterar el precio de los productos finales, por lo que al entrar en este tipo de mercado se puede asegurar la compra a un valor especifico al termino del contrato, o se puede garantizar un tipo de cambio de alguna Divisa, el cual si hubiese alguna gran variación a la alza, este no afectaría al empresario ya que ejercería el contrato de futuro, por lo que el tipo de cambio resultaría más allá de enriquecedor, resultaría favorable al no alterar los presupuestos previstos para realizar las operaciones día a día. De esta manera se puede inferir que el mercado de Opciones y Futuros no es un mercado especulativo en sus objetivos, pero este mismo puede ser especulado, por lo que empresas con grandes volúmenes de flujos de efectivo y, con una especulación favorable, realizan diferentes tipos de contratos, para ejercer los

contratos al finalizar su periodo y obtener una ganancia por la diferencia del mercado con el contrato.

➤ **Participación en el capital de empresas**

Frente a la situación en que La Empresa está aconteciendo, una de las mejores decisiones que puede tomar es la adquisición de activos, como se ha citado anteriormente, existen diferentes activos, mismos que se han nombrado algunas opciones en este trabajo, cada una de estas opciones son viables y se han considerado, aun así, la opción de ingresar el excedente de efectivo que ha logrado La Empresa, es invertir en el capital de otra compañía, ya sea del mismo giro o de un giro totalmente diferente. Integrarse como un Socio o Accionista y adquirir un porcentaje de la empresa o la Adquisición dependerá no solo de la posibilidad de adquirir cierto porcentaje de la misma, si no de la viabilidad del proyecto, y que hará la empresa con ese ingreso de capital, así mismo dependerá de si será por medio de adquisición de acciones, lo que implicaría no necesariamente un aumento de patrimonio para la empresa en sus fondos de capital, si no que el adquirir acciones de algún accionista implicaría que no recibiría un aumento de sus fondos, si no el beneficio lo vería directamente el dueño de las acciones, aun así para cada una de las situaciones dependerá del estudio que se realice para hacer esta operación, para esto, se deberá hacer una Valoración de la Empresa o Evaluación de la Empresa, por lo que la herramienta que se usará para realizar esto, es un análisis financiero.

● **Partes de la Valoración de Empresas**

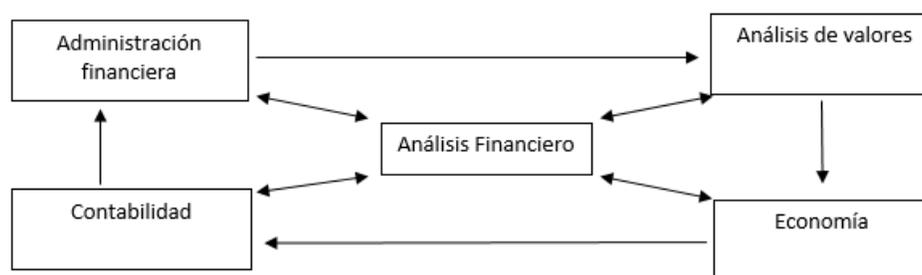
A continuación se citará en 5 partes la manera en que se debe analizar un estudio de Valoración de Empresas, mismo que no son una guía estricta, y que tal vez no contendrá la receta única para la valoración de una empresa, esta misma solo es una guía, un acordeón empresarial para dar como soporte a la toma de decisión final, si es viable o no participar en una empresa, misma decisión que siempre tendrá como un gran factor principal la experiencia, la experiencia del financiero, misma que difícilmente podrá encontrarse en los libros, sin embargo, estos 5 puntos serán como se mencionó anteriormente una guía lo más

amplia posible, que junto con la experiencia del financiero darán como resultado la decisión final. (Facultad de Contaduría y Administración, PriceWaterHouse & Coopers, & Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 2012) (Vives, 1994)

- Elaboración de Estados Financieros
- Problemas de medición y reporte de la información financiera
- Análisis de Estados Financieros
- Flujo de fondos y de efectivo
- Pronostico de Estados Financieros

El análisis financiero está íntimamente ligado a las disciplinas básicas de la contabilidad y economía y a las derivadas de finanzas y análisis de valores, está constituido por un estudio de las variables macroeconómicas en las actividades financieras de la empresa, todo esto es expresado gracias a la información contable de las empresas y que a su vez se expresa mediante estados financieros, ismos que deberán de ser veraces y oportunos.

Para entender esto, mostramos la siguiente figura en la cual se muestra la relación que cuenta el análisis financiero entre las diferentes disciplinas de las que se allega para poder desplegar una información confiable y veras sobre la situación de la empresa.



(Vives, 1994)

- **Elaboración de Estados Financieros**

Esta es una de las principales herramientas y fuentes de información del que dependerá un análisis financiero proviene de los Estados Financieros, de estos mismos se desprende

información de la toma de decisiones, de préstamos, políticas financieras, es de ahí que sea esencial para el análisis comprender el potencial y las deficiencias de la información e la compañía.

El analista financiero requiere interpretar y transformar la información financiera en recomendaciones concretas para la toma de decisiones, pero lo cual debe dominar el lenguaje contable, por lo que será de suma importancia la manera en que vaya siendo recabada esta información contables, la manera de registrar los asientos contables y bajo que normatividad se realicen los registros contables, contener una guía contabilizadora e inclusive el que exista y sea respetada la política contable, serán cruciales para que el analista financiero pueda desarrollar un análisis financiero sólido.

Los Estados financieros de una empresa constituyen un resumen de información, expresada en términos financieros, relativa a las actividades operativas, directas e indirectas llevadas a cabo durante un periodo predeterminado. Este resumen suele presentar información sobre la posición financiera, o sea, un listado del valor de los bienes y derechos que la empresa posee y, un listado de los créditos que la empresa tiene con tercero, incluyendo los montos del capital aportados por los accionistas. Los Estados financieros incluyen además un resumen, en términos financieros, de las transacciones que ha afectado la empresa durante un periodo con los bienes o servicios que manufactura o comercializa. Un tercer estado financiero es el Estado de flujos de efectivo, el cual muestra las entradas y salidas de efectivo que representan la generación o aplicación de recursos de la entidad durante el periodo, en un entorno inflacionario, antes de presentar los flujos de efectivo en unidades monetarias de poder adquisitivo de la fecha de cierre del periodo, se eliminan los efectos de la inflación del periodo reconocidos en los estados financieros. Por último, normalmente se presenta un cuarto estado financiero, que resume los cambios habidos de un periodo a otro en la situación financiera de la empresa, o sea, un listado de los cambios en la posición de bienes y derechos y en la posición de los créditos y del capital. (Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera A C, 2015) (Rodríguez Medina, 2012) (Vives, 1994)

- Estados de situación financiera
- Estado de resultado integral
- Estados de cambios en el capital contable
- Estados de flujos de efectivo

Normalmente para el análisis, solo se utilizan los tres primeros Estados Financieros mencionados anteriormente, y para complementar el análisis se usa el Estado de Flujos de efectivo, pero, actualmente la Norma de Información Financiera, cita este estado como uno básico para cada compañía. El objetivo de los estados financieros son los siguientes:

- Presentar información útil a los inversionistas y acreedores, presentes y potenciales, para sus decisiones de inversión y préstamo a la empresa; asimismo, deben ser entendibles para quienes poseen un conocimiento tanto de las actividades comerciales y económicas, como de contabilidad.
- Deben proporcionar información que ayude a establecer las posibilidades de recibir efectivo por dividendos, intereses y por la venta, entrega y vencimiento de valores o préstamos. Estas posibilidades se ven afectadas por:
 - La habilidad de la empresa para obtener suficiente efectivo de sus operaciones productivas y financieras a fin de cubrir sus obligaciones de pago y otras necesidades de efectivo, para reinvertir en recursos y actividades productivas y para pagar intereses y dividendos.
 - Las percepciones de los inversionistas y acreedores en general acerca de esa habilidad, las cuales afectan los precios relativos y los valores de la empresa en el mercado.
 - Los Estados financieros deben proporcionar información acerca de los recursos económicos de la empresa, que son las fuentes potenciales de entradas de efectivo; acerca de sus obligaciones de transferir recursos a otros, que son las causas potenciales de salida de efectivo; y acerca de las ganancias, que son resultados de sus operaciones y de otras actividades que afectan a la empresa.

Si bien, éstos son objetivos “idealizados” y no se cumplen a plenitud en los estados financieros elaborados en la actualidad, es conveniente estar al tanto de los mismos, afín de entender mejor su utilidad y, en particular, sus limitaciones.

- **Problemas de medición y reporte de la información financiera**

Anteriormente se mostraron los instrumentos que el analista financiero utilizara para poder realizar su análisis, instrumentos con los cuales dependerá la valoración de la empresa, los cuales, si bien permiten apreciar la naturaleza de la empresa y el tipo de información que contiene, no proporcionan un conjunto de conocimientos suficiente para que el analista financiero desempeñe cabalmente su labor. En esta segunda parte, tiene como principal característica un estudio más a fondo de los componentes de información financiera básica, a fin de apreciar mejor su potencial como indicadores de la posición y perspectivas financieras de la empresa, así como para entender sus limitaciones y problemas.

Se mencionaran algunos rubros de los estados financieros, ya que cada rubro cuenta con sus sub-rubros y cada uno de estos cuentan con sus determinadas características que deben tener un trato especial, todo esto dependerá en esencia siempre de la naturaleza del negocio, aun así, se procurara abordar en esencia los rubros que se consideran más importantes para el análisis financiero.

- **ACTIVOS**

Los Activos de las empresas se suelen clasificar en 3 grandes categorías, los cuales son caracterizados principalmente por ser los bienes con los que cuentan las empresas para operar, así como los derechos, mismos que son expresados en valores económicos, con los cuales la empresa opera:

- Activos circulantes
 - Efectivo
 - Valores negociables
 - Cuentas por cobrar
 - Inventarios
- Activos Fijos
 - Terrenos
 - Edificio
 - Maquinaria y Equipo
 - Equipo de Oficina
 - Depreciación
- Otros Activos (Generalmente constituidos por Activos intangibles)
 - Patentes
 - Licencias
 - Patentes

▪ PASIVOS

Los Pasivos son obligaciones de pagar un monto razonablemente definido, dentro de un periodo también definido, Un compromiso debe satisfacer cuatro requisitos antes de ser considerado como Pasivo (Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera A C, 2015) (Vives, 1994):

- Monto legal
- Monto conocido
- Fecha conocida
- Recibo de algo valioso a cambio

Los pasivos incluyen rubros como deudas en la adquisición de bienes y servicios, cobros antiácidos de futuras ventas, obligaciones contractuales (como sueldos, regalías. Gratificaciones, impuestos, participación de utilidades a los trabajadores) y otras obligaciones (como préstamos bancarios, de otras empresas, de accionistas, funcionarios,

etc.). También se define como Pasivo una obligación que puede ser de monto y fecha con cierta incertidumbre; esta categoría se denomina Pasivo contingente; se decide principalmente los siguientes rubros. (Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera A C, 2015) (Vives, 1994)

- Pasivo a corto plazo
- Pasivo a largo plazo
- Pasivo Contingente

▪ **Capital Contable**

Por último, una empresa está constituida e inicia sus operaciones a partir del Capital contable, esta cuenta agrupa los montos de las Participaciones en la empresa que tienen los propietarios y accionistas; junto con el Pasivo, forma el total de las participaciones de la empresa. También se le dan otros nombres como Inversión de los accionistas, Capital Social y Superávit, Capital y ganancias por distribuir, Capital contable y capital más reservas.

En general, esta cuenta se divide principalmente en dos rubros:

- Capital Social

Conformado por los montos aportados directamente por los accionistas.

- Resultado de ejercicios anteriores

Son el resultado de las actividades realizadas durante un periodo determinado, que al final de dicho periodo resultaran en utilidades o perdidas del ejercicio, estas mismas se determinaran por las operaciones de Ventas/Ingresos, costos, Gastos administrativos y operativos, otras partidas extraordinarias, así como resultados de financiamiento, por citar las más importantes.

• **Métodos de contabilización para un análisis financiero**

Una vez conocidos los anteriores tres temas (Activos, Pasivos y Capital contable), los cuales son los rubros que integran la información financiera de cualquier ente, partimos de que

cada uno de estos rubros generan derechos u obligaciones de una empresa y, con base a esta información el analista financiera generara su valoración de empresa.

Uno de los primeros factores a considerar es el método de contabilización, de acuerdo a las Normas de Información Financiera (NIF), misma a las que la gran mayoría de los entes registran sus operaciones, siguiendo cada una de las reglas que emite la misma norma. Sin embargo, esta información expresada deberá ser analizada de diferentes maneras, la primera es de acuerdo a la normal, la cual está siendo con base a las operaciones del ente, esto hace referencia a que las ventas de un periodo determinado no necesariamente han sido convertidas en efectivo, si no que la empresa cuenta con derechos que harán frente a las obligaciones de la empresa, así como los gastos pueden ser considerados como obligaciones si aún no han sido liquidados los proveedores, por lo que esta información puede cambiar a la percepción que tiene el analista financiero sobre la empresa, por ejemplo, las ventas si no son pagadas y sobre pasan el periodo de crédito otorgado, deberá existir una reclasificación de la operación, o inclusive si la venta es cancelada, esto cambiara la opinión del analista financiero, por lo que una “contabilidad con base al flujo” de efectivo podría ser más acertada, esto no necesariamente implica hacer registros contables diferentes, si no que el analista deberá organizar las partidas de diferente manera a lo que las NIF rige, de esta manera, podría considerarse que las operaciones serían más acertadas a la realidad, partiendo de que las ventas a considerar serán solo las efectivamente cobradas y los gastos solo los efectivamente liquidados, así como cualquier partida afectable y considerada una vez que haya sido extinguida la obligación, por lo que el resultado del ejercicio será meramente líquido, así como expresara la cantidad a distribuir efectivamente a los accionistas. Por último, existe una tercera opción de contabilizar que es definida como “contabilidad en conjunto”, la cual partiría por los ingresos solo efectivamente cobrados, pero las demás partidas serán consideradas de acuerdo a las Normas de Información Financiera, esta manera de analizar la información financiera de las empresas, mostraría información de acuerdo a que si la empresa con los ingresos cobrados haría frente a todas las obligaciones que cuenta. La información resultante de cada uno de estos métodos difícilmente será la misma, ya que se parte de diferentes rubros y existirán

reclasificaciones de las partidas, sin embargo, cada información será importante considerar para tener un análisis financiero más extenso, del cual se obtendrán diferentes opiniones.

Debe aclararse, que, inclusive una comparación entre empresas del mismo giro, y que compartan el mismo volumen, la manera de contabilizar puede dar variaciones en los resultados, ya que cada empresa puede llegar a utilizar diferente normatividad o inclusive, contabilizar a partir de flujo de efectivo, por norma, o conjunta, lo que deberá tomarse en cuenta al momento de hacer comparaciones, más que problema o dificultades, que es lo que aborda este paso número 2, son puntos a considerar para realizar el análisis de la mejor manera posible. Los reportes financieros, podrán variar por lo anteriormente explicado y descrito, sin embargo esto no es una limitante, como se mencionó, son factores a considerar y evaluar de la información que se obtendrá derivado del análisis financiero ejercido.

- **Auditoría de Estados financieros**

En virtud de que los estados financieros son elaborados por la misma empresa y, estos sean elaborados por contador público certificado y haya hecho un apego a las Normas de Información Financiera y, sean para objeto de examen y análisis por instituciones o personas no pertenecientes a la negociación, como bancos, accionistas, gobierno entre otros interesados, se requiere un ente independiente que verifique la conformidad de la información procesada con base a la Normatividad aplicada, así como ratifique la veracidad de la información financiera expresada por la empresa.

El Auditor Externo, generalmente de algún ente o auditor independiente, deberá estar certificado y autorizado, para tales efectos, el cual, examinará los estados financieros elaborados por la empresa, para asegurar la conformidad a las Normas de Información Financiera o a la aplicable.

El Auditor realizara ciertos, exámenes, pruebas en una auditoría, siguiendo ciertos procesos estandarizados, para determinar si se han seguido de manera consistente la Normatividad aplicable en su elaboración o, en caso de que exista alguna discrepancia, tanto de normas como de lo adecuado de una opción dentro de esas normas, emitir una opinión. (International Auditing and Assurance Standards Board, IMPC, 2013)

Dependerá de la opinión que genere el auditor sobre los Estados financieros la veracidad de los mismos, los cuales generaran confianza para la toma de decisiones, estas opiniones pueden ser alguna de las siguientes:

- Opinión con salvedades
- Opinión desfavorable o adversa
- Denegación o abstención de opinión

- **El análisis de estados Financieros**

El análisis de los estados financieros es una técnica de transformación de información que convierte datos e información básica en información procesada e interpretable, útil para la toma de decisiones respecto a las actividades financieras de la empresa. La información empleada no sólo es de carácter contable, sino que además debe incluir información sobre la situación de la industria en que opera la empresa u sus competidores, sobre la situación económica en general, sobre el mercado financiero y monetario, y aun sobre el entorno político del país y el impacto que produce las actividades de la empresa.

Existen diferentes técnicas de análisis financieros, las cuales pueden clasificarse como sigue:

- Análisis histórico comparativo
 - a) Cambios
 - b) Tendencias
- Estados financieros porcentuales

- Análisis por razones (ratios)
 - a) Rentabilidad
 - b) Solvencia
 - c) Liquidez
 - d) Eficiencia
- Análisis especializado
 - a) Cambios en la situación financiera
 - b) Proyección de estados financieros

El primer y segundo análisis suele producir pocas conclusiones pero son útiles por cuanto permiten establecer el marco general de orientación para un análisis detallado y ubican al analista en el contexto del problema. Para el análisis por razones, se estudia exhaustivamente las características financieras de la empresa, permitiendo establecer su posición relativa dentro de la industria en que opera o dentro de las características consideradas deseables para empresas como la que es objeto de análisis.

A pesar de lo riguroso y complejo que pueda resultar un análisis financiero que se lleva a cabo, cabe destacar, que no impedirá emitir juicios más o menos subjetivos e la evaluación de la empresa. Este análisis establecerá las bases para aplicar tales juicios en forma sistemática, racional y congruente, pero no eliminara su necesidad. Uno de los objetivos perseguidos en la forma de presentación de los capítulos siguientes es precisamente resaltar que no se puede clasificar a ninguna empresa dentro de un molde específico para categorizarla de manera definida.

- **Flujo de fondos y de efectivo**

El análisis financiero de estados financieros puede y debe complementarse con un análisis más a fondo de la política financiera de la empresa, cuya ejecución está plasmada en los estados financieros, y con un estudio de la generación de recursos líquidos mediante las operaciones principales de la empresa.

Este análisis hoy en día comprende parte de los estados financieros básicos, mismo que se mencionó en anteriormente sin embargo, es indispensable marcar este análisis por aparte, ya que derivado de este análisis se complementa el análisis financiero, esto sucede porque uno de los objetivos de este estado financiero básico es proyectar las partidas de gasto que se realizan, lo que indicara la descapitalización de la empresa así como mostrar la relación que existe entre la utilidad neta y los cambios en los saldos de efectivo (Estos saldos de efectivo pueden disminuir a pesar de que haya utilidad neta positiva y viceversa). (Facultad de Contaduría y Administración, PriceWaterHouse & Coopers, & Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 2012)

Otro objetivo de este Estado financiero es reportar los flujos de efectivo pasados para facilitar la predicción de flujos de efectivo futuros. La evaluación de la manera en que la administración genera y utiliza el efectivo. Esta es información que se puede obtener derivado de este Estado financiero, por lo que se vuelve importante dar su propio punto para objeto de estudio. Con anterioridad, las Normas de Información Financiera no marcaban el Estado de flujos de efectivo como un Estado financiero básico, a partir de la información que proporciona y la importancia que toma para objeto de estudio de la situación de la empresa, se ha convertido en parte de la información básica que todo ente deberá proporcionar, derivado de que genera información importante para la toma de decisiones. (Vives, 1994)

El análisis de flujos de efectivo, es un instrumento que permite apreciar la ejecución de la política financiera y establece la transición y el nexo entre los indicadores del proceso contable, uno de los cuales el beneficio neto e indicador de las finanzas, como la generación de efectivo. En particular, este análisis permite responder preguntas en la fase entre la contabilidad y las finanzas, tales como las siguientes por citar algunos ejemplos (Santana Luviano, 27 de mayo de 2003) (Villegas Lizarraga, 2005):

- ¿En qué se consumieron las ganancias?
- ¿Por qué no se pagaron dividendos más elevados?
- ¿Cómo fue posible pagar dividendos que exceden el nivel de ganancias?
- ¿Cómo se pagaron los dividendos a pesar de pérdida en el periodo?

- ¿Por qué no se pueden cancelar las obligaciones, a pesar de tener beneficios netos?
- ¿Puede la empresa continuar con su ritmo de crecimiento?
- ¿Por qué la empresa no puede autofinanciarse?
- ¿Dónde está el dinero generado por crecientes beneficios de la empresa?
-

Las preguntas anteriores no son del diagnóstico de la situación financiera, sino son meramente a base del estudio de flujos de efectivo podrán ser respondidas, además de que su objetivo es poder dar respuesta a estas y otras preguntas similares. Este análisis está dirigido a explicar la política financiera y no de la situación, o sea, lo es de la forma como se manejan las finanzas en la empresa. La ejecución de tal política conduce a la situación financiera y se examina con el análisis de razones.

- **Pronóstico de estados financieros**

Este es el último punto a considerar como parte de la evaluación de empresas o valoración de empresas, con base a los anteriores 4 puntos, podremos hacer un pronóstico de estados financieros, el cual nos indicara si es viable realizar la inversión en la empresa, que tanto podemos invertir y que esperamos de esta inversión.

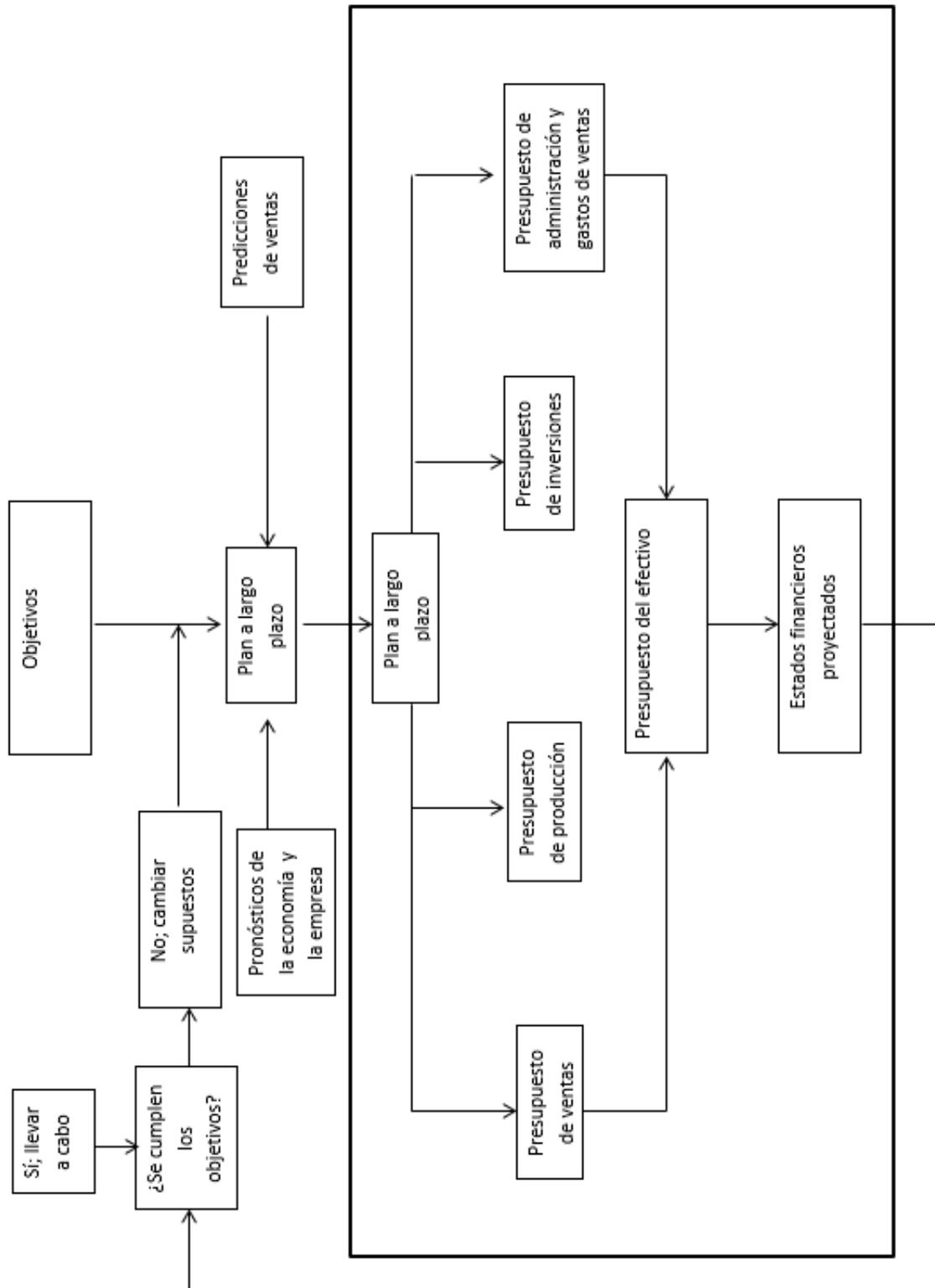
El análisis de información histórica, que como tal es útil para determinar la situación de la empresa o que hizo esta misma; sin embargo, el objetivo del análisis de evaluación de empresas no es determinar las características históricas de una empresa, sino desarrollar la información que permita establecer cómo se desenvolverá la empresa en el futuro y cuáles serán las características financieras, lo que nos indicara si es beneficioso para los empresarios o futuros empresarios invertir en la misma, todo esto mediante la toma de decisiones que la empresa hará bajo sus políticas financieras. El análisis de información histórica tiene como principal contribución el proporcionar la base sobre la cual efectuar los cambios o modificaciones que se considere ocurrirán como resultado de las decisiones que se espera tomará la empresa, o los cambios que se producirán en el entorno económico y

comercial en que opera la empresa. En la medida en que se crea que las políticas financieras de la misma y del medio en que opera continúen inalterados, el análisis de la información histórica proporcionará las bases suficientes para las decisiones de inversión de crédito y de administración de la empresa; sin embargo, es poco probable que ocurra esta situación de continuidad inalterada, de ahí que sea necesario analizar la información financiera que se estima resultaría al producirse esos cambios, o sea, analizar la información a priori, y no a posteriori.

El análisis de la información financiera, antes de que ocurra, requiere la elaboración de estados financieros por adelantado, basados en una serie de supuestos de lo que acontecerá en los próximos meses o años. Para ello, se requiere la elaboración de los estados financieros proyectados o pro-forma, que representan la situación financiera y los resultados de la empresa, si se llevan a cabo las políticas y ocurren los supuestos implicados en su elaboración. El análisis de estos estados financieros proyectados permite no solo establecer lo que puede esperarse de las decisiones de inversión, crédito y gerencia, sino además, como instrumento de planificación, determinar cuál de múltiples decisiones que pueden tomarse en cuanto a las actividades de la empresa, es la más conveniente, la que produce mejores resultados y la que deja a la empresa en la situación financiera más favorable.

El pronóstico de los estados financieros puede llevarse a cabo con diferentes grados de detalle, que dependen de las disponibilidades de información y del uso final que se le vaya a dar.

A continuación se muestra un diagrama de los puntos a considerar para realizar un pronóstico de estados financieros:



(Vives, 1994)

Estos han sido algunos de los puntos principales a considerar para realizar una evaluación de una empresa, derivado de este estudio que se divide en 5 pasos se desprenden diferentes subtemas, mismos que son complementarios para realizar un estudio financiero, que proporciona soporte a las decisiones para invertir o no, sin embargo, debe siempre tenerse en cuenta que solo es una guía, una guía conformado por diferentes autores, la cual no es una guía estandarizada y mágica, sino que se apoya a diferentes teorías que procuran abarcar la situación de las empresas, pero que al final dependerá en gran medida la situación del analista financiero para tomar la decisión final; además como se mencionó, esta guía deberá seguirse y cuidarse, ya que los resultados esperados pueden o no ocurrir, y si fuese el caso de que no ocurren, deberán de tomarse las decisiones pertinentes y oportunas para que las condiciones ocurran, por lo que todo esto se vuelve subjetivo.

Estas son algunas de las opciones que brindan las inversiones financieras, por lo que considerar cada una de ellas es obligación de la administración, quien deberá tomar a consideración diferentes factores, como son el plazo, el monto, el rendimiento, la volatilidad, el riesgo, tipo de inversión financiera, esquema social, político a nivel micro y macroeconómico, son algunos de los factores que deberá considerar la administración, y que al final considerar todas estas variables será fundamental para la obtención de rendimientos en un futuro por la decisión de colocación correcta de recursos. Sin embargo se debe de aclarar algo, independientemente de que se haga un estudio de viabilidad muy preciso, sea avalado por excelentes economistas, este no podrá dar certeza de que al finalizar el plazo, los resultados sean los esperados, esto dependerá mucho de qué tipo de alternativa se tome, y entre mayor sea la recompensa en los márgenes de utilidad, también el riesgo aumentará, por lo que más factores externos serán difícilmente controlados y de difícil valuación, ya que hoy en día muchas empresas cuentan con valores altos de mercado por sus intangibles, tales como la marca, sus logos, las patentes con las que cuentan y por la opinión de los clientes hacia la misma, estos valores son de difícil cuantificación, por ejemplo Apple, ya que si se preguntara a las personas -¿Cuánto vale el logotipo Apple? Muchas personas responderían que muchos millones de dólares, pero este valor podría decaer fuertemente de manera muy rápida si ocurriese algo que desprestigiara la marca, situaciones como estas son difícil valorar en un estudio de viabilidad o proyecto de

inversión, situaciones como el riesgo país, políticas nacionales e internacionales y más factores pueden afectar los resultados esperados y aún más cuando el estudio es mayor a tres años, sin embargo esto no debe ser algo desalentador, ya que el estudio es una guía, la cual debe irse modificando si es necesario, para saber el rumbo de la empresa. De esta manera la administración debe valorar diferentes escenarios, los cuales se deberán implementar a las condiciones de la empresa, tal es la situación actual, donde se cuentan con excedentes de efectivo de 50 millones de pesos, los cuales cada día al no ser invertidos pierden valor por la inflación, así como van en contra de los objetivos de los socios y accionistas, quienes esperan que esos recursos sean administrados de la manera más eficiente posible para generar mayores utilidades y los socios y accionistas reciban distribuciones por sus aportaciones y/o su trabajo.

Conclusión capítulo II

En este capítulo se desarrolló el diagnóstico del problema que tiene la Empresa derivado de los excedentes de efectivo, el cual es un costo inflacionario, así como un costo de oportunidad al no generar más recursos a partir de los mismos que ya se cuentan, aunado a lo anterior se explican las diferentes maneras de destinar los excedentes de efectivo generados por la Empresa, los cuales se convierten en indicadores negativos.

En este capítulo se va analizando estos indicadores, los cuales todos van orientados al costo oportunidad de la empresa y de los socios, los cuales al final siempre van enfocados a generar utilidades, y al no distribuirlas a los socios genera una contradicción con los objetivos para los cuales fue creada la Empresa.

Al final del capítulo se desarrolla la solución la cual la empresa ha adoptado para hacer frente al problema y empezar a contrarrestar los efectos inflacionarios, aprovechar el costo oportunidad para la generación de mayores recursos, de esta manera se expone el marco teórico el cual la Empresa se ha apegado para poder tomar medidas al problema generado.

Capítulo III “Propuesta de solución”

3.1 Propuesta de la solución

En el capítulo anterior se expuso la situación de la Empresa, la cual cuenta con excedentes de efectivos, citamos las razones por las que se generaron. Aunado a lo anterior, la Empresa no realizó una planeación para enfocar los posibles excedentes de efectivo, situación que ocurrió, por lo que los efectos inflacionarios son el primer problema a los que se enfrentan, mismos problemas que van en contra a los objetivos de los socios, los cuales como muchos empresarios, es el obtener utilidades derivado de sus aportaciones y esfuerzo en su empresa, por lo que el no optimizar los recursos o al menos el generar un rendimiento que contrarreste los efectos inflacionarios.

Los excedentes de efectivo con los que cuenta la Empresa ascienden a \$50'000,000.00 este importe es una cantidad considerable, si se toma en cuenta que un gran número de microempresas realizan ventas por 2 o 3 millones anualmente, lo que implica que se le deberá restar los costos administrativos y operativos, lo cual para muchas empresas obtienen un margen de utilidad del 20% al 30%, por lo que los empresarios o dueños de las microempresas obtienen utilidades pequeñas a consideración de lo logrado por la Empresa objeto de análisis del presente trabajo.

Datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estratifican como puede ser clasificado una microempresa, pequeña o mediana empresa, en conjunto con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) muestran dicha estratificación, misma que es analizada de acuerdo a su número de empleados, a sus ventas, volumen de operación por citar algunos ejemplos, esta información puede ser para fines estadísticos que pueden ser aprovechados para análisis empresariales, administrativos o económicos, misma clasificación es mostrada a continuación (Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), Censos 2004, 2009 y 2014.):

<i>Tamaño de la empresa</i>	<i>Personal ocupado total</i>	<i>Ventanas anuales</i>	<i>Balance anual</i>
<i>Micro</i>	1 a 9	Menor a 40 millones	Menor a 40 millones
<i>Pequeña</i>	10 a 49	Menor a 200 millones	Menor a 200 millones
<i>Mediana</i>	50 a 250	Menor a 1 billón	Menor a 800 millones
<i>Grande</i>	Más de 250	Mayor a 1 billón	Mayor a 800 millones

(Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), Censos 2004, 2009 y 2014.)

La Empresa de acuerdo a estudios del INGE y la OCDE es considerada como una empresa mediana, por lo que sus oportunidades de inversión pueden ser mayores a otras empresas y a su vez la capacidad de enfoque en otras áreas de negocio pueden ser mayor que una empresa de menor capacidad, por ejemplo, una empresa con un personal de 15 personas, donde las actividades son definidas y probablemente las áreas del negocio o su estructura organizacional es muy estricta derivado de que solo lo atienden una o dos personas, es difícil pensar en que si se absorben nuevas responsabilidades, los empleados tengan la capacidad de hacerlo sin afectar sus áreas respectivas, de igual manera si la empresa desea invertir en una plantilla laboral más extensa para atender las nuevas áreas o poder responder a los nuevos volúmenes operacionales de manera correcta, pudiese ser muy difícil, derivado de que las empresas pequeñas o micro no cuentan con los recursos suficientes. Todo esto es derivado de que se deben analizar todas estas opciones, aunque parezca fácil simplemente destinar los fondos a una inversión, se debe de cuidar esta misma inversión, por lo que se requiere personal o al menos tiempo, sin descuidar otras áreas. Inclusive, el destinar los \$50,000,000.00 en una inversión de Cetes, los cuales solo es ingresar en una cuenta bancaria, esto requiere de tiempo de la tesorería, ya que destinar el 100% de los recursos, implicaría no poder disponer de estos mismos por un plazo de 28 días, por lo que la tesorería deberá administrar los mismo he ingresarlos en la cuenta tal vez en diferentes lapsos y al finalizar el plazo reinvertirlos o no hacerlo para destinar los mismos en alguna contingencia, todo esto requiere administración de recursos, aunque esta destinación de tiempo puede sonar pequeña y mínima al día (una hora por dar un ejemplo) afectara en cuestión de que es tiempo el cual no fue utilizado en realizar las tareas normales o cotidianas a la que el área de tesorería están acostumbradas a realizar.

Estas son características y situaciones que también se deben analizar sea cual sea el destino que se le darán a los recursos para alguna inversión, en el capítulo anterior, en anteriores puntos se expuso sobre la idea de inversión en el capital de empresas, esto implica destinar los recursos en una empresa la cual retornara la inversión mediante dividendos distribuidos, ya sea cada seis meses, cada año o de acuerdo a lo acordado con la respectiva administración, por lo que a comparación con los anteriores puntos citados, como ingresar en el mercado Forex, realizar inversión en Cetes, o cualquiera de los puntos anteriores al anteriores mencionados, no fueron viables para la administración de la Empresa, derivado de que no se cuenta el personal capacitado para atender dicha inversión o no es aplicable la inversión por la situación de la empresa o ya ha sido utilizado por lo que se descarta, de esta manera el punto más viable ha sido la inversión de capital en una empresa, derivado de la premisa de que se invertirá en una empresa la cual conoce el nicho de mercado, sabe realizar las operaciones del negocio por la experiencia en el mismo, a todo esto se le denomina o se le conoce y llama como “Know-How”¹ traducido al español como “saber cómo”.

- **Ventajas del Know-How**

El Know-How es un término utilizado hoy en día con mucha fuerza, explotado por los consultores, ya sea directamente con el Know-How así como en tipos de negocios específicamente, el cual ayuda a los oyentes a saber más sobre su negocio y como atenderlo de la mejor manera, hoy en día hablar del Know-How ya no es algo nuevo, pero si el conocimiento que trasmiten las personas sobre este mismo, el cual varía dependiendo el enfoque y el uso que se le dé, el cual se debe entender que no es la receta mágica o una guía mágica de los negocios, sino que es una guía la cual puede o no funcionar, pero que siempre será mejor que partir de cero. A continuación citamos algunas ventajas que ofrece un Know-How con un enfoque empresarial, así como para fines de la Empresa, objeto de estudio del presente trabajo. (Lee & Van den Steen, December, 2006)

¹

Término utilizado en el ramo financiero, derivado del Anglicismo que hace referencia al conocimiento, su traducción al español es “saber cómo” refiriéndose al conocimiento que poseen las personas o los negocios sobre sus operaciones, un conocimiento adquirido por el paso del tiempo y la experiencia adquirida, mismo conocimiento que se expresa en destreza, habilidad, dotes y pericias.

➤ **Objetivo**

Lo primero que ofrece un Know-How es una visión del negocio, y para el cual puede ser explotado, de esta manera el empresario no vagará en un inicio o tendrá que ir cambiando sus políticas de acuerdo a su objetivo o cambiar el objetivo por el rumbo que va adquiriendo la empresa. Al tener un objetivo es más factible que la empresa opere de manera correcta, sin cometer tantos errores, derivado del mismo.

➤ **Equipo de trabajo**

Lo difícil para cualquier empresa siempre será formar un equipo de trabajo, el cual deberá trabajar en sinergia junto con el objetivo de la empresa como base, logrando y superando cada obstáculo para llegar al mismo, todo esto es difícil derivado de que las personas pueden estar por un largo tiempo o no estarlo, por lo que estas posibles rotaciones afectarán siempre al equipo e inclusive, las relaciones entre el equipo pueden ser en un principio buenas como malas, pero que es algo inevitable para todas las empresas, poder conformar un equipo ecuaníme, rechazar a personas en ocasiones con un perfil excelente, pero con objetivos diferentes a la empresa o la de su personal, o en caso contrario, personas que pueden ser ideales para el equipo peor que no cuentan con la experiencia necesaria para la vacante, todo estos son factores que deben contemplarse en cualquier negocios, por lo que al tener un equipo de trabajo ya establecido facilita las operaciones de la empresa, así como el trayecto de enseñanza a los trabajadores y el aprendizaje de los mismos.

➤ **Áreas de negocio**

Contar con el número de áreas necesarias y las áreas específicas es un conocimiento que se adquiere con la experiencia, definir en un estudio de mercado o en una planeación de negocio estos dos puntos es muy subjetivo, ya que no es solo escribir en hojas que dos o diez personas realizarán el registro de operaciones contables en una empresa y que el área solo será enfocada a la contabilidad y tesorería de la empresa y, aunque en la planeación se definan las responsabilidades de la empresa y sus actividades diarias, dependerá realmente

de si son suficientes o sobra personal para el área, así como si se requiere realmente un área específica para lo legal, un área de compras y un área de ventas, un área de logística o un área de Recursos humanos, definir todo esto depende de muchas situaciones que hasta no empezar a operar no se podrá saber si las decisiones de la empresa fueron las correctas o se acercaron a lo correcto, por lo que un Know-How de la empresa es conveniente porque se aclaran todas estas premisas y no sorprenden otras situaciones, como es el caso de que el área requiera de mayor personal, pero que las posibilidades económicas no lo permitan, al tener identificado cuanto es el número mínimo de personas necesarias o el número máximo de personas necesarias, así como un tabulador de salarios definidos, brindan mayor facilidad la gestión de una empresa en este sentido, así como identificar los objetivos de las áreas y las metas que deberán lograr cada periodo.

➤ **Ciclos de la empresa (Ventas y compras)**

Dependiendo el giro y la naturaleza del negocio, estos pueden tener algunos ciclos, ya sea en las ventas o en las compras, existen diferentes ciclos a los que las empresas se enfrentan, como el pago de aguinaldo y de PTU, que la empresa sabe que necesitara y deberá destinar mayores recursos monetarios a su plantilla laboral de lo que lo hace durante los otros meses del año, por lo que deberá anticipar esta necesidad de recursos, también existen otros ciclos, tal es el caso al que se le llama la cuesta de enero, a lo que muchas empresas definen como una baja de venta, o en el caso de ventas, donde el mercado exige mayor volumen de ventas, como es el caso de las chamarras que son vendidas en temporadas de temperaturas bajas que el resto del año, a lo que para satisfacer esta necesidad del mercado deberá anticiparlo con la adquisición de materia prima y tal vez de contratación de personal para su maquila.

No solo es saber que la empresa cuenta con algún ciclo al cual deberá atender de la mejor manera, ya que en una planeación esto se anticipa, sin embargo, al contar con un Know-How se cuenta con datos importantes y específicos que ayudaran a enfrentar estos ciclos, como el número de personas necesarias para atenderlo, el volumen requerido por el mercado, la capacidad de atender la empresa a estos ciclos o necesitara de terceros, la

antelación que se necesitara para atender estos ciclos, estos son ejemplos de lo que proporciona un Know-How, o puede proporcionar, que siempre será mejor que enfrentar la situación y adquirir este conocimiento, el cual podrá necesitar de pasar varias veces por estos ciclos.

➤ **Manuales y Procedimientos**

Las empresas deben de contar con manuales, los cuales facilitaran las operaciones que realizan así como ofrecen una capacitación técnica al personal nuevo y, una guía para las operaciones con las que cuentan. Al iniciar un negocio estos manuales, suelen tener varios cambios, derivado de los conocimientos que se van adquiriendo por el paso del tiempo, así como la necesidad de actualizarlos porque se pueden encontrar manera si bien no más fáciles de realizar la operación, si por el hecho de que la operación se vuelve más efectiva u ofrece mejores resultados del proceso o los procesos.

Se puede definir a un manual como “un registro inscrito de información e instrucciones que conciernen al empleado y pueden ser utilizados para orientar los esfuerzos de un empleado en una empresa o un documento que contiene, en forma ordenada y sistemática, información y/o instrucciones sobre historia, organización política y procedimientos de una empresa, que se consideran necesarios para la mejor ejecución del trabajo. (Pintos Trías, Mayo, 2009)

De esta manera, cualquier apoyo que se le pueda dar a un trabajador que facilite y apoye al mismo para realizar sus funciones estará siempre por bien recibido, por lo que el Know-How de la empresa ofrece aquellos manuales y procedimientos idóneos para la operación del día a día, además de que ofrecen un fundamento en la operación diaria, de igual manera apoyan en la transición de cambio de personal, ya que en ocasiones las empresas se enfrentan a que los trabajadores por razones personales, ya no desean colaborar con la misma, por lo que un manual ayudara a realizar esta transición y que el futuro elemento que atenderá estas actividades le sea más fácil acoplarse a las mismas.

➤ **Condiciones de Compra favorables**

Un historial crediticio como un catálogo de descuentos y beneficios por parte de los proveedores para cualquier tipo de persona o entidad es cuestión de tiempo y confianza, por lo que puede ser cuestión de uno, dos o muchos más años para adquirir estos beneficios con los proveedores, por lo que en ocasiones la manera de reducir los costos operacionales no siempre dependerá del aumento de eficiencia y eficacia en los procesos, o en el cambio de proveedores, en ocasiones dependerá en gran parte de los proveedores, si estos ofrecen un mayor plazo de pago o descuentos por volumen de cuenta o descuentos por fidelidad del cliente, de esta manera cuando se inicia un negocio lo más deseado siempre será los mejores precios, poder ser competitivos con la competencia y ofrecer al menos los mismos precios sin tener que mermar la utilidad deseada. (Minguela Rata, Rodríguez Benavides, López Sánchez, & Universidad Complutense de Madrid, Septiembre 2009)

El Know-How que se obtiene por medio de invertir en una empresa de este tipo es más que ideas y un conocimiento amplio, es una oportunidad costo beneficio, ya que si se realiza una inversión en una empresa que cuenta con estas características de un amplio crédito, descuentos por fidelidad del cliente y una buena relación con sus proveedores y aunado a esto cuenta con altos volúmenes de inventarios y una rotación en los mismos, es un costo-oportunidad muy benéfico el invertir, por los ahorros que se obtienen en comparación de si se empezara un negocio por cuenta propia. De esta manera se realiza un ahorro no solo en recursos, si no en tiempo para lograr conseguir estas oportunidades con terceros.

➤ **Posicionamiento en el mercado**

Algo que se torna muy tardío, y requiere no solo de tiempo y esfuerzo, además de un excelente producto o servicio, y sobre todo de la aceptación del cliente y de satisfacer las necesidades del mismo como una evolución en el mercado de los mismos bienes o servicios, es el posicionamiento del mercado, el ser conocido por los clientes e inclusive de poder generar una imagen a los mismos, de tal manera de que se logre identificar ya sea directamente a la empresa o al menos al producto, como uno de alta calidad, fiabilidad y

eficacia, de tal manera de que le cliente más que sentir que realiza un gasto solo para satisfacer alguna necesidad o un gusto, sienta que realiza una inversión en su calidad de vida, ya sea para mejorarla, facilitar o para aclimatarla, de tal manera que al final el consumidor identificara a la empresa y/o el producto como el mejor de entre la gran variedad y gama, hoy en día existen empresas que con ver el color rojo les recuerda a una empresa refrescante, o visualizar una manzana mordida piensan en tecnología, o ver la forma de un escudo heráldico con un caballo imaginan lujo y satisfacción, sin embargo, lograr esto es cuestión de tiempo, más allá de un buen servicio o producto es la constancia, por lo que al adquirir el Know-How nos podemos referir a este proceso arduo, mismo que así como se adquieren beneficios y la manera en que se consiguió este posicionamiento de marca e imagen, también se adquiere el conocimiento de los errores, para no cometerlos de nuevo, por lo que seguir aumentando el posicionamiento en el mercado se torna más fácil y viable. (Lee & Van den Steen, December, 2006) (Minguela Rata, Rodríguez Benavides, López Sánchez, & Universidad Complutense de Madrid, Septiembre 2009)

➤ **Conclusión del Know-How**

El Know-How como se ha explicado en los anteriores 7 puntos, cuenta con ventajas, mismas que se han explicado un poco de ellas pero que cuenta con muchas más, dependiendo del tipo de empresa, se podrán conocer y aprovechar más el conocimiento adquirido. El enfoque de Know-How es promocionado y alentado por las franquicias, ya que es una principal característica al invertir una franquicia, derivado de esta adquisición, el empresario cuenta con toda la experiencia de la empresa, sus procesos, su posicionamiento, sus objetivos y en resumen, toda la infraestructura que ha creado la franquicia, a cambio de esto se deberá hacer el pago de regalías, que se derivan de un porcentaje de las ganancias o las ventas, ya sea anual, semestral o mensual, dependiendo del contrato que se tenga con la franquicia. A diferencia de la franquicia, cuando se realiza una inversión en una empresa, ya sea aumentando el número de acciones, o vendiendo las ya existentes, no se deberán pagar regalías y, el empresario recibirá dividendos, todo esto dependerá de si la empresa ha generado utilidades y si los demás accionistas están de acuerdo en esta acción (esto puede depender del porcentaje de participación con el que se

cuenta), por lo que probablemente el empresario no verá tan rápido su retorno de inversión, de igual manera, normalmente las franquicias son empresas de un gran volumen operacional, ya que contar con la infraestructura para vender franquicias se requiere de una robusta administración, lo que hace que se vuelvan costosas, por lo que esto obliga a los empresarios a contar con un gran capital, ya que el Know-How es un activo intangible difícil de evaluar y, transmitir el conocimiento del éxito así como la imagen se vuelve algo costoso para quien lo vende. (Minguela Rata, Rodríguez Benavides, López Sánchez, & Universidad Complutense de Madrid, Septiembre 2009)

El Know-How en resumen es todo ese conocimiento que ha adquirido una empresa, lo que al tener el empresario, le facilita el trayecto en su inversión hacia el camino de los rendimientos o dividendos.

La Empresa ha optado por destinar parte de sus excedentes de efectivo en la participación de capital de otra empresa, principalmente por la situación de adquirir el Know-How del negocio, mismo que da seguridad en invertir, sin embargo se deberá evaluar la empresa, por lo que se tomara como un estudio de viabilidad de negocio esta evaluación, mismo estudio se explicó en gran parte en el capítulo II de este trabajo escrito, en puntos anteriores, donde se expusieron algunos temas para poder realizar una evaluación o valoración de las empresas. Para poder realizar esta valoración es necesario contar con los estados financieros de la empresa en la cual se planea invertir y, que estas cifras al cierre del ejercicio hayan sido auditadas, así como contar con firma del contador público certificado sobre los mismos estados financieros auditados, esto es para tener cifras veraces y correctas, mismas que dan fiabilidad si cuentan con estos dos puntos antes mencionados, ya que derivado de los estados financieros se obtendrá información como el saldo de los clientes, así como su antigüedad, saldo de los inventarios, activos fijos, activos intangibles, proveedores, acreedores diversos por citar algunos ejemplos, derivado de las cuentas se realizaran diferentes análisis que darán a la Empresa seguridad y viabilidad del negocio, para poder realizar la inversión en su capital y así esta misma pueda continuar con sus operaciones con un financiamiento mayor al que contaba.

A continuación, se muestran los estados financieros de la empresa la cual se pretende invertir, la cual cuenta como giro de negocio la venta de bicicletas, así como de refacciones, accesorios y todo lo relacionado con este tipo de bienes, de igual manera se realizan servicios sobre estos mismos, como el cambio y arreglo de piezas, su adaptación y cualquier servicio que el cliente requiera y necesite sobre sus bicicletas.

Los estados financieros que se mostraran son por los 4 últimos ejercicios, los cuales nos proporcionaran un panorama de la empresa por estos periodos y de esta manera se podrán realizar algunos análisis.

ESTADOS FINANCIEROS

Bicicletas ABC, S.A. de C.V.

Balance General

(cifras en miles de pesos de poder adquisitivo de Dic. de 2014)

	2011	2012	2013	2014
Activo circulante				
Caja y bancos	1,013	2,447	5,352	9,157
Cuentas por cobrar	690	782	817	874
Deudores diversos	367	415	476	426
Inventarios	2,682	3,147	3,815	4,415
Total activo circulante	4,752	6,791	10,460	14,871
Activo Fijo				
Propiedades, planta y equipo	4,558	5,061	5,834	6,354
Depreciación acumulada	501	1,213	2,069	3,012
Total activo fijo	4,057	3,848	3,765	3,342
Activo diferido				
Gastos pagados por anticipado	60	69	82	89
Amortización acumulada	6	13	21	30
Total activo diferido	54	56	61	59
Activo total	8,863	10,695	14,286	18,272
Pasivo Circulante				
Proveedores	1,812	2,161	2,615	3,028
Acreedores diversos	157	172	204	195
Impuestos por pagar	567	64	88	62
PTU por pagar	62	90	310	364
Créditos bancarios	320	0	0	0
Total pasivo circulante	2,918	2,486	3,217	3,649
Pasivo largo plazo				
Créditos bancarios	800	600	400	200
Total pasivo largo plazo	800	600	400	200
Pasivo total	3,718	3,086	3,617	3,849
Capital Contable				
Capital social	2,000	2,000	2,000	2,000
Resultados de ejercicios anteriores	1,693	3,145	5,609	8,670
Resultado del ejercicio	1,452	2,464	3,061	3,754
Total Capital Contable	5,145	7,609	10,670	14,423
Pasivo + Capital	8,863	10,695	14,286	18,272

Bicicletas ABC, S.A. de C.V.

Estado de resultados

(cifras en miles de pesos de poder adquisitivo de Dic. de 2014)

	2011	2012	2013	2014
Ventas netas	10,937	14,727	18,257	22,005
Costo de ventas	7,143	8,912	10,865	13,134
Utilidad Bruta	3,794	5,815	7,392	8,870
Gastos de operación:				
Gastos de Administración	501	598	709	835
Gastos de venta	897	1,215	1,644	2,098
Depreciación	122	712	856	943
Amortización	6	7	8	9
Total gastos de operación	1,526	2,532	3,217	3,884
Utilidad de Operación	2,268	3,283	4,175	4,986
como % de ventas	20.7%	22.3%	22.9%	22.7%
Otros gastos (ingresos)	-48	-61	-76	-89
Utilidad antes de intereses e impuestos	2,316	3,344	4,251	5,075
Gastos financieros	685	225	25	87
Utilidad antes de impuestos	1,631	3,119	4,225	4,988
ISR	0	565	854	870
IMPAC	117	0	0	0
PTU	62	90	310	364
Utilidad (pérdida neta)	1,452	2,464	3,061	3,754
como % de ventas	13.3%	16.7%	16.8%	17.1%

Bicicletas ABC, S.A. de C.V.

Flujo de Efectivo

(cifras en miles de pesos de poder adquisitivo de Dic. de 2014)

	2011	2012	2013	2014
Utilidad neta		2,464	3,061	3,754
+ depreciación		712	856	943
+ amortización		7	8	9
Generación bruta de efectivo		3,183	3,925	4,705
<u>Usos Operativos</u>				
Financiamiento a cuentas por cobrar		(92)	(35)	(57)
Financiamiento a deudores diversos		(48)	(61)	50
Decremento (incremento) en inventarios		(465)	(668)	(600)
Total usos operativos		(604)	(764)	(607)
<u>Fuentes Operativas</u>				
Financiamiento (amort.) proveedores		349	454	413
Financiamiento (amort.) acreedores diversos		15	32	(9)
Financiamiento (amort.) impuestos por pagar		(503)	24	(26)
Financiamiento (amort.) ptu por pagar		28	221	54
Total fuentes operativas		(112)	731	432
Cambios en capital de trabajo		(716)	(34)	(174)
Generación Neta Operativa		2,467	3,891	4,531
<u>Fuentes de Instituciones de Crédito</u>				
Financ. (amort.) créditos bancarios corto plazo		(320)	0	0
Financ. (amort.) créditos bancarios largo plazo		(200)	(200)	(200)
Financiamiento neto con costo		(520)	(200)	(200)
<u>Usos no operativos</u>				
Venta (inversión) en activos fijos		(503)	(773)	(520)
Amortización (inversión) en activos diferidos		(9)	(13)	(7)
Total de usos no operativos		(512)	(786)	(527)
<u>Fuentes no operativas</u>				
Aportaciones (retiros) de capital		0	0	0
Total fuentes no operativas		0	0	0
Generación de flujo no operativa		(1,032)	(986)	(727)
Generación Neta de Flujo de Efectivo		1,435	2,905	3,804
Caja inicial		1,013	2,447	5,352
Caja final		2,447	5,352	9,157

Como se mencionó anteriormente, los estados que se presentan por parte de la empresa Bicicletas ABC SA de CV se encuentran auditados y firmados por contador público certificado, por lo que la situación financiera para cada uno de los años es veraz y respaldada, esto es el primer punto a considerar, debido a que si esta información no fuese veraz los análisis generados en estos mismo se volverían erróneos y a su vez la valoración de la empresa no sería la adecuada.

El primer análisis que se realizara es un estudio de razones financieras.

- **Razones Financieras (Rodríguez Medina, 2012)**

Los resultados que presenta el análisis de los estados financieros, son expresados en cifras absolutas que reflejan monetariamente el comportamiento y el desarrollo que está mostrando la organización. Sin embargo, los datos expuestos en cifras absolutas representan un gran volumen de información que es difícil recordar y que, para casos prácticos, la cantidad aislada no refleja la situación de la empresa, por lo que se considera importante la utilización de los cocientes relativos como son las razones financieras simples, las cuales involucran el resultado de algunos conceptos de los estados financieros que determinan indicadores sobre el comportamiento de la empresa.

La importancia de realizar el análisis de una serie de razones financieras simples, ya que cada una expresa diferentes resultados de las actividades (operaciones) de la empresa como son, en términos contables, la eficiencia y liquidez, la productividad y algunos otros aspectos que determinan su situación financiera, según sea el detalle de lo que se quiera conocer de la misma Tales análisis se orientan frecuentemente a la interpretación limitada de algunas razones financieras simples, aunque éstas lleguen a ser en promedio hasta más de 20 (las cuales suelen ser agrupadas de acuerdo a las características contables que miden), con relación a la actividad de la entidad. (Ureña Pérez, Abril, 2001)

Ahora se mostrará el análisis de razones financieras de la compañía Bicicletas ABC SA de CV.

Bicicletas ABC, S.A. de C.V.

Análisis Financiero utilizando Razones Financieras

	2011	2012	2013	2014
1. Razones financieras de liquidez				
Circulante = Activo Circ / Pasivo Circ	1.63	2.73	3.25	4.08
Prueba del Acido = (A. Circ. - Inv) / Pasivo Circ	0.71	1.47	2.07	2.87
Efectivo = (Caja + CxC) / Pasivo Circ	0.58	1.30	1.92	2.75
2. Razones financieras de actividad				
Días cartera = (Clientes/Ventas Netas) * 360	22.7	19.1	16.1	14.3
Días Inventario = (Inventario / cto vtas) * 360	135.2	127.1	126.4	121.0
Días proveedores = (proveedores / cto vtas) * 360	91.3	87.3	86.6	83.0
Rotación de Activo = Vtas Netas / Activo Fijo	2.7	3.8	4.8	6.6
3. Capital de trabajo				
Capital de trabajo operativo	1,141	1,857	1,891	2,065
Capital de trabajo / ventas netas	10.4%	12.6%	10.4%	9.4%
Dependencia de cxc = Ctas x cob / Cap trabajo	60.5%	42.1%	43.2%	42.3%
Dependencia de inventarios = Inv / C. Trabajo	235.1%	169.4%	201.7%	213.7%
4. Razones financieras de apalancamiento				
Pasivo total / Cap Contable	72%	41%	34%	27%
Pasivo total / Activo total	42%	29%	25%	21%
Cobertura de intereses = Flujo operac / Intereses		11.0	153.7	51.9
5. Razones financieras de rentabilidad				
ROI = Utilidad neta / Activo total	16%	23%	21%	21%
ROE = Utilidad neta / Capital contable	28%	32%	29%	26%

En el anterior análisis de estados financiero por medio de las razones financieras se aprecian 5 clasificaciones, las cuales para objeto de estudios son las que serán necesarias para realizar el estudio de valoración de la empresa, por lo que las 5 clasificaciones se explican a continuación (Amador Zavala, 2015) (Ortega Zambrano, 2001) (Rámirez Márquez, 1998) (Ureña Pérez, Abril, 2001):

➤ **Razones Financieras de liquidez**

Las razones de liquidez miden la capacidad que tiene una empresa para pagar sus deudas a corto plazo. La razón circulante pertenece a esta clasificación y mide la solvencia de la empresa a corto plazo, es decir, permite conocer la facilidad con que una empresa puede pagar sus deudas. Se determina como el cociente entre los activos circulantes (efectivo, valores negociables, inventarios, etc.) y los pasivos circulantes (deudas a corto plazo, sueldos, impuestos, etc.)

De esta manera es apreciable que las razones de liquidez son todas con valores positivos y al término del ejercicio 2014, expresan que la empresa cuenta con el doble de efectivo para hacer frente a las obligaciones que cuenta, tales como los proveedores, préstamos bancarios y acreedores diversos, que de acuerdo a la Prueba del Ácido ejemplifica la solvencia que cuenta la empresa, la cual al restar los Inventarios, la empresa sigue logrando hacer frente a cada uno de sus pasivos a corto plazo.

➤ **Razones financieras de actividad**

La finalidad de estas razones es evaluar el grado de eficiencia con el que las empresas emplean sus recursos. De las razones de actividad se definirán dos de gran importancia: la rotación del inventario y la rotación de los activos totales.

La rotación del inventario da información sobre los niveles de inventario que mantiene una empresa; es decir, cuantas veces, en un periodo determinado, esta última vende el total del mismo.

Esta razón se entiende como las ventas divididas entre el inventario.

$$\text{Rotación del inventario} = \text{Ventas} / \text{Inventario}$$

En el caso de que esta razón fuera baja para alguna de las empresas, estas deberían investigar porque sus productos no se están vendiendo.

Por otra parte la rotación de los activos totales indica la rotación que existe entre todos los activos de una empresa, se define como el cociente entre las ventas y los activos totales.

$$\text{Rotación de los activos totales} = \text{Ventas} / \text{Activos Totales}$$

Las razones financieras de actividad han reflejado que la empresa Bicicletas ABC SA de CV genera en un plazo de entre 3 a 4 meses, la rotación de sus inventarios, lo cual de acuerdo es un indicador bueno, ya que la venta de Bicicletas necesita una rotación rápida, derivado del lanzamiento de nuevos modelos por las empresas fabricantes, lo que implica que el mercado demanda esta celeridad en la renovación de productos y que la empresa hace frente a esta necesidad del mercado. De igual manera se aprecia que la cartera de clientes genera una cobranza menor a un mes, por lo que genera flujos de efectivo rápidos, lo que incentiva la renovación de productos y el poder hacer frente a sus pasivos a corto plazo.

➤ **Capital de trabajo**

Las razones de capital de trabajo tienen como objetivo medir la relación entre algunas razones de liquidez con el capital de trabajo, mismas que miden la dependencia con la liquidez de la empresa o con partidas próximas a convertirse en liquidas, tal es el caso de la razón de dependencia de inventarios, la cual mide el número de veces que se convierte el inventario en la capacidad de trabajo, misma que se refiere a la dependencia de los activos circulantes con el endeudamiento que cuenta la empresa.

Las razones de capital de trabajo definirán las veces en que se puede convertir la deuda en liquidez, por la naturaleza de la empresa, se ve reflejado que se cuenta con una gran dependencia a los inventarios, poco más al 200%, lo cual por dicha naturaleza de negocio es normal, ya que la actividad primaria es la venta de bicicletas, así como de accesorios o partes de bicicletas. De igual manera se hace la premisa en que la dependencia de las cuentas por cobrar es menor al 50% comparado con el capital de trabajo, que a su vez

tiene una cobranza menor a 30 días, por lo que se concluye en la premisa de que es una empresa generadora de flujos de efectivo sana.

➤ **Razones financieras de apalancamiento**

Las razones de apalancamiento miden el grado en que la empresa ha sido financiada mediante deuda.

Para un nuevo inversionista es necesario conocer cuál es el nivel de riesgo de la empresa en que desea invertir; es decir, saber la relación que guardan los fondos proporcionados por los propietarios y el financiamiento otorgado por los acreedores de la misma, y de esta manera saber el nivel de seguridad que le puede brindar esa empresa.

Dentro de las razones de apalancamiento, se analizara la de endeudamiento que mide el porcentaje de fondos totales proporcionados por los acreedores.

La razón de endeudamiento se determina por medio del cociente entre la deuda total y los activos totales.

$$\text{Razón de endeudamiento} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$$

Si el resultado de la razón es alto, será difícil para los propietarios de dicha empresa encontrar nuevos inversionistas.

En conjunto con las razones de liquidez se puede concluir en que es una empresa dependiente de inventarios en su capital de trabajo, pero que por los flujos generadores de efectivo que cuenta muestra una estabilidad, aunado a lo anterior el tener un financiamiento, entre 20% y 30%, implica que es una empresa generadora de un margen de utilidad por arriba del rendimiento que puede otorgar algún banco. De esta manera se concluye en que la empresa al requerir de un financiamiento para un posible proyecto

grande, tiene la capacidad de hacer frente a este mismo por su capacidad de generar flujos de efectivo.

➤ **Razones financieras de rentabilidad**

Esta razón es muy importante ya que da información acerca de las utilidades que se obtuvieron en las empresas y refleja, la eficiencia con que se manejaron los recursos.

De estas razones se contemplara una de las más importantes: el margen de utilidad sobre las ventas.

La razón de margen de utilidad sobre las ventas, indica el porcentaje que se gana por unidad de venta; se calcula como la división de la utilidad neta entre las ventas.

$$\text{Margen de utilidad sobre las ventas} = \text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$$

Si esta razón es baja se puede concluir ya sea que los precios a los que una empresa vende sus productos son bajos o bien que los costos con los que están operando son relativamente altos.

Por último, estas son las Razones financieras de mayor interés para los socios y futuros empresarios o inversionistas están interesados, el cual es, “que margen de utilidad pueden esperar por su inversión” el cual, no deberá ser igual ni menor al rendimiento que ofrece un banco, por lo que para la situación dela empresa Bicicletas ABC SA de CV, ofrece un rendimiento del 25%, el cual es atractivo para la solución que se desea para la colocación de los flujos de efectivo con los que se cuenta.

Las razones financieras han quedado como un estudio poco confiable para la valoración de las empresas, derivado de que en este caso se miden a partir de un periodo determinado de operaciones, en este caso, los años que se analizan son del 2011 al 2014 y en los 4 periodos son al 31 de diciembre de cada año, sin embargo, la razón puede cambiar repentinamente de un

mes a otro, semana, o inclusive de un día a otro, por lo que son razonables hasta cierto punto pueden convertirse en poco confiables, sin embargo, dan un panorama de las cifras a la que termina un periodo la empresa y al momento de comparar un año con otro dan un panorama más amplio de la empresa. Debe considerarse el análisis financiero no como un único análisis del que se dependerá la decisión final, sino que un análisis complementario del conjunto de varios análisis, los cuales en conjunto darán información sobre la situación de la empresa.

- **EBITDA**

A continuación se realizara el cálculo EBITDA, el cual es un acrónimo del anglicismo “Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization” que si se traduce al español significa “Ganancias antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización” lo que significa, el beneficio bruto de explotación calculado antes de la disminución de los gastos financieros, esto genera un panorama más amplio de la utilidad que genera el negocio a partir de su núcleo mismo, ya que se excluye el costo de financiamiento o la ganancia por rendimientos financieros, los impuestos y el costo por desgaste de los activos por el paso del tiempo, lo que como se mencionó en un principio, muestra al empresario la utilidad que genera la empresa por su naturaleza de negocio, sí aunado a esto lo dividimos entre el número de ventas se obtendrá el Margen de EBITDA, el cual mide directamente la relación entre las ventas y la utilidad generada por la actividad del negocio. (Olid Cruz, junio de 2006)

Una manera para obtener el EBITDA de la empresa es a partir del resultado generado del Estado de Resultados, a partir de esta cifra, se sumaran los conceptos de Intereses, Impuestos, Depresión y Amortización, por lo que de esta manera el resultado será el EBITDA. A continuación se muestra su fórmula:

	Resultado del Ejercicio
(+ -)	Gastos / Ingresos financieros
(+)	Impuestos de sociedades
(+)	Depreciación
(+)	<u>Amortización</u>
(=)	<u>E B I T D A</u>

(Santana Luviano, 27 de mayo de 2003)

Otra manera de obtener el EBITDA es de manera similar al cálculo que se realiza en el Estado de Resultados, sin considerar los gastos financieros y adicionando la Depreciación y Amortización para eliminar el efecto en los gastos de operación, tampoco se consideraran los Impuestos y la PTU, de esta manera obtendremos el mismo resultado de EBITDA que el anterior procedimiento.

	Ventas netas
(-)	<u>Costo de ventas</u>
(=)	Utilidad Bruta
(+ -)	Otros gastos/Ingresos
(-)	<u>Gastos de operación</u>
(=)	Utilidad de Operación
(+)	Depreciación
(+)	<u>Amortización</u>
(=)	<u>E B I T D A</u>

(Santana Luviano, 27 de mayo de 2003)

Cualquiera de los dos métodos es correcto, ya que al final el objetivo es determinar la utilidad que genera la empresa solo por el núcleo de negocio, por lo que posterior a esto es posible determinar el Margen de EBITDA dividiendo el EBITDA entre las ventas:

$$EBITDA / Ventas = Margen de EBITDA$$

Una vez explicado lo anterior se procede a realizar el cálculo del EBITDA para la empresa Bicicletas ABC SA de CV. (Cantidades expresadas en miles de pesos)

	2011	2012	2013	2014
Resultado del Ejercicio	1,452	2,464	3,061	3,754
(+) Gastos financieros	685	225	25	87
(+) Impuestos de sociedades	179	654	1,165	1,234
(+) Depreciación	122	712	856	943
(+) Amortización	6	7	8	9
(=) EBITDA	2,444	4,063	5,115	6,027
Margen de EBITDA	22%	28%	28%	27%

Una vez determinado el EBITDA junto con el Margen de EBITDA empieza a tener un panorama de la situación de la empresa y del margen de utilidad que se puede esperar de la empresa, sin embargo toda esta información es histórica, por lo que a los futuros inversionistas no les interesa que ha ocurrido con la empresa realmente, si no que ocurrirá y que pueden esperar de ella si se realiza una inversión, cuál es su capacidad de retornar la inversión al inversionista y en qué tiempo probablemente.

A partir de la anterior premisa se da continuidad a la valoración de la empresa “Bicicletas ABC SA de CV” por lo que una manera de saber esta información es mediante una proyección del Estado de resultados, comúnmente conocidos como Estados Proforma.

- **Estados Pro-forma**

Son estados financieros proyectados. Sirven para evaluar la posición financiera de la empresa a futuro. Normalmente, los datos se pronostican con un año de anticipación.

Los estados financieros que se utilizan son:

➤ **Estado de resultados proforma**

Muestra los ingresos y costos esperados para el año siguiente, sus objetivos son:

- Se elabora con la finalidad de obtener las utilidades a futuro para la elaboración del balance general.
- Es utilizado para evaluar la productividad futura de la empresa.

➤ **Balance Pro-forma**

Muestra la posición financiera esperada, es decir, activos, pasivos y capital contable al finalizar el periodo pronosticado, sus objetivos son:

- Determinar la falta o excedente en los fondos estimados de la empresa.
- Sirve para evaluar la situación financiera de la empresa a futuro.

➤ **Estado de flujo de efectivo Pro-forma**

Muestra las entradas y salidas de efectivo que tendrá la empresa en un periodo determinado, y que nos sirve para detectar el monto y duración de los faltantes o sobrantes de efectivo.

Mediante este estado se proyectará la cantidad de efectivo que necesitará la empresa en un periodo determinado

Los estados pro-forma son útiles en el proceso de planificación financiera de la empresa y en la obtención de préstamos futuros, así como para llevar un control sobre la empresa, ya que se deben comparar las cantidades que resultaron de los estados financieros proforma y compararlas con los resultados reales que se obtuvieron, y las diferencias importantes que resulten deberán ser investigadas.

Para preparar correctamente el estado de ingresos y el balance pro-forma, deben desarrollarse determinados presupuestos de forma preliminar.

La serie de presupuestos comienza con los pronósticos de ventas y termina con el presupuesto de caja. Todo esto ayuda a la empresa a tomar decisiones correctas.

Todo esto debe estar apoyado en expectativas reales de los resultados esperados por la empresa.

Principales pronósticos:

- Pronóstico de ventas.
- Programa de producción.
- Estimativo de utilización de materias primas.
- Estimativos de compras.
- Requerimientos de mano de obra directa.
- Estimativos de gastos de fábrica.
- Estimativos de gastos de operación.
- Presupuesto de caja.

Para efectos de la valuación de la empresa “Bicicletas ABC SA de CV” se determinaran ponderando la información de los últimos 4 periodos de la empresa, de esta manera se puede obtener la información del Estado de resultados y obtener una estimación de la utilidad esperada para los inversionistas.

	2012	2013	2014	Promedio
Ventas netas	35%	24%	21%	26%
Costo de ventas	25%	22%	21%	23%
Gastos de Administración	19%	19%	18%	19%
Gastos de venta	35%	35%	28%	33%
Depreciación	484%	20%	10%	171%
Amortización	16%	19%	9%	14%
Otros gastos (ingresos)	27%	25%	18%	23%
Gastos financieros	-67%	-89%	245%	30%
Promedio total	72%	9%	46%	42%

Derivado del cuadro anterior se obtiene un promedio de crecimiento en cada una de las partidas que se consideran de la empresa para realizar el Estado de Resultados, por ejemplo las ventas tienen un promedio de crecimiento de 26%, el costo de ventas 23% y sucesivamente de acuerdo al cuadro. Uno de las partidas que cuenta con una variación mayor a las anteriores partidas es la depreciación, por lo que la empresa obtendría un crecimiento ponderado del 42%, sin embargo, si se omite este dato o se utiliza una ponderación estándar del 25% en la depreciación, se obtendría un promedio entre 23% y 26%. Por la anterior premisa que se realiza, se estimara para efectos de la evaluación de la empresa un crecimiento del 23%, incrementándose un 2% anual.

Una vez establecidos los parámetros se procede a continuar con la pronosticación de los Estados Pro-forma, los cuales servirán para continuar con la valoración de la empresa, además de que serán una guía a través del tiempo, ya que al establecer parámetros es posible tomar las decisiones adecuadas para que ocurran dichas pronosticaciones y, de ocurrir lo contrario se deberán tomar las medidas necesarias para lograr el pronóstico o analizar las situaciones que dieron origen a no lograr las cifras esperadas.

- Estados Pro-Forma de Bicicletas ABC SA de CV

- Estado de Resultados Pro-forma

Bicicletas ABC, S.A. de C.V.

Estado de resultados

	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas netas	27,286	34,380	44,006	57,208	75,515
Costo de ventas	16,155	20,194	25,646	33,084	43,340
Utilidad Bruta	11,130	14,186	18,360	24,124	32,175
Gastos de operación:					
Gastos de Administración	994	1,183	1,419	1,703	2,060
Gastos de venta	2,790	3,711	5,010	6,763	9,198
Depreciación	1,178	1,473	1,841	2,301	2,876
Amortización	10	12	13	15	17
Total gastos de operación	4,972	6,378	8,283	10,782	14,152
Utilidad de Operación	6,158	7,808	10,077	13,342	18,023
como % de ventas	22.6%	22.7%	22.9%	23.3%	23.9%
Otros gastos (ingresos)	-110	-137	-174	-225	-295
Utilidad antes de intereses e impuestos	6,268	7,946	10,251	13,567	18,318
Gastos financieros	113	150	199	269	369
Utilidad antes de impuestos	6,155	7,796	10,052	13,298	17,949
ISR	1,846	2,339	3,016	3,989	5,385
IMPAC	-	-	-	-	-
PTU	185	234	302	399	538
Utilidad (pérdida neta)	4,124	5,223	6,735	8,910	12,026
como % de ventas	15.1%	15.2%	15.3%	15.6%	15.9%

(Cantidades expresadas en miles de pesos)

➤ **Balance General Pro-forma**

Bicicletas ABC, S.A. de C.V.

Balance General

	2015	2016	2017	2018	2019
Activo circulante					
Caja y bancos	13,127	18,619	25,878	35,646	47,350
Cuentas por cobrar	946	1,024	1,108	1,200	1,299
Deudores diversos	451	476	504	533	564
Inventarios	5,213	6,157	7,271	8,586	10,140
Total activo circulante	19,737	26,276	34,761	45,965	59,352
Activo Fijo					
Propiedades, planta y equipo	7,099	7,933	8,864	9,904	12,682
Depreciación acumulada	4,190	5,663	7,503	9,805	12,681
Total activo fijo	2,910	2,270	1,360	100	1
Activo diferido					
Gastos pagados por anticipado	102	117	134	153	175
Amortización acumulada	40	52	65	80	98
Total activo diferido	62	65	69	73	77
Activo total	22,709	28,611	36,190	46,138	59,430
Pasivo Circulante					
Proveedores	3,594	4,266	5,063	6,010	7,133
Acreedores diversos	210	226	244	263	284
Impuestos por pagar	45	33	24	18	13
PTU por pagar	185	234	302	399	538
Créditos bancarios	0	0	0	0	-
Total pasivo circulante	4,034	4,759	5,633	6,689	7,968
Pasivo largo plazo					
Créditos bancarios	128	82	52	33	21
Total pasivo largo plazo	128	82	52	33	21
Pasivo total	4,162	4,841	5,685	6,723	7,989
Capital Contable					
Capital social	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Resultados de ejercicios anteriores	12,423	16,547	21,770	28,505	37,415
Resultado del ejercicio	4,124	5,223	6,735	8,910	12,026
Total Capital Contable	18,547	23,770	30,505	39,415	51,441
Pasivo + Capital	22,709	28,611	36,190	46,138	59,430

➤ Estado de Flujo de efectivo Pro-forma

Bicicletas ABC, S.A. de C.V.

Flujo de Efectivo

	2015	2016	2017	2018	2019
Utilidad neta	4,124	5,223	6,735	8,910	12,026
+ depreciación	1,178	1,473	1,841	2,301	2,876
+ amortización	10	12	13	15	17
Generación bruta de efectivo	5,312	6,707	8,589	11,226	14,920
<u>Usos Operativos</u>					
Financiamiento a cuentas por cobrar	(72)	(78)	(85)	(91)	(99)
Financiamiento a deudores diversos	(25)	(26)	(27)	(29)	(31)
Decremento (incremento) en inventarios	(799)	(943)	(1,114)	(1,316)	(1,554)
Total usos operativos	(895)	(1,047)	(1,226)	(1,436)	(1,683)
<u>Fuentes Operativas</u>					
Financiamiento (amort.) proveedores	566	672	797	946	1,123
Financiamiento (amort.) acreedores diversos	15	16	18	19	21
Financiamiento (amort.) impuestos por pagar	(17)	(12)	(9)	(7)	(5)
Financiamiento (amort.) ptu por pagar	(180)	49	68	97	140
Total fuentes operativas	385	725	874	1,056	1,279
Cambios en capital de trabajo	(510)	(322)	(352)	(380)	(405)
Generación Neta Operativa	4,802	6,385	8,237	10,846	14,515
<u>Fuentes de Instituciones de Crédito</u>					
Financ. (amort.) créditos bancarios corto plazo	0	0	0	0	0
Financ. (amort.) créditos bancarios largo plazo	(72)	(46)	(29)	(19)	(12)
Financiamiento neto con costo	(72)	(46)	(29)	(19)	(12)
<u>Usos no operativos</u>					
Venta (inversión) en activos fijos	(746)	(833)	(931)	(1,040)	(2,778)
Amortización (inversión) en activos diferidos	(13)	(15)	(17)	(19)	(22)
Total de usos no operativos	(759)	(848)	(948)	(1,060)	(2,800)
<u>Fuentes no operativas</u>					
Aportaciones (retiros) de capital	0	0	0	0	0
Total fuentes no operativas	0	0	0	0	0
Generación de flujo no operativa	(831)	(894)	(977)	(1,078)	(2,812)
Generación Neta de Flujo de Efectivo	3,971	5,491	7,260	9,768	11,703

➤ **Razones Financieras Pro-forma**

Bicicletas ABC, S.A. de C.V.

Análisis Financiero utilizando Razones Financieras

	2015	2016	2017	2018	2019
1. Razones financieras de liquidez					
Circulante = Activo Circ / Pasivo Circ	4.89	5.52	6.17	6.87	7.45
Prueba del Acido = (A. Circ. - Inv) / Pasivo Circ	3.60	4.23	4.88	5.59	6.18
Efectivo = (Caja + CxC) / Pasivo Circ	3.49	4.13	4.79	5.51	6.11
2. Razones financieras de actividad					
Días cartera = (Clientes/Ventas Netas) * 360	12.5	10.7	9.1	7.6	6.2
Días Inventario = (Inventario / cto vtas) * 360	116.2	109.8	102.1	93.4	84.2
Días proveedores = (proveedores / cto vtas) * 360	80.1	76.0	71.1	65.4	59.2
Rotación de Activo = Vtas Netas / Activo Fijo	9.4	15.1	32.3	572.8	67,047.2
3. Capital de trabajo					
Capital de trabajo operativo	2,576	2,898	3,250	3,630	4,034
Capital de trabajo / ventas netas	9.4%	8.4%	7.4%	6.3%	5.3%
Dependencia de cxc = Ctas x cob / Cap trabajo	36.7%	35.3%	34.1%	33.1%	32.2%
Dependencia de inventarios = Inv / C. Trabajo	202.4%	212.5%	223.7%	236.6%	251.3%
4. Razones financieras de apalancamiento					
Pasivo total / Cap Contable	22%	20%	19%	17%	16%
Pasivo total / Activo total	18%	17%	16%	15%	13%
Cobertura de intereses = Flujo operac / Intereses	42.3	42.6	41.3	40.3	39.4
5. Razones financieras de rentabilidad					
ROI = Utilidad neta / Activo total	18%	18%	19%	19%	20%
ROE = Utilidad neta / Capital contable	22%	22%	22%	23%	23%

Una vez determinados los Estados Pro-forma se puede realizar ciertas valuaciones sobre la empresa, valuaciones la cuales emitirán resultados los cuales los inversionistas deberán tomar en consideración, ya que dependerá de estos para el empresario si es aceptable el retorno de su inversión. Para entender lo anterior se continuara con la valoración mediante algunos indicadores resultantes del análisis sobre los Estados Pro-forma.

- **Rentabilidad sobre la Inversión**

Es considerado un índice de eficiencia ya que muestra que tan rentable es la inversión durante los primeros años del proyecto.

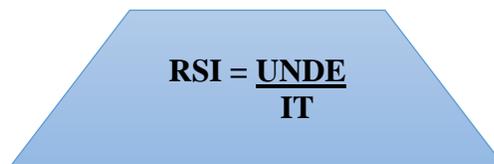
Ventajas:

- Fácil aplicación.

Desventajas:

- No considera los ingresos netos, únicamente la utilidad contable.
- No considera el valor del dinero a través del tiempo.
- Solo se considera sobre la exigibilidad de los acreedores que financian la operación del negocio (Bancos, Capital Social y Acreedores diferentes a Bancos y Proveedores).
- No disminuye las disminuciones por reinversión de utilidades.

Formula:


$$RSI = \frac{UNDE}{IT}$$

RSI = Rentabilidad sobre la inversión.

UNDE = Utilidad neta del ejercicio.

IT = Inversión total.

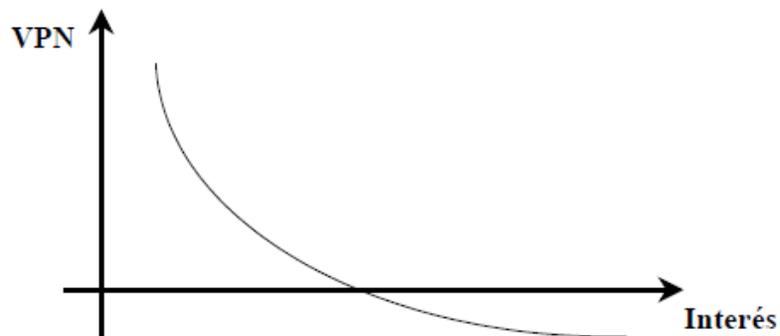
Se determinara que **IT** es integrado por las aportaciones de los accionistas más el último préstamo bancario adquirido por la empresa. (Capital Social por 2,000 más préstamos bancarios por 1,000)

Inversión Total (IT) = 3,000

Año 1	$\frac{\text{UNDE}}{\text{IT}}$	$\frac{4,124}{3,000}$	=	37%
Año 2	$\frac{\text{UNDE}}{\text{IT}}$	$\frac{5,223}{3,000}$	=	74%
Año 3	$\frac{\text{UNDE}}{\text{IT}}$	$\frac{6,735}{3,000}$	=	124%
Año 4	$\frac{\text{UNDE}}{\text{IT}}$	$\frac{8,910}{3,000}$	=	197%
Año 5	$\frac{\text{UNDE}}{\text{IT}}$	$\frac{12,026}{3,000}$	=	301%

- **Valor Presente Neto**

Este método, determina la equivalencia en el tiempo de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y comparar esta equivalencia con el desembolso inicial. Si la diferencia que se obtiene es cero o mayor que cero el proyecto se considera aceptado, si por el contrario la diferencia resultara negativa el proyecto se rechazaría



Valor presente neto como una función de la tasa de interés.

(Villegas Lizarraga, 2005)

Continuando con el caso de Bicicletas ABC SA de CV podemos concluir que el valor presente neto de este proyecto es el siguiente:

Es importante saber si conviene invertir en el proyecto deseado dadas las expectativas de ganancias e inversión; para esto se puede utilizar el valor presente neto como criterio de

selección. Para calcular el valor presente neto se deben trasladar los flujos de los años futuros al tiempo presente y restar la inversión inicial, que ya está en tiempo presente.

Su fórmula es la siguiente:

$$VPN = -P + \frac{FNE_1}{(1+i)^1} + \frac{FNE_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{FNE_n}{(1+i)^n}$$

(Villegas Lizarraga, 2005)

FNE_n = Flujo neto de efectivo del año n, que corresponde a la ganancia neta después de impuestos en el año n.

P = Inversión inicial en el año cero.

i = tasa de interés.

Se le llama valor presente neto porque a la suma de los flujos descontados se le resta la inversión inicial

El valor presente neto es la ganancia (o pérdida) en términos del valor del dinero en tiempo presente, después de haber recuperado la inversión inicial a una tasa igual al interés.

Si el VPN es positivo, significará que se tendrá una ganancia y deberá aceptarse la inversión, por el contrario si el VPN es negativo, significará que las ganancias no son suficientes para recuperar el dinero invertido. Si éste es el resultado, debe rechazarse la inversión.

VPN ≥ 0 Se acepta la inversión

VPN < 0 Se rechaza la inversión

➤ **VPN**

Tasa de descuento por el 9%, la cual ha sido asignada derivado del rendimiento otorgado por bancos como HSBC, Banamex, BBVA Bancomer, IXE Bank, Santander, MIFEL, por citar algunos ejemplos para invertir, los cuales ofrecen un rendimiento anual de 4% a 5% anual, por lo que se suma una tasa de descuento al doble de rendimiento del otorgado por los bancos como tasa de descuento para determinar el costo del dinero a valor presente.

AÑO	Flujos Netos de Efectivo	Factor de Valor Presente
AÑO 2015	3,970.72	(1+9%) ¹
AÑO 2016	5,491.26	(1+9%) ²
AÑO 2017	7,259.62	(1+9%) ³
AÑO 2018	9,767.81	(1+9%) ⁴
AÑO 2019	11,703.41	(1+9%) ⁵

AÑO	Flujos Netos de Efectivo	Factor de Valor Presente	Flujo Neto a valor
AÑO 2015	3,970.72	1.09	4,328.08
AÑO 2016	5,491.26	1.19	6,524.17
AÑO 2017	7,259.62	1.30	9,401.42
AÑO 2018	9,767.81	1.41	13,788.06
AÑO 2019	11,703.41	1.54	18,007.15
			52,048.88

$$- \frac{\text{Flujo neto de efectivo a V.P.}}{\text{Inversión a V.P.N.}} = \frac{52,048.88}{3,000.00} = \underline{\underline{49,048.88}}$$

Derivado de lo anterior, el proyecto es aceptado, ya que el resultado final es positivo. Se debe mencionar que este valor es hasta cierto punto sesgado, ya que no se disminuyen las contingencias ocurridas en el periodo de los 5 años, mismas las cuales pueden ser multas, arreglos de equipo, indemnizaciones a los empleados, renovación del activo fijo o cualquier eventualidad a las cuales pudieran llegar a presentarse en la empresa, sin embargo, es la habilidad y experiencia del financiero las que determinaran si es válido esta cifra, y si los inversionistas realmente verán algún retorno de la inversión, ya sea

descontando un 30% del valor de 49,048.88 por lo que todos son solo indicadores y una guía para el empresario y la decisión final dependerá de su habilidad.

- **Método del Periodo de Recuperación del capital**

Una de las mayores dudas para cualquier tipo de empresario, sea de un gran poder adquisitivo o baja, es cuánto tiempo tardara en retornar su inversión para poder empezar a generar ganancias, mismas que son los beneficios por arriesgar su dinero en un negocio, por lo que este en este punto se mencionará una manera de saber el tiempo que se tardará en recuperar este efectivo.

Año	Flujo neto
AÑO 2015	3,970.72
AÑO 2016	5,491.26
AÑO 2017	7,259.62
AÑO 2018	9,767.81
AÑO 2019	11,703.41
Promedio	<u>7,638.56</u>

$$\text{PRC} = \frac{\text{Inversión inicial}}{\text{Flujo de efectivo neto promedio}} = \frac{3,000.00}{7,638.56} = 0.39$$

El inversionista tardaría .39 años, o sea, poco menos de 5 meses en recuperar su inversión. A primera instancia esto suena muy atractivo, sin embargo es el periodo que los actuales inversionistas reditúan su ganancia, sin embargo, esta premisa puede generar un alza en el costo de la acción de la empresa, ya que ofrece un alto retorno de inversión, por lo que los inversionistas no venderían sus partes al costo actual de la acción, si no que buscarían un margen de utilidad probablemente, o inclusive, si se colocan mayores acciones en la empresa implicaría un retorno de la inversión más lento, por citar un ejemplo, si la empresa vende acciones, y le adiciona un 30% del valor actual, implicaría que 2´000,000.00 de capital contarían con un costo de 2´600,000.00, más un pasivo que se cuenta de

1'000,000.00 resultaría una inversión inicial de 3'600,000.00 por lo que el nuevo periodo de recuperación inicial sería el siguiente:

$$\text{PRC} = \frac{\text{Inversión inicial}}{\text{Flujo de efectivo neto promedio}} = \frac{3,600.00}{7,638.56} = 0.47$$

El nuevo periodo de recuperación resultaría poco menos de 6 meses. Si los actuales accionistas de la empresa no desean vender sus partes, y buscan ingresar un mayor capital para obtener un mayor apalancamiento y se adicionan 3'000,000.00 en el capital, esto implicaría una inversión inicial por 6'000,000.00, lo que cambiaría el periodo de recuperación de capital de la siguiente manera:

$$\text{PRC} = \frac{\text{Inversión inicial}}{\text{Flujo de efectivo neto promedio}} = \frac{6,000.00}{7,638.56} = 0.79$$

En esta última premisa el periodo de recuperación es poco menos de 10 meses, lo que implicaría prácticamente el doble de tiempo a la primera opción que se realizó, y como se ha venido mencionando, esto es una guía para la toma de decisiones, ya que la utilidad del capital podría verse reflejada hasta un periodo mayor a un año inclusive 2 años pudiese llegar a tardar en reintegrar la inversión.

En cualquiera de las premisas que se han realizado, es atractiva la inversión en la empresa, y es una de las ventajas de invertir el capital en una empresa ya existente, ya que al inicio de las empresas crean pérdidas, porque invierten las aportaciones de los socios y las utilidades generadas son reinvertidas, por lo que generan en ocasiones hasta 5 o más ejercicios pérdidas, en cambio, una empresa que ha pasado esta etapa de inversión es posible que genere contantemente año con año utilidades si cuenta con una buena administración de recursos.

Es este el punto final de la valoración de la empresa Bicicletas ABC SA de CV, se han realizado diferentes análisis y diferentes proyecciones, cada análisis fue en ambas vertientes, con los datos históricos y futuros, pero cada uno de los análisis que se realizaron es información para el comprador y/o interesado en adquirir la empresa, y es este el punto crucial en donde empiezan las negociaciones, un estira y afloja² entre los empresarios, tanto el vendedor como el comprador desearan el mejor precio, por lo que las valoraciones solo serán del conocimiento del comprador para ofrecer un precio de adquisición o para aceptar el precio de venta. De esta manera el retorno de inversión podría aplazarse tal vez uno o dos años de lo esperado. Ya que la negociación dependerá de muchos factores y del contrato que se realice con la otra parte.

Conclusiones capítulo III

Apegándose al marco teórico expuesto en el capítulo anterior, se deriva la valoración de la empresa Bicicletas ABC SA de CV, la cual es la solución al problema de excedentes de efectivo, diferentes análisis como son en el análisis en razones financieras, determinación de la TIR, Estados Pro-forma, Periodo de Recuperación del Capital, la estimación de un Valor Futuro en las operaciones con base en los Estados Pro-forma y otros análisis, dan como resultado una valoración de la empresa. Dicha valoración es considerada como el estudio de viabilidad de si es rentable la adquisición de parte de la empresa Bicicletas ABC SA de CV, la cual se concluye que si es rentable, por lo que más allá de cifras estimadas para retornar la inversión, se adquiere el Know-How de la empresa, en conjunto con el posicionamiento en el mercado. Estos términos son abordados y explicados en los capítulos II y III, temas que al final repercuten para determinar si es la solución al problema que cuenta la empresa por los excedentes de efectivo generados.

² *Estira y afloja: termino coloquial para definir negociaciones a la alza y a la baja entre el vendedor y el comprador al momento de convenir un precio.*

Capítulo IV “Resultados esperados”

Resultados esperados

En los anteriores capítulos se ha descrito la situación de una empresa con excedentes de efectivo, como se generaron y las políticas que lograron esto, se describió las consecuencias de no manejar los excedentes de efectivo adecuadamente, los indicadores que denota y las posibles soluciones que se hubiesen podido dar. En el anterior capítulo se describió la solución que la Empresa ha tomado, la cual fue la adquisición de otra empresa, la cual no es de la misma naturaleza, si no es una comercializadora de bicicletas y partes de las mismas, un giro totalmente a la naturaleza del Outsourcing, por lo que surgió la posibilidad de adquirir una empresa llamada Bicicletas ABC SA de CV³, misma que fue sometida a un estudio de valuación de empresa, previo a esto se describió las ventajas y desventajas de adquirir una empresa, así como la explicación de cada una de estas características.

Al realizar los análisis se fue determinando la viabilidad de adquirir la empresa, en estos análisis se midieron la rentabilidad del negocio mediante diferentes fórmulas, se realizaron análisis de razones financieras como otras valoraciones, las cuales resultan benéficas para la toma de decisión, por lo que se concluye que es un negocio rentable, sin embargo es rentable para los actuales inversionistas que iniciaron el negocio, quienes realizaron aportaciones por 2'000,000.00 y esto mismo fue lo que fue valorado y analizado, por lo que se deberá hacer un último análisis, el cual es saber el retorno de la inversión (Método del Periodo de Recuperación del capital) cambiando el dato de inversión inicial, el cual deberá utilizarse como el precio de adquisición de la empresa o el porcentaje de participación adquirida. De esta manera se determinó un precio de adquisición por 30'000,000.00 de pesos, adquiriendo un 90% del capital.

En una perspectiva inicial el valor de la empresa solicitado es 15 veces mayor (ya que el monto de inversión es de 2 millones) sin embargo asumiendo que la empresa cuenta con una utilidad prevista por casi de 50 millones en 5 años, es una opción atractiva, de esta manera se realiza

³Bicicletas ABC SA de CV: nombre hipotético que se utilizó para nombrar la empresa adquirida por la empresa de estudio de este trabajo.

una vez más la evaluación de Periodo de Recuperación de capital, ahora con un monto de inversión inicial de 30 millones de pesos:

$$\text{PRC} = \frac{\text{Inversión inicial}}{\text{Flujo de efectivo neto promedio}} = \frac{30,000.00}{7,638.56} = 3.93$$

Determinando una inversión por la adquisición del negocio por 30'000,000.00 de pesos tendría un retorno de inversión en poco menos de 4 años, por lo que los empresarios inversionistas consideran aceptable el retorno de la inversión, visionando que después de 4 años recuperaran la inversión, y esta generara utilidades, mismas que si desea se cuenta con el capital suficiente para apalancar el negocio y empezar con una expansión de mercado, o inversión en Tecnología de la información (TI).

La incógnita más clara es si es correcto invertir 15 veces la inversión que hicieron originalmente los accionistas del negocio a adquirir, por lo que derivado de los análisis en el capítulo III se da la respuesta de manera positiva, ya que la empresa paso por generar pérdidas en un inicio, conocer el mercado, puntos que también se citaron en los anteriores capítulos, por lo que más que adquirir una empresa con un valor en activos fijos de 18'000,000.00 de pesos, que es lo mínimo de venta que muchos empresarios solicitarían por su empresa, se está pagando un diferencial por 22'000,000.00 un Know-How, el cual también fue desarrollado este tema en el capítulo anterior. Adquirir un posicionamiento en el mercado, una directriz, un objetivo inicial, entre otros activos intangibles, se ha vuelto el mayor costo de la inversión, la cual cuenta con un punto de equilibrio muy razonable. Derivado de lo anterior citado, se resalta el hecho de que las empresas en promedio cuentan con un periodo de incertidumbre de 5 años en promedio, en el cual la empresa cuenta con alto riesgo de fracaso, por no tener un Know-How.

Conclusiones

La valoración de una empresa como solución de un problema de excedentes de efectivos ha sido el desarrollo de este trabajo, en el cual después de un análisis sobre el problema de tener excedentes de efectivo ociosos se proponen diferentes opciones para administrar estos recursos y se continúe generando mayores recursos a partir de la solución. A lo largo de 4 capítulos en los cuales se va desarrollando el problema, se asume la decisión de adquirir una participación en la empresa “Bicicletas ABC SA de CV”, la cual tiene un costo de 30 millones de pesos. Es así como se concluye después de diferentes análisis, que de acuerdo a la información histórica de la empresa y a la capacidad de generar utilidades se acepta como viable la adquisición de la empresa, derivado de la aplicación de diferentes análisis que muestran información financiera confiable y veraz.

Este trabajo cuenta no solo con un análisis financiero en valores como resultado de diferentes análisis, si no que se concluye que la valoración de una empresa va más allá de la generación de flujos de efectivo a través de los años expresados en un valor presente para determinar el precio de adquisición o la viabilidad de la adquisición, es así como se analizan variantes como es el Know-How, el cual en conjunto con un análisis financiero se da viabilidad a la adquisición de la empresa “Bicicletas ABC SA de CV”.

Objetivos del trabajo:

- Conocer los problemas de contar con excedentes de efectivo para una empresa.
- Identificar las diferentes opciones que existen para invertir los recursos monetarios de una empresa.
- Análisis e interpretación del termino Know-How
- Como valorar una empresa
- Partes para la valoración de una empresa
- Conocer y aplicar las finanzas para la valoración de una empresa
- Dar un enfoque a las razones financieras como herramienta para la valoración de una empresa

- Realizar y expresar la información histórica de una empresa para la realización de estados Pro-forma

Estos fueron los objetivos que se plantearon alcanzar al inicio del desarrollo de este trabajo, pero conforme se fue desarrollando el tema no solo se lograron los objetivos, si no que se fue ampliando el conocimiento sobre los excedentes de efectivo y la valoración de empresas, por lo que se fueron complementando los objetivos y logrando un mayor alcance para entender de una manera más clara y amplia sobre estos dos puntos anteriormente citados.

A través de este trabajo se ha logrado conocer las políticas de una empresa, las cuales al seguirlas y mantener una constancia en ellas, dan origen a lograr la toma de decisiones adecuadas, mismas que son enfocadas para generar utilidades, las cuales han dado lugar a tener excedentes de efectivo, de esta manera la aplicación de las finanzas ha sido fundamental para determinar los costos inflacionarios en excedentes de efectivo, así, es visible fijar metas alcanzables con base a la información histórica de una empresa para la administración de los recursos.

Desarrollar la valoración de una empresa para la toma de decisiones y la generación de una guía para la toma de decisiones y lograr los resultados estimados que se vuelven como resultados deseados, el desarrollo del tema de Know-How analizado desde una perspectiva financiera, son el desarrollo del presente trabajo, el cual es una recopilación de diferentes conocedores de las finanzas, dando una aplicación del bagaje cultural que han aportado a la sociedad mediante sus libros, tesis, notas y diferentes formas de preservación de su conocimiento.

Bibliografía

Libros:

- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*. Mason, Ohio, U.S.A.: South-Western Cengage Learning.
- Facultad de Contaduría y Administración, PriceWaterHouse & Coopers, & Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. (2012). *Valuación de empresas y creación de valor*. Distrito Federal, México: Facultad de Contaduría y Administración Universidad Nacional ; PriceWaterHouse & Coopers; Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.
- Gitman, L. (2007). *Principios de Administración Financiera*. Estado de México: Pearson Educación.
- González Zambrano. (1982). *Análisis Financiero Compuesto o Integral*. South-Western Publishing.
- Morales Castro, A., & Morales Castro, J. (2009). *Proyectos de Inversión, Evaluación y Formulación*. México, Distrito Federal: Mc Graw Hill.
- Morales Castro, A., & Morales Castro, J. A. (2014). *Finanzas*. México, Distrito Federal: Grupo Editorial Patria.
- Morales Castro, A., & Morales Castro, J. A. (2014). *Planeación Financiera*. Estado de México: Grupo Editorial Patria.
- Myers Allen, B. (2010). *Principios de finanzas corporativas*. México, Distrito Federal: Mc Graw Hill.
- Smart Megginson, G. (2011). *Finanzas corporativas*. Cengage Eengage Learning.
- Van Horne, J., & Wachowicz, Jr., J. (2010). *Fundamentos de Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Vives, A. (30 de Agosto de 1994). *Evaluación financiera de Empresa*. Distrito Federal, México: trillas.

Tesis:

- Amador Zavala, A. (2015). *Análisis financiero por medio de razones*. México, Distrito Federal: Tesis digitales, Universidad Nacional Autónoma de México.
- García Ramírez, J. A., & García Ramírez, A. K. (2014). *Outsourcing: Implicaciones Fiscales, Laborales y Administrativas*. Cuautitlán Izcalli, Estado de México, México: Tesis Digitales Universidad Nacional Autónoma de México.
- Medina Hernández, D. S. (2015). *Contrato de Outsourcing en México: Práctica Fiscal Indebida*. México: Tesis Digitales, Universidad Nacional Autónoma de México.
- Mendoza Toledo, O. (agosto de 2015). *La Empresa y la aplicación del Outsourcing en México*. Distrito Federal, México: Tesis Digitales Universidad Nacional Autónoma de México.
- Moreno Trejo, O. (2014). *Aspecto Jurídico Laboral del Outsourcing en México*. Villahermosa, Tabasco, México: Tesis Digitales Universidad Nacional Autónoma de México.
- Olid Cruz, S. E. (junio de 2006). *Proyecto de inversión para la adquisición de una empresa*. Celaya, Guanajuato: Tesis digitales, Universidad Nacional Autónoma de México.
- Ortega Zambrano, S. (2001). *Evaluación productiva y financiera para una empresa de radiodifusión Grupo Radio Centro*. México, Distrito Federal: Tesis digitales, Universidad Nacional Autónoma de México.
- Rámirez Márquez, J. (1998). *Comparación de dos modelos de eficiencia*. México, Distrito Federal: Tesis digitales, Universidad Nacional Autónoma de México.
- Rodríguez Medina, A. A. (2012). *Análisis e interpretación de los estados financieros para la óptima toma de decisiones dentro de una empresa*. Cuautitlán Izcalli, Estado de México: Tesis Digitales, Universidad Nacional Autónoma de México.

Santana Luviano, S. (27 de mayo de 2003). *Flujos de efectivo para la toma de decisiones en proyectos de inversión*. Cuautitlán Izcalli, México: Tesis digitales, Universidad Nacional Autónoma de México.

Ureña Pérez, P. (Abril, 2001). *Análisis e interpretación de los estados financieros por el método de análisis factorial*. México, D.F.: Tesis digitales, Universidad Nacional Autónoma de México.

Revistas y publicaciones:

Lee, D., & Van den Steen, E. (December, 2006). *Managing Know-How*.

Martínez y González, A. (2014). *La Responsabilidad Solidaria en el Derecho Laboral Mexicano*. México: Instituto de Investigaciones Jurídicas, Universidad Nacional Autónoma de México.

Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI). (Censos 2004, 2009 y 2014.). *Micro, Pequeña, Mediana y Gran Empresa. Estratificación de los Establecimientos*. México, Distrito Federal: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).

Minguela Rata, B., Rodríguez Benavides, C., López Sánchez, J., & Universidad Complutense de Madrid. (Septiembre 2009). *Características del conocimiento transferido como determinantes del rendimiento de los sistemas de franquicia*. Madrid, España.

Pintos Trías, G. (Mayo, 2009). *Los manuales administrativos hoy*. Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Departamento de Ciencias de la Administración, Cátedra de Organización y Métodos Administrativos .

Leyes, códigos, reglamentos y normas:

Código Civil de la Federación, Artículo 2689. (Últimas Reformas DOF 24-12-2013).

Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera A C. (2015). *Normas de Información Financiera*. Distrito Federal, México.: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

International Auditing and Assurance Standards Board, IMPC. (2013). *Normas Internacionales de Auditoría y Control de Calidad*. Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

Ley Federal del Trabajo. (Reforma del 12 de junio de 2015, México).