



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN

ESTUDIO DEL EQUILIBRIO FINANCIERO DE
LAS EMPRESAS MEDIANAS EN
EPOCAS DE CRISIS

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A N:
MARTHA VIOLETA ASTORGA DIAZ BARRIGA
ROBERTO SALDAÑA MARISCAL

Director de Tesis: C. P. OSCAR MARTINEZ GOMEZ

Cuatitlán, Izcalli Edo de México

1987



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

ESTUDIO DEL EQUILIBRIO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS
MEDIANAS EN EPOCAS DE CRISIS

I N D I C E

	PAGINA
INTRODUCCION	1
CAPITULO I	ENTORNO FINANCIERO DE LA EMPRESA 4
	1. Objetivos y Estructura Organizacional 5
	2. La Función Financiera 10
	3. Objetivos y Funciones del Gerente Financiero 12
CAPITULO II	FACTORES DE DESEQUILIBRIO FINANCIERO 19
	1. La Devaluación 20
	2. La Inflación 36
	3. El Control de Cambios 46
	4. Método Cuantitativo Seleccionado para el Pronós- tico de la Devaluación 51
CAPITULO III	EQUILIBRIO FINANCIERO 56
	1. Evaluación de Recursos de la Organización 57
	2. Alternativas de Financiamiento Interno 61
	3. Alternativas de Financiamiento Externo 62
	4. Punto de Equilibrio 75
	5. Planeación para el Equilibrio Financiero 79
CAPITULO IV	JUSTIFICACION DE LA FUENTE DE FINANCIAMIENTO 90
	1. Costo del Dinero 91
	2. Tasas de Interés 111
CAPITULO V	INTERPRETACION Y ANALISIS DE LA POSICION FINANCIERA DE LA EMPRESA 116
	1. Métodos de Análisis 117
	2. Reexpresión de la Información Contable 137
CAPITULO VI	CASO PRACTICO 175
	CONCLUSIONES 222
	BIBLIOGRAFIA 226

INDICE DE GRAFICAS

		PAGINA
Gráfica No. 1	Organigrama "Cía. Saldaña - Astorga"	9
Gráfica No. 2	Flujo de Fondos a través de un Negocio	14
Gráfica No. 3	Proceso de la Devaluación	23
Gráfica No. 4	Principales Devaluaciones del Peso	28
Gráfica No. 5	Circulante no Respaldado produce Inflación	39
Gráfica No. 6	Punto de Equilibrio	78

INDICE DE TABLAS

Tabla No. 1	Meses con Mayor Riesgo Devaluatorio	33
Tabla No. 2	Papel Comercial, Costo de Emisión Revolvente por año.	108

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

Nunca antes había existido la imperiosa necesidad de encontrar un equilibrio financiero y un máximo aprovechamiento de los recursos de las -- Organizaciones económicas.

Si bien es cierto, toda empresa por pequeña o grande que sea, tiene dentro de los objetivos obtener la máxima utilidad, optimizando recursos. -- Sin embargo, el tiempo actual se identifica por una escalada de problemas -- financieros, cuyas repercusiones son a nivel mundial. De hecho, actualmente, todos los países, en particular los subdesarrollados como el nuestro, -- atraviezan por una aguda crisis económica, por la cual, el entorno político y social se tambalea ante la incertidumbre del futuro.

Nuestro país no ha quedado al margen de estos embages, pues actualmente atravieza por una de sus más severas crisis económicas.

Los inicios de esta situación datan a fines de la época de los -- 60's, en donde ya repunteaba un desequilibrio financiero particularmente de índole inflacionario. En los años siguientes, este desequilibrio se fue -- alimentando y creciendo, llevando al país a un profundo pozo económico. -- Debido a ello, en 1982, el Gobierno toma serias medidas económicas, tanto -- en su administración como en la actividad económica en general, entre otras, la Nacionalización de la Banca y la creación de un Control de Cambios.

Estas medidas golpean financieramente a todas las empresas en nuestro país, en particular a las pequeñas y medianas; muchísimas empresas pequeñas sucumbieron ante tal situación, mientras que las medianas y las grandes sufrieron tremendos ajustes económicos, pues su supervivencia dependía de éstos.

De ahí la necesidad de hacer un análisis del equilibrio financiero de las empresas.

De particular interés es para nosotros la empresa mediana, pues ésta sustenta a la mayor parte de la actividad económica de nuestro país.

La empresa mediana, para lograr solventar el embate de esta crisis-económica, tiene herramientas financieras de índole interno y externo, comenzando con un conocimiento sólido del entorno financiero que la rodea, conociendo la estructura organizacional e identificando la Función Financiera que será el cerebro que quie a la empresa.

No se puede pasar por alto que toda Organización que carezca de personal, jamás logrará sus objetivos; pues es bien sabido que las Organizaciones las hacen los hombres. Esta razón fundamenta el análisis de las cualidades y funciones del Ejecutivo Financiero.

Mediante el pleno conocimiento de los factores de desajuste financiero en las Organizaciones, el Ejecutivo Financiero y toda la Organización conjuntarán habilidades y conocimientos para el mejor tratamiento de los -- mismos.

Por tal motivo, el análisis de los principales factores de desajuste es de vital importancia, haciéndose resaltar entre ellos: la inflación, la devaluación y el control de cambios. Por supuesto, son muchos los problemas por lo que atraviezan las organizaciones medianas, sin embargo, estos tres factores están absorbiendo casi todo el potencial financiero de -- las empresas.

En consecuencia, el conocer en qué consiste cada uno de estos tres factores y, lo más importante, qué efectos tienen en las Organizaciones, -- hará posible el unificar esfuerzos y recursos para la obtención de un deseado equilibrio financiero.

Tal equilibrio se logrará mediante la adecuada evaluación de recursos de la Organización. Mediante el pleno conocimiento del potencial interno, se podrán determinar las alternativas de financiamiento dentro de la Organización como un medio para lograr una firme estabilidad y, consecuentemente el equilibrio.

En base a esto, el necesario financiamiento externo se hará lo más racional posible, atendiendo a las necesidades de la Organización y a la -- disponibilidad de recursos externos.

Se hace necesaria una adecuada planificación de los recursos que ha ga posible su máximo aprovechamiento y que contribuyan en lo elemental, al-- saneamiento económico de la Empresa.

En base a esta planificación, se hará patente la justificación o in justificación de las fuentes de financiamiento, pues es bien cierto que se-- tendrá que tener presente la relación Costo-Beneficio; mediante el costo -- del dinero y las tasas de interés.

Esta relación de Costo-Beneficio, servirá de parámetro para la bue-- na toma de decisiones en lo que se refiere a obtención de financiamientos.

Teniendo todo este marco de circunstancias, estaremos en la mejor-- situación para lograr un análisis real de la posición financiera de la Em-- presa, allegándonos para ello de los distintos métodos de análisis existen-- tes, así como de las herramientas contables, tales como la reexpresión de-- Estados Financieros.

Es nuestro deseo que este estudio, en donde se sugieren alternati-- vas de saneamiento económico, contribuya a una mejor preparación técnica -- financiera para todo aquel que se ha responsabilizado a lograr un equili-- brío financiero en las Empresas.

C A P I T U L O I

ENTORNO FINANCIERO DE LA EMPRESA

1.- OBJETIVOS Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

1.1. Objetivos Generales de la Empresa

1.1.1. Objetivos Financieros

1.1.2. Objetivos Sociales

1.2. Estructura Organizacional

2.- LA FUNCION FINANCIERA

2.1. Antecedentes

2.2. Factores Relevantes

3.- OBJETIVOS Y FUNCIONES DEL GERENTE FINANCIERO

3.1. Objetivos

3.2. Funciones

3.2.1. Planeación Financiera

3.2.2. Determinación de la Estructura de Activos

3.2.3. Obtención de Fondos

1. OBJETIVOS Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL:

Un primer paso para el eficaz desarrollo conjunto de la Organización es un reconocimiento pleno de los distintos niveles jerárquicos que la conforman, sin embargo, es de particular interés para nosotros, la identificación del área financiera, dentro del marco estructural de la empresa, - - pues de ésta emanarán todas las decisiones financieras que contribuirán a maximizar el valor de la empresa.

Sin embargo, este reconocimiento no sería posible si se desconocen los objetivos generales de la organización, que son los que unifican la marcha del negocio y los que le dieron origen.

1.1. OBJETIVOS GENERALES DE LA EMPRESA:

Para el mejor estudio y comprensión de estos objetivos, los dividiremos en 2 grupos:

1.1.1. Objetivos Financieros

1.1.2. Objetivos Sociales

1.1.1. OBJETIVOS FINANCIEROS:

Nos abocaremos aquí al análisis de los distintos objetivos financieros que tengan los propietarios, pues es gracias a su capital y riesgo, que se le da personalidad jurídica a la Organización.

Si bien es cierto, como lo declara el autor J.F. Weston "La meta - - principal de la Administración financiera es maximizar las utilidades de los Accionistas", los propietarios pueden ejercer tremenda influencia para la definición precisa del objetivo de la empresa, que es esencial para el desa- - rrollo de cualquier teoría financiera.

Los propietarios, como es de esperarse, tienen distintos puntos de - vista en cuanto a lo que se ha de hacer o no con su riqueza.

Algunos, por ejemplo, desean ver el bien de su riqueza en forma - - "inmediata", mediante el consumo actual, háblese de automóviles, alimento, - ropa, algunos otros piensan en el futuro por lo que tienden a fomentar el - - ahorro y todavía a otros les agrada el riesgo, aunque esto signifique, si no

la pérdida total de la riqueza, sí la disminución considerable de la misma.

Lógicamente, con esta gama de inclinaciones resultaría muy difícil para la empresa, su propio desarrollo, así como la satisfacción de las metas individuales de los propietarios.

Debido a ello es necesario compaginar estos distintos puntos de -- vista, mediante una sola meta básica que dé gusto a todos los propietarios y que facilite el desarrollo financiero de la Organización.

Consideramos, por lo siguiente, que la relación utilidad-riqueza - o maximización de utilidades, cumple con tal tarea.

Si maximizamos los bienes de un propietario, ésto podría satisfacer sus propias inclinaciones financieras, pues si su deseo es disfrutar en forma actual de su riqueza, él podría pedir un préstamo a cuenta de sus valores o podría convertir en efectivo parte de éstos; si su deseo es ahorrar - para el futuro, podría tener la capacidad de reinvertir una parte de su capital o sus rendimientos, mientras que la otra parte sustentaría su consumo actual.

Por lo tanto, la meta financiera de la maximización de utilidades - cumple con el objetivo primordial de la empresa, con los gustos e inclinaciones de sus propietarios, así como con la gran mayoría de metas económicas de la organización, hállese de expansión, diversificación o valor de -- mercado de la empresa.

Estos objetivos financieros se relacionan íntimamente con los objetivos sociales que tenga la organización pues de éstos dependerá en cierta medida, el éxito económico de las organizaciones.

1.1.2 OBJETIVOS SOCIALES:

Al tratar esta clase de objetivos, pensamos inmediatamente en el efecto que tiene la empresa, como ente económico tanto en la comunidad como en individuos que forman parte integrante de la organización.

Hablamos así por el mejoramiento económico cultural y asistencial-

la pérdida total de la riqueza, si la disminución considerable de la misma.

Lógicamente, con esta gama de inclinaciones resultaría muy difícil para la empresa, su propio desarrollo, así como la satisfacción de las metas individuales de los propietarios.

Debido a ello es necesario compaginar estos distintos puntos de -- vista, mediante una sola meta básica que dé gusto a todos los propietarios y que facilite el desarrollo financiero de la Organización.

Consideramos, por lo siguiente, que la relación utilidad-riqueza - o maximización de utilidades, cumple con tal tarea.

Si maximizamos los bienes de un propietario, éste podría satisfacer sus propias inclinaciones financieras, pues si su deseo es disfrutar en forma actual de su riqueza, él podría pedir un préstamo a cuenta de sus valores o podría convertir en efectivo parte de éstos; si su deseo es ahorrar - para el futuro, podría tener la capacidad de reinvertir una parte de su capital o sus rendimientos, mientras que la otra parte sustentaría su consumo actual.

Por lo tanto, la meta financiera de la maximización de utilidades - cumple con el objetivo primordial de la empresa, con los gustos e inclinaciones de sus propietarios, así como con la gran mayoría de metas económicas de la organización, hablese de expansión, diversificación o valor de -- mercado de la empresa.

Estos objetivos financieros se relacionan íntimamente con los objetivos sociales que tenga la organización pues de éstos dependerá en cierta medida, el éxito económico de las organizaciones.

1.1.2 OBJETIVOS SOCIALES:

Al tratar esta clase de objetivos, pensamos inmediatamente en el efecto que tiene la empresa, como ente económico tanto en la comunidad como en individuos que forman parte integrante de la organización.

Hablamos así por el mejoramiento económico cultural y asistencial-

que debe tener la comunidad.

Por medio de sus utilidades, la empresa tiene la obligación social - que todos sus trabajadores y empleados alcancen niveles de consumo dignos -- y satisficentes, llevando así a sus hogares el resultado de su esfuerzo con tinuo.

De hecho la administración financiera tiene plena conciencia de esto, pues en muchos casos los sueldos y prestaciones de sus ejecutivos dependerán de los resultados que en forma de utilidades obtengan.

Mediante los programas de educación intensiva a los trabajadores y - patrocinando programas de salud e higiene por los distintos medios de comu nicación, se lleva a la comunidad los beneficios de las operaciones de la em- presa, así como se gana la estima y la buena imagen de la misma. También al cumplir con sus responsabilidades legales respecto a asistencia médica y pro gramas preventivos, la entera comunidad sale beneficiada; solo mediante el - cumplimiento de estas actividades, se podrá afirmar que la empresa cumple -- con los verdaderos objetivos sociales.

1.2. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL:

Una vez identificados plenamente los objetivos generales, pasaremos a la identificación del área financiera en la estructura de la organización.

Esta área, generalmente se encuentra cerca de la cúpula de la estruc tura organizativa, está a cargo de un administrador financiero que general- mente se le denomina Tesorero, Gerente Financiero, Contralor-Tesorero, Secre tario-Tesorero, o Vicepresidente Financiero. Este ejecutivo está bajo la -- subordinación del Gerente General. (Ver gráfica No. 1)

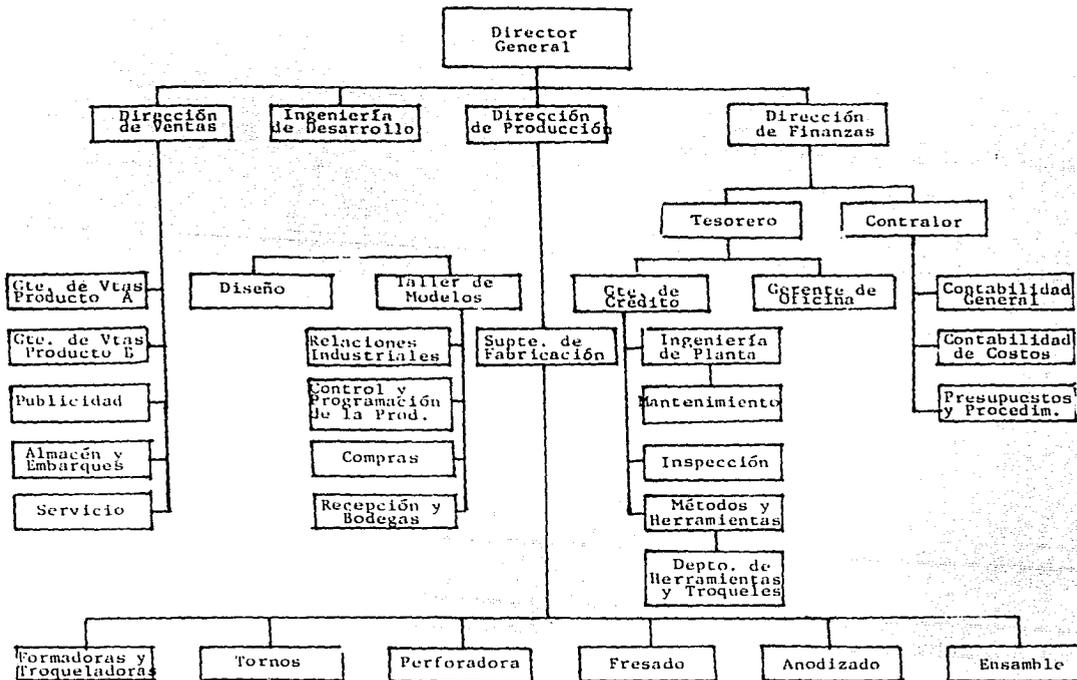
Generalmente el Gerente Financiero es miembro del primer nivel de -- personal de la organización y casi siempre forma parte de la Junta de Direc- tores.

Una de las razones del lugar destacado que ocupa el Gerente Financie ro, es el hecho de que las principales decisiones financieras las toma el --

Comité de Finanzas, también es responsable del análisis, planteamiento y las operaciones de control que servirán de base para informar directamente al -- Presidente o servirán como información asesórica del Gerente de Producción, - comercialización, Ingeniería o cualquier otra área.

Otra razón para tal autoridad es el hecho de que muchas decisiones - financieras son fundamentales para la supervivencia de la empresa, hábiese - de descartar un viejo producto o lanzar uno nuevo en el mercado; agregar una planta o cambiar de lugar y en general todos los episodios importantes de la vida del negocio.

Por supuesto, las funciones del área financiera son objeto de estudio en uno de los siguientes subtemas de este mismo capítulo.



Como se puede apreciar el Gerente Financiero tiene a más personas - bajo su cargo, pero de éstos destacan dos, que son el Tesorero y el Contralor.

Al equipo del Tesorero, compete la obtención de fondos para la empresa, las negociaciones con los proveedores de capital y la elaboración de políticas de crédito de la empresa.

Al personal Administrativo del Contralor, le corresponde los sistemas contables y presupuestales, incluyendo el presupuesto de capital.

Estas funciones se mencionarán con más detalle en el siguiente subtema.

2. LA FUNCION FINANCIERA:

2.1. ANTECEDENTES

La función financiera ha sufrido modificaciones importantes en años recientes. En el pasado la función de las finanzas se centraba fundamentalmente en la obtención de fondos para financiar los proyectos de otros miembros de la organización. En este sentido, la función financiera se presentaba como un departamento pasivo que respondía a los requerimientos de otros departamentos, proporcionándoles los recursos que solicitaban, para lo cual sólo se necesitaba conocer las fuentes de los recursos, qué activos debía vender, a quién y bajo qué términos, sin que fuese necesario un análisis más profundo sobre la obtención de fondos y su aplicación.

Posteriormente, se prestó mayor atención al uso de esos fondos y, actualmente, la función financiera abarca un análisis sistemático de la administración interna de la empresa, permitiendo el mantenimiento de una planeación, estructura, equilibrio y control financiero adecuados, todo lo cual redundará en la eficiente utilización de los recursos, teniendo en cuenta -- que un factor relevante lo constituye la identificación de los costos internos y externos - o sociales - concediéndoles su respectiva importancia, ya que si se descuidan estos últimos no se está contribuyendo al objetivo social que deben de observar todas las empresas, en lo que respecta a la elevación de la calidad de la vida del entorno social en el que operan. Desde -

el punto de vista anterior, la función financiera pasa a ser un departamento dinámico, que coordina todas las aportaciones que hacen los funcionarios de operación de los demás departamentos de la empresa. Así mismo, debe evaluar todos los proyectos de inversión que le sean solicitados para establecer - - prioridades de acuerdo a un análisis de éstos para poder determinar qué es - lo mejor para la empresa en su conjunto y no para un departamento en particu- lar, considerando las ventajas que aportarán dichos proyectos, y, finalmente, coordinar las inversiones y financiamientos de la empresa.

2.2. FACTORES RELEVANTES:

La evolución de la función financiera ha estado influenciada por - una serie de factores que se han presentado en el entorno de una economía -- de mercado libre, así como desde el punto de vista de las operaciones que -- realizan las empresas, entre los que podemos citar:

a) Las operaciones en gran escala han hecho que se descentralicen - funciones y se deleguen funciones ya que éstas son demasiado numerosas para - ser asumidas por una sola persona.

b) La economía en expansión y diversificación vino a ofrecer tantas - oportunidades para invertir que se hizo necesario desarrollar técnicas para - aprovechar al máximo el capital de las empresas, requiriéndose de una mayor - capacidad de adaptación a los cambios en los productos y mercados, así como - de un mejor desempeño del Administrador Financiero.

c) El aumento de la competencia ha repercutido en los márgenes de - utilidad, haciéndolos cada vez más reducidos, y creando un mayor riesgo ope- racional, que refuerzan la necesidad de distribuir adecuadamente los recur- sos de la empresa, evitando el desperdicio y la ineficiencia, desarrollando - técnicas para distribuir con más eficiencia los recursos y reducir al mínimo - los que permanecían ociosos.

d) Aumento sostenido y generalizado en el nivel de precios (infla- ción) que crea como consecuencia escasez de dinero y elevadas tasas de inte- rés, obligando a la imposición de controles a los salarios y a los precios.

e) Mayor interés en la investigación y desarrollo, permitiendo con

esto, ofrecer productos de la misma calidad a más bajo costo, repercutiendo así mismo en una mayor evaluación de proyectos de inversión para lograr lo anterior.

f) Mayor interés en el costo social o externo, tratando de evitarlo al máximo o de aplicar correctivos a dicho costo como por ejemplo la contaminación ambiental.

g) El desarrollo acelerado de las comunicaciones y transportes han ayudado para el crecimiento de la actividad económica internacional.

Según Ezra Salomón, el Administrador Financiero debe dar respuesta a 3 cuestiones fundamentales referentes a las operaciones de la empresa:

1.- ¿Qué magnitud e índice de crecimiento debe proponerse alcanzar la empresa? ¿Qué volumen total de fondos debe invertirse en la misma?

2.- ¿Qué forma deben adoptar sus activos?, es decir, ¿qué activos - específicamente debe poseer?

3.- ¿Cómo debe conformarse su pasivo? ¿Cómo financiar los fondos - requeridos?

En resumen, ¿debe la empresa mantener, reducir o aumentar sus inversiones en el activo que requieran el uso de fondos?

3.- OBJETIVOS Y FUNCIONES DEL GERENTE FINANCIERO:

3.1. OBJETIVOS:

El objetivo fundamental del Gerente Financiero consiste en la maximización del precio de mercado de las acciones, mediante un adecuado equilibrio entre el riesgo y el rendimiento.

Considerando que casi todas las decisiones financieras que se toman en una empresa traen consigo una disyuntiva entre liquidez y productividad, el Gerente Financiero debe balancear estos dos factores de tal manera que no exista escasez de liquidez que nos vea obligados a recurrir a capitales externos con un alto costo, ni excedentes que se encuentren ociosos, y, por --

otra parte, que el rendimiento que se genere sea equiparable al riesgo asumido, ya que si la utilidad es apenas suficiente, el valor de mercado de las acciones tiende a permanecer constante, y aumenta en el grado en que el rendimiento es mayor.

Consideremos el flujo de fondos de una empresa para visualizar de una manera más amplia el comportamiento de las entradas y salidas de fondos. En la gráfica 2, podemos observar que todas las operaciones internas y externas de la empresa recaen a un "depósito" de efectivo cuyas entradas externas las constituyen los socios y los acreedores, llamadas también entradas externas de efectivo.

La segunda fuente de entrada de efectivo es interna, proviene de -- ventas al contado y cobros de cuentas por cobrar provenientes de los inventarios presumiblemente esta es una entrada que se mantiene constante a través de todo el año, exceptuando a las empresas que por su naturaleza realizan -- ventas estacionales o cíclicas.

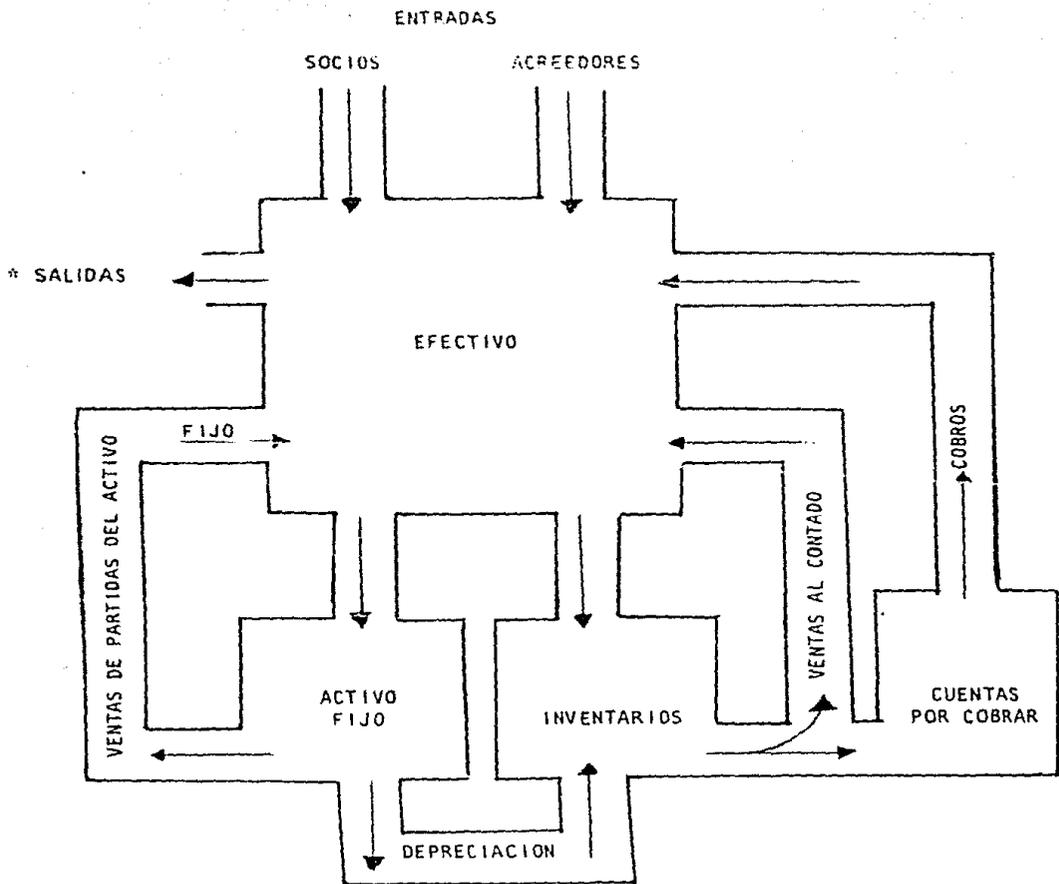
Se obtienen también entradas de efectivo por la venta de activo fijo aún cuando ésta no se presenta de manera regular.

Se incluye la depreciación en el flujo de fondos porque aunque no -- representa una entrada de efectivo netamente hablando, los fondos se generan en el grado en que los ingresos por ventas exceden los gastos que utilizan -- fondos en efectivo. Por ejemplo, supóngase que una compañía X presenta el -- siguiente Estado de Pérdidas y Ganancias:

Ventas:		300,000.00
Materiales, Mano de Obra y Otros	120,000.00	
Gastos Pagados		
Depreciación	<u>75,000.00</u>	<u>195,000.00</u>
Utilidad de Operación		<u>105,000.00</u> =====

La cantidad de fondos generada por la operación no la constituye la utilidad de operación, ya que se obtuvieron ingresos por ventas de - - - -

FLUJO DE FONDOS A TRAVÉS DE UN NEGOCIO



* Salidas:

- Intereses
- Impuestos Sobre la Renta
- Retiros de los Socios
- Pago de Obligaciones
- Retiro de Otros Títulos

\$ 300,000.00 y los gastos en los que realmente se utilizaron fondos fueron - \$120,000.00. por la depreciación no se realizó ningún desembolso por lo que nuestros fondos reales generados por la operación son:

Ventas	\$ 300,000.00
Gastos en que realmente se usaron fondos	<u>120,000.00</u>
Fondos netos generados por la operación	<u>180,000.00</u> =====

El flujo de fondos tiene también salidas externas por concepto de - pago de intereses, I.S.R., retiros de los socios, pagos de deudas y retiro - de otros títulos y salidas internas por concepto de pago de inventarios y su ministros, salarios, Gastos de Venta y Gastos de Administración.

De lo anterior, es evidente que las decisiones que se adopten en -- cuanto a las políticas de casi todas las áreas de la empresa tienen un impac to sobre el flujo de efectivo, ocasionando una rapidez o lentitud del mismo. Por consiguiente, el Administrador Financiero debe proporcionar la asisten-- cia requerida para que este flujo se desenvuelva dinámicamente, disponiendo de los usos y fuentes de fondos del negocio de tal forma que proporcione a - los socios el mayor rendimiento posible sobre su inversión, sin riesgos inde bidos, equilibrando las utilidades y logrando la maximización de la inver- - sión de los accionistas a largo plazo.

3.2. F U N C I O N E S:

Para poder alcanzar el logro de sus objetivos, el Gerente Financiero debe cumplir con tres funciones básicas:

3.2.1. PLANEACION FINANCIERA:

Esta función presupone la existencia de una serie de factores que -- fungirán como herramientas para que se lleve a cabo una buena planeación fi-- nanciera:

- 1.- Establecer metas generales de utilidad
- 2.- Establecer metas por Departamento y por división que en su con- junto alcance la meta general de utilidades.
- 3.- Medir el progreso y los resultados comparándolos contra lo que-

se planeó o sea contra un estándar.

4.- Llevar a cabo medidas correctivas que ayuden a encauzar nuevamente las operaciones de la empresa hacia la meta (retroalimentación).

Por medio de la transformación de datos financieros con la ayuda de las técnicas de análisis de estados financieros, el Gerente Financiero está en posición de controlar la situación financiera de la empresa, planificar financiamentos futuros, evaluar la necesidad de la expansión y diversificación productiva y determinar el financiamiento adicional que se requiera.

Debe considerar en primera instancia los gastos que signifiquen grandes desembolsos de efectivo como expansión de la planta, adquisición o reposición de maquinaria y equipo, etc., con base en estas premisas el Gerente Financiero debe presupuestar las entradas y salidas de efectivo basándose en hechos anteriores y en acontecimientos que pueden predecirse respecto a la marcha del negocio.

Al elaborar estos planes o presupuestos, el Gerente Financiero debe procurar su flexibilidad para prever todos los acontecimientos que puedan afectar a la consecución de los planes.

3.2.2. DETERMINACION DE LA ESTRUCTURA DE ACTIVOS

Al Gerente Financiero le compete determinar tanto la composición como el tipo de activos que debe poseer una empresa, asegurándose de que los fondos se inviertan inteligentemente dentro del negocio o bien que sean retribuidos a los socios, debe determinar y tratar de mantener ciertos niveles satisfactorios para cada tipo de activos, debe elegir de las diferentes alternativas de inversión y aplicación de fondos la que considere que le proporciona un mayor rendimiento a un menor riesgo.

Para poder llevar a cabo una buena administración de los activos, el Gerente Financiero debe llevar a cabo estudios analíticos de todas las alternativas que se le ofrecen, para lo cual, debe tener conocimiento del mercado de valores, de la evaluación de proyectos de inversión, de las técnicas de análisis / en general de una serie de herramientas que le per-

mitirán llevar a cabo una administración con bases más sólidas y que le llevarán a la consecución de una situación financiera sana dentro de la empresa.

Para conocer en qué se debe invertir, el Gerente Financiero tiene a su cargo la coordinación, formulación, terminación y supervisión del plan de utilidades de la empresa, mismo que refleja qué clase de activos debe -- adquirir.

3.2.3. OBTENCION DE FONDOS

Quando se presenta el caso de que las salidas de efectivo planeadas son superiores a las entradas, y el saldo de efectivo es insuficiente para absorber el faltante, habrá necesidad de recurrir a fuentes externas de financiamiento, para lo cual debe determinarse la composición más adecuada en cuanto a financiamiento a corto o a largo plazo.

El Gerente Financiero debe conocer en este caso las alternativas -- que ofrece el mercado de dinero y de capitales y obtener el o los financiamientos más adecuados a sus necesidades.

Esta función afecta en grado sumo a la rentabilidad y a la liquidez de la empresa por lo que las decisiones que se tomen en cuanto a financiamiento a corto plazo o a largo plazo, aún cuando en varias ocasiones está -- delimitada por la necesidad urgente de fondos; en la generalidad de las veces el Gerente Financiero debe decidir las formas de financiamiento más con venientes.

Las formas de financiamiento más atractivas por su bajo costo implican una obligación a cubrir en un plazo fijo, por lo que debe equilibrarse este bajo costo con la posibilidad de hacer frente a su pago.

A este respecto en el capítulo III se abordan de manera más amplias las diferentes alternativas de financiamiento interno y externo.

Las tres funciones anteriores pueden observarse en el estado de situación financiera de la empresa y el Gerente Financiero debe llevar a cabo un análisis para observar el funcionamiento de la empresa y detectar áreas-

problema para corregir unas y mejorar otras.

Como mencionamos anteriormente, el Administrador Financiero tiene a su cargo a un Gerente de Tesorería y a un Contralor, en los que recaen 3 -- funciones distribuidas de la siguiente manera:

CONTRALOR:

- 1) Coordinación de planes a corto plazo y a largo plazo (control pre supuestal).
- 2) Información de resultados y situación de la empresa.
- 3) Administración de obligaciones fiscales y cuestionarios para empresas gubernamentales.
- 4) Coordinar y atender Auditoría Externa
- 5) Mantener un adecuado control interno
- 6) Resguardar los activos de la empresa.

TESORERO:

- 1) Obtención de fondos a corto y a largo plazo
- 2) Relaciones con Instituciones de Crédito
- 3) Análisis de crédito a clientes y cobranza
- 4) Inversiones según se requiera
- 5) Banca y custodia

C A P I T U L O I I I

FACTORES DE DESEQUILIBRIO FINANCIERO

1. La Devaluación
2. La Inflación
3. Control de Cambios
4. Método Cuantitativo Seleccionado para el pronóstico de la devaluación

1. LA DEVALUACION:

1.1. Definición

1.2. Causas de la devaluación

1.3. Proceso de la devaluación

1.4. La devaluación y su entorno financiero internacional

1.4.1. Importancia de las divisas

1.4.2. Equilibrio interno y externo

1.5. La devaluación y su entorno financiero interno

1.6. La devaluación, la empresa y su entorno financiero

1.6.1. Ventajas de la devaluación

1.6.2. Desventajas de la devaluación

1.6.3. Efectos de la devaluación en la empresa

1.7. Pronóstico de la devaluación

1.7.1. Variables directas

1.7.2. Variables indirectas

1.8. Fechas probables para la devaluación

1.9. Medidas post-devaluatorias y su impacto en la empresa

1.10. Estrategias futuras para la empresa

1.10.1. Internamente

1.10.2 Externamente

1. LA DEVALUACION:

Para considerar este importante tema, nos abocaremos al estudio, -- causas y efectos, y otros factores que esclarezcan en un lenguaje sencillo, el fenómeno devaluatorio.

1.1. DEFINICION:

1. ¿Qué es la devaluación?

Existen cuando menos dos respuestas a esta pregunta:

a) Es la pérdida del poder adquisitivo del dinero o disminución de los bienes y servicios que se pueden comprar con él.

b) Pérdida del valor de una moneda en relación a las monedas ex - tranjeras.

Debemos hacer notar que cuando un gobierno publica oficialmente la - devaluación de su moneda, esta acción es sólo consecuencia de una devalua -- ción interna ya existente, debido principalmente, al alza interna de precios.

Por ejemplo: En 1970, un par de zapatos le costaba a un importador - norteamericano \$ 100.00 en México, al mayoreo, lo que significaba para él -- desembolsar 8 dólares. En 1976, ese mismo par de zapatos le costaba - - -- \$ 200.00 lo que significaba para él, al tipo de cambio de \$ 12.50, por dólar, 16 dólares.

En 1970, si él hubiera comprado zapatos en Estados Unidos, le hubie -- ran costado 10 dólares, por eso, prefería importarlos en México, pero en --- 1976, en México le cuestan 16 dólares y producirlos en Estados Unidos, le -- cuestan 15 dólares, por lo tanto, ya no tiene ningún interés en comprazapa -- tos en México.

¿Cómo hacer para que el mercado norteamericano se interese en nues -- tros productos?

El único camino viable es dar más pesos por dólar, y así volver más -- barato el artículo, esto se logra a través de la devaluación.

Así tenemos:

Un par de zapatos:

AÑO	EN E.U. A. DOLARES	EN MEXICO PESOS	PRECIOS TIPO CAMBIO	DOLARES
1970	10	100	12.50	8.00
1976	15	200	12.50	16.00
1976	15	200	*20.00	10.00

*Devaluación

1.2. CAUSAS DE LA DEVALUACION:

1.- Gasto gubernamental excesivo:

Una de las principales causas devaluatorias es el excesivo aumento - en el gasto gubernamental o gastar más que lo que se recibe, y cubrir el correspondiente déficit por medio del endeudamiento externo o emitiendo nuevas cantidades de dinero. Estos hechos dan origen a causas secundarias de la devaluación tales como:

- a) Especulación de la moneda extranjera (mercado negro)
- b) Rumores infundados sobre la situación real del peso.

2.- Fuga de Capitales:

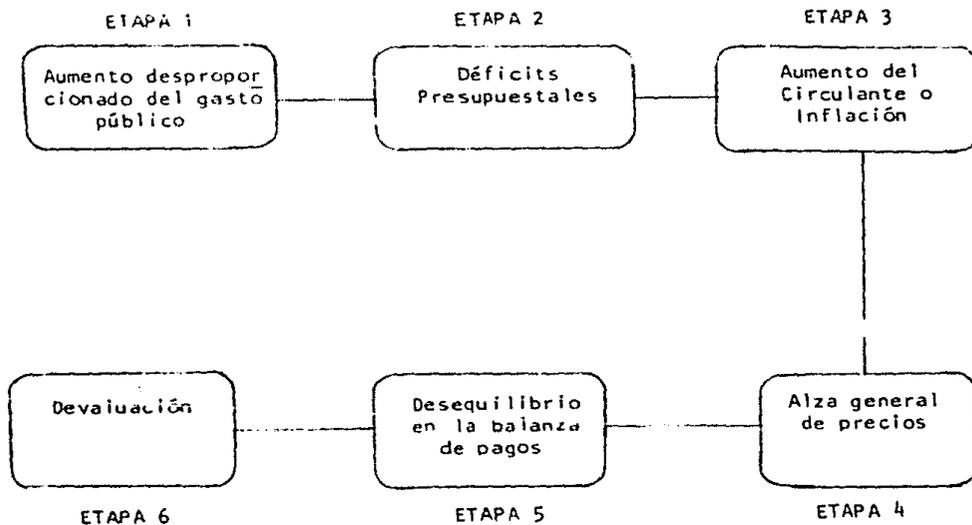
Cuando existe inestabilidad financiera en un país, la población, incluyendo a los grandes empresarios y políticos sacan en forma conjunta sus capitales de los Bancos Nacionales, causando con esto una escasez de recursos- que incide en la poca o nula disponibilidad de efectivo para mantener todo el organismo gubernamental.

1.3. PROCESO DE LA DEVALUACION:

Al analizar la gráfica No. 3, notamos que la devaluación es el resultado final de una serie de eventos externos, fuera de las empresas, que irre-mediamente va a afectar la marcha normal de las mismas:

1. La causa principal por la cual existen los desequilibrios financieros es el derroche del sector público, que lleva al gobierno a un desmedido endeudamiento externo, en consecuencia a un aumento de impuestos, de -- circulantes y a enormes déficits presupuestales que provocan un alza general de precios y la disminución de la producción.

PROCESO DE LA DEVALUACION



Cuando se habla de derroche por parte del Sector Público, inevitablemente hablaremos del déficit presupuestal, que en forma sencilla, son todos aquellos gastos que efectúa el gobierno sin que exista un ingreso que los respalde.

Los ingresos más importantes que tiene el gobierno, provienen de los impuestos y endeudamientos. Cuando el gobierno no controla en forma adecuada los gastos o se sujeta a su presupuesto, entonces se sobregira y en consecuencia tiene que recurrir a la inflación o aumento de circulante.

Así tenemos entonces que el aumento desproporcionado del gasto público conduce a un déficit presupuestal, el cual se soluciona superficialmente por medio de un aumento de circulante o inflación, la cual conduce a un alza general de precios, los precios elevados conllevan a un desequilibrio en la balanza de pagos, la cual conduce finalmente a la devaluación.

Para un control de la devaluación se crea el control de cambios, que será objeto de nuestro estudio en forma posterior.

1.4. LA DEVALUACION Y SU ENTORNO FINANCIERO INTERNACIONAL:

Hemos sido testigos en la historia reciente de dos grandes devaluaciones: la de 1976 y la de 1982 y desgraciadamente en ambas ocasiones, al país y sus empresas los han tomado por sorpresa, ocasionándole graves crisis; debido a que muchos no han comprendido las inter-relaciones internacionales y a que no previeron y planearon para reducir las consecuencias negativas de las devaluaciones.

1.4.1. Importancia de las Divisas:

Las divisas son moneda extranjera que permiten a un país participar en el mercado internacional, las divisas son generadas a través de exportación y créditos externos, inversión extranjera o donaciones del extranjero.

Por lo tanto, las divisas financian las importaciones que requiere el crecimiento económico y capta el ahorro externo que complementa al ahorro interno, a su vez, las exportaciones amplían la capacidad de crédito externo y consecuentemente el desarrollo del país.

En nuestro país, se ha financiado gran parte del desarrollo en el fi-

nanciamiento externo, esto ha llevado al país a acumular una enorme deuda - externa, cuyo costo es cada día más difícil de cargar, en medio de circunstancias económicas tan endeblés.

Por lo que en nuestra opinión, el país tendrá que reducir la tasa - de crecimiento y permitir que la inversión extranjera se mueva más libremente, especialmente aquella que genera divisas.

Lógicamente, para poder analizar los distintos factores que contribuyen a que un país se vea en la necesidad de devaluar su moneda, es necesario conocer cuál sería la situación ideal o el equilibrio interno y externo.

1.4.2. Equilibrio Interno y Externo:

Para analizar el riesgo devaluatorio es indispensable considerar la política económica interna (política fiscal, etc.) y la política de comercio exterior.

El equilibrio interno se expresa en la relación de precios y producción, mientras que el externo se expresa en la relación de importaciones y exportaciones.

Ningún país queda al margen de las decisiones financieras externas, máxime si éstas provienen de países que tienen el control de la actividad económica a nivel mundial.

Para alcanzar un equilibrio a nivel internacional probablemente - será necesario restringir una expansión monetaria o fiscal y al no ser esta suficiente, se recurrirá a la implantación de medidas en el sector externo - como son las variaciones en el tipo de cambio, aranceles, etc.

Así mismo al crearse un desequilibrio externo, es decir, un déficit permanente en la balanza comercial, la acción correctiva, no será únicamente la devaluación, sino que se implementarán medidas de política monetaria y fiscal restrictivas a la economía.

Principales restricciones:

Las principales a las que se apegan los países con desequilibrios - externos:

1. Devaluación del tipo de cambio
2. Liberación del comercio a través de la eliminación de controles, - y la importación y exportación.
3. Control de incremento de los salarios.
4. Restricción del crédito y aumento en las tasas de interés
5. Reducción del déficit fiscal a través de la reducción del gasto - corriente.
6. Restricciones del financiamiento interno y externo del sector público.

1.5. LA DEVALUACION Y SU ENTORNO FINANCIERO INTERNO:

Estudios recientes de la economía mexicana nos señalan que como consecuencia de la política intervencionista del Estado, la economía mexicana - ha dejado de ser autónoma e incluso, su excesivo gasto público ha ahogado a la inversión privada disminuyéndola considerablemente.

En los últimos años ha aumentado tremendamente la intervención del - Estado en la economía de México, el gobierno se ha convertido en el mayor -- propietario, comerciante, banquero de la República Mexicana.

Pocos años atrás, el Estado adquirió miles de empresas y creó otros - organismos, hablese de fideicomisos, empresas, bancos y proyectos estatales.

La inversión pública creció a costa de sacrificar a la privada; esto - trajo como consecuencia duros golpes a la industria mediana, pues no había - fondos de dónde echar mano.

Con la creación de estos organismos públicos y lo que implica su man- - tención (Sueldos a Burócratas, Oficinistas, Transportes, Maquinarias, etc.). El Estado se ve en la urgente necesidad de obtener dinero de las fuentes más disponibles, hablese aquí de la vía impuestos, aprovechamientos, aranceles, - productos, encaje legal, endeudamiento externo, etc.; sin considerar el grave peligro que esto implica a la industria mediana y en general al Sector -- Privado, (su posible cierre por falta de liquidez y rentabilidad, la no ob- - tención de créditos, etc.).

Para hacer frente a los déficits presupuestarios del Estado, el Es--

tado utiliza el ahorro privado a través del encaje legal.

Encaje legal: Es la cantidad que proporcionalmente a los depósitos recibidos del público, tienen que depositar en el Banco de México, los Bancos Comerciales.

En algunos países, como lo dice el Lic. Luis Pasos, en su libro - - "La devaluación de México", Pág. 111 "El encaje legal es usado como medio - para disminuir el circulante, al congelar el Banco Central una parte de los depósitos de los particulares en México el encaje legal se está usando como medio para financiar los proyectos gubernamentales".

Esto quiere decir que de cada peso que ahorre el pueblo mexicano, - el gobierno dispone de un porcentaje muy alto, por lo cual gran parte de -- los recursos que en otro tiempo servían para financiar proyectos de particu-- lares, fueron destinados a empresas y fideicomisos del gobierno federal, -- lo que trae como consecuencia que la inversión privada disminuyera al ser escaso el crédito a este sector.

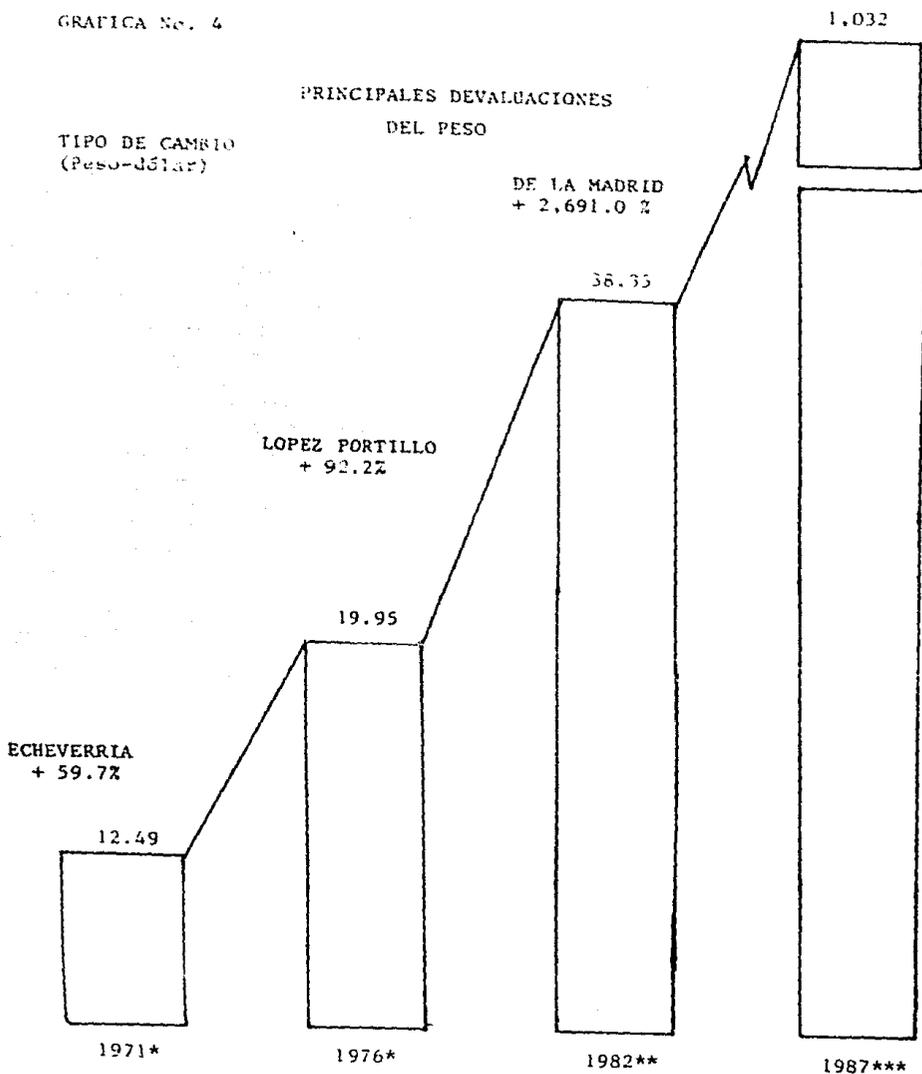
La principal causa de la constante pérdida del valor del peso mexicano frente al dólar principalmente, que se inicia a partir del Sexenio - - 1970-1976, es el excesivo gasto público del Gobierno Federal.

En México a partir de 1976 después de varias décadas de estabili--- dad en el tipo de cambio, empezó a perder valor nuestra moneda.

Durante el gobierno del Lic. Luis Echeverría, el peso de devaluó -- aproximadamente un 60% frente al dólar, y bajo el gobierno del Lic. José -- López Portillo, se aceleró la pérdida del valor del peso; en lo que va del sexenio actual se ha devaluado el peso frente al dólar en un 1,243.8% aproximadamente. (Ver gráfica No. 4).

Estos desequilibrios se reflejan en la balanza de pagos en donde se observa el intercambio de bienes y servicios entre un país y el resto del mundo, por lo tanto esta balanza incluye el intercambio de mercancías y tam bién los movimientos de capitales y servicios, haciendo resaltar los dese-- quilibrios entre los precios de las mercancías nacionales con las interna--

GRAFICA No. 4



FUENTE: CON BASE EN DATOS DEL BANCO DE MEXICO

* AL FINAL DEL AÑO

** AL 18 DE FEBRERO

*** AL 18 DE FEBRERO

cionales. Esto es, al subir los precios en la República Mexicana a un mayor ritmo que en los Estados Unidos por ejemplo, nuestras mercancías se encarecen al igual que los servicios turísticos, por lo que disminuye la demanda de los productos y servicios mexicanos.

El aumento de las importaciones agudiza el desequilibrio en la balanza de pagos; para disminuir este desequilibrio, que amenazaba sin dejar reservas y divisas con qué pagar las importaciones al país, México recurre a la devaluación.

1.6 LA DEVALUACION, LA EMPRESA Y SU ENTORNO FINANCIERO:

La devaluación trae consigo muchos efectos que golpean fuertemente a las empresas que por sus mismas actividades tienen relación de pagos con el extranjero por lo que enumeraremos las principales ventajas y desventajas de la devaluación.

1.6.1. Ventajas de la devaluación:

- a) Aumentar exportaciones al abaratar los productos para los extranjeros.
- b) Disminuir importaciones al encarecer los productos extranjeros en el país.
- c) Buscar el retorno de capitales al ofrecer más pesos por cada dólar que se deposite en México.
- d) Incrementar el turismo por ofrecer servicios turísticos más baratos al extranjero.
- e) Disminuir el contrabando por volverse más caros los artículos extranjeros.
- f) Restablecer el equilibrio en la balanza de pagos.

1.6.2. Desventajas de la devaluación:

- a) Aumento interno de precios por relacionar la devaluación a una pérdida interna del dinero.
- b) Encarecimiento de los artículos que se elaboran con materias primas de importación. Tales aumentos son como consecuencia de los aumentos de salarios, esto responde al hecho de que si los Sindicatos amenazan con el incremento a los salarios, los empresarios debido a ello aumentan el precio de sus productos.

c) Las empresas con deudas en dólares ven crecer sus pasivos de un día para otro, como consecuencia de la devaluación.

1.6.3. Efectos de la devaluación en la empresa:

Al ocurrir una devaluación, la empresa puede verse afectada de diferentes maneras:

a) Pérdida cambiaria.- Aumenta el valor en términos de moneda nacional, de los pasivos contraídos en moneda extranjera. Por consiguiente, se incrementan los intereses que habrán de pagarse y el importe de las amortizaciones de los créditos al momento de su vencimiento.

El efecto de la pérdida cambiaria se compensa a medida que la empresa cuente con depósitos, valores o pedidos de exportación en moneda extranjera.

Por otra parte, la empresa se beneficia si ha contratado créditos en moneda nacional para adquirir activos fijos o materiales de importación, cuyo valor aumenta en términos relativos.

b) Aumento de costos.- Al aumentar el precio de materiales o productos importados, se elevan los costos en moneda nacional, así como el valor de los inventarios.

c) Activos fijos e inventarios.- Aumenta el valor de reposición de los activos fijos y de los inventarios con una componente de importación.

d) Posición comercial.- Al aumentar los precios de productos extranjeros en relación a los nacionales, mejoran las posibilidades de exportación y la competitividad dentro del mercado nacional.

1.7 PRONOSTICO DE LA DEVALUACION:

Existen ciertas tendencias, variables que nos "avisan" cuando las circunstancias son propicias para que el país sufra una devaluación y de esta manera, las empresas estén preparadas para solventar en lo posible los embates de la misma.

1.7.1. Variables Directas:

Son aquellas que representan el objetivo de la devaluación que es la anulación de diferencias de precios entre el país y el exterior, entonces las -

variables directas son los precios internos y los precios del exterior.

1.7.2. Variables Indirectas:

Estas nos proporcionan información sobre la tendencia de la economía, de hecho el Banco de México las publica periódicamente, tales como:

- a) El comportamiento del turismo.
- b) El déficit de la balanza comercial
- c) La captación de la moneda extranjera
- d) El índice de producción industrial y el comportamiento del crédito o tasas de interés activas en el país.

Un análisis de la combinación de estas variables dan la pauta para -- que el Ejecutivo Financiero, observe las tendencias económicas y financieras del país y de esta manera hallarse en capacidad de pronosticar la devaluación.

1.8. FECHAS PROBABLES PARA LA DEVALUACION:

Nos referimos en este subtítulo a la época dentro de un mismo año en que es más factible llevarse a cabo una devaluación, lógicamente, en forma -- posterior veremos cuándo se debe devaluar a base de información económica.

Por ejemplo, lo que sucedió en 1981 nos muestra que sí hay fechas probables para la devaluación.

A principios de ese año, el peso empezó a deslizarse un centavo diario y fue debido a este arreglo que la devaluación se pospuso hasta febrero de 1982.

Sabemos que la devaluación requiere medidas recisionistas, de recorte de presupuesto federal, reducción de circulante, etc., esto sería difícil si se pensara una devaluación en agosto, por ejemplo, cuando el presupuesto federal ya se ha distribuido o agotado y cuando empieza a subir la actividad económica, por las ventas de fin de año, por lo que damos por sentado, que el mes de agosto, es una fecha difícil para devaluar la moneda.

Tenemos entonces que la devaluación en el mes de febrero de 1982, te-

nía varias ventajas, el presupuesto federal, aún no se había distribuido, los aguinaldos se acabaron además de que las fiestas de fin de año han agotado ahorros y las posibilidades de compra.

De acuerdo a los indicadores económicos que publica el Banco de México, tenemos que los meses, que en características son semejantes al mes de febrero, son los meses de enero a junio. Como lo muestra la tabla No. 1.

Por lo tanto las devaluaciones importantes son más fáciles de manejar dentro de los meses de enero a junio y por ende son más factibles; - además y de acuerdo a la experiencia, cuando menos pasan 3 meses después de cada devaluación, para que se calme el mercado de cambios.

Esto nos indica entonces que la devaluación de septiembre de 1976, no fue tomada en buen momento, por lo que existió una enorme especulación.

Así tenemos entonces, que las empresas pueden prever su compra de divisas, pagos al extranjero, etc., en meses que tengan mayor estabilidad económica y no en meses en donde el riesgo devaluatorio sea mayor.

1.9. MEDIDAS POST-DEVALUATORIAS Y SU IMPACTO EN LA EMPRESA

En las dos grandes devaluaciones (1976 y 1982), el gobierno, en su generalidad tomó decisiones postdevaluatorias que en nada beneficiaban al saneamiento financiero de las empresas, sino al contrario, se tomaron decisiones como la de gravar con un impuesto especial a las exportaciones, los salarios fueron aumentados considerablemente, no se redujo el presupuesto federal para reducir la demanda interna.

Por otro lado el sector privado incrementó desmedidamente sus precios, puesto que subieron en una proporción mucho mayor que la de sus costos, lo que ocasionó que las empresas tuvieran utilidades ficticias en los meses posteriores a la devaluación.

Así tenemos entonces que las únicas alternativas postdevaluatorias, que el gobierno implente y que justificarían un sacrificio social y por ende, de las empresas también, serán:

MESES CON MAYOR RIESGO DEVALUATORIO

TABLA No. 1

<u>1 9 7 9</u>	(1)	INCREMENTO	(2)	INCREMENTO	(3)	INCREMENTO
	CIRCULANTE	%	AHORROS LIQUIDOS + (1)	%	AHORROS A PLAZO + (2)	%
Marzo	274.0	(0.6)	415.6	3.4	739.7	5.6
Junio	288.4	4.6	439.2	9.3	790.5	12.9
Septiembre	292.8	6.2	453.6	12.9	832.7	19.0
Diciembre	368.6	33.7	549.2	36.7	948.3	35.5
<u>1 9 8 0</u>						
Marzo	360.8	(2.1)	561.9	2.3	1,002.2	5.7
Junio	387.4	5.1	614.9	12.0	1,094.0	15.4
Septiembre	391.7	6.3	624.9	13.8	1,145.6	20.8
Diciembre	489.1	32.7	745.7	35.8	1,312.8	38.4
<u>1 9 8 1</u>						
Marzo	482.2	(1.0)	774.0	3.7	1,395.4	8.1
Junio	513.9	5.4	843.2	13.0	1,549.0	20.1
Septiembre	510.1	4.7	836.7	12.1	1,661.4	28.8
Diciembre	647.2	32.8	997.7	33.7	1,912.1	48.2

NOTA: Los incrementos son en relación al mes de diciembre del año inmediato pasado.

FUENTE: Banco de México - Indicadores Económicos.

1. Que los salarios no aumenten desproporcionalmente.
2. Que los precios suban sólo en la proporción a la devaluación.

1.10. ESTRATEGIAS FUTURAS PARA LA EMPRESA

Antes de considerar con mayor amplitud las estrategias aconsejables para la empresa, hablaremos un poco del ambiente económico que prevalece actualmente, y las alternativas que tiene el gobierno para sanear la situación financiera del país.

Ha sido evidente que la devaluación se produjo porque ya no era posible para nuestra economía, seguir soportando los crecientes déficits de - la balanza comercial (el exceso de importaciones sobre las exportaciones) - por lo que se necesitaban una mayor cantidad de divisas que se obtendrán de dos fuentes principales:

- a) A través de la inversión extranjera directa
- b) Créditos Externos

Como lo declara el Sr. Luis Pasos:

"México ha seguido el camino de los préstamos creando con esto:

- a) Los préstamos son usados para comprar productos de los países industrializados, principalmente en Estados Unidos.
- b) Los convertimos en grandes importadores de artículos fabricados en Estados Unidos por los trabajadores norteamericanos.
- c) El servicio de la deuda se va acumulando y llega a reeditar, en ocasiones, mayores ganancias con menor riesgo en el extranjero."

Ante este panorama, la solución económicamente viable, depende de - las políticas económicas que imponga el Estado, entre las que destacarían:

1. Disminución del gasto público, hasta lograr un presupuesto equilibrado, clausurando programas e Instituciones creados en los últimos años.
2. Control del circulante tomando como base el P.N.B. del año inmediato anterior. Esto significa que si el P.N.B. se incrementó en un 4% el año anterior, el aumento del circulante sólo deberá aumentar un equiparable 4% el año actual, ya que si se aumenta a un porcentaje mayor el circulante-

crea inflación.

3. Venta de las empresas estatales: Esto traerá varios beneficios - en los que se destacan:

- a) Allegaría de recursos al gobierno para hacer frente a sus deudas.
- b) Dejará de sufrir el Estado, las cuantiosas pérdidas que vía subsidios hace por medio de las empresas.
- c) Al ser de la industria privada, el gobierno se vería beneficiado con los impuestos que pagarían dichas empresas. lo que significa que lo que antes era un gasto, se convierte ahora en un ingreso.

4. Promover la inversión del capital extranjero, el ahorro extranjero es indispensable para equilibrar nuestra balanza de pagos y para poder llegar a un nivel de inversión que permita desarrollar la economía por arriba de nuestras crecientes necesidades; y la mejor forma de captar dicho ahorro es mediante la inversión extranjera directa y no el endeudamiento externo.

Así tenemos entonces que las estrategias futuras para la empresa -- se alinearán tanto interna como externamente.

1.10.1 Internamente:

La estrategia a tomar es la de poner énfasis a una mayor eficiencia y productividad de sus recursos humanos, financieros y materiales que al -- sumar sus efectos refleja un menor costo.

1.10.2. Externamente:

Se debe olvidar, en cierta forma el objetivo de mayor crecimiento -- y darle énfasis a la permanencia en el mercado y ganarle a la competencia -- mayor participación en el mismo, por otro lado, la empresa puede buscar la alternativa de exportar su producción.

Para los nuevos proyectos de inversión, el objetivo debe ser aquellas ramas productivas que generen divisas, y que por supuesto, al menos -- garanticen la supervivencia misma de la empresa dentro del mercado.

2. LA INFLACION

2.1. Concepto

2.2. Proceso Inflacionario

2.3. Causas de la inflación

2.4. La estructura financiera de la empresa y los efectos Inflacionarios y devaluatorios.

2.4.1. El Capital de Trabajo

2.4.2. Activos no circulantes

2.4.3. Pasivos a Largo Plazo

2.4.4. Capital Contable

2.5. Estructura financiera sana

2.6. Problemas de la inflación y la devaluación en la empresa

2.6.1. Baja rentabilidad

2.6.2. Falta de liquidez y solvencia

2.6.3. Descapitalización

2. LA INFLACION:

2.1. CONCEPTO:

En las economías capitalistas se utiliza el dinero como factor fundamental para la circulación de mercancías; no obstante, la presencia del dinero ocasiona una serie de problemas, entre ellos, la inflación.

En una explicación sencilla, la inflación es el aumento sostenido y generalizado de los precios y en sentido más técnico, según el "Diccionario de Contabilidad" por Eduardo M. Franco "Es el desajuste económico que se da cuando la cantidad de dinero circulante en un país, excede el valor de los bienes que existen en sus mercados, el dinero pierde valor con relación a los bienes y en consecuencia éstos aumentan de precio para alcanzar un nuevo equilibrio."

La característica fundamental de estas dos definiciones es el incremento general de precios, que se manifiesta en una pérdida en el poder adquisitivo del dinero o de un incremento en el costo de la vida, por lo que por ejemplo, si se aumenta el precio de la gasolina, no significa un síntoma de inflación, sin embargo, si tal incremento se generaliza a la luz y agua, comestibles, etc.; entonces sí hablaremos de inflación.

2.2. PROCESO INFLACIONARIO:

La inflación sigue un proceso circulatorio en cada uno de los elementos que intervienen, hablese de crédito, precios, los costos, etc.

Así tenemos, por ejemplo, que los Economistas afirman que la inflación es sencillamente el resultado de la Ley de la Oferta y la Demanda, por lo que cuando los Bancos extienden mucho crédito, el suministro de dinero aumenta, ahora bien, mientras más dinero tenga la gente, mayor es la demanda de bienes y mientras mayor sea la demanda de bienes y servicios, más altos son los precios de éstos; sin embargo, allí intervendría el banquero y diría: "Si no extendiéramos crédito, toda la economía caería en recesión, y los negocios y las industrias sufrirían", sin embargo, los industriales acuden al crédito, pues sus materias primas se ven incrementadas constantemente en los precios de extracción debido a los incrementos del petróleo y si a esos sumamos los gastos militares y déficits presupuestales del Gobierno, entonces tenemos que la inflación tiene un proceso consecutivo.

Para una explicación más técnica tenemos:

El fenómeno inflacionario se explica mediante la fórmula de Fisher:

$$MV = PC$$

En donde:

M = Moneda

V = Velocidad

P = Precio

C = Cantidad producida

Así tenemos que si aumentamos M, se tendrá que modificar alguno de - otros factores; si se aumenta C en una proporción parecida al de M, puede -- quedar sin variar P, pero si no hay aumento en C, entonces tendrá que aumentarse P, o sea los precios.

El aumento en P, produce un aumento en V que son las veces que se -- utiliza el dinero, este aumento en V presiona para una nueva alza de precios y por último, debido a este desorden C disminuye, lo que constituye un nuevo motivo de alza de precios.

En términos de oferta y demanda, el aumento del circulante, se traduce en un aumento de la demanda y al aumentar la demanda con mayor rapidez -- que la oferta los precios tienden a subir. (Ver gráfica No. 5).

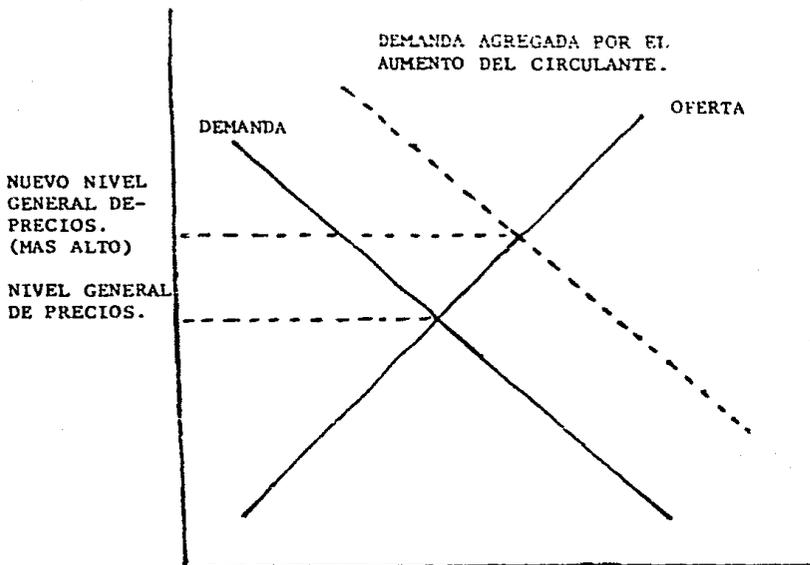
2.3. CAUSAS DE LA INFLACION:

La revista cultural "Despertad" editada por la Cía. Watchtower, N. Y. E.U., en su número 22 de octubre de 1983 enumera algunas causas principales de la inflación:

- 1.- Crédito excesivo
- 2.- Gastos gubernamentales
- 3.- Gastos militares
- 4.- Demandas de altos salarios
- 5.- Intereses altos

Por lo siguiente podemos expresar que la inflación es causada por una serie de déficits. El déficit fiscal, se cubre mediante la contratación de - préstamos o bien por la emisión de dinero; pero si el dinero se pide prestado hoy, casi seguramente tendrá que ser emitido mañana. Este nuevo dinero emiti-

CIRCULANTE NO RESPALDADO PRODUCE INFLACION



El nuevo circulante o inflación se traduce en una demanda adicional que al no ser respaldada por un aumento en la oferta de bienes y servicios, se refleja en un aumento -- general de precios.

do significa un incremento en el circulante monetario que a su vez conlleva un alza en la demanda de bienes y servicios y como no hay, con la misma velocidad, un incremento correspondiente en la producción de bienes y servicios, esto acarrea un déficit, entonces los precios suben para cubrirlo, -- esto es inflación.

A medida que los precios suben, los salarios también tienden a aumentar para compensarlos por lo que se desarrolla la espiral salarios-precios, -- resultando en más inflación.

Otro déficit que alimenta la inflación es el hecho de que la tasa de crecimiento por compensación de hora de trabajo es mayor que la tasa de crecimiento de la producción en esta misma hora. Esto es que la suma total producida en una hora de trabajo es la forma de definir la productividad y al -- existir un déficit en la productividad, se incrementa la tendencia inflacionaria.

En forma directa en nuestro país, las causas de la inflación son las siguientes:

1.- Falta de producción agrícola:

Para satisfacer las necesidades de consumo de una cada vez más creciente población, por lo que repercute en aumentos de precios de los artículos de consumo básico.

2.- Emisión excesiva del dinero.

El dinero excedente y en muchos casos excedentes ficticios, es lo -- que hace incrementar los precios, por que no se respalda con mayor producción.

3.- Injusta ganancia de industriales y comerciantes:

Lo que provoca elevaciones exageradas de los precios que no corresponden con los costos.

4.- La espiral precios - salarios.

Cuando los precios aumentan en forma generalizada, se demandan incrementos salariales que provocan nuevos aumentos de precios, lo cual genera --

todo un proceso que alimenta la inflación.

5.- Especulación, acaparamiento y ocultamiento de bienes.

Si la gente en lugar de invertir para aumentar la producción, se dedica a comprar dólares, dicha inversión es especulativa y contribuye a la inflación; los acaparadores y ocultadores de bienes y servicios buscan crear -- una escasez ficticia que provoca aumentos de precios.

6.- Altas tasas de interés.

Estas hacen que el crédito sea corto y por lo tanto se escasean las inversiones productivas o bien los inversionistas prefieren tener su dinero -- en el Banco.

Efectos de la inflación:

1.- El primer más evidente efecto es la pérdida del poder adquisitivo del dinero ya que el continuo aumento de los precios de los bienes y servicios hace que cualquier medio de pago compre cada vez menos cantidad de bienes y servicios.

2.- Las empresas ven con pesimismo, que sus inversiones en materias primas y activo fijo, cada vez se hacen menos realizables.

2.4. "LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA Y LOS EFECTOS INFLACIONARIOS Y DEVALUATORIOS"

Estructura financiera de la empresa:

Podemos identificar en la estructura financiera de la empresa, dos -- ciclos financieros, a corto y largo plazo:

a) Ciclo financiero a corto plazo:

Intervienen los activos y pasivos y es equivalente al capital de trabajo.

b) Ciclo financiero a largo plazo:

En este intervienen inversiones de carácter permanente que se efectúan para alcanzar el objetivo de la empresa, así como el pasivo a largo plazo y el capital contable.

El costo de las inversiones permanentes va gradualmente interviniendo en el ciclo financiero a corto plazo a través de la depreciación y la amortización.

2.4.1. El capital de trabajo:

El capital de trabajo o ciclo financiero a corto plazo representa la disponibilidad del activo circulante que excede al pasivo circulante y muestra la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones contraídas dentro de un año (o del ciclo financiero a corto plazo).

De la disponibilidad de los activos circulantes y de la relación de éstos con los pasivos circulantes dependerá la liquidez de la empresa, de las operaciones que se realizan dentro del capital de trabajo (compra de inventarios a crédito, cobranzas, pago a proveedores), no modifican el monto del capital de trabajo.

2.4.2. Activos no circulantes:

Estos, generalmente están representados por bienes (terrenos, edificios, maquinaria, muebles, etc.), sin embargo, también existen otros clasificados como monetarios, por ejemplo, los fondos para la compra de equipo, - cuentas a cobrar a largo plazo, etc. Las operaciones que se efectúen entre ellos no modifican la estructura financiera de la empresa ya que son aumentos o disminuciones internos.

2.4.3. Pasivos a largo plazo:

Estos representan obligaciones que serán liquidadas en un plazo mayor de un año o del ciclo financiero a largo plazo.

Los movimientos de estos pasivos; generalmente cambian la estructura financiera de la empresa, pero no, cuando existen movimientos compensados, - como son, la compensación de deudas entre bancos.

La posesión de los recursos netos provenientes de las operaciones, - al igual que lo anterior, sufre cambios si los aumentos o disminuciones no - compensadas, utilizaron efectivo o si los préstamos si incrementaron o se liquidaron.

2.4.4. Capital Contable

Las variaciones del capital contable afectan la estructura de la empresa y generalmente también la "posesión de recursos netos provenientes de las operaciones" excepto de transferencias entre los diversos conceptos del Superávit.

2.5 ESTRUCTURA FINANCIERA SANA

Como se mencionó con anticipación, se puede dividir la estructura financiera de la empresa en dos grupos: operaciones a corto y largo plazo.

Recursos usados para el capital de trabajo (Corto Plazo):

a) El capital de trabajo inicial deberá formar parte de la aportación de los accionistas.

b) El capital de trabajo adicional con características de permanente o regular que se requiera por cumplir expansiones o desarrollo de la empresa, es financiado por los accionistas, generalmente reinvertiendo utilidades o por medio de financiamiento externo a largo plazo.

c) Las demandas adicionales de capital por necesidades temporales de capital de trabajo, deben ser cubiertas con financiamiento externo provenientes de préstamos a corto plazo.

Recursos para fines de inversión de carácter permanente (Largo Plazo):

a) Las inversiones iniciales de la empresa como terrenos, edificios, maquinaria y equipo deberán ser aportados por los accionistas.

b) Las inversiones permanentes adicionales requeridas por la expansión o desarrollo, deben ser financiadas por los accionistas, generalmente reinvertiendo sus utilidades o por financiamientos provenientes de préstamos a largo plazo.

2.6. PROBLEMAS DE LA INFLACION Y LA DEVALUACION EN LA EMPRESA:

Son muchos los problemas que ocasionan la inflación y la devaluación, sin embargo, son 3 los problemas principales que obstaculizan el buen desarrollo de las empresas:

2.6.1. Baja rentabilidad

En un ambiente inflacionario, los insumos suben de precio y no necesariamente aumentan los precios de venta en la misma proporción, originando esto, una disminución en la utilidad de operación en la empresa.

Los resultados deben contener costos de reposición, ya sea para reponer el inventario o bien para reponer la capacidad instalada de la planta. Esto generalmente disminuye la utilidad de operación de la empresa.

Complementando lo anterior, cuando se vive una inflación superior al

rendimiento de la empresa, ésta nos genera fondos suficientes para mantener el capital de trabajo al mismo nivel de operaciones, aún sin considerar crecimiento.

Esto trae como consecuencia que la empresa al tener déficit en la - generación de fondos internos, tiene generalmente que endeudarse para financiar el crecimiento por inflación del capital de trabajo y esto hace que la carga financiera sea mayor y contribuya a disminuir la utilidad y la rentabilidad de la empresa.

2.6.2. Falta liquidez y solvencia

Se entiende por liquidez la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones circulantes, es decir, las que participan en el ciclo financiero a corto plazo.

Solvencia, es la capacidad financiera para endeudarse a largo plazo y cubrir los costos inherentes. Estos dos elementos se ven afectados como sigue:

La liquidez se ve afectada por la inflación principalmente por los desajustes que sufre el ciclo financiero a corto plazo de la empresa y por los fenómenos que produce la inflación, como son la escasez de materias primas, la carestía del trabajo, los altos costos de producción, los financiamientos caros y difíciles y una recuperación de la cartera lenta por falta de liquidez en el medio económico general. Una alta inversión en cuentas - por cobrar es un síntoma grave, presente en casi todas las empresas.

La solvencia se ve afectada por la necesidad de endeudarse en una proporción mayor que la generación de recursos de la empresa, debido al crecimiento por precios originado por la inflación y la disminución de los rendimientos de la empresa.

2.6.3. Descapitalización

Las utilidades determinadas bajo principios de contabilidad en base a costos históricos, producen la descapitalización de la empresa, porque en su determinación no participaron un costo de ventas actualizado a base de valores de reposición - una depreciación acumulada también a costos de reposición que genere un fujo de fondos suficientes para mantener la capacidad --

productiva instalada; por si fuera poco, la utilidad obviamente mayor que -
la que debiera ser, se pone a disposición de los accionistas, y éstos con -
alguna frecuencia la reparten sin hacer separaciones importantes, para man-
tener la capacidad de compra del capital contable de la empresa.

3. CONTROL DE CAMBIOS

3.1. El control no elimina la devaluación

3.2. Tipos de cambio

3.2.1. Mercado libre de divisas

3.2.2. Mercado controlado de divisas

3.2.2.1. Tipo de cambio controlado de equilibrio

3.2.2.2. Tipo de cambio de ventanilla

3.2.3. Opciones para pactar divisas

3. CONTROL DE CAMBIOS

Algunos economistas sostienen que la libertad cambiaria es una libertad para que los ricos y funcionarios saqueen al país, y por lo tanto, debe implantarse un control de cambios para evitar la fuga de capitales.

El control de cambios, es una respuesta a la escasez de divisas de un país y mientras esta persista, difícilmente se reducirán los controles, sin embargo, el origen del control de cambios, no es en sí, la escasez sino la especulación.

La escasez se soluciona fomentando exportaciones y reduciendo las importaciones a través de diversas medidas económicas y por otro lado, la especulación es muy difícil de combatir, ya que el inversionista es un individuo que toma sus decisiones en base a expectativas razonadas y calculadas, después de evaluar la realidad económica de cada país.

3.1. EL CONTROL NO ELIMINA LA DEVALUACION

De lo señalado anteriormente, se concluye que el control de cambios básicamente combate la especulación, pero no fomenta las exportaciones ni reduce en sí las importaciones.

Las exportaciones se fomentan a través de las devaluaciones que al realizarse abaraten los productos internos con respecto a los externos. Mientras que las importaciones se reducen al disminuir, el ritmo al crecimiento de la economía y de los precios o inflación, que restan competitividad a los productos internos.

Con el control de cambios, las importaciones se dificultan más, sin embargo, no se podrá evitar que se incentive el contrabando y el mercado negro o que aumente el proteccionismo a la industria que consiste en aislar del exterior a las empresas.

Así es que en forma forzosa debe ocurrir un deslizamiento o devaluación que cancele el diferencial de precios de México con los Estados Unidos principalmente para fomentar las exportaciones, reducir las importaciones y combatir el proteccionismo indiscriminado.

3.2. TIPOS DE CAMBIO

El tipo de cambio, es el precio del dinero de un país para el resto del mundo.

El tipo de cambio, puede aumentar o disminuir de acuerdo a las circunstancias económicas y políticas de un país.

Muchos países, ante la inminencia de una devaluación o revaluación de su moneda ponen en práctica la política económica llamada flotación que consiste en dejar que el nuevo tipo de cambio frente al dólar se establezca por medio de la oferta y la demanda.

En el caso particular de México, la Banca Central ha autorizado dos clases cambiarias:

3.2.1. Mercado libre de divisas.- Este tipo de cambio también se determina de acuerdo a la oferta y la demanda de la misma, con la salvedad de que sólo se autoriza si los compradores de la divisa, que generalmente son las empresas, comprueban que serán destinadas a la compra de artículos, materiales, refacciones, etc., que no existan ni se produzcan en México, por lo que ha de comprobarse ante el organismo bancario el destino de tales divisas; este tipo de cambio generalmente es más barato que el del mercado libre de divisas.

A partir del mes de agosto de 1985, el Banco de México autorizó la "Flotación Regulada" que consistirá en ajustes diarios y graduales que se harán tomando en cuenta el estado de la oferta y la demanda de divisas dentro del mercado controlado.

3.2.2.1. Tipo de cambio controlado de equilibrio.- El Banco de México concentrará demandas y ofertas de divisas del mercado controlado y atendiendo a ellas, fijará la que se denomina "tipo de cambio controlado de equilibrio".

Bajo esta característica, el Banco Central podrá actuar como comprador o vendedor con el fin de que no se produzcan fluctuaciones abruptas en el precio de la moneda extranjera.

Las personas interesadas en realizar operaciones de compra-venta de

divisas al tipo de cambio controlado de equilibrio, podrán tratar tales ope raciones en firme o condicionadas.

a) Operaciones en firme: Serán aquellas en las que el interesado -- esté de acuerdo en llevarlas a cabo al tipo de cambio que resulte ser el de equilibrio en una fecha particular.

b) Operaciones condicionadas: Son aquellas cuya realización se suje te a las condiciones de que el tipo de cambio controlado de equilibrio lle gue a ser igual al indicado por el interesado o más favorable para él.

3.2.2.2. Tipo de cambio de ventanilla

Para las personas obligadas o con derecho a vender o comprar - divisas al tipo de cambio controlado podrán optar , llevar a cabo las opera ciones al tipo de cambio que convengan con las Instituciones de Crédito a - este tipo se le denomina "Tipo de Cambio de Ventanilla".

3.2.3 Opciones para pactar divisas:

De acuerdo con el Instituto Central, según información del Diario -- "El Financiero" del 3 de agosto de 1985, los importadores, exportadores y - otros que actúan dentro del mercado controlado, tendrán tres opciones:

a) "Pactar de inmediato con su Banco, un tipo de cambio de termina do, es decir, el llamado tipo de cambio de ventanilla".

b) "Sujetarse al tipo de cambio controlado de equilibrio que resul te en la sesión de un cierto día".

c) "Sujetarse al tipo de cambio controlado de equilibrio siempre y cuando no sea mayor o menor de lo que señale el interesado, según se trate de compra o venta de divisas respectivamente".

Según el Banco de México, las distintas opciones ofrecerán a los -- participantes en el mercado diferentes posibilidades para acomodarse a sus preferencias:

a) "Quien quiera practicar un tipo de cambio conocido sin exponerse

a contingencias optará por el tipo de cambio controlado de ventanilla"

b) "Quien prefiera un tipo de cambio incierto, pero que reflejará - mejor que ningún otro, las condiciones generales del mercado cambiario, optará por una orden en firme al tipo de cambio controlado de equilibrio."

c) "Quien se incline por el tipo de cambio de equilibrio, siempre - y cuando no sea superior o inferior, a cierto nivel, optará por una orden - condicionada al tipo de cambio controlado de equilibrio".

4. MÉTODO CUANTITATIVO SELECCIONADO PARA EL PRONOSTICO DE LA DEVALUACION:

4.1. Selección de la fórmula

4.2. El período base

4.3. Ejemplo práctico

4.4. Observaciones

4. METODO CUANTITATIVO SELECCIONADO PARA EL PRONOSTICO DE LA DEVALUACION:

4.1. SELECCION DE LA FORMULA

Para seleccionar la fórmula se parte del hecho de que un país, que tiene una inflación interna alta, tiene una mayor capacidad de compra en el exterior, ya que los productos internos serán más caros que los extranjeros por lo que sus importaciones crecerán y sus exportaciones o ventas se reducirán, por lo que para cancelar tales diferencias de precios, será necesario devaluar la moneda.

Los precios internos que se comparan en la fórmula son sólo aquellos de los distintos países con los que tiene su mayor comercio o intercambio.

En el caso de México, los Estados Unidos representa el 70% de sus compras; por lo que es el país con que se tiene que efectuar la comparación de precios.

La fórmula que se utiliza es la siguiente:

$$1.- \left[\frac{\text{Índice precios Acts. Méx.}}{\text{Índice precios base Méx.}} \div \frac{\text{Índice precios Acts. E.U.}}{\text{Índice precios base E.U.}} - 1 \right] \times 100$$

Esta fórmula nos indica la sobrecapacidad o subcapacidad de compra del peso frente al dólar.

La anterior fórmula la podemos simplificar como sigue:

$$2.- \left[\frac{\text{Índices de precios México}}{\text{Índices de precios E.U.}} - 1 \right] \times 100$$

Esta fórmula, sin embargo no contempla las supuestas devaluaciones de la moneda que compensarían las diferencias de precios, por lo que esta fórmula tiene que complementarse, para incluir los cambios en el tipo de cambio, por lo anterior, nos vemos precisados a utilizar la siguiente fórmula:

$$3.- \left[\frac{\text{Índices precios México}}{\text{Índices precios E.U.}} \times \frac{\text{Tipo de C. Base}}{\text{Tipo de C. Actual}} - 1 \right] \times 100$$

4.2. PERIODO BASE:

El periodo base es el punto de partida del cual se empieza a comparar la información futura o proyectada. este concepto es de particular importancia, puesto que la selección del periodo base marca el éxito o fracaso de cualquier cálculo.

Tenemos la serie de índices de precios al mayoreo siguiente:

Año:	1974	BASE 1975	1976	1977	1978	1979	1980
Indice:	90.5	100.5	122.3	172.6	199.8	236.4	294.3

Así tenemos que para cambios de precios de 1975 a 1976, simplemente le restaremos a 1976 el año base o 100%, por lo que en este año la inflación fue del 22.3%.

Ahora si queremos conocer cuál fue la inflación en el año 1979 respecto a 1978, lo que tenemos que hacer es dividir el dato de 1979 entre el dato de 1978 ($236.4 \div 199.8 = 1.183$), el resultado obtenido, que en este caso es de 1.183 se le multiplica 100 para convertirlo en índice (118.3) y a esa se le resta 100 para obtener el dato de inflación o aumento de precios de 1979 con respecto a 1978 de un 18.3%.

Por otro lado, el haber efectuado esta operación cambiamos el año base para obtener un nuevo valor (actualizado) de índice de precios en base ahora de 1978, obteniéndose la siguiente información:

Año:	1974	1975	1976	1977	BASE 1978	1979	1980
Indice:	45.3	50.1	61.2	86.4	100.0	118.3	147.3

El ejemplo anterior se basó en información real que publica el Banco de México, además que los años base de 1975 a 1978 son los que más comúnmente utiliza en las publicaciones, indicando simplemente que 1975 ó 1978 es igual a 100.

La misma técnica opera para la información de Estados Financieros.

Por otro lado, para identificar el periodo base para el tipo de cambio se utiliza la misma metodología, por ejemplo, la información que publica

el Banco de México, aparece como sigue:

Año:	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Pesos x Dls.	12.50	19.95	22.74	22.72	22.80	23.26

Para cambiar tal tipo de cambio a un índice se realiza la división que aparece en la fórmula No. 3, por ejemplo, podemos dividir 1976 entre -- 1979, por lo que el dato de 1976 sería el tipo de cambio base y el tipo de cambio actual sería 1979 ($19.95 \div 22.80 = .875$), y tal resultado lo denominaremos, índice del tipo de cambio.

4.3. EJEMPLO PRACTICO

Para aplicar cabalmente la fórmula No. 3, sólo nos faltarían datos de precios al mayoreo de Estados Unidos, para tener toda la información -- necesaria.

Año:	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Índice:	91.5	100.0	104.6	111.0	119.7	134.7	153.6

Para efectos de ejemplo, el periodo base será 1976 y queremos conocer la sobrevaluación del peso en 1979, por lo que llevando la información de la fórmula No. 3 y utilizando datos de la serie de precios con base a -- 1975, tenemos:

$$a) \left[\left[\frac{236.4}{134.7} \div \frac{122.3}{104.6} \times \frac{19.95}{22.80} \right] - 1 \right] \times 100$$

$$b) \left[\left[\frac{1.933}{1.288} \times 0.9068 \right] - 1 \right] \times 100$$

$$c) \left[1.501 \times .9068 - 1 \right] \times 100$$

$$d) \left[1.3611 - 1 \times 100 \right]$$

$$e) .3611 \times 100 = 36.11$$

El resultado de 36.11% de sobrevaluación es decir, en 1979, existía una sobrevaluación del peso frente al dólar de 36.11% conforme a este ejemplo, por lo que la devaluación esperada, sería equiparable a este importe.

4.4 OBSERVACIONES

1. Cabe señalar que estas fórmulas son aplicables en las empresas - para que éstas estimen con datos actuales, las posibles devaluaciones en el futuro, tanto en su monto, como en su fecha probable.

2. La información necesaria se puede obtener de distintos medios -- oficiales:

- a) Banco de México
- b) S.H.C.P.
- c) Dirección General de Estadística

C A P I T U L O I I I
EQUILIBRIO FINANCIERO

1. EVALUACION DE RECURSOS DE LA ORGANIZACION
2. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO INTERNO
 - 2.1 Aportación Inicial
 - 2.2 Reinversión de Utilidades
3. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO EXTERNO
 - 3.1 Crédito Comercial
 - 3.2 La Banca Nacionalizada
 - 3.3 Emisión y Suscripción de Obligaciones
 - 3.4 Arrendamiento Puro y Financiero
 - 3.5 Emisión y Suscripción de Acciones
 - 3.6 Financiamientos que otorga y apoya el Gobierno Federal
 - a) PAI
 - b) FOGAIN
 - c) FONEI
 - d) FOMIN
 - 3.7 El papel Comercial
 - 3.8 Aceptaciones Bancarias
4. PUNTO DE EQUILIBRIO
5. PLANEACION PARA EL EQUILIBRIO FINANCIERO
 - 5.1 Estrategia de la Empresa
 - 5.2 Alternativas de Acción
 - 5.2.1 La Técnica Presupuestaria
 - 5.2.2 Alternativas Diversas

1. EVALUACION DE RECURSOS DE LA ORGANIZACION

Como órgano responsable del liderazgo, dirección y toma de decisiones, la Dirección de la Empresa debe enfrentar entornos de bonanza, de deterioro y de crisis y como tal, evaluar los recursos con los que cuenta para poder llevar a cabo las acciones más viables que garanticen la supervivencia de la Entidad.

Primeramente deberán analizarse los siguientes aspectos:

1. La viabilidad de la Empresa para permanecer como una Entidad competitiva y productiva que pueda satisfacer eficaz y eficientemente las necesidades del mercado al que pertenece.
2. El logro de una rentabilidad adecuada que lleva implícita su operación.
3. La conservación de una estructura financiera sana.
4. La generación de los fondos que requiera su operación normal, el crecimiento del negocio y el pago oportuno de sus obligaciones.

Para llevar a cabo lo anterior, se debe realizar un estudio de las áreas que requieran ser evaluadas para emitir un juicio sobre las condiciones actuales, así como de las perspectivas de la Organización, proyectando las necesidades de la misma.

La evaluación de recursos deberá abarcar las condiciones y perspectivas del entorno de la Empresa y del mercado, la situación de sus competidores; sus capacidades mercadotécnicas, de operaciones y financieras. Así mismo, tendrá que definir si puede adquirir lo necesario para sobrevivir, adaptarse a la velocidad del cambio y lograr en el futuro un crecimiento sano.

Buena parte del éxito de una Empresa radica en su capacidad para adaptarse a un nuevo entorno caracterizado por la inflación, tasas de interés variables, tipos de cambio flotantes y en general, a una panorámica que acrecenta la importancia del tiempo en el valor del dinero, es decir, que el

poder adquisitivo del dinero decrece a una tasa más acelerada, lo que en un momento dado puede colocar a la Empresa en una situación en exceso riesgosa por la irremediable merma de su liquidez. Si esta situación se prolonga en el tiempo puede ocasionar graves problemas a la estructura financiera total de la Entidad.

En la actualidad, es frecuente que las empresas presenten una liquidez insuficiente, lo que les dificulta solventar las erogaciones mínimas indispensables para mantener su funcionamiento normal; en estas condiciones, se ven precisadas a incrementar su capital en giro, ya sea por fuentes de financiamiento internas o externas, pudiendo de esta manera dar atención a sus obligaciones a corto o largo plazo, al inyectar recursos que generan un mejor nivel de su capital de trabajo, no obstante, existen ciertos factores que deben considerarse al planear el financiamiento requerido, mismos que se detallan a continuación:

a) Adecuación. Se refiere a que los tipos de fondos que se soliciten, sean armónicos con el fin al que se destinen. Es conveniente financiar los activos permanentes con fondos permanentes, ya que la recuperación de la inversión es un proceso lento, por lo que no sería posible hacer frente a nuestra obligación en un plazo más corto a aquel en que se hayan de obtener los ingresos en efectivo por el empleo de dicho activo.

Por otra parte, los activos circulantes de naturaleza temporal deben financiarse con pasivo a corto plazo, ya que no sería conveniente estar pagando intereses sobre un préstamo, mientras existen saldos ociosos en nuestra cuenta bancaria.

b) Riesgo. El administrador financiero debe mantener un buen equilibrio entre riesgo y rendimiento, mismo que se verá reflejado en última instancia en el precio de mercado de las acciones. Debe considerarse también que las fluctuaciones en las ventas pueden conducir a variaciones iguales o superiores en las utilidades que pueden llegar incluso a la quiebra. Analizando estos riesgos, debemos ponderar el efecto que las variaciones en ventas tienen sobre el rendimiento, auxiliándonos para ello del punto de equilibrio que se tratará más ampliamente en el tema 4.

c) Rendimiento. Al planear los fondos a utilizar, se debe analizar -

el efecto que tienen los diversos niveles de pasivo sobre las utilidades después de impuestos.

Desde el punto de vista del rendimiento y considerando que los intereses que se pagan sobre el pasivo son deducibles de impuestos y los dividendos no lo son, el financiamiento mediante el pasivo es preferible al financiamiento mediante acciones, no obstante, al no ser el único factor a considerar, el rendimiento debe de estar en equilibrio con los otros factores para que la fuente de financiamiento elegida sea la más adecuada.

d) Control. Si el objetivo primordial de los dueños es mantener el control de la Compañía, el obtener los fondos necesarios de acreedores o accionistas preferentes parecería la opción más viable, aunque no siempre es la mejor, ya que si recibimos más dinero prestado del que podemos pagar, los acreedores se adueñarían de los activos de la Compañía y se perdería el control total, por lo que tal vez sería mejor sacrificar un poco de control sobre la compañía recurriendo a financiamiento adicional de capital social.

e) Maniobrabilidad. Es conveniente tener a nuestra disposición el mayor número de alternativas de fuentes de financiamiento, de esta manera, podremos ajustar éstas de acuerdo con los principales cambios en nuestras necesidades de fondos; es decir, contar con una maniobrabilidad que nos permita tener disponibles el mayor número de alternativas para cuando nazca la necesidad de expandir o de contraer el total de fondos que hemos de emplear.

f) Oportunidad. Este factor es una consecuencia del anterior, ya que la maniobrabilidad nos permite aprovecharnos de las oportunidades que puedan minimizar el costo total de los fondos, dicho de otra manera, es la obtenición de los fondos que se ejerce dentro de ciertos límites impuestos por la oportunidad de la necesidad de los fondos, por el grado de maniobrabilidad de que se disponga y de los convenios existentes con nuestras fuentes de financiamiento.

La decisión respecto a los tipos de fondos a utilizar representa un equilibrio entre los seis factores anteriores y de acuerdo a éste, se obtendrá el mayor beneficio para los propietarios. Este equilibrio se logra dentro de un cierto medio ambiente compuesto por la economía, el mercado y la propia ne

Compañía, en los siguientes aspectos:

Economía:

- a) Nivel de actividad de los negocios
- b) Mercado de dinero y de capital.
- c) Tasas de impuestos e interés

Mercado:

- a) Variaciones estacionales
- b) Variaciones cíclicas
- c) Naturaleza de la competencia
- d) Etapas del ciclo de vida
- e) Reglamentación
- f) Costumbre.

Compañía:

- a) Forma de organización
- b) Tamaño
- c) Situación crediticia
- d) Seguridad de control

En los siguientes dos subtemas abarcaremos las distintas fuentes de financiamiento a que puede acudir el administrador financiero para mantener o mejorar el equilibrio financiero de las Empresas, haciendo un esbozo general de cada una de ellas, para poder emitir las consideraciones necesarias - para determinar, dentro de las diversas alternativas existentes, las que mejor se adecuen a la estructura financiera de la empresa mediana, siendo las fuentes de financiamiento más comunes las siguientes:

- a) Crédito Comercial
- b) Banca Nacionalizada
- c) Arrendamiento de Operación y Financiero
- d) Emisión y Suscripción de Acciones
- e) Retención de Utilidades para Reinversión
- f) Emisión y Suscripción de Obligaciones
- g) Financiamientos que otorga y apoya el Gobierno Federal.
- h) Papel Comercial
- i) Aceptaciones Bancarias.

Para efectos de esta tesis, las fuentes de financiamiento se dividieron en in-

ternas y externas, atendiendo a la procedencia, inicio y continuidad de una Empresa.

2. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO INTERNO

2.1 APORTACION INICIAL

El capital de trabajo inicial debe ser aportado por los propietarios. Asimismo, la adquisición de inversiones permanentes como pueden ser terrenos, edificios, maquinaria y equipo, etc., iniciales, deben ser aportadas por los accionistas; lo anterior con el objeto de que se disminuya el riesgo que - - existe cuando las inversiones permanentes se financian con créditos con terceros y no poder hacer frente a sus obligaciones, por no contar con los flujos de efectivo inmediatos.

A medida que la empresa crece, el capital de trabajo adicional, con carácter permanente o regular, debe también ser financiado por los propietarios, entendiéndose como capital de trabajo permanente el que se requiere para la operación de la empresa, sin tomar en cuenta las necesidades temporales de capital de trabajo. Generalmente este financiamiento se realiza a -- través de la reinversión de utilidades que se explicará más ampliamente a -- continuación.

2.2 REINVERSION DE UTILIDADES

La retención de las utilidades para la reinversión es una fuente natural creada internamente, como resultado de las operaciones y la cantidad de dinero que la empresa puede reunir al retener utilidades, está estrictamente limitada por las utilidades de la empresa y la cantidad pagada en dividendos a sus propietarios.

La mayor ventaja de la retención de utilidades para reinversión radica en que, aunque reduce el dinero disponible para dividendos, aumenta la -- cantidad futura de dinero disponible para dividendos futuros. Lo anterior -- se basa en que si la empresa utiliza créditos, debe pagar interés a los prestamistas en lo futuro, reduciendo por lo tanto, el dinero disponible para dividendos futuros.

En México, la Ley General de Sociedades Mercantiles, indica que debe separarse el 5% como mínimo de las utilidades netas anuales para formar un -- fondo de reserva, hasta que su importe represente la quinta parte del capi--

tal social.

Otra fuente de financiamiento interno la constituye la capitalización de utilidades.

Como puede observarse, el contexto del financiamiento interno se limita a la aportación de los propietarios, a la reinversión de utilidades retenidas y a la capitalización de utilidades.

3. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO EXTERNO

3.1 CREDITO COMERCIAL

El crédito comercial es una fuente espontánea de financiamiento, ya que surge de las operaciones ordinarias de los negocios: Una empresa compra sus abastecimientos y materiales mediante el crédito de otras empresa, generando así una cuenta por pagar.

Existen cuatro factores que influyen decisivamente en los términos de crédito para este tipo de financiamiento:

- a) Naturaleza económica o rotación del producto.
- b) Circunstancias del proveedor.
- c) Circunstancias del comprador.
- d) Descuentos en efectivo.

Para otorgar este crédito los proveedores llevan a cabo un análisis de su cliente, por medio de una Compañía de Investigaciones de Crédito, si resulta favorable, el cliente puede disponer del financiamiento en el momento que lo requiera, hasta por cierto límite fijado por el mismo proveedor.

3.2 LA BANCA NACIONALIZADA

La Banca es, después del crédito comercial, la fuente de financiamiento más importante para la empresa mediana y pequeña ya que les permite expandir sus operaciones al contar con recursos adicionales en los momentos necesarios y oportunos, ofreciendo además el beneficio fiscal de que los intereses pagados a una Sociedad Nacional de Crédito son deducibles para efectos del Impuesto Sobre la Renta.

Los financiamientos más generalizados en la Banca son los siguientes:

a) Préstamos Directos o Quirografarios. Es una operación de crédito a corto plazo. Se otorga a personas físicas o morales dedicadas a cualquier tipo de actividad productiva, respaldada únicamente con la garantía que ofrece el sujeto de crédito como persona suscribiendo un pagaré.

Este tipo de crédito ofrece a la empresa mediana los recursos necesarios para lograr una liquidez adecuada. Los préstamos directos se conceden a un plazo hasta por noventa días, aunque ocasionalmente se pueden otorgar a mayor plazo.

Dada la situación de fluctuaciones en las tasas de interés, debemos informarnos previamente de las tasas de interés vigentes que aplica cada Institución Bancaria para este tipo de préstamos.

b) Préstamos Directos con Garantía Colateral. Es una operación de crédito a corto plazo que exige una garantía en forma de títulos de crédito y otros documentos propiedad del solicitante que sirvan de amparo colateral al préstamo solicitado.

El monto del financiamiento se establece en relación a la capacidad de pago y de los recursos propios de que disponga el solicitante. Generalmente se concede un 70% del valor nominal de la garantía entregada en colateral, abonándose el importe en la cuenta de cheques del usuario del crédito.

c) Préstamos Prendarios. - Son operaciones de crédito mediante las cuales se acepta como garantía del préstamo bienes o mercancías de fácil realización que se depositan en Almacenes Generales de Depósito autorizados y reconocidos como Organizaciones Auxiliares de Crédito.

Las ventajas de estos créditos consisten en contar con los recursos requeridos, solventar necesidades transitorias de caja y tener la seguridad de la custodia de los bienes en prenda.

El costo del financiamiento implica la cobertura de los intereses y comisiones que se pacten, en función a las condiciones del mercado y al costo del almacenaje.

d) Descuento de Documentos. - Es una operación de crédito por medio-

de la cual el Banco adquiere en propiedad documentos no vencidos a cargo de terceras personas que el beneficiario del financiamiento endosa, recibiendo a cambio y por anticipado, el valor de los mismos menos la comisión y los intereses pactados.

El plazo máximo para los descuentos de documentos generalmente no --
exceden de 90 días y el interés es similar al de los préstamos directos.

Los descuentos de documentos ayudan a agilizar el capital de trabajo de las empresas, ya que al financiar las ventas de crédito reciben recursos que pueden utilizar de inmediato en la actividad productiva, disminuyendo -- los gastos de cobranza al traspasar al Banco la cobranza de los documentos.

e) Crédito Simple con Garantía Real.- Este crédito se instrumenta a través de un contrato en el que se especifican los requisitos, condiciones y garantías reales, estableciendo la forma en que el acreditado podrá utilizar el crédito de acuerdo a sus necesidades y la forma en que enviará sus remesas. Se documenta por medio de pagarés.

El plazo a que se otorga dicho financiamiento está en función a la -
generación y disponibilidad de recursos.

f) Crédito de Habilitación y Avío.- Este crédito se concede para -
apoyar o fomentar el capital de trabajo de las Empresas, debiendo destinarse a la adquisición de materias primas, pago de sueldos y salarios y gastos directos indispensables para apoyar el ciclo productivo de una empresa.

El plazo de este préstamo no debe exceder de 3 años. La operación -
se formaliza por medio de un contrato de apertura de crédito y los pagos ---
se efectúan por medio de amortizaciones mensuales, trimestrales o semestra--
les.

g) Préstamos Refaccionarios.- Es un financiamiento que se destina -
a la adquisición de bienes de capital tales como maquinaria y equipo, equipo de transporte, instalaciones y en la construcción de obras materiales necesarias para el fomento de la empresa.

Este crédito se formaliza por medio de un contrato de apertura de --
crédito, especificando las condiciones de la operación. El documento queda-

inscrito en el Registro Público de la Propiedad de la localidad correspondiente, siendo el plazo máximo que se otorga de cinco años.

h) Préstamos Hipotecarios.- Es una operación de crédito garantizada con un bien inmueble, no admitiéndose en garantía simples terrenos, sino que la garantía sólo puede constituirla una casa, un edificio o una edificación - de tipo industrial o comercial.

El préstamo hipotecario se concede a 10,15 y hasta 20 años con amortizaciones mensuales, trimestrales, semestrales o anuales.

3.3 EMISION Y SUSCRIPCION DE OBLIGACIONES

Esta fuente de financiamiento puede utilizarse para incrementar el capital de trabajo o para financiar las operaciones normales de las empresas.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en el artículo - 2080 dice:

"Las Sociedades Anónimas pueden emitir obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la Sociedad emisora".

La misma ley señala que pueden ser nominativas o al portador, con cupones de \$ 100.00 ó de sus múltiplos, dando a sus tenedores dentro de cada serie, iguales derechos.

La obligación en realidad es un pagaré a largo plazo, garantizado con una propiedad inmueble.

Para la obtención de recursos con este tipo de financiamiento es necesaria una estructura, que consiste en un convenio entre la empresa emisora y los inversionistas, representada por una Institución de Crédito llamada fideicomisario.

Las ventajas que obtiene el emisor de obligaciones son las siguientes:

1. Es más fácil lograr la suma que se precisa entre varias personas, que con un solo prestamista.

2. El reembolso de la cantidad se realiza normalmente entre varias personas.

3. El costo del financiamiento es probablemente más reducido que si se obtiene un préstamo directamente de una Institución de Crédito.

4. Cuando la empresa deje de necesitar el capital ajeno puede proceder a su reembolso sin necesidad de trámites legales como cuando se reduce el capital social.

5. La cuantía del préstamo imposibilita que éste sea devuelto a corto plazo, además, el reembolso se hará precisamente con los rendimientos obtenidos de la inversión.

6. La emisión constituye un solo préstamo, una sola cantidad que -- está fraccionada para facilitar la suscripción.

7. El riesgo se distribuye entre varias personas.

Las obligaciones deben contener la denominación, el objeto y domicilio de la Sociedad, su capital y el activo y pasivo que se determine según balance practicado precisamente para efectuar la emisión, así como el importe de la misma, señalando el número de títulos y su valor nominal, el interés, el término de pago del interés y del capital, los plazos, condiciones y forma en que van a ser amortizadas las obligaciones y el lugar de pago.

Las obligaciones se pueden emitir como convertibles en acciones, - como lo reglamenta el artículo 210 bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; para esto se debe señalar en la emisión, la fecha en que tenga que ejercitarse el derecho de conversión. Las obligaciones convertibles no podrán ser colocadas abajo de la par.

Durante la vigencia de la emisión de obligaciones convertibles, la emisora no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los inversionistas.

Cuando se liquida una Sociedad que haya emitido obligaciones, antes de cualquier reparto de capital, entre los socios, las obligaciones deben -

ser pagadas íntegramente.

Las obligaciones pueden clasificarse dependiendo de la garantía que ofrece el emisor en:

- a) Comunes cuando se garantizan con el capital social.
- b) Prendarias cuando se constituyen prendas.
- c) Hipotecarias cuando se constituye hipoteca sobre bienes propiedad del emisor.

Los recursos obtenidos mediante la emisión de obligaciones, se consideran desde el punto de vista de la empresa como un préstamo, y exige el pago periódico de intereses que se consideran como un costo financiero, lo cual trae como consecuencia una reducción en el Impuesto Sobre la Renta a cargo del emisor.

El mínimo de información requerida para la emisión de obligaciones se enlista a continuación:

- a) Motivos de la emisión.
- b) Plan de inversión del producto de la emisión.
- c) Efectos financieros de la emisión sobre la economía de la empresa.
- d) Estudio del mercado de los productos de la emisora.
- e) Capacidad de pago.

3.4. ARRENDAMIENTO PURO Y FINANCIERO

El arrendamiento proporciona de manera simultánea la adquisición de activos y su financiamiento, identificándose con bienes de carácter permanente que se contraten a corto, mediano y largo plazo, evitando la necesidad de comprometer fondos en el momento de adquirir el uso del bien.

El arrendamiento se divide en:

a) Arrendamiento de Operación.- Es el contrato por medio del cual el arrendatario utiliza los activos a cambio del pago de una renta sin que se adquiera un derecho de propiedad sobre el bien rentado. Es utilizado cuando los bienes arrendados tienen un alto índice de obsolescencia o cuando se fabrican productos con los que se proyecte su permanencia en el mercado por poco tiempo.

Los equipos más representativos de esta clase de arrendamiento son --

los equipos de cómputo y procesamiento de datos, automóviles y camiones - -- (cuando se renueven constantemente), etc.

El arrendamiento de operación a veces tiene una cláusula de cancelación, que da al arrendatario el derecho de dar por terminado el arrendamiento y devolver el equipo antes del término del contrato si este lo considera necesario por el hecho de que el equipo se hace obsoleto o ya no le sea necesario.

El bien arrendado de esta manera se presenta en los Estados Financieros como un activo de la empresa y las obligaciones periódicas de la renta no representan un pasivo sino hasta su vencimiento. De esta manera el financiamiento aparece sin la intervención de los recursos de la empresa.

b) Arrendamiento financiero.- Es el contrato por medio del cual el arrendatario tiene derecho a utilizar activos a cambio del pago de rentas -- y de adquirir el activo en propiedad durante el periodo del contrato o al -- término del mismo, mediante un pago considerablemente menor que el valor que tenga al momento de utilizar la opción de compra.

El arrendatario tiene así mismo, la opción de renovar el arrendamiento a una renta reducida cuando finalice el arrendamiento básico, pero no tiene el derecho de cancelar el arrendamiento básico sin antes haber liquidado su deuda por completo.

El arrendatario tiene que absorber los gastos de conservación, mantenimiento y reparación, mismos que en el arrendamiento de operación son cubiertos por el arrendador.

Se presenta en los Estados Financieros registrado en el activo y pasivo de la empresa por el total de la operación de arrendamiento, deduciéndose lo que represente costo de servicios, impuestos por arrendamiento, intereses de financiamiento, etc. El pasivo se presenta por el total que se deba pagar, separando el importe a corto plazo.

3.5 EMISION Y SUSCRIPCION DE ACCIONES

La emisión y suscripción de acciones es un financiamiento de carácter permanente. Las acciones pueden ser suscritas en forma privada o coloca

das en el público.

Si la emisión se hace de la primera forma antes citada, los gastos - en que se incurren son menores, y la obtención de fondos es más rápida debido a que se ahorra el tiempo que se necesita para registrar los valores y -- distribuirlos en la oferta pública. Por otra parte, en el periodo de espera durante el cual la Comisión Nacional de Valores, como autoridad responsable de vigilar y regular el mercado de valores, registra y autoriza la emisión, - los precios pueden bajar en el mercado y consecuentemente, la emisión no podrá venderse a un precio favorable.

En algunos casos, las organizaciones venden acciones a sus funcionaris y empleados, con el objeto de incrementar la utilidad neta después de - impuestos del ejecutivo, alentándolo a que mejore la riqueza de la empresa, medible por el precio de las acciones.

Debe realizarse un estudio sobre la finalidad de la emisión para una adecuada selección de la clase de acciones que se emitirán. Las acciones -- pueden ser ordinarias y preferentes. Si se emiten acciones preferentes, el público suscribirá fácilmente estas acciones, por contar con las siguientes - ventajas:

- a) El accionista tiene derecho a recibir un dividendo acumulativo.
- b) Las acciones pueden ser convertibles en acciones comunes o no.
- c) Confieren a sus tenedores un dividendo constante y garantizado -- del 5% por ley, pudiendo ser superior.
- d) En caso de liquidación, se reembolsan antes que las comunes.

Las acciones comunes, a diferencia de las preferentes, tienen participación con voz y voto en las decisiones de las empresas y son colocadas generalmente con una prima, para equilibrarlas a las acciones ordinarias actuales.

La asesoría más recomendable para llevar a cabo la colocación de la - emisión es la que ofrece una casa de bolsa, un agente de bolsa, una institución de Crédito o bien una combinación de ellos. La comisión que se paga a - los colocadores por los servicios que prestan a las empresas emisoras, puede ser hasta un 10% de la emisión e incluye la asesoría sobre la conveniencia -

o inconveniencia de ésta. El colocador analizará el mercado, las condiciones de la empresa, las características de la emisión, etc. adecuándolos a las necesidades del emisor y el inversionista, proporcionando asesoría para determinar el precio de colocación de la acción, la época apropiada de lanzamiento de la oferta, su promoción y cuidado, el comportamiento de la acción, etc. e interviene para crearle un mercado apropiado. El precio de la acción no debe ser fijado con demasiada anticipación, ya que el precio puede bajar en el mercado.

Debe tomarse en cuenta el valor contable de las acciones, la política de dividendos anterior y proyectada, la capacidad de crecimiento del negocio, la imagen de la empresa y sus productos.

En México solo las grandes empresas hacen uso de esta fuente de financiamiento, a las empresas medianas se les dificulta poder utilizarlo debido al gran riesgo que representan las negociaciones pequeñas y a que pocas pueden demostrar que existe un buen crecimiento potencial. Por lo tanto, los propietarios de las empresas medianas, deberán negociar en forma directa con los inversionistas, y utilizar este tipo de financiamiento fundamentalmente para expansiones futuras en sus negocios, convenciéndose de que el ceder en propiedad una parte de su capital social no representa la pérdida del control sobre la Organización, sino beneficios económicos adicionales.

Resumiendo, el uso de la acción preferente y especialmente de la acción común para conseguir aportaciones de capital social, es necesario para la existencia y progreso de una Organización. La acción preferente generalmente es una fuente de financiamiento menos costosa que la acción común, debido principalmente a que los dividendos de la acción preferente son fijos. El costo de la acción común depende principalmente del riesgo de la empresa y a la norma del pago de los dividendos.

3.6 FINANCIAMIENTOS QUE OTORGA Y APOYA EL GOBIERNO FEDERAL

a) PAI

En 1978 el Gobierno Federal, en su constante preocupación por el desarrollo económico del país, encomendó a Nacional Financiera, S. A., el Programa de Apoyo Integral a la Industria Pequeña y Mediana (PAI), para fortalecer y promover dicho sector productivo.

El PAI tiene como objetivo central, canalizar en forma integrada y -

coordinada, los apoyos técnicos y crediticios que el Gobierno Federal ha - -
creado para el fomento de la industria pequeña y mediana.

Las principales funciones del PAI son:

a) Integral.- Ya que tiene la posibilidad de articular distintos apo-
yos, según la necesidad del usuario.

b) Selectiva.- Pues concentra su atención en la pequeña y mediana --
industria.

c) Activa.- Al buscar una amplia y permanente comunicación con los -
empresarios.

d) Operaciones.- Descentralizadas, con vistas a fortalecer regional-
mente el sector a fomentar.

El PAI brinda a la pequeña y mediana industria los siguientes servi-
cios:

a) Asistencia Técnica.- A través de los extensionistas industriales,
el PAI presta asesoría financiera a los industriales, colabora en la capaci-
tación empresarial y adiestramiento de la mano de obra, así como en el sumi-
nistro de información científica y tecnológica, a través del Fondo de Infor-
mación y Documentación para la Industria (INFUTER).

b) Créditos y Garantías.- Por conducto del Fondo de Garantía y Fomen-
to a la Industria mediana y pequeña (FOGAIN), se otorgan créditos de habili-
tación o avío, refaccionario e hipotecarios Industriales, también opera un -
sistema de garantías de los préstamos que otorga la Banca destinados a que -
la pequeña industria tenga un mayor acceso al crédito.

c) Estudios y Proyectos.- A través del Fondo Nacional de Fomento - -
Industrial (FOMIN), se realizan aportaciones temporales de capital y, por me-
dio de otros instrumentos, se propicia la capitalización de las pequeñas y -
medianas industrias.

d) Instalaciones Físicas.- Por conducto del Fideicomiso de Conjuntos,
Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales (FIDEIN), se ofrecen im-
portantes facilidades para las instalaciones de reubicación de plantas indus-
triales.

b) FOGAIN

Este organismo otorga apoyo financiero y garantías a los pequeños y medianos industriales, mediante el redescuento del crédito que otorga la Banca. El FOGAIN tiene como propósitos fundamentales el desarrollo de las industrias (pequeñas y medianas), mediante el otorgamiento de apoyos financieros oportunos, suficientes y en condiciones más favorables que los otorgados por la Banca tradicional.

El FOGAIN maneja diferentes tipos de crédito, para cubrir con estas las diversas fases o etapas de la actividad industrial:

- a) Créditos de Habilitación o Avío.
- b) Créditos Refaccionarios
- c) Créditos Hipotecarios Industriales

c) FONEI

El Fondo de Equipamiento Industrial tiene como objetivos fomentar la producción eficiente de bienes industriales y de servicios, e inducir a las empresas industriales a producir para la exportación o para sustituir las importaciones. El tipo de crédito que otorga es refaccionario y deberá canalizarse a la adquisición de activos fijos, a la elaboración de estudios de pre-inversión y para programas de adaptación, producción, integración y desarrollo de tecnología.

d) FOMIN

El Fondo Nacional de Fomento Industrial tiene como objetivo primordial apoyar a las industrias mediante la aportación temporal del capital de riesgo hasta por un máximo del 49% del capital social, incluyendo su participación.

El FOMIN tiene como objetivos inmediatos:

- a) Crear nuevas fuentes de trabajo y ampliar las ya existentes.
- b) Impulsar la descentralización industrial para fortalecer el desarrollo regional.
- c) Contribuir al mejoramiento de la Balanza de Pagos, por medio de sustitución de las importaciones y el fomento de las exportaciones.
- d) Promover la tecnología propia.

3.7 PAPEL COMERCIAL

Es una fuente de financiamiento a corto plazo, que utilizan las empresas para cubrir sus necesidades de efectivo a corto plazo, para utilizarlo -- como capital de trabajo en el financiamiento de inventarios, cuentas por cobrar, etc.

La principal ventaja del Papel Comercial radica en que ofrece a los -- compradores una tasa de rendimiento superior a la de otras inversiones y para la empresa emisora representa un costo de financiamiento menor al de la deuda bancaria.

El Papel Comercial viene a respaldar a los créditos bancarios, ya que éstos han sido insuficientes para cubrir la demanda de fondos de las empresas, además en México, el crédito bancario es selectivo y las diversas entidades -- económicas no tienen el mismo acceso al crédito bancario.

El Papel Comercial proporciona una gran ventaja: La posibilidad de -- allegarse de recursos a un costo menor que la deuda bancaria, permitiendo con ello que la Banca pueda canalizar recursos hacia otras ramas de mayor impor-- tancia para el desarrollo de la industria. En nuestro país, podemos decir -- que este mercado siempre ha existido, pero las operaciones se realizaban en -- forma privada, sin haber un punto de concurrencia determinado, sin que exis-- tiera en la mayoría de los casos, documentos ni registros; este mercado se -- llevaba a cabo sin control, razón por la cual, se desconocían cifras en cuanto al tamaño del mismo y flujos financieros que en él se manejaban.

Al incorporarse el Papel Comercial formalmente a la Bolsa en 1980, se permitió el acceso a algunas empresas que por su magnitud, este mercado les -- estaba vedado o limitado. Por otra parte, para las empresas emisoras de Papel Comercial, la base de participantes se amplió, debido a la difusión sustan -- cial a través de los medios masivos de comunicación.

El Papel Comercial es un pagaré, no garantizado, con vencimiento fijo, es decir el emisor se compromete a pagar al inversionista una cantidad fija en fecha futura, sin gravar activos específicos. Su principal objetivo es tener un instrumento de inversión y financiamiento a corto plazo, mismos que varían-- de acuerdo a las necesidades de financiamiento de las empresas emisoras, que --

fluctúa entre 15 días como mínimo y 91 días como máximo.

3.8 ACEPTACIONES BANCARIAS

La Aceptación Bancaria en México fue implementada en 1981, como una operación de crédito a corto plazo, mediante la cual, la Banca múltiple está en posibilidad de financiar a las empresas.

Sus principales características son:

a) Letras de Cambio, giradas por empresas domiciliadas en México a su propia orden y aceptadas por instituciones bancarias con base en líneas de crédito previamente autorizadas.

b) Es un instrumento a un plazo no mayor de 360 días, aún cuando en la práctica no han excedido los 91 días.

c) Se manejan en múltiplos de \$ 100,000.00

d) Por su naturaleza, los recursos son utilizados para financiar capital de trabajo y no inversiones permanentes.

e) Funcionan a través de tasa de descuento.

f) Los recursos captados mediante este instrumento, pueden utilizarse en un 100%, ya que no están sujetos a encaje legal.

g) Son altamente rentables, por los diferenciales entre las tasas de fondeo (colocación entre el público en forma privada) y las tasas de crédito que se aplican a los acreditados. Lo anterior es aplicable a los Bancos emisores.

h) Su riesgo es menor, ya que este instrumento, al haber sido aceptado por el Banco emisor, están avaladas por el mismo.

Para la Casa de Bolsa se generan las siguientes ventajas:

a) Posibilidad de ofrecer a su clientela un instrumento plenamente garantizado a través de tasas marginales superiores a CETES.

b) Cobro al Banco emisor de una comisión por colocación.

c) Posibilidad de actuar como promotor de crédito por cuenta del Banco, ofreciendo a las empresas financiamiento a corto plazo.

Finalmente, la Banca puede, a través de las aceptaciones bancarias, de una manera directa, inmediata y pública allegarse de los recursos necesarios para financiar a las empresas medianas y pequeñas. Este instrumento financiero tiene importancia dentro de la economía, porque su utilización se extiende desde los proveedores de insumos hasta la distribución de bienes -- elaborados, tanto en operaciones al mayoreo como el menudeo.

4. PUNTO DE EQUILIBRIO.-

El logro del equilibrio financiero de la empresa es el objetivo primordial del administrador financiero, por lo cual, es de particular importancia profundizar acerca del punto en el que los ingresos totales compensan -- totalmente los costos totales; en este caso estamos hablando de Punto de -- Equilibrio, es decir, el punto donde no se está obteniendo utilidades ni -- pérdidas.

El punto de equilibrio nos sirve como parámetro para determinar el volumen de ventas requerido para obtener la utilidad que se espera. El análisis del punto de equilibrio o análisis costo-volumen-beneficio permite a la empresa determinar el nivel de operaciones que debe mantener para cubrir todos sus costos de operación, así como evaluar la rentabilidad o falta de esta a diferentes niveles de ventas.

Dicho análisis presupone la clasificación de los costos totales de una empresa en costos fijos y variables, cuyas características se describen a continuación:

Costos Fijos: Son en función del tiempo y no del volumen de ventas. Generalmente existe un contrato que obliga al pago de una determinada cantidad cada periodo contable. Ejemplos: arrendamiento, intereses, gastos generales y administrativos, depreciaciones, etc.

Costos Variables: Son en función del volumen de ventas: es decir, -- varían en relación directa con las ventas de la empresa. Ejemplos: materia-prima, mano de obra, fletes, comisiones sobre ventas, etc.

Existen costos que tienen características de fijos y variables, lla-

mados costos semivariables o semifijos, no obstante, para efectos del cálculo del punto de equilibrio deben ser clasificados en los dos grupos anteriores, considerando su naturaleza. Ejemplo de costos semivariables son las comisiones que pueden ser fijas en un importe y aumentan si se cubre una determinada cuota.

La relación que existe entre el costo total y el volumen de ventas -- requerido para obtener rentabilidad, se presenta por la existencia de los -- costos fijos; debido a que si todos los costos fueran variables no tendríamos que determinar el volumen de ventas requerido para obtener la rentabilidad -- deseada, no obstante, el volumen de los costos fijos puede poner a la empresa en una situación de pérdida hasta que se logre el volumen de ventas requerido con el que se puedan absorber los costos fijos y variables y obtener la utilidad deseada.

Las aplicaciones más comunes del análisis del punto de equilibrio son:

- a) Fijación de precios.
- b) Control de costos.
- c) Toma de decisiones.
- d) Análisis del potencial de la empresa.

Cálculo del punto de equilibrio:

El cálculo del punto de equilibrio puede llevarse a cabo algebraicamente o con gráficas:

Método Algebraico:

Punto de Equilibrio en
Unidades

$$Pe = \frac{F}{P - V}$$

Punto de Equilibrio en
Ventas (Importe)

$$Pe = \frac{F}{1 - \frac{V}{P}}$$

Donde:

- Pe = Punto de Equilibrio
- F = Costos Fijos
- P = Precio de venta por unidad
- V = Costo variable por unidad

Ejemplo:

La Compañía X, S. A., vende sus productos a \$ 75.00. Los costos fijos son de \$ 240,000.00 y los costos variables de \$ 35.00 por unidad.

Cálculo del punto de equilibrio en unidades e importe:

Unidades

Importe

$$Pe = \frac{240,000.00}{75 - 35}$$

$$Pe = \frac{240,000.00}{1 - \frac{35}{75}}$$

$$Pe = \frac{240,000.00}{40} = 6,000 \text{ us.}$$

$$Pe = \frac{240,000.00}{0.5333333} = \$ 450,000.00$$

Ventas	\$ 450,000.00
Costos Variables	<u>210,000.00</u>
Contribución Marginal	240,000.00
Costos Fijos	240,000.00
Utilidad Neta	0.00

Método Gráfico:

Ilustremos el ejemplo anterior en la gráfica No. 5, del punto de equilibrio; suponiendo unas ventas de \$ 525,000.00 que corresponden a 7,000 unidades.

Al administrador financiero le interesa saber cuánto deberá vender para obtener la utilidad deseada, de esta forma podrá determinar si la empresa está en condiciones de generar este volumen de ventas o no. Para poder calcular lo anterior, se deberá incrementar la utilidad deseada a los costos fijos como se muestra a continuación:

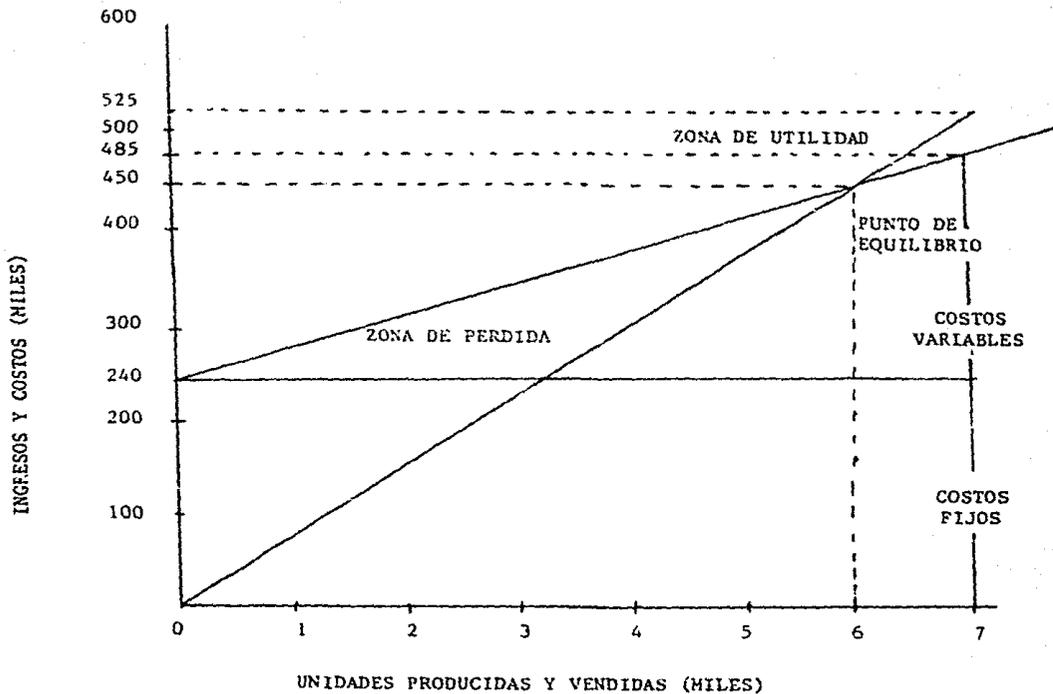
$$Pe = \frac{F + \text{Utilidad Deseada}}{P - V}$$

$$Pe = \frac{F + \text{Utilidad Deseada}}{1 - \frac{V}{P}}$$

Punto de Equilibrio de Efectivo:

No todos los costos clasificados como fijos representan un desembolso

PUNTO DE EQUILIBRIO
(IMPORTE)



de efectivo para la empresa, como es el caso de las depreciaciones, amortizaciones; así mismo, durante algunos periodos, ciertos ingresos pueden estar como una cuenta por cobrar.

El punto de equilibrio de efectivo nos muestra un cuadro de la corriente de fondos de las operaciones. Una empresa que tiene desembolsos de efectivo pequeños, puede operar por encima del punto de equilibrio, esto -- permite a la empresa obtener utilidades más elevadas mediante el apalancamiento de operación.

El apalancamiento de operación se presenta cuando la empresa aumenta la producción y las ventas sin aumentar su nivel de costos fijos. De esta manera, las utilidades de operación aumentan proporcionalmente más de lo que aumentan las ventas. En caso contrario, si la producción disminuye sin la correspondiente disminución en los costos fijos, la utilidad de operación -- disminuirá en forma proporcional más de lo que disminuyen las ventas.

5. PLANEACION PARA EL EQUILIBRIO FINANCIERO

La definición más sencilla y aceptada de planeación es: "Pensar antes de actuar"; en el caso de la planeación de la empresa implica calcular, evaluar las consecuencias de cada decisión, antes de tomarla.

Ya hemos señalado en los subtítulos anteriores cómo la empresa que atraviesa por severos problemas financieros puede sanear su situación, encontrando un equilibrio financiero. Para ello, utiliza alternativas de financiamiento; evaluando a primera instancia sus propios recursos y posteriormente utilizando recursos externos.

Sin embargo, todos estos mecanismos resultarían de poco efecto si en la organización no se cuenta con la planeación y estrategia definidos para dirigir tales acciones.

La elección de una estrategia determinada implica definir el camino que ha de seguirse, y asignar los recursos necesarios para ello.

Esto plantea algunos problemas de prioridades: ¿Hasta qué punto conviene crecer? ¿La meta es sólo mantenernos en el mercado? ¿Cuánto hay que -- invertir para la diversificación de productos? ¿Hasta qué nivel deben elevar

se los salarios?

5.1 ESTRATEGIA DE LA EMPRESA

- a) Definición de los objetivos a alcanzar: Estos deben ser razonablemente alcanzables y dependerán en parte de la personalidad, visión y experiencia de los directivos para imprimir una dinámica positiva en toda la organización.
- b) Analizar cuidadosamente la situación y características del negocio, sus problemas y posibilidades, sus recursos más valiosos, que le permitan alcanzar una posición ventajosa dentro del mercado.
- c) Hacer un análisis de la situación y tendencias del ambiente en que opera la empresa, tanto en su aspecto comercial, tecnológico, financiero y social para descubrir más áreas en que la empresa pueda tener mayores posibilidades de logro.
- d) Plantear diversas alternativas, con su respectiva valuación, que permitan aprovechar los recursos claves de la empresa.
- e) Establecer metas y programas de operación bien definidos para desarrollar las decisiones a corto y a largo plazo, asignando los recursos humanos y financieros que se requieran para llevarlos a cabo.

5.2 ALTERNATIVAS DE ACCION

5.2.1 LA TECNICA PRESUPUESTARIA

Una de las herramientas que con más éxito se ha utilizado en las empresas es la planeación financiera a base de presupuestos, entendiéndose estos no como la simple proyección de números sino como la técnica que nos permite visualizar e ir sopesando los distintos resultados de las diversas decisiones tomadas.

Para un entendimiento más pleno de cómo la técnica presupuestaria contribuye a la planeación para el equilibrio financiero, necesitamos entender lo que son los presupuestos, sus características y los diferentes tipos que existen.

Una definición etimológica de la palabra presupuesto es:

Pre = Antes de
Supuesto = Hecho

Lo anterior nos da la idea de que los presupuestos tienen como objeto anticiparse a los hechos e a lo realizado.

A continuación enumeramos algunas definiciones de distintos autores:

Héctor Salas González: "La técnica del control presupuestal es un --- conjunto de procedimientos y recursos que usados con pericia y habilidad, sig ven a la ciencia de la Administración para planear, coordinar y controlar por medio de todas las funciones y operaciones de una empresa, con el fin de que obtenga el máximo rendimiento con el mínimo de esfuerzo.

Cristóbal Del Río González: "La estimación programada en forma sistemática, de las condiciones de operación y de los resultados a obtener por un organismo en un periodo determinado".

F.A. Cleveland: "Un plan para financiar una empresa o un gobierno durante un período definido, el cual es preparado y sometido por un funcionario responsable a un organismo representativo (u otro agente debidamente nombrado) y cuya aprobación y autorización son necesarios antes de que el plan pueda -- ejecutarse.

Características de los presupuestos:

1. Comprende todas las funciones y operaciones de una empresa.
2. Se refiere a un periodo determinado, de acuerdo a la naturaleza de la empresa.
3. Es expresado en cantidades y valores.- Son planes de carácter fi--- nanciero, puesto que expresan en términos monetarios los objetivos o los re--- sultados que se esperan obtener.
4. Existe una inter-relación entre todas las actividades.- Se co--- ordi nan planes y funciones.
5. Es un plan basado en estimaciones que tiene como objetivos adminis

trativos inmediatos, la planeación, coordinación y el control.

6. Su elaboración corresponde a las personas responsables de las distintas áreas.- Es necesario que en la preparación de los presupuestos interven gon todos los responsables de las distintas áreas para determinar sus objetivos y adaptarlos a los de la empresa, previamente estudiados y aprobados por la Dirección General.

7. El propósito general de los presupuestos es obtener las máximas utilidades con los mínimos recursos.

8. Es una herramienta de control. La implantación del sistema presu- puestal, permite a la administración utilizar las cifras presupuestadas como - estandares para hacer comparaciones con lo real, determinar desviaciones e in- terpretarlas para tomar las decisiones tendientes a corregir fallas.

Clasificación:

Actualmente no podemos imaginar a una empresa por pequeña que esta sea, sin planeación. Por lo cual, la técnica presupuestaria se adaptará a las ca- racterísticas propias de la entidad.

Por lo anterior, se deduce que los presupuestos pueden ser clasifica- dos desde diversos puntos de vista.

CLASIFICACION
DE
PRESUPUESTOS

Tipo de empresa

Públicos
Privados

Contenido

Principales
Auxiliares

Forma

Rígidos
Flexibles

Duración

Corto Plazo
Mediano Plazo
Largo Plazo

Técnica de
Valuación

Empíricos
Científicos

Area que abarcan

Presupuesto de Ventas
Presupuesto de Producción
Presupuesto de Materia Prima
Presupuesto de Mano de Obra
Presupuesto de Gastos Indirectos
Presupuesto de Inventarios
Presupuesto de Gastos de Venta
Presupuesto de Gastos de Administración
Presupuesto de Gastos y Prod. Financieros
Presupuesto de Inversiones de Capital
Presupuesto de Caja
Balance General Presupuestado
Estado de Resultados Presupuestado

Presupuestos Públicos.- Son aquellos que usan las empresas gubernamentales para el control de sus ingresos y egresos, los cuales son rígidos y no contemplan partidas lucrativas.

Presupuestos Privados.- Se utilizan en la iniciativa privada para la planeación y control de sus objetivos, los cuales son lucrativos.

Presupuestos Principales.- Forman el plan financiero medular, es decir, una especie de resumen donde se concentran los datos y cifras de todos los presupuestos de la empresa.

Presupuestos Auxiliares.- Estos presupuestos muestran en forma analítica las cifras de los presupuestos principales.

Presupuestos Rígidos.- Son los que no sufren variación o cambio durante su periodo de vigencia, debido a la exactitud con que se formulan, obligando a la empresa a aplicarlos en forma inflexible a sus operaciones.

Presupuestos Flexibles.- Este tipo de presupuestos prevé las posibles variaciones que pudieran ocurrir durante el periodo, por lo que permite cierta elasticidad para posibles cambios necesarios.

Presupuesto Corto Plazo.- Generalmente su duración es de un año, o menos, se elaboran en forma detallada y su estimación es más precisa.

Presupuesto Mediano Plazo.- Son los presupuestos que se preparan por periodos mayores de un año, hasta cuatro años.

Presupuesto Largo Plazo.- Son aquellos que se elaboran por periodos de cinco o más años, por lo que a mayor tiempo, corresponde una mayor exactitud y análisis.

Presupuestos Empíricos.- Fundamentalmente se planea sobre experiencias anteriores por lo que existe una mínima probabilidad de que suceda lo planeado, al no recurrir a técnicas modernas.

Presupuestos Científicos.- Se preparan con las técnicas más adelan-

tadas, eliminando con esto un porcentaje elevado de error.

Presupuesto de Ventas.- Es la determinación del volumen de ventas ó
timo desde el punto de vista interno y externo de la empresa.

Presupuesto de Producción.- El costo de producción representa la suma
total de las erogaciones incluidas en la fabricación de los bienes que se -
ofrecen en venta.

Estas erogaciones se resumen en materia prima, mano de obra y gastos-
indirectos de fabricación.

Presupuesto de Materias Primas.- Determina las necesidades de materia
prima y el programa de compra de materiales, dependiendo de las unidades que-
se requerirán para producir los volúmenes indicados por el presupuesto de pro-
ducción y de los inventarios que deben mantenerse en existencia.

Presupuesto de Mano de Obra.- Es la estimación de la cantidad de tra-
bajo que será necesaria para cumplir con el presupuesto de producción, median-
te el uso de estándares determinados por el Depto. de Ingeniería Industrial -
basados en estudios de tiempos y movimientos.

Presupuesto de Gastos Indirectos de Fabricación.- Los Gastos de Fabri-
cación se pueden definir como aquellos elementos del costo de producción que-
no pueden ser identificados con un producto específico.

Presupuesto de Inventarios.- Determina la existencia necesaria para-
cubrir en forma eficiente las ventas estimadas y la producción requerida.

Presupuesto de Gastos de Venta.- Incluye todos los gastos inherentes-
a la comercialización de los productos de la empresa.

Presupuesto de Gastos de Administración.- Son aquellos que están rela-
cionados con la supervisión de todas las funciones de la empresa y cubren el-
costo de las divisiones administrativas necesarias para lograr una dirección-
efectiva de las actividades de la empresa.

Presupuesto de Gastos y Productos Financieros.- Son aquellas partidas

de gastos o productos derivados principalmente de financiamientos, y se podrán incluir dentro de este, los renglones de: Descuentos sobre ventas por pronto - pago, dividendos en inversiones, intereses pagados o cobrados.

Presupuesto de Inversiones Capitalizables.- El término de inversiones- se aplica a las operaciones de construcción o de adquisición de activo fijo -- y/o bienes de capital.

Presupuesto de Caja.- Tiene por objeto la estimación razonable de los- fondos, es decir, entradas y salidas de dinero, durante un periodo determinado con el objeto de realizar las operaciones planeadas por la empresa y aprove- - char al máximo todos los recursos financieros que brinde un disponible de - -- efectivo.

Estado de Resultados Presupuestado.- Se forma con el conjunto de pre-- supuestos individuales de ventas, producción, gastos de venta, gastos de admi- nistración. Consiste fundamentalmente en agrupar las estimaciones hechas para- cada uno de los conceptos señalados anteriormente y así llegar a la utilidad - neta alcanzada por producto o por grupo de productos, o bien a la utilidad --- neta total obtenida en el periodo presupuestado.

Balance General Presupuestado.- Representa la situación financiera - - que se espera tenga la empresa en dicha fecha.

5.2.2 Alternativas Diversas.-

Dependiendo de los problemas específicos de cada empresa y de los pro- blemas comunes a todas ellas en un ambiente inflacionario pueden considerar -- por ejemplo, las siguientes alternativas como medio de lograr el equilibrio -- financiero.

a) Aumento de Precios:

Esto tiene como consecuencia una variación del margen y la utilidad, - pero un aumento excesivo de precios puede reducir el volumen de ventas y afec- tar negativamente los resultados.

Sin embargo, se tiene que estudiar concienzudamente esta alternativa, - pues suele haber limitantes como un control de precios gubernamental, la pérdi_

da del mercado porque la competencia no aumente los precios, etc.

b) Cambio en la comercialización y diversificación de productos:

Si al hacer un análisis de los distintos métodos de comercialización tales como los de mostrador, ventas al mayoreo o menudeo, ventas a tiendas de Departamentos, se descubre que algunas de éstas son más lucrativas, entonces se reforzará con cambios en los sistemas de ventas incentivando, si es necesario con descuentos especiales a los clientes más solventes.

En el caso de la diversificación de productos, se contemplará la infraestructura con que se cuenta para su producción, su calidad, costo y beneficio, estudios de mercado, etc.

c) Reducción de costos:

Haciendo un estudio profundo de los factores que integran el costo de producción, es probable encontrar aspectos donde se mejore, tales como:

c1) Disminución de los costos unitarios de los materiales mediante compras a granel así como la localización de los mejores proveedores.

c2) Mejor aprovechamiento de los métodos de trabajo mediante la aplicación de la Ingeniería Industrial en los procesos productivos o el equipo.

c3) Aprovechamiento pleno de los recursos humanos mediante incentivos y cursos de capacitación.

d) Reducción de gastos.

Esta posibilidad debe manejarse con cuidado pues una reducción excesiva de algunos gastos puede ser contraproducente para el futuro de la empresa; tales como los de publicidad, investigación, desarrollo de personal, etc.

e) Crédito y Cobranza:

Este departamento debe manejarse en forma hábil, para agilizar la cobranza, estableciendo plazos más cortos para el pago de facturas y ofrecer atractivos descuentos por pronto pago.

Por supuesto, se debe evitar que el saldo en Cuentas por Cobrar sea - excesivo, para evitar capital inmóvil y el riesgo de Cuentas Incobrables.

f) Inventarios:

Los inventarios siempre se deberán mantener a un nivel en donde sean lo suficientemente holgables para tener capacidad de producción de acuerdo - a los requerimientos del mercado, pero nunca deberán ser lo excesivo, que re presenten una carga financiera por mantenimiento, obsolescencia o simplemente por representar una fuerte inversión inmóvil.

g) Inversiones en Activos Fijos:

En épocas de crisis, la mayoría de las empresas detiene en forma brusca todo tipo de inversión en activo fijo o proyectos de inversión, aunque aparentemente es una solución sabia a corto plazo sin lugar a dudas, tendrá susdesventajas a largo plazo, pues al estabilizarse la situación, se encontrará que la empresa no tiene la capacidad financiera ni de producción para solucionar los requerimientos del mercado, por lo que es recomendable que aún dentro de crisis económicas, las empresas se esfuercen por tener planes y proyectos de inversión para los requerimientos futuros del mercado.

h) Financiamientos:

Muchos de los problemas de liquidez que tienen las empresas, son solucionados con herramientas como el crédito, tanto a corto plazo como a largo - plazo.

En épocas de crisis, son de particular interés en las empresas, los - organismos como los ya mencionados en este mismo capítulo que ofrecen créditos a una tasa de interés más baja que instituciones comerciales.

Estos créditos a largo plazo, (FOGAIN, etc.) se destinarán a financiar principalmente inversiones de activos fijos y parte de los requerimientos del capital de operación.

Por supuesto, estos financiamientos tienen riesgos implícitos como se rían la falta de liquidez por una contracción de mercado o el riesgo devaluatorio, si se hicieran en moneda extranjera y que en un momento determinado poo

drían sumir a la empresa en un estado de insolvencia total

Hasta aquí hemos tratado los asuntos más sobresalientes, que pudieran ayudar a adquirir un equilibrio financiero.

Por supuesto, no son todas las alternativas a considerar dentro de las empresas pues tales alternativas varían en su eficacia de acuerdo al giro de la empresa, tamaño y objetivos.

C A P I T U L O I V

JUSTIFICACION DE LA FUENTE DE FINANCIAMIENTO

1. COSTO DEL DINERO

- 1.1 Crédito Comercial
- 1.2 Créditos Bancarios
- 1.3 Emisión de Obligaciones
- 1.4 Emisión de Acciones
- 1.5 Emisión de Papel Comercial
- 1.6 Emisión de Aceptaciones Bancarias
- 1.7 Arrendamiento Financiero
- 1.8 Utilidades Retenidas

2. TASAS DE INTERES

- 2.1 Teoría de las Expectativas
- 2.2 Teoría de la Preferencia por la liquidez
- 2.3 Teoría de la Segmentación del Mercado o de la Carga Compensatoria
- 2.4 Factores y Efectos

1. COSTO DEL DINERO

Toda empresa que, para efectos de su operación normal o de su expansión requiera de una inyección de recursos, deberá conocer el costo de cada una de las fuentes de financiamiento, tanto internas como externas a las que puede recurrir. Es tarea del administrador financiero analizar cuál será -- el costo del dinero en cada una de dichas fuentes y, de esta forma, hacer -- uso de el o los financiamientos más adecuados de acuerdo a las características propias de su empresa.

Primeramente, definiremos qué es el dinero:

Podemos definir el dinero como cualquier cosa que generalmente es -- aceptada como pago de bienes y servicios, o bien para cancelar obligaciones de crédito y que reúne las siguientes características:

a) Sirve como medio para saldar transacciones, es decir, debe ser generalmente aceptado como medio de pago.

b) Tiene la cualidad de conservar su valor adquisitivo, en condiciones de pesos estables.

c) Sirve como medio para expresar el valor relativo de bienes y servicios específicos. Los precios de todos los bienes y servicios se expresan en términos de una unidad monetaria generalmente aceptada.

d) Sirve como unidad para hacer pagos contractuales. Generalmente -- las obligaciones de crédito son expresadas en una cantidad en pesos, pagaderos en una serie de periodos futuros previamente especificados.

El dinero es un recurso escaso y, como tal, implica un costo que la empresa deberá pagar a quienes se lo porporcionan por el simple hecho de cedérselo aunque sea temporalmente.

Para el acreedor o inversionista, el costo del dinero o costo del capital, representa una compensación por el uso de su dinero y una compensación por el riesgo que implica prestarle a la empresa o invertir en ella.

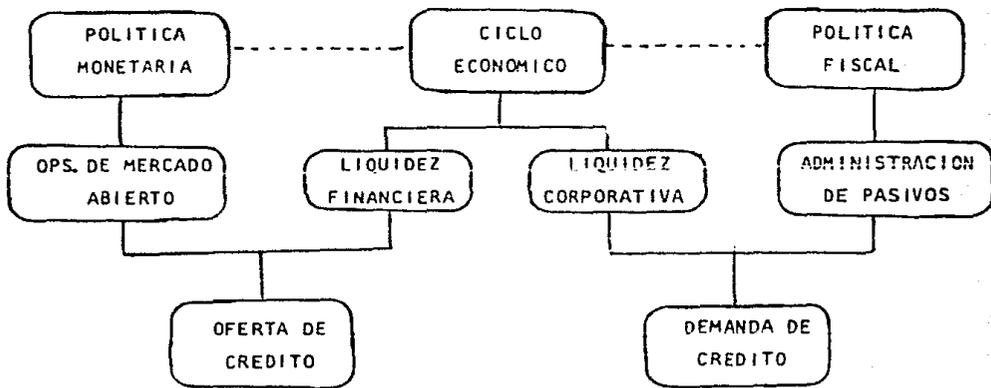
Para el administrador financiero, el análisis del costo del capital -- es importante por lo siguientes factores:

a) Como sabemos, los presupuestos son utilizados para la toma de decisiones. por lo que un presupuesto de capital debe efectuarse con una adecuada estimación del costo del dinero a utilizar, ya que dichas decisiones tienen profundos efectos sobre las empresas.

b) El impacto del costo de capital en lo que respecta a la palanca financiera, ayuda a tomar decisiones en lo que respecta a la estructura financiera, ya que ésta puede afectar de manera significativa el tamaño y riesgos de la corriente de las utilidades.

c) Muchas decisiones y políticas de pagos requieren de estimaciones del costo de capital.

Podemos observar en el siguiente esquema, un modelo simplificado --- de los principales elementos económicos internos que intervienen en la determinación del valor del dinero:



En un análisis último, los precios de mercado son determinados por la oferta y la demanda de valores, cuyos principales factores determinantes se indican a continuación:

Factores de la oferta del capital:

La oferta de capital se encuentra limitada por los siguientes factores:

a) Los deseos y posibilidades de los acreedores e inversionistas para proporcionar recursos, limitan la capacidad de las empresas para obtenerlo.

b) Cuando los mercados financieros no se encuentran lo suficientemente desarrollados y no pueden absorber las frecuentes y considerables ofertas.

c) Generalmente, el mercado no acepta valores de todos los vencimientos, lo cual resta campo de acción al administrador financiero.

d) Que el mercado no pueda responder a las grandes ofertas o emisiones sin sufrir una depresión que haga que el costo de capital aumente para todas las empresas.

e) Si el número de ofertantes es insuficiente, habrá mayor dificultad que el mercado financiero contacte a las empresas y a los compradores potenciales, quedando limitada así, la oferta de capital.

f) Cuando el ahorro público se incrementa, la oferta de capital se ve aumentada.

g) Las políticas gubernamentales restringen o amplían la oferta de capital.

Factores de la demanda:

La demanda se constituye por la competencia de otras empresas como consecuencia de que existe una oferta limitada.

La gran mayoría de las empresas necesitan recursos casi al mismo tiempo, cuando la actividad económica se encuentra en crecimiento, y al adminis-

trador financiero le compete analizar el ciclo que describe la demanda a fin - de poder anticiparse al mismo y poder ofrecer sus valores en el punto más con veniente para sus intereses.

Actualmente, y como consecuencia de los tiempos tan críticos que vive el país las empresas no pueden disponer libremente de las fuentes de financia miento, que en determinadas circunstancias sean más convenientes para satis-- facer sus necesidades de recursos; sino que se encuentran a la expectativa -- o en lista de espera para recibir el crédito que se encuentre en una disponi-- bilidad inmediata, a fin de que éste ayude a mantener su ritmo de operación.- Lo anterior es debido a que, con los mismo volúmenes de operaciones, la empre-- sa requiere a través del tiempo de un mayor financiamiento para hacer frente-- al crecimiento del capital de trabajo, propiciado por los niveles inflaciona-- rios cada vez mayores.

A continuación esbozaremos el costo de capital para las fuentes de -- capital más importantes:

1.1 CREDITO COMERCIAL

Este costo se relaciona con los descuentos por pronto pago que otorgan los proveedores: el porcentaje de descuento por pronto pago no utilizado, cons tituye el costo que se paga por el uso de estos fondos en el plazo que nos es-- concedido para liquidar esta obligación.

Ejemplo:

El proveedor "X", S. A., nos otorga unas condiciones de pago a 30 días y un 5% de descuento por pronto pago dentro de los primeros 10 días, sobre una compra de \$ 1'000,000.00.

En caso de optar por pagar al vencimiento, esto es a los 30 días, es-- taremos pagando un 5% por el uso de fondos durante 20 días extras. El porcen-- taje anualizado lo podemos obtener con la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Costo o Importe del Descuento}}{\text{Producto de la Inversión}} = \frac{50,000}{1'000,000} = 5\%$$

$$\frac{\% \text{ de la fórmula anterior}}{\text{Días de financiamiento}} \times 360 = \frac{5\%}{20} \times 360 = 90\%$$

La conveniencia de convertir el porcentaje del crédito comercial en porcentaje anual, es comparar con otros cargos de intereses.

1.2 CREDITOS BANCARIOS

En esta fuente de financiamiento, se debe obtener la tasa de interés que estamos pagando por el uso de los recursos que nos proporcionan. Los métodos más comunes para el cobro de los intereses son:

Intereses pagados al vencimiento:

La determinación de la tasa de interés efectiva sobre un crédito, depende de la tasa de interés que se estipule en el contrato. Este método es el más sencillo para el cálculo de los intereses.

Ejemplo:

Se solicita un préstamo bancario por \$ 1'000,000.00 a una tasa de interés del 82% anual.

$$i = C \times T \quad i = 1'000,000.00 \times .82 = 820,000.00$$

Por un periodo de seis meses:

$$\frac{820,000.00}{360} \times 180 \text{ días} = \$ 410,000.00$$

Interés descontado:

Este método es el que se utiliza más frecuentemente por las instituciones bancarias, cuando son préstamos a corto plazo. El Banco deduce en forma anticipada el interés y acredita en nuestra cuenta el neto descontando los intereses; por lo que la tasa efectiva de interés aumenta.

Ejemplo:

Solicitamos un préstamo bancario a tres meses con una tasa de interés del 80% anual cobrada por anticipado, por \$ 1'000,000.00

Utilizando la fórmula anterior, tenemos que los intereses ascienden a \$ 125,000.00; acreditándonos el Banco en nuestra cuenta de cheques la can-

tividad de \$ 875,000.00

Consecuentemente, el costo efectivo o real del préstamo sería:

$$\frac{200,000.00}{800,000.00} = \frac{.25 \times 360}{90} = 100\% \text{ anual}$$

Es común que los Bancos, además de descontar anticipadamente los intereses nos condicionan a mantener una reciprocidad que puede ser del 20%. En otras palabras, el Banco nos requiere tener saldos mínimos en nuestra cuenta corriente del 20% sobre el préstamo concedido. El efecto de esta reciprocidad incrementa el costo real en virtud de que el monto del préstamo que tenemos a nuestra disposición se ve reducido.

En el ejemplo anterior, el costo real por reciprocidad, sería como sigue:

$$\frac{200,000.00}{800,000.00 - 200,000.00} = \frac{.333 \times 360}{90} = 133.33\% \text{ anual}$$

1.3 EMISION DE OBLIGACIONES

Efectuando todos los cálculos necesarios para determinar el costo real de un crédito por medio de esta fuente de financiamiento y comparando dicho costo contra el de un financiamiento bancario (considerando intereses pagados por anticipado, reciprocidad, comisión de apertura, comisión de renovación, etc.) a corto plazo, podemos observar que generalmente es menor el costo promedio de financiamiento por medio de obligaciones que a través de créditos bancarios. Una razón de lo anterior es que, cuando una empresa emite obligaciones a través de una casa de bolsa, desempeña funciones que, de otra forma asumiría el Banco; esta característica se conoce como desintermediación.

Es lógico suponer que cuando se reduce a un intermediario, se reducen los costos, lo cual beneficia al inversionista ya que le proporciona tasas de interés más alta que la que le ofrecen los depósitos bancarios. Por otra parte la empresa emisora paga una tasa de interés más baja que la que pagaría al obtener un crédito bancario al mismo plazo y por el mismo importe.

Por lo anterior, esta fuente de financiamiento resulta muy beneficio-

sa para las empresas, no obstante debemos considerar lo siguiente:

a) No todas las empresas pueden hacer uso de esta fuente de financiamiento, por no estar registradas en la bolsa. Generalmente, las empresas registradas en la bolsa son empresas grandes dentro de la economía en que se desenvuelvan, por lo que queda descartada esta alternativa para las empresas pequeñas.

b) No cualquier momento es propicio para la emisión de obligaciones, ya que éstas están sujetas a las condiciones del mercado, necesitando que exista demanda en el mismo para su colocación.

Fórmula para el Cálculo del Costo Financiero de las Obligaciones:

$$C.O. = \frac{i \text{ bruto}}{P \text{ neto}} = \frac{i \text{ bruta (VN)}}{VN - c \text{ (VN)}}$$

Donde:

C.O.	=	Costo de las obligaciones fiduciarias.
i. bruta	=	Intereses antes de impuestos
P. neto	=	Producto neto de la emisión
i bruta	=	Tasa de interés bruta
VN	=	Valor nominal de los títulos
c	=	Costo de la emisión

Hay que tener en cuenta que a la tasa de interés se le debe aumentar una sobretasa adicional, que generalmente fluctúa entre el 3.5 y el 7% según sea el caso.

$$i_b = i_n + 3.5\%$$

Los costos de la emisión (c) están integrados por una serie de rubros que varían según las características de la emisión; estos costos se representan como un porcentaje del valor nominal de los títulos:

$$c = f + r + e + o$$

Donde:

f = cuota de la fiduciaria

- r = cuota del representante común
- e = costo de la colocación
- o = otros costos

$$C.O. = \frac{(in + 2.52\%) VN}{VN (1+f-r-e-o)} = \frac{(in + \text{sobretasa})}{(1 - c)}$$

COSTOS DE FIDEICOMISO

La cuota fija por estudio y aceptación es de \$ 33,000.00, lo cual re presenta un 0.33% de la emisión total (33,000/100 millones); esta cuota se - amortiza en los tres años de tal suerte que el costo anual es:

$$f_1 = \frac{33,000}{100,000,000} \div 3 = 0.011\%$$

El costo adicional por estudio y aceptación es de 0.3% de la garantía, aquí hay que hacer los mismos ajustes por amortización.

$$f_2 = .003 (130,000,000) \div 3 = 0.13\%$$

Los costos anuales del fideicomiso se dividen en fijos y adicionales, los cuales son \$ 18,000 y 0.6% de la garantía respectivamente:

$$f_2 = \frac{18,000}{100,000,000} = 0.02\%$$

$$f_4 = \frac{0.006 (130,000,000)}{100,000,000} = 0.78\%$$

El costo total del fideicomiso queda:

$$f = f_1 + f_2 + f_3 + f_4$$

$$f = 0.011\% + 0.13\% + 0.02\% + 0.78\%$$

$$f = 0.941\%$$

COSTO DEL REPRESENTANTE COMUN

El costo del representante común a través de una institución fiduciaria

ría se ajusta a la siguiente tabla:

T A R I F A S

COBRO DE HONORARIOS

ACEPTACION

ANUALIDADES

Sobre el valor nominal de las obligaciones que se emiten.

3 al millar

3 al millar

El costo fijo de aceptación se amortiza en tres años:

$$r_1 = \frac{3}{1,000} \div 3 = 0.1\% \text{ anual}$$

El costo anual es:

$$r_2 = 0.3\%$$

De esta forma el costo total por representación es:

$$r = r_1 + r_2$$

$$r = 0.1\% + 0.3\%$$

$$r = .4\%$$

OTROS COSTOS (o)

En otros costos incluimos las cuotas pagadas a la Bolsa Mexicana - de Valores y a la Comisión Nacional de Valores.

COSTOS DE LA B.M.V.

Fijos.- por estudio de la emisión	\$ 150,000
por consultoría jurídica	<u>30,000</u>
	\$ 180,000
	=====

Dividiendo este costo entre el total de la deuda y entre tres años:

$$o_1 = \frac{180,000}{100,000,000} \cdot 3 = 0.06\%$$

Anuales.- Es necesario pagar a la BMV \$ 3,000 anuales para mantener inscrita la emisión, además se pagará una cuota de \$ 1.40 por cada \$ 40,000 en circulación.

$$o_2 = \frac{\$ 3,000}{\text{Monto no amortizado}} + \frac{\$ 1.40 \left(\frac{\text{Monto no amortizado}}{\$ 40,000} \right)}{\text{Monto no amortizado}}$$

Suponiendo que el primer año no se amortiza parte de la deuda:

$$o_2 = \frac{3,000}{100,000,000} + \frac{\$ 1.40 \left(\frac{100,000,000}{\$ 40,000} \right)}{100,000,000}$$

$$o_2 = 0.003\% + 0.0035\% = 0.0065\%$$

COSTOS DE LA C.N.V.:

Fijo.- El uno al millar sobre el monto total de la emisión por la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

$$o_3 = \frac{100,000,000/100}{100,000,000} \cdot 3 = 0.0333\%$$

Anual.- Cada año existe un refrendo para la inscripción, el cual es de \$ 200,000.00

$$o_4 = \frac{200,000}{100,000,000} = 0.2\%$$

Sumando los costos parciales, obtenemos la cifra de Otros Gastos:

$$o = o_a + o_2 + o_3 + o_4$$

$$o = 0.06\% + 0.0065\% + 0.0333\% + 0.2\%$$

$$o = 0.3\%$$

COSTO DE COLOCACION (e):

Aquí incluimos los siguientes rubros.

Comisión a la Casa de Bolsa y al financiero corporativo.	5%
Costo de impresión de títulos Según cantidad impresa	\$ 100 c/u
Costo de prospectos de colocación Según cantidad impresa	\$ 100 c/u
Costo de publicidad en periódicos Según la cantidad de anuncios	\$ 45,000 c/u

(Aviso de colocación, aviso de terminación de colocación y agradecimiento)

Estos costos se originan al inicio de la emisión -- y se amortizarán a lo largo de la vida de la misma.

Los costos que integran los Costos de Colocación -- (e) son:

Comisión de la Casa de Bolsa y al financiero corporativo:

$$e_1 = 5\% \cdot 3 = 1.67$$

Costo de impresión de títulos.- Aquí suponemos que la deuda de \$ 100,000,000.00 se reparte en 10 títulos:

$$e_2 = \frac{10 \times \$ 100}{\$ 100,000,000} \cdot 3 = 0.001\%$$

Se imprimen 1000 prospectos de emisión:

$$e_3 = \frac{1,000 \times \$ 100}{1,000,000,000} \cdot 3 = 0.033\%$$

Se publican los tres anuncios en tres diferentes periódicos:

$$e_4 = \frac{545,000 \times 9}{100,000,000} \cdot 3 = 0.135\%$$

De acuerdo a estas cifras, el concepto queda integrado como sigue:

$$e = e_1 + e_2 + e_3 + e_4$$

$$e = 1.67\% + 0.001\% + 0.033\% + 0.135\%$$

$$e = 1.839\%$$

Volviendo a la fórmula original y sustituyendo los datos tenemos:

$$C.O. = \frac{i_n + 0.35}{(1 - 0.00941 - 0.004 - 0.003 - 0.01839)}$$

$$C.O. = \frac{i_n + 0.0252}{0.96520}$$

Ahora nos resta determinar la tasa de interés nominal que la emisora ofrecerá a los inversionistas.

Esta tasa deberá ser una tasa nominal que equivalga a un rendimiento real competitivo con respecto a otras obligaciones existentes en el mercado y con respecto a los rendimientos reales que ofrecen los bancos.

Si consideramos que la tasa de interés que pagan los préstamos bancarios es del 72% y el rendimiento real que se estima competitivo es del 8.0, procedemos a estimar la tasa bruta.

$$i_b = 82\% + 3.5\% = 83.5\%$$

Sustituyendo:

$$C.O. = \frac{.835}{.9652} = 86.5\%$$

Debido a la gran presión que las tasas de interés en constante aumento ejercen sobre los diversos mercados financieros, en 1980 se introdujo a --

nuestro país, el concepto de obligaciones con tasas de interés reversibles - periódicamente y determinadas en relación a las tasas de interés pasivas, -- normalmente sobre las más altas de rendimientos neto ofrecidas por los depósitos bancarios de 30 a 535 días o el rendimiento de CETES a 91 días, lo que resulte mayor. La sobretasa se fija generalmente como un porcentaje adicional, que fluctúa entre el 3.5% y el 7%.

Para facilitar la comprensión del efecto que los cambios en las tasas de interés tienen sobre el rendimiento de las obligaciones, presentaremos el siguiente ejemplo:

El 15 de abril del año 5 la compañía "X", S. A. realizó una emisión de obligaciones con las siguientes características.

Fecha de emisión: 15 de abril del año 5

Plazo: 10 años

Interés: 5:00% (CINCO POR CIENTO) sobre la más alta de la tasa de rendimiento neto ofrecidas por los depósitos bancarios de 30 a 535 días o el rendimiento de CETES a 91 días, lo que resulte mayor.

Pago de Intereses: Se causarán a partir de la fecha de emisión efectuándose los pagos en forma trimestral los días 15 de julio, octubre, enero y abril de cada año durante la vigencia de la emisión; o en su caso, el día hábil siguiente si aquel no lo fuere.

Precio de colocación: \$ 1,000.00 por título, amparando 10 obligaciones cada uno.

Amortizaciones: Será en un solo pago el 15 de abril del año 15.

Garantías: Las obligaciones son quirografarias y no tienen garantía específica, estableciéndose limitaciones a la estructura financiera y corporativa de Compañía "X", S. A.

Representante Común: Inversora Bursátil, S. A.

Al momento de salir la emisión, la tasa de interés que pagaban los -

depósitos bancarios era del 79%, posteriormente, en el mes de septiembre del año 5., cinco meses después de la colocación de las obligaciones, las tasas de interés aumentaron a un 80%.

Considerando que la emisión de obligaciones proporciona un 5% más -- que las tasas de interés bancario, tenemos que el rendimiento de las obligaciones con respecto al rendimiento bancario es superior en un 6.3291% es decir:

$$\frac{5}{79} = 0.063291$$

Consecuentemente, para mantener la misma proporción en la diferencia porcentual del rendimiento de las obligaciones con respecto a las tasas bancarias, el nuevo rendimiento requerido en las obligaciones sería:

$$.063291 \times 80 = 5.06328$$

Este importe debe sumarse a la nueva tasa bancaria (80%) para obtener el rendimiento de las obligaciones a la nueva tasa bancaria:

$$5.06328 + 80\% = 85.06328\%$$

Que representa el nuevo rendimiento que deben tener las obligaciones en relación con las nuevas tasas de interés bancarias.

En la práctica, todas las obligaciones pendientes de amortizarse se ven afectadas por igual, al existir alzas o bajas en las tasas de interés -- bancarias o de los CETES.

Hay que considerar así mismo, que todas las obligaciones presentan una cláusula en la que se consigna el derecho que tiene el emisor, de amortizar por anticipado, total o parcialmente, la emisión; pagándose una prima -- adicional.

1.4 EMISION DE ACCIONES

Para la determinación del costo de la emisión de acciones, debemos determinar los diversos costos en que se incurre. El primer costo es la comisión del corredor o costo de colocación de la nueva emisión en el mercado. Un segundo costo es el pago de dividendos a los nuevos accionistas y final--

mente, puede haber un costo que se presenta en forma de una baja del precio de las acciones en el mercado, en poder de los accionistas, antes de que se hayan emitido las nuevas acciones.

El costo de las acciones preferentes es fácil de determinar, ya que la empresa se limita únicamente a pagar al accionista preferente, el dividendo estipulado en la fecha de la emisión, aunque tampoco es obligatorio el pago de dividendos cuando no se tienen utilidades, es conveniente suponer que lo es, ya que cuando haya utilidades se tendrán que pagar los dividendos acumulativos no pagados.

Para la determinación del costo de acciones preferentes, debemos considerar el producto neto recibido del inversionista, menos los costos de emisión incluyendo la comisión retenida por colocación de la emisión.

$$\text{Costo} = \frac{\text{Dividendo}}{\text{Producto Neto}}$$

Ejemplo:

Emisión: 100,000 acciones

Valor Nominal: \$ 100.00 c/u mismo precio al público

Se estipuló un dividendo acumulativo del 75% anual

Al colocador de la emisión se le cubrió una comisión del 2%

La empresa emisora realizó gastos diversos por \$ 50,000.00 los que - representan el 0.5% de la emisión, por lo tanto, el producto neto para la empresa es de \$ 97.50

$$\text{Costo} = \frac{\$ 75.00}{\$ 100.00 - (2 + .50)} = \frac{\$ 75.00}{97.50} = 76.9\%$$

El costo determinado del 76.9% es el costo real, ya que el dividen--do se cubre después de haber cumplido con el pago de I.S.R. y P.T.U.

En el caso de la emisión de acciones comunes, es difícil determinar su costo exacto, ya que éstas son valores de renta variable por no conocerse

en forma anticipada la ganancia o pérdida que se puede obtener.

La emisión de las nuevas acciones se ve afectada por el hecho de que los cambios en las utilidades por acción, pueden afectar el precio de las acciones.

Si no se generan utilidades por acción por lo menos iguales que las anteriores a la emisión, la utilidad media por acción bajará y, consecuentemente, también el valor de las acciones antiguas. Por lo anteriormente expuesto, el resultado aceptable mínimo será que las utilidades totales aumenten en la misma proporción en que aumenten las acciones totales.

El número total de las acciones a emitir es determinado por la cantidad de dinero a obtener y el precio por acción que se proyecte, por lo que es necesario definir cuales son los factores que afectan el precio de las acciones:

El principal factor que afecta el precio de las acciones son los resultados que obtenga la empresa. Si tiene utilidades arriba de lo esperado el precio de la acción sube; si pierde, baja. Otros factores de relevancia en el precio de la acción son:

- Tasas de interés.
- Liquidez del sistema financiero.
- Bursatilidad de las acciones
- Inflación
- Confianza
- Sector Externo (tasas de interés y petróleo)
- Tipos de cambio.
- Otros

Para tomar la decisión de vender acciones, podemos utilizar dos indicadores:

La relación precio-utilidad por acción, misma que requiere de la proyección de utilidades y precio. Idealmente, las utilidades debieran ser las ganadas en el futuro por las acciones existentes, si la expansión planeada se llevara a cabo. En la práctica, se utiliza como indicador el valor en li

bros por acción, pues tanto las utilidades como las revaluaciones de los activos no monetarios se registran en el patrimonio, aún cuando no se regis--tren en resultados. Por lo tanto, el cambio que tenga en su patrimonio la--empresa entre un periodo y otro representa lo que está sucediendo con la --inversión y se tendrá que reflejar en el precio de mercado de la acción. --Para esto utilizamos tanto el índice de valor mercado-valor en libros por -acción de la empresa emisora como el del mercado en general.

Una vez que se compara la acción con otras acciones, se compara con--tra otros instrumentos de financiamiento, para poder determinar si el costo de capital es más conveniente por medio de la emisión de acciones.

Los dividendos que se paguen en efectivo, deben surgir como una de--cisión de la empresa, cuando las circunstancias de la economía y del merca--do de la empresa así lo sugieran. Los dividendos pueden ser decretados en--acciones, proporcionando a sus adquirientes la alternativa de ganar un so--breprecio en relación al que la contabilidad de la empresa refleja a esa fe--cha, denominado también prima en venta de acciones.

1.5 EMISION DE PAPEL COMERCIAL

Para calcular el costo de emisión de papel comercial, hay que recor--dar que estos títulos se colocan a descuento por abajo de su valor nominal, comprometiéndose la emperaa a pagar el valor nominal al vencimiento del títu--lo. De acuerdo a lo anterior, el costo se determina con la fórmula siguien--te:

$$f = \frac{D/n + C}{1 - D/n - C} n$$

Donde:

r = Costo de Papel Comercial

D = Tasa de Descuento

n = Número de periodos en el año

C = Costo de emisión de los títulos expresado en porcentaje del va--lor nominal.

De acuerdo a la tabla 2 que indica los gastos de emisión de papel comercial para un monto de 100 millones de pesos, cuatrimestralmente, calcu--

PAPEL COMERCIAL
COSTO DE EMISION REVOLVENTE POR AÑO
ASUMIENDO UN MONTO DE 100 HILLONES

	PRIMER TRIMESTRE	SEGUNDO TRIMESTRE	TERCER TRIMESTRE	CUARTO TRIMESTRE	TOTAL
Cuota a la Comisión Nacional de Valores (anual) (0.5 al millar)	50,000				50,000
Cuota a la Bolsa Mexicana de Valores (1)	50,500				50,500
Cuota al Instituto para el Depósito de-- Valores. (anual) (0.5 al millar)	50,000				50,000
Pago de Comisión a la Casa de Bolsa Colocadora (2)	500,000	500,000	500,000	500,000	2,000,000
Otros Gastos (Anuncios en Prensa, Impre- sión de Prospectos de Colocación)	<u>120,000</u>	<u>35,000</u>	<u>35,000</u>	<u>35,000</u>	<u>225,000</u>
T o t a l :	<u>770,500</u>	<u>535,000</u>	<u>535,000</u>	<u>535,000</u>	<u>2,375,500</u>

(1) La cuota está compuesta por: \$ 2.80 por cada \$ 40,000 más \$ 6,000 de cuota fija anual por inscripción y - -
\$ 37,500.00 por costo de estudio técnico: $(100,000,000 / 40,000 \times 2.80 = 7,000 + 6,000 + 37,500 = 50,500)$

(2) La Comisión para la Casa de Bolsa es de 0.5% sobre el monto utilizado de la línea.

haremos los costos de emisión por cada título, expresado en porcentaje.

El costo anual por la emisión revolving de 100 millones de pesos es aproximadamente de \$ 2'375,500.00, que expresado como porcentaje del valor nominal de cada título es igual al 2.37%.

En base a lo anterior, procederemos a calcular el costo del papel comercial, tomando en cuenta que la tasa de descuento para CETES la supondremos en un 75%, ya que para que el papel comercial tenga competitividad necesita salir a tasas superiores a la tasa de descuento de los CETES. En el ejemplo que nos ocupa, será de 1.5% arriba.

De esta manera tenemos que:

$$C = 2.37\%$$

$$D \text{ CETES} = 75\% + 1.5\% = 76.5\%$$

$$n = 4 \text{ trimestres}$$

$$r = \frac{.765/4 + .0237/4}{1 - .765/4 - .0237/4} (4) = \frac{.19125 + .00593875}{1 - .19125 - .00593875} (4)$$
$$= \frac{.19718875}{.8027625} (4) = 98.2\%$$

1.6 EMISION DE ACEPTACIONES BANCARIAS

Las aceptaciones son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por bancos múltiples, con base en créditos que éstos conceden a aquellas.

La aceptación se genera de la siguiente forma: Un banco abre a una empresa una línea de crédito a ser ejercida mediante aceptaciones, digamos 50 millones de pesos. Con base en dicha línea la empresa gira 5 letras de 2 millones cada una a intervalos de 15 días; naturalmente este instrumento tiene toda la flexibilidad necesaria para permitir cualquier combinación de montos y plazos que se desee, con la única limitante de que la vigencia de la aceptación no puede ser mayor de 180 días. Estas letras, como se comentó, son aceptadas por la institución con base en el contrato de apertura de crédito.

De esta manera el cliente obtiene el financiamiento en forma muy similar a un crédito directo, obligándose a hacer la provisión de fondos para su pago un día antes del vencimiento de la aceptación.

Para que la aceptación pueda colocarse en el mercado se requiere que la misma produzca un rendimiento adecuado a sus características de seguridad y liquidez comparables con las de otros instrumentos del mercado de dinero. Atendiendo a esta consideración, las aceptaciones bancarias se han venido colocando a una tasa de rendimiento que se ubica entre la del CETE y la del pa pel comercial.

Tomando como base una emisión de aceptaciones bancarias a plazo de 35 días, susceptibles de colocarse al 20 de mayo de 1982, con una tasa de descuento del 78.41% determina el costo del crédito de aceptación calculando la tasa de rendimiento correspondiente 83.5% y agregando a ésta el margen de intermediación del Banco acreditante y de la casa de bolsa el cual fluctúa entre el 2 y el 3%. Suponiendo que dicho margen fuera de 2.25%, el costo para el usuario del crédito sería 85.75% que se cubriría anticipadamente en forma de descuento.

Tomando en cuenta que el pasivo generado en esta forma no es encajable, se espera que los Bancos no exijan reciprocidad en estas operaciones a fin de que se pueda lograr otro de los objetivos que se persigue con este nuevo instrumento, consistente en que las empresas puedan recibir crédito a un menor costo.

1.7 ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Para determinar el costo del arrendamiento financiero, debemos de partir de la base que: el arrendador además de recuperar su inversión, deberá obtener un beneficio por el empleo de los fondos de inversión.

En consecuencia, las arrendadoras en México usualmente a la inversión en el bien arrendado, cargan el equivalente al interés bancario, más unos tres puntos, es decir; si la tasa de interés bancario es del 80%, el cargo que nos hará la arrendadora será equivalente al 83% anual.

1.8 UTILIDADES RETENIDAS

La mayor fuente de financiamiento para el crecimiento de las empresas

medias es la reinversión de utilidades, que en apariencia no presenta costo alguno; no obstante el administrador financiero debe considerar que el costo de las utilidades consiste en que al hacer la retención el accionista está dejando de percibir dividendos que puede canalizar hacia otros negocios

La reinversión de utilidades se ve afectada por dos factores fundamentalmente:

- a) Oportunidades de inversión de que dispone el accionista
- b) La situación fiscal del accionista individual.

La fórmula para determinar el costo de capital de las utilidades retenidas es la siguiente:

$$\text{Costo de la Retención de Utilidades} = \frac{\text{Incremento en Dividendos}}{\text{Utilidades Retenidas.}}$$

2. TASAS DE INTERES

Generalmente, la tasa de interés es conocida como el costo del servicio que el deudor o usuario del dinero paga al acreedor por el uso que hace de sus fondos. Para el inversionista o acreedor, el interés constituye un ingreso. Para la empresa que requiere financiamiento, el interés constituye un gasto.

Las tasas de interés auxilian al administrador financiero al servirle como índices de la disponibilidad de fondos. Un periodo de altas tasas de interés refleja escasez de dinero; como consecuencia, los prestatarios piden cantidades de fondos mayores que la que los bancos pueden proporcionarles, por lo cual, los Bancos comienzan a racionalizar los fondos y a canalizarlos hacia un determinado sector de la producción. Un periodo de tasas de interés bajas refleja que hay una buena cantidad de dinero a disposición de las empresas que requieren de financiamiento.

Son expresadas comunmente como un porcentaje del capital utilizado, por ser este un método sencillo y útil, que sirve además para hacer comparaciones en base a porcentajes.

Existe una estrecha relación entre las tasas de interés y el venci-

miento de los préstamos, debido a que, bajo ciertas condiciones, cuanto más - largo sea el vencimiento del préstamo, tanto mayor es el peligro de que el -- deudor no pueda cubrirlo; además, los precios de los valores a largo plazo -- son más variables que los que son a corto plazo, cuando cambian las tasas de interés. Esta relación se ve reflejada en las siguientes teorías:

2.1 TEORIA DE LAS EXPECTATIVAS

En estado de equilibrio, las tasas de interés a largo plazo pueden -- considerarse como un promedio aritmético de la tasa de interés a corto plazo -- actual, y de las tasas a corto plazo esperadas en el futuro.

Como ejemplo, supongamos que la tendencia de las tasas de interés a -- corto plazo es ascendente de 6 a 10% durante 5 años. La tasa de interés para un préstamo a 5 años será del 8%, que representa la media aritmética de las -- tasas de interés a corto plazo esperadas.

En el caso en que la tendencia de las tasas a corto plazo sea de dis -- minución, de 10 a 6% durante 5 años, la tasa de interés para un préstamo a 5 -- años sigue siendo del 8%.

Los dos ejemplos anteriores reflejan el cuadro que existiría si el -- único factor de operación fueran los cambios operados en las tasas de interés; pero en el mercado operan otros factores tales como política económica, polí -- tica fiscal, etc., que afectan la determinación de las tasas de interés.

2.2 TEORIA DE LA PREFERENCIA POR LA LIQUIDEZ

La teoría de la preferencia por la liquidez asigna una mayor importan -- cía a los valores a corto plazo debido a que están más próximos a convertirse -- en efectivo. Esta mayor importancia se deriva de dos observaciones fundamen -- tales sobre el riesgo que implican los plazos mayores:

a) Desde el punto de vista de los prestamistas, los valores a corto -- plazo son más líquidos y pueden convertirse en efectivo con mayor rapidez, -- por lo cual, se aceptan menores rendimientos sobre los valores a corto plazo. Lo anterior se debe a que el riesgo se incrementa con la incertidumbre, y la -- incertidumbre se incrementa con el plazo.

Bajo el supuesto de que los inversionistas, teniendo la opción, pre -- fieren asumir menos riesgo, habrá una propensión natural a obtener un rendi --

miento menor que en el caso de los valores con vencimientos a plazos más largos, en los que el rendimiento es mayor como una compensación al riesgo adicional de los mismos.

b) Las empresas generalmente prefieren deudas a largo plazo, ya que los préstamos a corto plazo representan un peligro mayor en el sentido de que tenga que reembolsar el crédito por condiciones adversas, por lo que prefieren pagar una mayor tasa de interés por fondos a largo plazo que comprometer su liquidez.

2.3 TEORIA DE LA SEGMENTACION DEL MERCADO O DE LA CARGA COMPENSATORIA

La teoría de la segmentación del mercado admite el argumento de la preferencia por la liquidez. Por ejemplo los Bancos consideran más importante tener la certeza de que el principal será cubierto, que la certidumbre del interés. Por otra parte, los prestatarios relacionan el vencimiento de sus deudas con el vencimiento de sus activos, así la teoría de la segmentación del mercado sostiene que los participantes del mercado tienen fuertes preferencias por los plazos de vencimiento y que las tasas de interés están determinadas por la oferta y la demanda de cada mercado segmentado donde cada plazo de vencimiento constituye una fracción.

2.4 FACTORES Y EFECTOS

Existen diferentes tasas de interés y son muchos los factores que influyen en la determinación de las mismas. Algunas tasas son asignadas por el Gobierno Federal para regular los fondos disponibles en apoyo a la planta productiva del país; otras son fijadas por la oferta y la demanda cuyos factores y efectos se presentan en el siguiente cuadro:

FACTOR DE LA DEMANDA	EFECTO ESPERADO
Rentabilidad de los Proyectos	Aumentar la rentabilidad de los proyectos, aumentan las tasas de interés.
Actividad Económica	Al aumentar la actividad económica aumentan las tasas de interés, al ser mayor el número de demandantes que de oferentes.
Política Fiscal del Gobierno	Cuando existe superávit de la cuenta -

pública, disminuye la tasa de interés consecuentemente, al aumentar el déficit de la cuenta pública suben las tasas de interés.

Perspectivas de Inflación

Cuando las perspectivas de inflación son elevadas aumentan las tasas de interés.

FACTOR DE LA OFERTA

EFECTO ESPERADO

Ahorros

Al aumentar los ahorros disminuye la tasa de interés, ya que aumenta el disponible para cubrir la demanda.

Política Monetaria

Al aumentar la disponibilidad de recursos para otorgar créditos las tasas de interés disminuyen.

Conformación de la tasa.

En nuestro país, las tasas de interés provenientes de la oferta y la demanda del dinero, se integran partiendo del Costo Porcentual Promedio (C.P.P.) más el porcentaje de costo de estructura y utilidad de las instituciones de crédito:

	%
Costo Porcentual Promedio	71.8
Costo de Estructura	8
Utilidad	<u>3</u>
	82.8

El diferencial entre la tasa total y el Costo Porcentual Promedio, es susceptible de modificación dependiendo del tipo y disponibilidad de crédito y de la operación que el cliente mantenga con la Institución.

El Costo Porcentual Promedio es publicado periódicamente por el Banco de México y representa el costo por concepto de tasa de interés correspondiente a la captación de la banca en los rubros de Depósitos a Plazos y bonos Bancarios.

En un ambiente inflacionario como el que México atravieza actualmente, el Administrador Financiero debe considerar como tasa real de interés -- a la tasa nominal que se liquida al acreedor menos la tasa inflacionaria que le recompensa la pérdida del poder adquisitivo de su dinero, a dicha tasa -- inflacionaria incluida en la tasa de interés se le denomina Inflareces.

Si un préstamo se invierte en un activo no monetario (por ejemplo -- activo fijo) el costo del dinero lo constituye la tasa real de interés, generalmente se compensa con el aumento en el valor nominal del bien adquirido.

Si un préstamo se invierte en un activo monetario, el costo del dinero sí lo constituye la tasa nominal de interés (en cualquiera de sus acepciones: interés descontado, al vencimiento, etc.) ya que la pérdida del poder adquisitivo del pasivo queda compensada con la misma pérdida del activo.

Por otro lado, hay empresarios que consideran que el costo del dinero es, en todos los casos, la tasa nominal de interés y que a través de los precios de venta deben recuperarse, además de todos los costos de operación, distribución y administración, los intereses devengados a tasas nominales -- sobre los préstamos; agregando además un rendimiento sobre la inversión actualizada.

En estos casos, los precios de venta, alcanzan proporciones de la -- razón y la equidad; corriendo el riesgo de no ser aceptados por el mercado, -- si se trata de monopolios u oligopolios.

Cuando todos los empresarios de un país, consideran la tasa nominal -- como el costo del dinero, independientemente de los bienes en que se invierten los préstamos, en realidad están impulsando la inflación.

Cuando el costo financiero está representado por la tasa nominal de -- intereses, los intereses son cargados en su totalidad a resultados.

Cuando el costo financiero equivale a la tasa real y cuando los préstamos se invierten en activos no monetarios, la diferencia entre la tasa nominal y real se acredita a los resultados bajo el concepto de ganancia por -- posición monetaria; es decir, se cargan los intereses a resultados a tasas -- nominales y después se acredita la tasa inflacionaria incluida en los intereses.

CAPITULO V
INTERPRETACION Y ANALISIS DE LA POSICION FINANCIERA
DE LA EMPRESA

1. METODOS DE ANALISIS

1.1. Objetivos de los métodos de análisis

1.2. Bases del análisis

1.3. Métodos de análisis

1.3.1 Métodos de análisis verticales:

- a) Método de reducción de estados financieros a porcentos
- b) Método de razones simples
- c) Método de razones estandar

1.3.2 Métodos de análisis horizontales

- a) Método de aumentos y disminuciones
- b) Método de tendencias
- c) Método de control de presupuesto

1.4 Ejemplificación de métodos

2. REEXPRESION DE LA INFORMACION CONTABLE

2.1. Metodología de reexpresión.

2.2. Concepción de la estrategia antiinflacionaria

2.3. Caso práctico de reexpresión:

- a) Cálculos de reexpresión
- b) Análisis Financiero, Histórico y Reexpresado

1 METODOS DE ANALISIS

1.1 OBJETIVO DE LOS METODOS DE ANALISIS

El objetivo del análisis de los Estados Financieros es simplificar las cifras financieras para facilitar la interpretación de su significado y el -- de sus relaciones; asimismo abren el camino para la comparación y medición de hechos, suministrando información para ayudar a hacer correctas y definidas - decisiones.

Según el profesor Macías Pineda, en su libro "Análisis de los Estados Financieros", Pág. 41 (ECASA) dice: "Es necesario que las decisiones que to-- men los interesados en un negocio, en especial los Administradores, se funden en una apropiada interpretación...y no en la expresión sintomática de los -- problemas de los negocios....."

Así tenemos entonces, que la meta del estudio de las cifras es la de -- identificar cuáles han sido los hechos o acontecimientos perjudiciales para - la empresa y cuáles serán las líneas de acción para sanear la marcha del nego-- cio, basándose estas últimas en el juicio, experiencia y conocimiento del ana-- lista.

1.2 BASES DEL ANALISIS

1. Que los Estados financieros hayan sido preparados conforme a los - principios de Contabilidad generalmente aceptados.

2. De acuerdo al Boletín No. B6 de la Comisión de Procedimientos de - Auditoría del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, de octubre de 1975.-

"La consistencia en aplicación de principios de Contabilidad tiene -- como objeto cubrir el aspecto informativo de la comparabilidad de las cifras-- en los Estados Financieros que acompañan al dictamen del Contador Público".

Esto nos indica que los principios contables se aplicaron sobre bases uniformes a las de ejercicios anteriores.

3. La opinión del Auditor no contiene salvedades. En su caso, las -- salvedades y sus efectos sobre los Estados Financieros están expresados con - claridad y precisión.

4. Se utilizan, si proceden, notas aclaratorias.

5. Los hechos posteriores a la fecha del Balance y hasta la fecha -- de la opinión del Auditor fueron examinados y están descritos con claridad y precisión.

1.3 MÉTODOS DE ANÁLISIS

Para los propósitos fundamentales de los métodos de análisis (simplificación de cifras y comparaciones) clasificaremos los Métodos de Análisis - en verticales y horizontales.

Métodos de Análisis Verticales:

En estos métodos, se trata de obtener la magnitud de las cifras y de sus relaciones:

- a) Método de reducción de Estados Financieros a porcentos.
- b) Método de razones simples.
- c) Método de razones standar

Métodos de Análisis Horizontales:

En estos métodos se trata de visualizar los cambios, en la situación financiera, que se efectúan en el transcurso del tiempo:

- a) Método de aumentos y disminuciones
- b) Método de tendencias
- c) Método de control del presupuesto

1.3.1 MÉTODOS DE ANÁLISIS VERTICALES

a) Método de reducción de Estados Financieros a porcentos

Este método parte de dos bases elementales:

1. El axioma matemático, el todo es igual a la reunión de sus partes.
2. El que una cantidad se considere igual al 100% sin importar el periodo; por ejemplo: las ventas netas igual al 100%.

Este método se utiliza con propiedad para precisar la magnitud proporcional de cada una de las partes de un todo con relación al mismo y para hacer comparaciones con medidas básicas, sin embargo, es impropio su empleo en las comparaciones horizontales.

b) Método de razones simples:

Partiendo del hecho de que las relaciones existentes entre los diversos elementos que integran los estados financieros son la clave para un buen análisis, este método de análisis es muy usado para el estudio de las cifras de los negocios, sin embargo también es sólo un auxiliar para señalar probables puntos débiles.

Para la aplicación de este método es necesario precisar si la relación entre sus elementos es lógica y significativa.

Razones Significativas: Con la información financiera contenida en los estados financieros se pueden elaborar un número considerable de razones cuyo valor número puede ser exacto pero no lógico. De ahí el escoger elementos que guarden dependencia entre sí, para que sean significativas.

Debido a lo anterior, cada analizador efectúa su examen de acuerdo a su particular interés. El acreedor a corto plazo pone énfasis sobre la solvencia del negocio; el acreedor a largo plazo sobre la estabilidad y el inversionista sobre la rentabilidad.

Existen varias razones que por sus relaciones son las más utilizadas, aunque cada analizador decidirá de acuerdo a su interés y circunstancias a cuántas y cuáles va a recurrir:

1. Activo de inmediata realización a pasivo circulante.
2. Activo circulante a pasivo circulante.
3. Capital contable a pasivo total.
4. Capital contable a activo fijo.
5. Ventas a crédito a saldos de clientes.
6. Ventas netas a inventarios.
7. Ventas netas a activo fijo
8. Ventas netas a capital contable.

c) Método de razones estandar:

El provecho máximo con el esfuerzo mínimo, es lo que rige las leyes económicas y según el Profesor Macías Pineda: "Este deseo es el estimulante más poderoso en el perfeccionamiento de la actuación humana en lo económico y ha provocado en el hombre la necesidad de forjar moldes o patrones que les sirvan como base de comparación para regular su conducta y mejorar su efi-

ciencia"

Para el logro de la eficiencia se han adoptado medidas de control o -
estándares en casi todo ámbito de la actividad humana tales como la moneda, -
el kilogramo, el metro, el litro.

Si hablamos de la actividad económica, el uso de estándares representa el cúmulo de experiencia para el logro de la máxima eficiencia, reduciendo con ellos los desperdicios y la conducta que obstaculice la marcha eficiente del negocio

Función de las medidas estándar:

Las funciones primordiales de los estándares son:

- a) Como instrumento de control
- b) Como medida de eficiencia.

Por lo anterior, el uso de estándares es un medio, no un fin que permite comparar lo realizado con lo que debe ser, además de apreciar el grado - de eficiencia alcanzado en la marcha de los negocios.

Las diferencias resultantes de tal comparación son desviaciones que - representan deficiencias, a las cuales se les debe dar atención por parte de la administración de la empresa.

A esta identificación de las deficiencias se le reconoce como el - -- "principio de las excepciones" que consiste en que la administración del negocio dé prioridad a los eventos que los estándares señalen como extraordinarios.

Clasificación de las razones estándar:

a) Razones estándar internas:

Este tipo de razones se determinan por el cúmulo de información con - que cuenta el negocio a través de su historia. Debido a que los estándares - son promedios, estas razones internas sirven al Administrador para regular -- la eficiencia financiera y de operación del negocio.

Este tipo de razones se aplican:

1. En los costos de producción y distribución o costos estandar.
2. En el control presupuestal
3. En la dirección de empresas filiales.
4. Como medida de supervisión de distribuidores y representantes.
5. En la Auditoría Interna.

b) Razones estandar externas:

Este tipo de razones, se integran por información de empresas similares, que comparando los mismos periodos, tienen uniformidad en condiciones -- geoeconómicas, en métodos contables, en producción y en general en las prácticas de los negocios.

Este tipo de razones es utilizado por:

1. Las Instituciones de Crédito.
2. Por los inversionistas
3. Por profesionistas en el ramo económico y financiero.
4. Por el Estado.

Sin embargo, cabe señalar que este tipo de razones tiene varios defectos, entre los más representativos están:

1. A pesar que se formulan con cifras de negocios similares, su magnitud, estructura financiera y política de operación son diferentes.

2. La información financiera es el resultado de múltiples circunstancias y juicios personales, por lo que es difícil "estandarizar" tal información.

3. Los cambios en un ejercicio y otro en la economía de un país como el nuestro hacen obsoleta la información estandarizada con que cuentan las organizaciones.

Por estos motivos, se debe tener mucho cuidado y buen juicio para la utilización de estas razones, evitando así tanto comparaciones como decisiones equivocadas.

1.3.2. Métodos de Análisis Horizontales:

a) Método de Aumentos y Disminuciones:

Resulta necesario, para el logro general de los objetivos financieros de la empresa, el conocer su situación real y los distintos factores que intervendrán sustancialmente en la marcha progresiva del negocio.

Sin embargo, esta etapa de previsión sería inútil si no se saben con precisión los antecedentes que dieron origen a la realidad del negocio. Por lo tanto, con la historia y el estudio comparativo actual se cumple el objetivo de visualizar con mayor rapidez los cambios sufridos por la empresa así -- como los elementos que contribuyeron al buen o mal desarrollo operativo y financiero de la organización, también se logra descifrar cómo las circunstancias actuales afectarán el futuro de la empresa.

Este método es una herramienta importante para estudiar los cambios -- sufridos en los negocios en el transcurso del tiempo, pues compara fechas o -- periodos.

Como ejemplo de lo anterior están los siguientes estados:

- 1) Balance comparativo
- 2) Estado comparativo de resultados.
- 3) Estado de cambio de situación financiera.

1) Balance Comparativo:

Tiene por objeto el estudio analítico de los cambios habidos de período a periodos en la posición financiera de la empresa.

Para que a este estado se le obtenga el mayor provecho, el analizador debe contar con información adicional y circunstancial, pues de no tenerla -- caería en el error de hacer comparaciones y juicios equivocados. Así tenemos entonces que la interpretación del balan-e comparativo es correcto sólo si -- contamos con información que nos explique el cómo, porqué, y cuándo de los -- acontecimientos que han influido en la situación actual de la empresa.

2) Estado comparativo de resultados:

Este estado muestra numéricamente si el objetivo preponderante del negocio, se ha alcanzado, esto es la obtención de suficientes utilidades.

Para lograr su cometido, nos muestra en forma resumida tanto los ingresos por ventas y productos como los egresos por costos y gastos que se realizaron durante un mismo tiempo.

Así, la comparación de un estado de resultados con otro de un periodo anterior, nos informa de los aumentos y disminuciones que hubo en las cuentas de productos y costos incurridos durante tales periodos.

Es bueno tener presente que el análisis de un periodo a otro puede -- ser limitativo pues la información financiera comparada pudo ser afectada por circunstancias transitorias, recordando que este tipo de análisis se deberá - hacer con estados de Resultados que se refieran a periodos iguales habiendo - sido elaborados en unidad a los principios de Contabilidad pues cualquier variación en éstos, representaría una modificación sustancial a los resultados - obtenidos.

3) Estado de cambio de situación financiera:

El estado de cambio de situación financiera es aquel que nos muestra las distintas partidas que modifican la situación financiera de la empresa en dos fechas, clasificándolas en origen y aplicación de recursos por lo que a - este estado también se le llama "Estado de origen y aplicación de Recursos".

El objetivo de este estado financiero es el presentar en forma clara las fuentes de recursos (tanto propios como ajenos) en una empresa en un mismo periodo y mostrar qué aplicación se ha dado a tales recursos. Debido a este estado financiero se puede conocer lo que ha sido de los recursos obtenidos por utilidades netas o qué ha pasado con recursos obtenidos por Pasivo, - pues si bien es cierto que el estado de resultados puede mostrar utilidades - por un periodo, el Balance nos muestra que no hay efectivo suficiente para pagar compromisos contraídos por lo que se pudiera poner en duda si realmente - se han obtenido utilidades.

Con la ayuda del estado de cambio de situación financiera, se nos - muestran las fuentes de los recursos así como los desahogos o aplicaciones.

Origen de recursos:

1. De la utilidad neta.
2. Por disminución de activo
3. Por aumentos de capital
4. Por aumentos de pasivo

Aplicación de recursos:

1. A la absorción de la pérdida neta.
2. A un aumento de activo
3. A una disminución de capital
4. A una disminución de pasivo

c.1. Estado de origen y aplicación de fondos:

El estado de origen y aplicación de fondos complementa al estado de origen y aplicación de recursos y difiere de este último porque nos muestra el movimiento de efectivo que hubo en un periodo determinado, para lo cual - contiene:

1. La existencia de fondos al iniciar el periodo
2. El origen de fondos obtenidos en el periodo
3. La aplicación que le hizo de los fondos en el mismo periodo.
4. La existencia de fondos al terminar el periodo.

Contando con lo anterior, se conocerá todo el movimiento del efectivo en un periodo así como sus repercusiones en el posición financiera de la empresa.

b) Método de Tendencias:

Con el objeto de contar con un punto de vista más elevado y permitir apreciar la dirección que ha seguido la empresa, se ideó el método de tendencias que es aplicable a tres o más ejercicios lo cual permite conclusiones más fundamentales.

Para el desarrollo de este método, se recurre a los números índice, que consiste en adoptar una base, tomando el dato correspondiente a un año - o periodo e igualándolo a 100%, y tomando esto en consideración, se calculan las magnitudes relativas que representan los otros ejercicios o periodos comparados.

Para el eficaz desarrollo de este método es necesario contar con todo el marco de circunstancias que dio origen a las cantidades comparadas, -- pues los cambios en los negocios, las fluctuaciones en precios, etc., suelen tener un efecto devastador de un ejercicio a otro, por lo que si se compara un año muy bueno para la empresa con otro que esté afectado por las circuns-

tancias antes mencionadas, o a la inversa, se llegara a conclusiones falseadas sobre la tendencia adoptada por el negocio.

La importancia de este método radica en lo siguiente:

- a) Permite tener una más completa descripción de la posición de la empresa.
- b) Hace patente los cambios operados en la política administrativa.
- c) La Administración actúa con conocimiento de la causa.

Debemos recordar sin embargo, que este método no es un fin, sino un medio para el análisis financiero de la empresa.

c) Método de control de presupuestos:

Como la finalidad de la empresa es enfrentarse con éxito a los embates económicos que se le presentarán en el futuro y poder librar situaciones de gran peligrosidad económica, es necesario contar con medios de control que visualicen la marcha del negocio y que den como resultado el máximo aprovechamiento de la combinación de recursos con que se cuenta.

Presupuestos: Es el estudio y determinación anticipada del monto de cada uno de los renglones que conforman los estados financieros principales, mismos que reflejan la situación financiera de una empresa en un momento dado o bien por un periodo determinado.

Debido al hecho de que los presupuestos requieren una comparación -- constante con lo real, se implementan con el control presupuestal, que es -- según el C. P. César Calvo Langarica en su libro: "Análisis e Interpretación de Estados Financieros" Pág. "La combinación de procedimientos técnicos por medio de los cuales, se determinan diferencias (desviaciones) de los presupuestos contra lo realizado, estudiando sus causas, para que a través de una adecuada planeación, coordinación y control ininterrumpido, se mejoren todas las funciones y operaciones de una empresa para el mejor logro de las mismas (productividad y rendimiento)".

Ventajas del Método:

- a) Conocer por anticipado los hechos; en tiempos de crisis, este ele-

mento es esencial para la supervivencia misma del negocio.

b) Toma de decisiones adecuadas y oportunas. Estas permitirán tener grandes posibilidades de éxito en las empresas.

d) Permite la coordinación departamental, delineando los objetivos departamentales al objeto general de la organización.

d) Mejor aprovechamiento de recursos: Al evitar inversiones innecesarias o gastos inútiles.

e) Establece parámetros que sirvan para el futuro presupuesto.

Deficiencias del Método:

a) Está basado en estimaciones:

Debido a que se prepara el plan con estimaciones, no son exactos, -- máxime si las bases presupuestales que se tomen no son veraces.

b) En épocas cambiantes financieramente el grado de obsolescencia -- de los presupuestos es mayor, pues los presupuestos que sirven hoy, muy probablemente serán modificados mañana.

c) Si no se estudian las desviaciones que marca el presupuesto y se toman en cuenta para las decisiones, el objetivo general del método es nulado.

NOTA: En este tema, los presupuestos se presentan como un método de análisis, en el tema No. 3, se presentaron como un medio de planeación para el equilibrio financiero. Considerando lo anterior, los presupuestos se ilustran en el tema No. 6.

1.4 EJEMPLIFICACION DE METODOS

Información base para la ejemplificación de métodos

ESTADO DE POSICION FINANCIERA

A C T I V O

	1984	1985	1986
<u>CIRCULANTE:</u>			
Caja y Bancos	37,105	37,523	37,375
Cuentas por Cobrar	139,648	119,938	68,433
Inventarios	<u>267,000</u>	<u>296,300</u>	<u>341,782</u>
Sub-total	443,753	453,791	453,590
<u>F I J O</u>			
Terrenos	73,400	76,300	83,000
Edificios	90,000	100,000	110,000
Maquinaria y Equipo	80,000	140,000	210,000
Herramientas	-	6,000	8,500
Depreciación Acumulada	<u>(22,000)</u>	<u>(60,200)</u>	<u>(68,575)</u>
Sub-total	221,400	262,100	342,025
<u>DIFERIDO</u>			
Gastos de Instalación	37,730	35,786	33,842
Gastos de Organización	<u>13,153</u>	<u>11,076</u>	<u>8,999</u>
Sub-total	50,883	46,862	42,841
T o t a l	<u>716,036</u>	<u>762,753</u>	<u>839,556</u>

P A S I V O

<u>A Corto Plazo</u>			
Créditos Bancarios	170,000	174,000	157,000
Proveedores	206,000	233,746	267,893
Cuentas por Pagar	<u>69,324</u>	<u>73,298</u>	<u>76,752</u>
Sub-total	446,024	481,044	501,645
<u>A Largo Plazo</u>			
Créditos Bancarios	4,429	10,738	22,000
Documentos por Pagar	<u>77</u>	<u>-</u>	<u>11,000</u>
Sub-total	4,506	10,738	33,000
Capital Social	150,000	150,000	150,000
Resultado de Ejercicio Anterior	133,242	115,506	120,971
Resultado de Eejercicio Actual	<u>(17,736)</u>	<u>5,465</u>	<u>33,740</u>
Sub-total	265,506	270,971	301,711
T o t a l	<u>716,036</u>	<u>762,753</u>	<u>839,356</u>

ESTADO DE RESULTADOS

CONCEPTO	1984	1985	1986
Ventas Netas	736,000	863,000	1'113,000
Costo de Ventas	<u>541,000</u>	<u>629,000</u>	<u>792,000</u>
Utilidad Bruta	195,000	234,000	321,000
 Gastos de Operación			
Gastos de Venta	41,000	49,000	67,000
Gastos de Administración	<u>54,000</u>	<u>67,000</u>	<u>82,000</u>
Costo de Dist.	95,000	116,000	149,000
 O t r o s:			
Gastos y Productos Financieros	90,736	96,535	107,260
Otros	<u>27,000</u>	<u>16,000</u>	<u>31,000</u>
Utilidad o Pérdida Neta	<u>(17,736)</u>	<u>5,465</u>	<u>33,740</u>

a) Método de razones simples:

1. Productividad de los Activos Fijos:

<u>ARO</u>	<u>INGRESOS TOTALES</u>	<u>ACTIVO FIJO</u>	<u>INGRESOS GENERADOS</u>
1984	736,000	221,400	3.32
1985	863,000	261,100	3.29
1986	1.113,000	342,925	3.24

2. Grados de solidez financiera:

<u>a) ARO</u>	<u>CAPITAL CONTABLE</u>	<u>ACTIVO TOTAL</u>	<u>GRADO SOLIDEZ</u>
1984	265,506	716,036	.37
1985	270,971	762,753	.35
1986	304,711	839,356	.36

<u>b) ARO</u>	<u>CAPITAL CONTABLE</u>	<u>ACTIVO FIJO</u>	<u>GRADO SOLIDEZ</u>
1984	265,506	221,400	1.19
1985	270,971	261,100	1.33
1986	304,711	342,925	.88

<u>c) ARO</u>	<u>CAPITAL CONTABLE</u>	<u>PASIVO TOTAL</u>	<u>GRADO SOLIDEZ</u>
1984	265,506	450,330	.59
1985	270,971	491,782	.55
1986	304,711	534,645	.57

3. Grados de estabilidad:

<u>ARO</u>	<u>ACTIVO FIJO</u>	<u>PASIVO TOTAL</u>	<u>GRADO ESTABILIDAD</u>
1984	221,400	405,530	.49
1985	262,100	491,782	.53
1986	342,925	534,645	.64

4. Grado de solvencia y capital de trabajo:

<u>AÑO</u>	<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>	<u>PASIVO CIRCULANTE</u>	<u>GRADO SOLVENCIA</u>	<u>CAPITAL TRABAJO</u>
1984	443,753	446,024	.99	(2,271)
1985	443,791	481,044	.94	(27,253)
1986	453,590	501,645	.90	(48,035)

5. Ingresos generados por el Capital Contable:

<u>AÑO</u>	<u>TOTALES</u>	<u>CAPITAL CONTABLE</u>	<u>PRODUCT.</u>
1984	736,000	265,506	2.77
1985	863,000	270,971	3.18
1986	1,113,000	304,711	3.65

6. Grado de productividad del capital social:

	<u>UTILIDAD NETA</u>	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	<u>INGRESOS TOTALES</u>	<u>PRODUCTIVIDAD</u>	
				<u>1 - 2</u>	<u>1 - 3</u>
1984	(17,736)	150,000	736,000	(.12)	(.02)
1985	5,465	150,000	863,000	.04	.00
1986	33,740	150,000	1,113,000	.22	.03

b) Métodos de razones estandar:

Si la empresa cuenta con un cúmulo de experiencia financiera y de acuerdo a estudios de eficiencia interna se podrán establecer razones estandar que sirvan de parámetro y medidas de control para los resultados obtenidos:

Como ejemplo ilustrativo, supongamos lo siguiente:

1. Productividad de los Activos.- (Ingresos totales/Activo Fijo)

<u>ARO</u>	<u>INDICE REAL</u>	<u>RAZON STANDAR</u>	<u>DESVIACION</u>
1986	3.24	3.50	(.26)

2. Grados de solidez financiera (Cap. Cont/Pasivo Total)

<u>ARO</u>	<u>INDICE REAL</u>	<u>RAZON STANDAR</u>	<u>DESVIACION</u>
1986	.57	.50	.07

3. Grados de estabilidad (Activo Fijo/Pasivo Total)

<u>ARO</u>	<u>INDICE REAL</u>	<u>RAZON STANDAR</u>	<u>DESVIACION</u>
1986	.64	.75	(.11)

4. Grado de solvencia (Activo Circulante/Pasivo Circulante)

<u>ARO</u>	<u>INDICE REAL</u>	<u>RAZON STANDAR</u>	<u>DESVIACION</u>
1986	.90	.75	.15

5. Grado de productividad (Ingresos Totales/Capital Contable)

<u>ARO</u>	<u>INDICE REAL</u>	<u>RAZON STANDAR</u>	<u>DESVIACION</u>
1986	3.65	3.90	(.25)

6. Grado de productividad (Utilidad Neta/Capital Social)

<u>ARO</u>	<u>INDICE REAL</u>	<u>RAZON STANDAR</u>	<u>DESVIACION</u>
1986	.22	.55	(13)

C) MÉTODO DE AUMENTOS Y DISMINUCIONES:

PARA EFECTOS DE ANALISIS SE ESCOGEN LOS DOS ULTIMOS EJERCICIOS DE NUESTRO EJEMPLO.

BALANCE GENERAL COMPARATIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1984 Y 1985.

<u>ACTIVO</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>AUMENTO</u>	<u>DISMINUCION</u>	<u>ORIGEN RECURSOS</u>	<u>APLICACION RECURSOS</u>
<u>CIRCULANTE:</u>						
Caja y Bancos	37,553	36,775		1,178	1,178	
Cuentas por Cobrar	59,738	68,433	8,695			8,695
Inventarios	296,300	347,782	51,482	-		51,482
Sub total	393,591	451,590	60,177	1,178		
<u>FIJO:</u>						
Terrenos (Neto)	76,300	83,000	6,700			6,700
Edificios (Neto)	100,000	93,500	-	6,500	6,500	
Maquinaría y Equipo (Neto)	140,000	164,000	24,000			24,000
Herramientas (Neto)	6,000	3,425	-	2,575	2,575	
Sub total	322,300	343,925	30,700	9,075		
<u>DIFERIDO:</u>						
Gastos de Admón. (Neto)	35,786	33,842		1,944	1,944	
Gastos de Organización (Neto)	11,076	8,999		2,077	2,077	
Sub total	46,862	42,841	-	4,021		
Total	762,753	839,356	90,877	14,274		
	*****	*****	*****	*****		
<u>PASIVO</u>						
<u>A Corto Plazo</u>						
Créditos Bancarios	174,000	157,000		17,000		17,000
Proveedores	233,746	267,893	34,147		34,147	
Cuentas por Pagar	73,298	76,752	3,454	-	3,454	
Subtotal	481,044	501,645	37,601	17,000		
<u>A Largo Plazo</u>						
Créditos Bancarios	10,738	22,000	11,262	-	11,262	
Documentos por Pagar	-	11,000	11,000	-	11,000	
Sub total	10,738	33,000	22,262	-		
<u>Capital Social</u>	150,000	150,000	-	-		
Resultado de Ejerc. Ant.	115,506	120,971	5,465	-	5,465	
Resultado de Ejerc. Act.	5,465	33,740	28,275	-	28,275	
Sub total	270,971	304,711	33,740	-		
Total	762,753	839,356	93,603	17,000	107,877	107,877
	*****	*****	*****	*****	*****	*****

d) METODO DE TENDENCIAS

1. - Tendencia de ventas con tendencia de costo de distribución.

<u>AÑO</u>	<u>VENTAS</u>	<u>%</u>	<u>COSTO DE VENTAS</u>	<u>%</u>
1984	736,000	100	541,000	100
1985	863,000	117	629,000	116
1986	1.113,000	151	792.000	146

2. - Tendencia de ventas con tendencia de inventarios.

<u>AÑO</u>	<u>VENTAS</u>	<u>%</u>	<u>INVENTARIOS</u>	<u>%</u>
1984	736,000	100	267,000	100
1985	863,000	117	296,300	111
1986	1.113,000	151	347,782	130

3. - Tendencia del capital contable con tendencia de pasivo total:

<u>AÑO</u>	<u>CAPITAL CONTABLE</u>	<u>%</u>	<u>PASIVO TOTAL</u>	<u>%</u>
1984	265,506	100	450,530	100
1985	270,971	102	491,782	109
1986	304,711	114	534,645	119

4. - Tendencia del activo fijo con tendencia de utilidades acumuladas:

<u>AÑO</u>	<u>ACTIVO FIJO</u>	<u>%</u>	<u>UTILIDADES</u>	<u>%</u>
1984	356,588	100	115,506	100
1985	322,300	90	120,971	105
1986	343,925	96	154,711	134

ESTADO DE CAMBIO DE SITUACION FINANCIERA
POR EL EJERCICIO TERMINADO EN DIC. / 1985

<u>ORIGEN DE RECURSOS</u>	<u>PARCIAL</u>	<u>TOTAL</u>	<u>PORCENTAJES</u>
<u>Recursos propios</u>			
Existencia en Caja	1,178		01
Utilidad Neta	33,740		31
Provisión de Reservas:			
Deprec. Mob y Equipo	6,500		06
Deprec. Herram.	2,575		02
Amortización:			
Gastos de Instalación	1,944		02
Gastos de Org.	<u>2,077</u>		<u>02</u>
Sub total		<u>48,014</u>	44
<u>Recursos ajenos</u>			
Proveedores	34,147		32
Acreedores (C x P)	3,454		04
Créditos Bancarios	11,262		10
Documentos por Pagar	<u>11,000</u>		<u>10</u>
Sub total		<u>59,863</u>	56
Recursos obtenidos		<u>107,877</u>	<u>100</u>
		=====	=====
<u>Aplicación de recursos:</u>			
<u>En aumentos de activo:</u>			
Cuentas por Cobrar	8,695		08
Inventarios	51,482		48
Terrenos	6,700		06
Maquinaria y Equipo	<u>24,000</u>	90,877	<u>22</u>
Sub total			84
<u>En disminuciones de Pasivos:</u>			
Créditos Bancarios		<u>17,000</u>	<u>16</u>
Recursos aplicados		<u>107,877</u>	<u>100</u>
		=====	=====

ESTADO COMPARATIVO DE RESULTADOS POR
LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE 1984, 1985 Y 1986

	1984	%	1985	%	1986	%
Ventas Netas	736,000	100	863,000	100	1,113,000	100
Costo de Ventas	<u>541,000</u>	74	<u>629,000</u>	73	<u>792,000</u>	71
Utilidad Bruta	195,000	26	234,000	27	321,000	29
Gastos de Operación						
Gastos de Venta	41,000	06	49,000	06	67,000	06
Gastos de Admón	<u>54,000</u>	07	<u>67,000</u>	08	<u>82,000</u>	07
Costo de Dist.	95,000	13	116,000	14	149,000	13
Otros:						
Gastos y Productos Financieros	90,736	11	96,535	10	107,260	10
Otros	<u>27,000</u>	04	<u>16,000</u>	02	<u>31,000</u>	03
Utilidad o Pérdida Neta:	(17,736)	(02)	5,465	01	33,740	03
	*****		*****		*****	

BALANCE GENERAL COMPARATIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1984, 1985 Y 1986

<u>A C T I V O</u>	1984	%	1985	%	1986	%
<u>CIRCULANTE</u>						
Caja y Bancos	37,105	05	37,553	05	37,375	04
Cuentas por Cobrar	139,648	20	119,938	16	68,433	08
Inventarios	267,000	37	296,300	39	341,782	42
Sub total	443,753	62	453,791	60	453,590	54
<u>F I J O</u>						
Terrenos	73,400	10	76,300	10	83,000	10
Edificios	90,000	12	100,000	13	110,000	13
Maquinaria y Equipo	80,000	11	140,000	18	210,000	25
Herramientas	-	-	6,000	-	8,500	01
Depreciación Acumulada	(22,000)	(03)	(60,200)	(09)	(68,575)	(09)
Sub total	221,400	30	262,100	34	342,925	40
<u>DIFERIDO</u>						
Gastos de Instalación (Neto)	37,730	05	35,786	05	33,842	05
Gastos de Organización (Neto)	13,153	03	11,076	01	8,999	01
Sub total	50,883	08	46,862	06	42,841	06
T o t a l	716,036	100	762,753	100	839,356	100
<u>P A S I V O</u>						
<u>A Corto Plazo</u>						
Créditos Bancarios	170,000	22	174,000	23	157,000	19
Proveedores	206,000	30	233,746	31	267,893	32
Cuentas por Pagar	69,324	10	73,298	10	76,752	09
Sub total	446,024	62	481,044	63	501,645	60
<u>A Largo Plazo</u>						
Créditos Bancarios	4,429	01	10,738	01	22,000	03
Documentos por Pagar	77	-	-	-	11,000	01
Sub total	4,506	01	10,738	01	33,000	04
Capital Social	150,000	20	150,000	20	150,000	18
Resultado de Ejercicios Anteriores	133,242	18	115,506	15	120,971	14
Resultado de Ejercicio Actual	(17,736)	(02)	5,465	-	33,740	04
Sub total	265,506	37	270,971	36	301,711	36
T o t a l	716,036	100	762,753	100	839,356	100

2) REEXPRESION DE LA INFORMACION CONTABLE.

El análisis de la información procedente del flujo financiero, con base - en su posición monetaria y en la posición neta de la inversión, son actividades previas ante la evidencia de un proceso inflacionario de carácter erosivo. La reexpresión tiene como objeto medir la magnitud inflacionaria y el monto de la erosión.

Ante procesos inflacionarios, el flujo financiero en la empresa se verá amenazado en sus valores monetarios, tanto activos como pasivos, y su erosión será consecuencia del promedio expuesto. Estos valores no requieren de actualización, puesto que ellos representan directamente un derecho de cobro o una obligación de pago. En cambio, los valores en el flujo físico sí necesitan reexpresarse, pues, de no hacerse, éstos son los que distorsionarán la información del flujo financiero.

Hay que recordar que el flujo físico se expresa en términos - financieros y que el cambio de los términos relativos del flujo físico -- se da por la evolución de los precios; el cambio de valor es del flujo -- financiero no del flujo físico, por ello, son los valores del flujo físico los que distorsionarán la información financiera si no se reexpresan - en un proceso inflacionario.

La reexpresión de la información financiera puede llevarse -- a cabo por algunos de los dos procedimientos siguientes:

1.- Con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor - (INPC), con el cual alcanzamos el objetivo de conservar la capacidad adquisitiva de la inversión en la empresa, así como de sus utilidades.

Bajo este procedimiento se hace uso del Índice Nacional de -- Precios al Consumidor como una medida de la inflación en función de un -- año base tomado como 100.00%. En México, instituciones del Estado como - el Banco de México y la Secretaría de Programación y Presupuesto, han tomado la iniciativa de medir la magnitud del fenómeno inflacionario y presentarlo a través de índices mensuales y promedios anuales. De esta manera, el Sistema Nacional del Índice de Precios al Consumidor, recopila -

durante cada mes 90,000 cotizaciones en forma directa, en 35 ciudades -- representativas del país, en relación con 1,200 productos, bienes y servicios. De esas cotizaciones se obtienen 302 índices de los productos - que forman la canasta del Índice General de Precios por ciudad y a nivel nacional, del consumidor.

El Banco de México viene publicando el INPC desde 1968, y -- son estos índices los que se sugiere utilizar para la reexpresión de la información financiera. Cuando por la antigüedad de los activos fijos - sea necesario recurrir a índices anteriores a 1968, se podrá utilizar el índice de precios del Producto Interno Bruto (precios implícitos), del - cual se tienen datos desde 1925.

2.- Con base en la valuación actual de los activos fijos de la empresa (VF), el flujo físico, con lo cual se logra el objetivo de -- conservar la capacidad operativa de la inversión.

Este procedimiento tiene su punto de partida en los avalúos de los inventarios y de los activos físicos como las máquinas, equipos, - herramientas, instalaciones, edificios y terrenos.

Por esta vía, el avalúo de los inventarios se realiza a va- - lores de reposición; y el de los medios de producción directos e indirectos, comparando el valor de adquirir la capacidad instalada equivalente, con el de realizar la existente en las condiciones en que se encuentre.- En este procedimiento pueden utilizarse índices específicos, existentes para los bienes que se estén manejando, pero, también, el INPC, cuando - se trate del capital social, las utilidades o pérdidas acumuladas y otros activos no monetarios que necesiten hacer uso de ese índice.

Una vez que hemos reexpresado los valores no monetarios y -- comparado con la posición monetaria de los valores monetarios, vamos a - encontrar que dentro del mercado de valores empresariales aparecen tres - valores más: la reserva para mantenimiento del capital, la ganancia o -- pérdida por posición monetaria y la ganancia o pérdida por deflación de los valores no monetarios.

2.1 METODOLOGIA DE REEXPRESION.-

En todo proceso de reexpresión deberemos efectuar la siguien

te secuencia:

1.- Agrupar, del balance y del estado de resultados, todos los valores monetarios y valores no monetarios.

2.- Deflacionar los inventarios. Aquí hay que encontrar la antigüedad promedio de los inventarios en función de la fecha de expresión del balance y reexpresarlo con el índice correspondiente. Cuando se trata de valuación (avalúo de los inventarios) se realiza a precios de reposición.

3.- Deflacionar los medios de producción, directos e indirectos. Se trata de la maquinaria, equipo, instalaciones e inmuebles. Deberá elaborarse el listado de los medios de producción uno a uno, especificándose nombre, antigüedad o fecha de adquisición, valor de adquisición y monto de la depreciación a la fecha deseada, reexpresión de los valores de los medios de producción y de su depreciación con base en su antigüedad y de los índices de precios INPC.

Cuando se trate de un avalúo será necesario levantar un inventario de todos los medios de producción y, uno a uno, observar su estado de conservación. Después de esto; llevar a cabo la valuación a precios de realización y captar el valor de reponer la equivalente instalada.

4.- Deflacionar el costo de ventas con base en los valores relativos a los inventarios y las compras.

5.- Reexpresar el estado de resultados. En esta información, los valores no monetarios que se reexpresan son: el costo de ventas y la depreciación. De aquí resultan las utilidades o pérdidas del ejercicio, ya reexpresadas.

6.- Reexpresar el capital social. Este valor se deflaciona con base en el INPC y la antigüedad de las aportaciones de capital. De la misma forma se tratan los déficit o utilidades acumuladas, su antigüedad y los índices (INPC). La diferencia entre los valores reexpresados y los valores históricos (ya que finalmente el capital social debe conservar su valor histórico), se denomina reserva para mantenimiento del capital. Este valor deberá localizarse dentro del capital contable.

7.- Evaluar la posición monetaria en función de los valores -- monetarios de los activos y pasivos monetarios. La diferencia se deflaciona con el monto de la tasa inflacionaria en el periodo analizado, y el resultado será incluido en el renglón del capital contable.

8.- Evaluar el ajuste por variación de los valores empresariales. Aquí se comparan los cambios deflacionarios de inventarios, medios de producción, depreciación, costo de ventas, posición monetaria y la reserva para mantenimiento de capital.

9.- Reexpresar el balance. En este estado financiero se consideran todos los valores conocidos y se agregan, dentro del grupo del capital contable, la reserva para mantenimiento de capital, la utilidad o pérdida por posición monetaria y el ajuste por variación de los valores empresariales.

10.- Analizar la rentabilidad real en la empresa, evaluar su crecimiento real, evaluar los factores que erosionan o benefician a los valores de la empresa y determinar esos valores. Elaborar un planteamiento estratégico.

2.2. CONCEPCION DE LA ESTRATEGIA ANTIINFLACIONARIA.-

Ante un fenómeno inflacionario, lo primero que tenemos que hacer es medir su impacto en la empresa, la erosión que produce en el flujo financiero y el monto de corrección necesaria en el flujo físico, a efecto de disponer de un flujo de información real. En segunda instancia, qué planteamiento debemos hacer bajo el conocimiento inflacionario y, si la empresa no puede evitar el fenómeno de la inflación, cómo se puede adaptar a él o cómo lo puede controlar. A este último planteamiento se le denomina concepción estratégica antiinflacionaria.

Entendemos por estrategia antiinflacionaria un principio de decisión tendente a mejorar la posición empresarial ante el fenómeno inflacionario. - Las estrategias específicas pueden localizarse en las siguientes áreas:

- a) Estructura de activos
- b) Estructura de financiamiento. Apalancamiento.
- c) Política de créditos.
- d) Política de endeudamiento
- e) Activos y pasivos en moneda extranjera
- f) Política de inventarios.
- g) Política de inversiones
- h) Otras políticas

2.3. CASO PRACTICO DE REEXPRESION:

a) CALCULOS DE REEXPRESION:

CLASIFICACION DE LOS VALORES EMPRESARIALES

<u>VALORES EMPRESARIALES</u>	<u>MONETARIOS</u>		<u>NO MONETARIOS</u>	
	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Disponible	37,553	37,375		
Cuentas por Cobrar	119,938	68,433		
Inventarios			296,300	347,782
Activos Fijos			322,300	411,500
Depreciación Acumulada			(60,200)	(68,575)
Activo Diferido			46,862	42,841
Pasivo	(491,782)	(534,645)		
Capital Contable			(270,971)	(304,711)
Ventas Netas	863,000	1.113,000		
Costo de Ventas			629,000	792,000
Gastos de Operación	116,000	149,000		
Utilidad Neta			5,465	33,740
Montos en el Balance	(334,291)	(428,837)	334,291	428,837

ACTUALIZACION DE LOS INVENTARIOS

(AL 31 DE DICIEMBRE DE 1984)

a) ANTIGUEDAD DE LOS INVENTARIOS

$$\text{Antigüedad (meses)} = \frac{\text{Inventarios del año 1984}}{\text{Costo de ventas 1983}} \times 12$$

$$= \frac{296,300}{541,000} = .55 \times 12 = 6.60 \text{ meses}$$

<u>Año</u>	<u>Antigüedad</u>	<u>Mes de existencia</u>
Al 31 de Dic. 1984		
1984	6.60	12 de junio 1984 (18 días)

Índice 1984

Mayo 964.1

Junio 999.0

Para los inventarios de 1984 localizamos el índice 985.04 que se encuentra entre 964.1 y 999.0 por tratarse de una antigüedad de 6.6 - - meses y dividido entre 1219.4 encontramos su índice de reexpresión: 0.809 con respecto a diciembre de 1984.

A C T U A L I Z A C I O N

<u>AÑO</u>	<u>INVENTARIO HISTORICO</u>	<u>ANTIGUEDAD INVENTARIOS</u>	<u>AL 31.DIC.84 IND. REEXP.</u>	<u>INV. REEXP.</u>	<u>DIFERENCIA</u>
1984	296,300	6.6 Meses	0.809	366,254	69,954

ANALISIS E INTEGRACION DEL ACTIVO FIJO

C O N C E P T O	A C T I V O F I J O			D E P R E C I A C I O N A C U M U L A D A		
	AÑO	INVERSION	AÑOS TRANSC.	1985 IMPORTE	AÑOS TRANSC.	1984 IMPORTE
<u>Terreno</u>	1982	33,400				
	1983	40,000				
	1984	2,900				
	1985	6,700				
		<u>83,000</u>				

<u>Edificio</u> (Dep. al 5% anual)	1982	50,000	4	10,000	3	7,500
	1983	40,000	3	6,000	2	4,000
	1984	10,000	2	1,000	1	500
	1985	10,000	1	500		-
		<u>110,000</u>		<u>17,500</u>		<u>12,000</u>
		-----		-----		-----
<u>Maquinaria y Equipo</u> (Dep. al 10% anual)	1982	30,000	4	12,000	3	9,000
	1983	50,000	3	15,000	2	10,000
	1984	60,000	2	12,000	1	6,000
	1985	70,000	1	7,000		-
		<u>210,000</u>		<u>46,000</u>		<u>25,000</u>
		-----		-----		-----
<u>Herramientas Neto</u> (Dep. al 35%)	1984	6,000	2	4,200	1	2,100
	1985	2,500	1	875		
		<u>8,500</u>		<u>5,075</u>		<u>2,100</u>
		-----		-----		-----
Totales		<u>411,500</u>		<u>68,575</u>		<u>39,100</u>
		-----		-----		-----

ACTUALIZACION DE INMUEBLES
(AL 31 DE DICIEMBRE DE 1984)

C O N C E P T O	AÑO DE INVERSION	COSTO HISTORICO	DEPCION.	FACTOR	REEXPRESION	
					INVERSION	DEP. ACUM.
Terreno	1982	33,400		*.299	111,706	
	1983	40,000		.604	66,225	
	1984	2,900		** .668	4,341	
		<u>76,300</u>			<u>182,272</u>	
		=====				
Edificio	1982	50,000	10,000	.299	167,224	33,445
	1983	40,000	6,000	.604	66,225	9,934
	1984	10,000	1,000	.668	14,970	1,497
		<u>100,000</u>	<u>17,000</u>		<u>248,419</u>	<u>44,876</u>
		=====	=====	=====	=====	
Maquinaria y Equipo	1982	30,000	12,000	.299	100,334	40,134
	1983	50,000	15,000	.604	82,781	24,834
	1984	60,000	12,000	.668	89,820	17,964
		<u>140,000</u>	<u>39,000</u>		<u>272,935</u>	<u>82,932</u>
		=====	=====	=====	=====	
Herramientas	1984	6,000	4,200	.668	8,982	6,287
		<u>6,000</u>	<u>4,200</u>		<u>8,982</u>	<u>6,287</u>
		=====	=====	=====	=====	
T o t a l		322,300	60,200		712,608	134,095
		=====	=====		=====	=====

Valor neto reexpresado 712,608 - 322,200 = 390,308

* Nota: Prom. índice 1982 ÷ Prom. índice 1984

** Nota: Índice enero 1984 ÷ Prom. índice diciembre 1984

ACTUALIZACION DE INMUEBLES
(AL 31 DE DICIEMBRE DE 1985)

<u>C O N C E P T O</u>	<u>TERRENO</u>	<u>EDIFICIO</u>	<u>MAQUINARIA Y EQUIPO</u>	<u>HERRA- MIENTAS</u>	<u>TOTAL</u>
Reexpresados a 1984	182,272	248,419	272,935	8,982	712,608
Reexpresados a 1985: (Indice enero-85 a di- ciembre-85 = .655).	278,277	379,265	416,694	13,713	1.087,949
(+) Adiciones: (Indice Prom. 84 Prom. 85 = .633)					
Terreno 6,700	10,585				10,585
Edificio 10,000		15,798			15,798
Maq. y Eq. 70,000			110,585		110,585
Herramientas 2,500				3,949	3,949
Reex. al 31. Dic. 85	288,862	395,063	527,279	17,662	1.288,866
Costo reexpresado al 31. Dic. 85					1.228,866
Menos:					411,500
Valor histórico al 31. Dic. 85					817,366
Neto reexpresado a diciembre de 1985					

ACTUALIZACION DE LA INVERSION REEXPRESADA AL PRINCIPIO DEL AÑO PARA PRESENTARLA A PESOS CON PODER ADQUISITIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1985.

Sub total 1985	1.087,949
(-) Reexpresión a 1984	<u>712,608</u>
N e t o a 1985	375,341
(+) Reexpresión adiciones 1985	<u>51,717</u>
Reexpresión a 1985	427,058
(+) Actualización índice	<u>390,308</u>
Reexpresión total 1985	<u>817,366</u>
	=====

I n c r e m e n t o s :

a) En el valor original	=	712,608	-	322,300	390,308
b) En la Dep. acumulada		134,095	-	60,200	<u>(73,895)</u>
		N e t o			<u>316,413</u>
					=====

ESTADO DE CAPITAL CONTABLE
1982 - 1983

	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	<u>UTILIDADES ACUMULADAS</u>
<u>CONCEPTOS:</u>		
Saldo al 1o. de enero de 1985	150,000	120,971
Utilidad del ejercicio terminado en diciembre de 1985		<u>33,740</u>
Total	<u>150,000</u> =====	<u>154,711</u> =====

INFORMACION ADICIONAL

a) Integración de las cuentas de Capital Contable

<u>AÑO</u>	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	<u>UTILIDAD ACUMULADA</u>
1982	150,000	133,242
1983		(77,736)
1984		<u>5,465</u>
	<u>150,000</u> =====	<u>120,971</u> =====
1985		
Saldo al 1o. de enero de 1985	150,000	120,971
(+) Utilidad al 31.Dic.85		<u>33,740</u>
	<u>150,000</u> =====	<u>154,711</u> =====

ESTADO DE CAPITAL CONTABLE

1982 - 1983

	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	<u>UTILIDADES ACUMULADAS</u>
<u>CONCEPTOS:</u>		
Saldo al lo. de enero de 1985	150,000	120,971
Utilidad del ejercicio terminado en diciembre de 1985		<u>33,740</u>
T o t a l	<u>150,000</u> =====	<u>154,711</u> =====

INFORMACION ADICIONAL

a) Integración de las cuentas de Capital Contable

<u>AÑO</u>	<u>CAPITAL SOCIAL</u>	<u>UTILIDAD ACUMULADA</u>
1982	150,000	133,242
1983		(77,736)
1984		<u>5,465</u>
	<u>150,000</u> =====	<u>120,971</u> =====
1985		
Saldo al lo. de enero de 1985	150,000	120,971
(+) Utilidad al 31.Dic.85		<u>33,740</u>
	<u>150,000</u> =====	<u>154,711</u> =====

Revelación de los efectos de inflación en la información financiera en el ejercicio de 1984 y su tratamiento contable.

<u>C U E N T A S</u>	CIFRAS S/EDOS.	CIFRAS	
<u>ACTIVO:</u>	<u>FINANCIEROS</u>	<u>REEXPRESADAS</u>	<u>DIFERENCIA</u>
Inventarios	<u>296,300</u>	366,254	69,954
Inmuebles (Neto)	<u>262,100</u>	<u>578,513</u>	<u>316,413</u>
	558,400	944,767	386,367
 <u>CAPITAL CONTABLE:</u>			
Capital Social	150,000	501,672	351,672
Utilidades Acumuladas	<u>120,971</u>	<u>434,442</u>	<u>313,471</u>
	270,971	936,114	(665,143)

INCREMENTO NETO EN LOS

ACTIVOS MONETARIOS:

(278,776)

Resultado acumulado por por

sición monetaria:

(278,776)

Total cifras reexpresadas

657,338

RESUMEN DE INCREMENTOS POR REEXPRESION:

Capital Social

351,672

Utilidades Acumuladas

313,471

T o t a l

665,143

R E G I S T R O C O N T A B L E

- 1 -

Inventarios	69,954	
Inmuebles	390,308	
Resultado Acum. x posición monet.	278,776	
Depreciación Acumulada		73,895
Reex. del Capital Contable		665,143

Asiento para incorporar en los registros contables el resultado que -
obtuvimos de la actualización inicial con las cifras al 31 de diciem-
bre de 1984.

- 2 -

Costo de Ventas	69,954	
Inventarios		69,954

Este asiento se hace para reconocer en el costo de ventas el incremen-
to en el valor de los inventarios iniciales.

ACTUALIZACION DEL ACTIVO FIJO AL CIERRE DE 1985

Actualización de los inmuebles al 31 de diciembre de 1985

Actualización de la depreciación acumulada

Actualización de la depreciación del ejercicio.

R E G I S T R O C O N T A B L E

- 3 -

Inmuebles	427,058	
Corrección por reexpresión		427,058

Registro de la actualización al 31 de diciembre de 1985.

DEPRECIACION ACUMULADA

C O N C E P T O

	EDIFICIO	MAQ. Y- EQUIPO	HERRA- MIENTAS	TOTAL
Depreciación Acumulada al 31.Dic.84 reexpresada a pesos de 1985	44,876	82,932	6,287	134,095
Depreciación Acumulada al 31.Dic.84 reexpresada a pesos de 1985 (Índice de 1984 = .655)	68,573	126,614	9,598	204,725
Más:				
Depreciación de 1985 actualizada al 31.Dic.85.				
395063 x .05	19,753			
527279 x .10		52,728		
17662 x .35			6,182	78,663
Depreciación histórica - acumulada al 31.Dic.85 en pesos con poder adquisitivo en esa fecha	88,266	179,342	15,780	283,388
Menos:				
Deprec. histórica acum. - al 31.Dic.85				(68,575)
Diferencia Neta				214,813

ACTUALIZACION DE LA DEPRECIACION DEL EJERCICIO

AL 31 DE DICIEMBRE 1985

<u>C O N C E P T O</u>	<u>EDIFICIO</u>	<u>MAQUINARIA Y EQUIPO</u>	<u>HERRA-- MIENTAS</u>	<u>TOTAL</u>
Inversión al 31.Dic.84 a pesos con poder adquisitivo al 31.-- Dic.84	248,419	272,935	8,982	530,336
Al 31.Dic.85	379,266	416,695	13,713	809,674
(Indice .655)	627,685	689,630	22,695	1,340,010
Suma	313,843	344,815	11,347	670,005
Promedio				
Más:				
Adiciones del ejerc.	10,000	70,000	2,500	82,500
	323,843	414,815	13,847	352,505
Por 5%	16,192			
10%		41,482		
35%			4,846	62,520
Depreciación del ejercicio	16,192	41,482	4,846	62,520

NOTA: La depreciación del activo fijo de 1985 es de 29,475 (68575-39100) distribuidos de la siguiente manera:

Costos 18,000
 Gastos 11,475
 Total 29,475

Costos	7	61%
Gastos de Venta	25%	
Gastos de Admón.	<u>14%</u>	
	100%	

OPCIONES PARA EL REGISTRO DE LA DEPRECIACION DEL EJERCICIO

PRIMERA OPCION.-

		CIFRAS HIST.	CIFRAS REEXPR.	COMPL.
Edificio	(G.A.)	4,127	16,192	12,065
Maquinaria y Eq.	(C. Prod.)	17,980	41,482	23,502
Herramientas	(G.V.)	7,368	4,846	(2,522)
		<u>29,475</u>	<u>62,520</u>	<u>33,045</u>
=====				

SEGUNDA OPCION.-

	HISTORICO	%	COMPL.	DEPCION. REEXP.
Gastos de Producción	17,980	61%	20,157	38,137
Gastos de Venta	7,368	25%	8,262	15,630
Gastos de Admón	4,127	14%	4,626	8,753
	<u>29,475</u>	<u>100%</u>	<u>33,045</u>	<u>62,520</u>
=====				

Actualización de la depreciación acumulada reexpresada al 31.Dic.84 para presentarla a pesos de poder adquisitivo al 31.Dic.85		70,630
Más la Diferencia:		
Depreciación de 1985 actualizada al 31.Dic.85	78,663	
(Menos)		
Depreciación del ejercicio reexpresado	<u>62,520</u>	<u>16,143</u>
		<u>86,773</u>

R E G I S T R O C O N T A B L E

- 4 -

Corrección por reexpresión	86,773
Costo de producción	23,502
Gastos de Venta	(2,522)
Gastos de Administración	12,065

Depreciación acumulada de inmuebles, maquinaria y herramienta	119,818
--	---------

Este asiento se registró para la actualización de la depreciación del ejercicio y la acumulada.

ACTUALIZACION DE INVENTARIOS Y COSTO DE VENTA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1985

a) Antigüedad de los inventarios

$$\begin{aligned} \text{Meses} & \quad \frac{\text{Inventarios del año 1985}}{\text{Costo de Ventas 1984}} \quad \times \quad 12 \\ & = \frac{347,782}{629,000} \cdot 55 \times 12 = 6.60 \text{ meses} \end{aligned}$$

<u>AÑO</u>	<u>ANTIGÜEDAD</u>	<u>MES DE EXISTENCIA</u>
Al 31.Dic.85 1985	6.60	12.Junio.1985 (18 días)

Índice 1985
Mayo 1495.3
Junio 1532.8

Para los inventarios de 1985 localizamos el índice 1514.8 que se encuentra -- entre 1495.3 y 1532.8 por tratarse de una antigüedad de 6.6 meses y dividien do entre 1996.7 encontramos su índice de reexpresión 0.758 con respecto a -- diciembre de 1985.

ACTUALIZACION:

<u>AÑO</u>	<u>INVENTARIO HISTORICO</u>	<u>ANTIGÜEDAD INVENTARIOS</u>	<u>AL 31.DIC.85 INDICE DE REEXPR.</u>	<u>INVENTARIO REEXPR.</u>	<u>DIFERENCIA</u>
1985	347,782	6.6	0.758	458,815	111,033

INFORMACION COMPLEMENTARIA:

El estado de costo de Producción y Venta para 1985:

	Inventario inicial:	296,300
(+)	Compras	
	Gastos de Fabricación:	
(+)	(Incluye la depreciación por 7,000)	643,482
(-)	Inventario final	<u>(347,782)</u>
	T o t a l	<u>792,000</u>

REGISTRO CONTABLE

-- 5 -

Inventarios	111,033	
Corrección por reexpresión		111,033

Con este asiento se registra la actualización de los inventarios al 31 de Dic. de 1985.

COSTO DE VENTAS

INVENTARIO INICIAL:

- Histórico	296,300
- Reexpresión a pesos con poder adquisitivo del 31.Dic.84 (296,300 x .809)	366,254

ACTUALIZACION:

Costo (366,254 ÷ .666)
Compras:
Depción Histórica:
Depción Reexpresada:
Otros Costos:
(643482 - 17980)

HISTORICO

296,300
200,000
17,980
625,502

VALOR REESPRESADO

549,931
200,000
41,482
636,482

INVENTARIO FINAL:

Histórico
Reexpresado al 31.Dic.82
Costo de Ventas histórico

(347,782)
792,000
=====

(458,815)

Reexp. a pesos con poder adquisitivo promedio en el ejercicio 1982
Diferencia:

969,080
177,080
=====

La Mano de Obra y los Gastos Indirectos de Fabricación, excepto la depreciación, no se reexpresan, ya que el propósito de la actualización del costo -- de ventas, es corresponder el precio de venta con el costo real del producto al momento de la venta.

Para incrementar el Costo de Ventas tenemos:

Por la actualización de los inventarios iniciales	69,954
Más:	
El complemento de la depreciación total	<u>23,502</u>
Contra	
La diferencia antes obtenida	<u>117,080</u>
Total incremento	<u>83,624</u> =====

REGISTRO CONTABLE

- 6 -

Costo de Venta	83,624	
Correc. por reexpr.		83,624

Registro del complemento al
costo de ventas del ejer---
cicio.

RESULTADO POR POSICION MONETARIA

Determinación de la posición monetaria inicial ajustada por el índice de -- precios al fin del periodo.

ACTIVOS MONETARIOS:

Efectivo en Caja y Bancos	37,553	
Cta. por Cobrar	<u>119,938</u>	157,491
(-) Menos:		

PASIVOS MONETARIOS:

Pasivo Circulante	481,044	
Préstamos Bancarios	<u>10,738</u>	<u>491,782</u>
Posición Monetaria		<u>(334,291)</u>

Por el factor de ajuste = (.666)

1984 = (814.8 -- 1219.4)	<u>(486,923)</u>

486923 = posición monetaria inicial ajustada.

Determinación de aumentos y disminuciones netas ajustadas al nivel general de precios al final del periodo:

CONCEPTO	INICIAL	FINAL	CAMBIO NETO
Activos Monetarios	157,491	105,808	(51,683)
Pasivos Monetarios	<u>491,782</u>	<u>534,645</u>	<u>42,863</u>
Posición monetaria	<u>(334,291)</u>	<u>(428,837)</u>	<u>94,546</u>

<u>POSICION MONETARIA NETA:</u>	94,546
Factor promedio en el año (Indice Prom. 1599.7 -- Indice de Dic. 1966.7)	-- .810
Incremento neto ajustado al nivel general de precios al final del periodo	116,723 =====
Cálculo de la posición monetaria al final -- del periodo (486923 - 116723) =	(370,200)
Menos:	
Posición monetaria actualizada al final del ejercicio	<u>428,645</u>
Resultado por posición monetaria	58,445 =====

ACTUALIZACION DEL CAPITAL SOCIAL

Saldo al 31 de diciembre de 1984 (incluyendo 351,672 de la actualización del capital contable expresado a pesos con poder adquisitivo de esa - - - fecha:	501,672 =====
Entre:	
Factor de ajuste para 1985 (.655)	765,911
(-) Menos	
Capital social al 31 de diciembre de 1985	<u>150,000</u>
Actualización del capital contable:	
Aplicable al capital social:	
al 31. Dic. 85	615,911
Al principio del ejercicio	<u>351,672</u>
 Incremento del ejercicio	 264,239 =====

REGISTRO CONTABLE

- 7 -

Corrección por reexpresión	264,239	
Actualización del capital contable		264,239

Actualización del capital social en el ejercicio 1985.

ACTUALIZACION DE LAS UTILIDADES ACUMULADAS

Utilidades Acumuladas Reexpresadas 1984	Factor 1985	Reexpresión 31.Dic.85
434,442	.655	663,270
=====		
Utilidades reexpresadas históricas		
al 31.Dic.85		120,971
(-) Menos		
Utilidad del ejercicio al 31.Dic.85		<u>(37,740)</u>
Utilidad de ejercicios anteriores		83,231
(Menos)		
Utilidad reexpresada de ejercicios anteriores		<u>663,270</u>
Reexpresión total		580,039
(-) Menos		
La parte ya registrada en el asiento No. 1		<u>313,471</u>
Actualización utilidades acum. 1985		<u>266,568</u>
		=====

REGISTRO CONTABLE

- 8 -

Corrección por reexpresión	266,568	
Actualización del capital contable		266,568

Asiento para registrar la actualización de las utilidades acumuladas al 31.Dic.85.

ACTUALIZACION DE LA UTILIDAD DEL EJERCICIO

Utilidad Neta histórica	33,740
(-) El incremento de los inventarios iniciales (69,954)	
(-) El incremento de la depreciación:	
(-) Costo de Ventas	(23,502)
(+) Gastos de Venta	2,522
(-) Gastos de Administración	(12,065)
(-) El incremento en el costo de ventas	<u>(83,624)</u>
Utilidad Neta actualizada	152,883
(-) Actualización de la utilidad neta - al 31.Dic.85	<u>190,866</u>
Diferencia	<u>37,983</u> =====

COMPROBACION:

Utilidad Neta Histórica	33,740
Más:	
Costo de Ventas histórico (se incluye la depreciación cargada a costos)	
(792,000 - 17,960) =	774,020
Más:	
La depreciación histórica	<u>29,475</u>
Utilidad neta histórica (se excluyen costo de Ventas y depreciación históricos).	<u>837,235</u> *****

EFFECTO DE LA UTILIDAD DEL EJERCICIO EN EL CAPITAL CONTABLE

	<u>Valores 1985</u>	<u>Actualizados Al 31.Dic.85</u>	<u>Diferencia (Actualización)</u>
Utilidad neta histórica- -- (excluyendo costo de --- -- venta y dep. acum. his- - - tóricos) (-)	837,235	1.045,237	208,002
Costo de Ventas actualizado excluyendo depreciación - - (969,080 - 41,482) (-)	(927,598)	(1.158,050)	(230,452)
La depreciación cargada a - Costos (-)	(41,482)	(57,788)	(10,306)
La depreciación cargada a - Gastos de Venta (-)	(4,846)	(6,050)	(1,204)
La depreciación cargada a - Gastos de Administración	<u>(16,192)</u>	<u>(20,215)</u>	<u>(4,023)</u>
Utilidad neta actualizada:	<u>(152,883)</u>	<u>(190,866)</u>	<u>(37,983)</u> =====

REGISTRO CONTABLE

- 9 -

Corrección por reexpresión	37,983	
Actualización del capital contable		37,983

Registro del efecto que tiene la utilidad -- del ejercicio en la actualización del capital contable.

INTEGRACION DE LA ACTUALIZACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 1985

Determinación del saldo de la cuenta transitoria (corrección por reexpresión).

AJUSTES	C O N C E P T O	IMPORTE
3	Actualización de los inmuebles	(427,058)
4	Depreciación del ejercicio y depreciación acumulada	86,773
5	Inventarios	(111,033)
6	Costo de Ventas	(83,624)
7	Capital Social	264,239
8	Utilidades Acumuladas	266,568
9	Utilidad del ejercicio	<u>37,983</u>
	Saldo	33,848 =====

ASIENTO CONTABLE

- 10 -

Corrección por reexpresión	33,848	
Resultado monetario del ejercicio		33,848
Registro del resultado favorable por posición monetaria obtenida en el ejercicio.		

Resultado monetario del ejercicio

33,848

Resultado monetario operacional

33,848

Asiento para registrar la aplicación del resultado monetario favorable del ejercicio a los resultados operacionales.

REGISTROS CONTABLES

<u>INVENTARIOS</u>	
1) 69,954	69,954 (2)
5) 111,033	
180,987	69,954
5) 111,033	

<u>INMUEBLES</u>
1) 390,308
3) 427,058
5) 817,366

<u>RESULT. ACUM. X POSIC. MON.</u>
1) 278,776
5) 278,776

<u>DEPRECIACION ACUMULADA</u>
33,895 (1)
119,818 (4)
193,713 (5)

<u>REEXPR. DEL CAP. CONT.</u>	<u>C O S T O</u>	<u>D E</u>	<u>V T A S.</u>
665,143 (1)	2) 69,954		
264,239 (7)	6) 83,624		
37,983 (9)	4) 23,502		
1.233,933 (5)	5) 177,080		

<u>CORRECCION POR REEXPR.</u>	
4) 86,773	427,058 (3)
7) 264,239	111,033 (5)
8) 266,568	83,624 (6)
9) 37,983	33,848 (10)

<u>GASTOS DE VENTA</u>
4) (2,522)
5) (2,522)

<u>GASTOS DE ADMON.</u>
4) 12,065
5) 12,065

<u>RESULTADO MONET. DEL EJERC.</u>	
10) 33,848	33,848 (11)

<u>RESULTADO MONET. OPERAC.</u>
11) 33,848

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1985

ACTIVO	SALDOS HISTORICOS	AJUSTES POR REEXPRESION		SALDOS REEXPRESADOS
		C	H	
Efectivo en Caja y Bancos	37,375			37,375
Cuentas por Cobrar	68,433			68,433
Inventarios	347,782	111,033		458,815
Activo Fijo	411,500	817,366		1,228,866
Depreciación Acumulada	(68,575)		193,713	(262,288)
Activo Diferido	42,841			42,841
T o t a l	839,356			1,574,042
PASIVO Y CAPITAL:				
Pasivo:	534,645			534,645
Capital Social	150,000			150,000
Utilidades Acumuladas	154,711	222,993	2,522	(65,760)
Resultado Acumulado por:				
Posición Monetaria:		278,776		(278,776)
Actualización de Cap. Cont.			1,233,933	
T o t a l	839,356			1,574,042

ESTADO DE RESULTADOS
DÉL 1o. DE ENERO 85 AL 31 DIC. 1986

CONCEPTO	SALDOS HISTORICOS	AJUSTES X REEXPR.		REEXPRESADOS
		C	H	
Ventas Netas	1.113,000			1.113,000
Costo de Ventas	792,000	177,080		
Gastos de Venta	67,000		2,522	64,478
Gastos de Administración	82,000	12,065		94,065
Gastos, y Productos Financ.	138,260			138,260
Resultado Monetario Operacional		33,848		33,848
Utilidad y/o Pérdida Neta	33,740	222,993	2,522	(186,731)

B. ANALISIS FINANCIERO: HISTORICO Y REEXPRESADO

Como se podrá observar, una vez reexpresadas las cantidades - para 1985, obtenemos una pérdida en tal periodo, lo que nos indica que - realmente hemos trabajado con números rojos, y que sólo obteníamos utilidades inflacionarias.

1.1. Productividad de Activos Fijos

	<u>Ingresos Totales</u>	<u>Activo Fijo</u>	<u>Ingresos Generados X Activo Fijo</u>
Histórico	1.113,000	411,500	2.70
Reexpresado	1.113,000	1.228,866	.91

2.1. Grado de Solidez Financiera

	<u>Capital Contable</u>	<u>Activo Total</u>	<u>Grado Solidez</u>
Histórico	304,711	839,356	.36
Reexpresado	84,240	1.574,042	.05

2.2. Grado de Solidez Financiera

	<u>Capital Contable</u>	<u>Activo Fijo</u>	<u>Grado Solidez</u>
Histórico	304,711	411,500	.74
Reexpresado	84,240	1.228,866	.07

2.3. Grado de Solidez Financiera

	<u>Capital Contable</u>	<u>Activo Total</u>	<u>Solidez</u>
Histórico	304,711	534,645	.57
Reexpresado	84,240	534,645	.16

3.1 Grado de Estabilidad

	<u>ACTIVO FIJO</u>	<u>ACTIVO TOTAL</u>	<u>ESTABILIDAD</u>
Histórico	411,500	534,645	.77
Reexpresado	1.228,866	534,645	2.30

4.1 Grado de Solvencia y Capital de Trabajo

	<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>	<u>PASIVO CIRCULANTE</u>	<u>GRADO SOLVENCIA</u>	<u>CAPITAL TRABAJO</u>
Histórico	453,590	501,645	.90	(48,055)
Reexpresado	564,623	501,645	1.12	62,978

5.1 Ingresos generados por el Capital Contable

	<u>INGRESOS TALES</u>	<u>CAPITAL CONTABLE</u>	<u>GRADO PRODUCTIVIDAD</u>
Histórico	1,113,000	304,711	3.65
Reexpresado	1,113,000	84,240	13.21

Productividad de los Activos Fijos:

De acuerdo al cuadro No. 1.1 tenemos que según el valor histórico del Activo Fijo, por cada peso invertido en activo fijo, genera \$ 1.70 de ingresos totales, relación aparentemente razonable, sin embargo, con la reexpresión, encontramos, que el valor en el activo fijo es superior a los ingresos generados o lo que es lo mismo que sólo se recupera el 91% de la inversión de activos por la vía de los ingresos.

Grado de solidez financiera:

Con la relación capital contable entre activo total, se nos indica la participación de los accionistas en relación al activo total. En el cuadro 2.1 se nos muestra, en el dato histórico, que el 36% del activo total ha sido financiado por los accionistas. Esta relación se torna muy peligrosa cuando en las cifras reexpresadas resulta que sólo el 5% del activo total ha sido financiado por los accionistas, situación que pone en grave riesgo la solidez financiera de la empresa.

En el cuadro 2.2 se nos presenta la relación capital contable entre activo fijo, que tiene una significación similar a la relación del cuadro 2.1, en este caso en el valor histórico el 74% del activo fijo ha sido financiado por los accionistas, situación que si no es buena, tampoco afecta a la solidez de la empresa, sin embargo, en las cifras reexpresadas, encontramos que es sólo el 7% que los accionistas han financiado al activo fijo, situación muy comprometedora para la capacidad de inversión de los Accionistas.

El cuadro 2.3 nos indica el grado de endeudamiento que tienen los accionistas en relación al pasivo total. Históricamente tenemos que por cada peso que se debe en la compañía, los accionistas sólo pueden cubrir 57 centavos, esta situación es algo comprometedora para la capacidad de pago de los inversionistas, sin embargo, esta relación disminuye a tal grado que se pudiera considerar muy comprometedora en las cifras reexpresadas en donde sólo el 16% del pasivo es cubierto por los accionistas.

Grado de Estabilidad:

Encontramos en el cuadro 3.1 que el valor histórico que el 77 -

del pasivo total está respaldado por el activo fijo, situación debajo de lo ideal (1 a 1) sin embargo, notamos en las cifras reexpresadas una franca -- mejoría en el grado de estabilidad pues realmente se tienen 1.30 pesos de -- respaldo en activos por cada peso de pasivo total que se tenga.

Grado de Solvencia y Capital de Trabajo:

El cuadro 4.1 nos indica la capacidad de pago a corto plazo -- con que cuenta la empresa, las cifras históricas, nos presentan que el acti -- vo circulante sólo puede pagar el 90% del pasivo circulante. En las cifras -- reexpresadas ya se mejora esta relación y se nos muestra un excedente de -- 12 centavos por peso en el pago total del pasivo circulante.

Con cifras históricas encontramos que el capital de trabajo -- es negativo, mientras que las cifras reexpresadas muestran un capital de -- trabajo positivo que equivale al 11.1% del activo circulante.

C A P I T U L O V I

CASO PRACTICO

"CIA. SALDARA-ASTORGA"

1. Antecedentes
2. Supuestos
3. Cédulas
4. Informe a la Gerencia

ANTECEDENTES:

1. La Compañía Saldaña - Astorga, S. A., fue fundada en 1982.
2. Pertenece al grupo de Industrias Medianas en la transformación de metales.
3. Forma parte de 3 empresas encargadas de la administración, transformación y aprovechamiento del aluminio y otros metales.
4. Una de las tres empresas, es una compañía de crédito, creada para ayudar financieramente a las dos empresas restantes, y por lo tanto tiene -- funciones de una "Cía. Controladora".
5. La Compañía Saldaña - Astorga, S. A., tiene el siguiente personal:

Obreros	56
Empleados	<u>16</u>
Total	<u>72</u>

6. Situación Financiera Actual:

La Cía. ha venido operando con pérdidas, situación preocupante a los Accionistas de la Empresa, quienes desean su más pronta recuperación.

Según el análisis financiero actual, el grado de productividad del - capital social con respecto a las utilidades es nulo pues se están obtenien- do pérdidas del 2% sobre el monto del capital social.

En cuanto a solidez financiera, observamos que la Cía. cuenta con -- 2.79 pesos de capital contable por cada peso de pasivo total y con 2.76 pe-- sos de activo fijo por cada peso de pasivo total.

En cuanto a solvencia observamos que posee sólo .41 centavos de acti- vo de inmediata realización por cada peso de pasivo circulante, situación -- por demás peligrosa.

Debido a lo anterior, visualizamos que el principal problema de la - Compañía es la falta de productividad, originada principalmente, por ventas-

deficientes y por una mala política en la compra de materiales pues las ventas generadas constituyen sólo el 41% de la inversión en inventarios.

Reafirmamos que este es el problema principal, pues el grado de solidez financiera con que cuenta la Cía., es aceptable, al tener 1.01 pesos --- de capital contable por cada peso de activo fijo, además de contar con 2.79- pesos de capital contable por cada peso de pasivo total.

Debido a la actual situación financiera de la Cía., la Gerencia General ha solicitado al Depto. de Presupuestos un estudio a seis meses, en donde se plasme la viabilidad de seguir apoyando a la empresa con créditos, si es que los necesitase, con el objeto de incrementar la productividad de la misma, sin que esto constituya un obstáculo para la marcha normal de la Cía. y su desarrollo, además da cabida para implementar funciones u operaciones de la empresa.

SUPUESTOS:

1. El Departamento Financiero, en colaboración con el Depto. Productivo, han sugerido a la Gerencia su aprobación para la elaboración de maquilas con objeto de abatir costos de producción propios y además como un apoyo extra a las ventas de los productos base, logrando con esto mayores ingresos.
2. La Asamblea de Accionistas está de acuerdo en seguir apoyando con créditos, si éstos son necesarios, las operaciones de la compañía.
3. Se desea por otra parte que la compañía cumpla oportunamente con todos sus pasivos contraídos.
4. Para efecto del precio de venta se desea un incremento del 20% a partir del mes de enero de 1987.
5. El presupuesto de ventas en unidades, fue aprobado por la Gerencia de Ventas y la Gerencia General.
6. El salario mínimo para el presupuesto de Mano de Obra fue aprobado en 1,977.64 pesos.
7. El Departamento de Producción reporta:

a) El material necesario para la fabricación de los productos es el siguiente:

Chopping 100% Importación

8. El Departamento de Compras estimó los siguientes precios de compra en las materias primas:

	<u>HILES</u> <u>POR</u> <u>TONELADA</u>
Enero	669.11
Febrero	689.72
Marzo	712.54
Abril	734.63
Mayo	757.47
Junio	779.54

NOTA: Estos precios incluyen deslizamiento del dólar y demás cargos de importación.

9. El Departamento de Producción reporta que las mermas de materia prima en la elaboración de cada producto son las siguientes:

3%	en	producto	A
3%	en	producto	B
3%	en	producto	C

10. Se aprobaron los siguientes días de inventarios:

Materias primas:	15 días
Productos Terminados:	60 días

11. Se contrata con diversos clientes el siguiente programa de maquinas:

MES	A	B
Enero	25	4
Febrero	27	4
Marzo	29	5
Abril	29	5
Mayo	29	5
Junio	29	5

12. El Departamento de Ventas y Producción en combinación con este - -
Departamento, aprobaron el presupuesto de Gastos de Venta y Fabricación.

13. De acuerdo a los flujos de caja reales, se encontró que la cobranza tiene una rotación de 40 días, guardando los siguientes porcentajes:

20% Contado

80% Crédito

SALDARA - ASTORGA, S. A.
ESTADO DE POSICION FINANCIERA
DEL 1o. DE ENERO DE 1986 AL 30 DE DIC. DE 1986
(000)

<u>ACTIVO</u>	<u>SUB TOTAL</u>	<u>TOTAL</u>
<u>CIRCULANTE</u>		
Caja y Bancos	7,187	
Cuentas por Cobrar	6,376	
Clientes	88,951	
Producto Terminado	30,110	
Materias Primas	121,035	253,659
 <u>F I J O</u>		
Inversiones Perm. en Acciones	813	
Terrenos	3,658	
Edificio	14,224	
Maquinaria y Equipo	161,513	
Mobiliaria y Equipo	599	
Equipo de Transporte	2,990	
Equipo de Laboratorio	375	
Revaluación	508,123	692,295
 <u>DIFERIDO</u>		
Gastos de Instalación	2,828	
Gastos Anticipados	4,409	<u>7,237</u>
Total Activo		<u>953,191</u> *****
 <u>PASIVO</u>		
<u>CORTO PLAZO</u>		
Proveedores	120,508	
Documentos por Pagar	23,538	
Cía. Controladora	68,068	
Cuentas por Pagar	38,842	
Impuestos y Part. por Pagar	272	251,227
 <u>CAPITAL</u>		
Capital Social	130,000	
Reserva	24,516	
Anticipos p/fut. Aum. de Capital	100,000	
Utilidad del Ejercicio Acumulado	(39,674)	
Utilidad del Ejercicio Actual	(21,002)	
Superávit por Revaluación	508,123	<u>701,963</u>
Total Pasivo y Capital		<u>953,191</u> *****

SALDARA - ASTORGA, S. A.
ESTADO DE RESULTADOS AL 30 DE DIC. DE 1986
(000)

Ventas		62,524
Costo de Ventas		<u>52,294</u>
Utilidad Bruta		10,230
Gastos de Operación:		
Gastos de Venta	1,230	
Gastos de Administración	<u>2,503</u>	<u>3,733</u>
Resultados de Operación		6,497
Gastos y Productos Financieros	8,355	
Otros Gastos y Productos	<u>411</u>	<u>8,766</u>
Utilidad antes de I.S.R. y P.U.		(2,269)
Provisión P.U.		<u>(226)</u>
Utilidad Neta		<u>(2,043)</u> *****

SALDARA - ASTORGA, S. A.

UTILIDADES ACUMULADAS

(000)

<u>PERIODO</u>	<u>DEL EJERCICIO</u>	<u>ACUMULADAS</u>
1984	25,650	25,650
1985	(27,300)	(1,650)
1986	(38,024)	(39,674)

UTILIDADES DEL EJERCICIO 1986

(000)

<u>PERIODO</u>	<u>MENSUAL</u>	<u>ACUMULADAS</u>
Julio, 1986	3,246	3,246
Agosto	4,557	7,803
Septiembre	(8,431)	(628)
Octubre	(3,423)	(4,051)
Noviembre	(14,908)	(18,959)
Diciembre	(2,043)	(21,002)

SALDARA - ASTORGA, S. A.PRESUPUESTO DE VENTAS

(UNIDADES - TONELADAS)

MES	MAQUILA		PRODUCTO		MAQUILA	T O T A L
	PRODUCTO	PRODUCTO	PRODUCTO	PRODUCTO	PRODUCTO	
	A	A	B	C	C	
Enero, 1987	17	25	4	70	4	120
Febrero	18	27	4	-77	4	130
Marzo	20	29	4	62	5	140
Abril	20	29	4	82	5	140
Mayo	20	29	4	82	5	140
Junio	20	29	4	82	5	140
T o t a l	115	168	24	275	28	810

PRECIOS DE VENTA

(000)

* CEDULA 2

MES	INCREMENTO	MAQUILA		PRODUCTO		MAQUILA
		PRODUCTO	PRODUCTO	PRODUCTO	PRODUCTO	PRODUCTO
		A	A	B	C	C
Diciembre		922.80	266.83	936	951.60	413.20
Enero	20%	1,107.36	320.20	1,123.20	1,141.92	495.84
Febrero		1,107.36	320.20	1,123.20	1,142.92	495.84
Marzo		1,107.36	320.20	1,123.20	1,142.92	495.84
Abril		1,107.36	320.20	1,123.20	1,142.92	495.84
Mayo		1,107.36	320.20	1,123.20	1,142.92	1,142.92
Junio		1,107.36	320.20	1,123.20	1,142.92	1,142.92

SALDAÑA - ASTORGA, S. A.
PRESUPUESTO DE MANO DE OBRA (DIRECTA)
 (000)

<u>M E S</u>	<u>SUELDO MINIMO</u>	<u>DIAS</u>	<u>OBREROS</u>	<u>IMPORTE</u>	<u>IMPORTE HORAS EXTRAS</u>	<u>IMPORTE TOTAL</u>
Enero	1,977.64	30	56	3,322	264	3,586
Febrero	1,977.64	30	56	3,322	264	3,586
Marzo	1,977.64	30	56	3,322	264	3,586
Abril	1,977.64	30	56	3,322	264	3,586
Mayo	1,977.64	30	56	3,322	264	3,586
Junio	1,972.64	30	56	3,322	264	3,586
T o t a l				19,932	1,584	21,516
=====						

SALDARA - ASTORGA, S. A.
NECESIDADES REALES DE PRODUCCION
 (UNIDADES)

MES	A		B		C		+ MERMA
	CANTIDAD	3% MERMA	CANTIDAD	3% MERMA	CANTIDAD	3% MERMA	
Enero	19	20	5	5	81	83	108
Febrero	19	20	4	4	81	83	107
Marzo	21	22	4	4	84	87	113
Abril	20	21	4	4	82	84	109
Mayo	20	21	4	4	82	84	109
Junio	20	21	4	4	82	84	109

CEDULA 4 - 1

NECESIDADES DE MATERIA PRIMA
 (P R E C I O S)

MES	A			B			C			PROD.	IMPORTE
	PROD.	PREC.	TOTAL	PROD.	PREC.	TOTAL	PROD.	PREC.	TOTAL		
Enero	20	553	11,060	5	553	2,765	83	553	45,889	108	59,724
Febrero	20	573	11,460	4	573	2,292	83	573	47,559	107	61,311
Marzo	21	669	14,718	4	669	2,676	87	669	58,203	113	75,597
Abril	21	690	14,490	4	690	2,760	84	690	57,960	109	75,210
Mayo	21	713	14,973	4	713	2,852	84	713	59,892	109	77,717
Junio	21	735	15,435	4	735	2,940	84	735	61,740	109	80,115

NOTA: Por ser un inventario en materiales de 60 días se toman los precios correspondientes.

SALDAÑA - ASTORGA, S. A.
NECESIDAD DE PRODUCCION DE ACUERDO A LAS VENTAS
 (UNIDADES)

M E S	PRODUCTO	A	A MAQUILA	B	C	C MAQUILA	TOTAL
	Inventario	6	-	1	24	-	31
	Producción	19	25	5	81	4	134
Enero	Ventas	17	25	4	70	4	120
	Inventario	8	0	2	35	-	45
	Producción	19	27	4	81	4	135
Febrero	Ventas	18	27	4	77	4	130
	Inventario	9	-	2	39	-	50
	Producción	21	29	4	84	5	143
Marzo	Ventas	20	29	4	82	5	140
	Inventario	10	-	2	41	-	53
	Producción	20	29	4	82	5	140
Abril	Ventas	20	29	4	82	5	140
	Inventario	10	-	2	41	-	53
	Producción	20	29	4	82	5	140
Mayo	Ventas	20	29	4	82	5	140
	Inventario	10	-	2	41	-	53
	Producción	20	29	4	82	5	140
Junio	Ventas	20	29	4	82	5	140
	Inventario	10	-	2	41	-	53

ANALISIS DE ACTIVO FIJO

EQUIPO DE TRANSPORTEDEPRECIACION

MES	INVERSION	INICIAL	DEL MES	FINAL	NETO
Saldo	5,449	2,318	141	2,459	2,990
Enero	5,449	2,459	141	2,601	2,848
Febrero	5,449	2,601	141	2,743	2,706
Marzo	5,449	2,743	141	2,885	2,564
Abril	5,449	2,885	141	3,027	2,422
Mayo	5,449	3,027	141	3,169	2,280
Junio	5,449	3,169	141	3,311	2,138

NOTA: La depreciación mensual está determinada por depreciaciones aceleradas considerando adiciones y activo fijo en existencia.

EQUIPO DE LABORATORIODEPRECIACION

MES	INVERSION	INICIAL	DEL MES	FINAL	NETO
Saldo	533	154	4	158	375
Enero	533	158	4	162	372
Febrero	533	162	5	167	366
Marzo	533	167	5	172	361
Abril	533	172	5	177	356
Mayo	533	177	5	182	351
Junio	533	182	5	187	346

MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINADEPRECIACION

MES	INVERSION	INICIAL	DEL MES	FINAL	NETO
Saldo	795	189	7	196	599
Enero	795	196	7	203	592
Febrero	795	203	6	209	586
Marzo	795	209	6	215	580
Abril	795	215	6	221	574
Mayo	795	221	6	227	568
Junio	795	227	6	233	562

HERRAMIENTAS, DADOS, MOLDES Y MATRACESDEPRECIACION

MES	INVERSION	INICIAL	DEL MES	FINAL	N E T O
Saldo	1,970	1,970		1,970	-

NOTA: Totalmente depreciado.

R E V A L U ODEPRECIACION

MES	INVERSION	INICIAL	DEL MES	FINAL	N E T O
Saldo	660,933	151,436	1,394	152,830	508,123
Enero	660,933	152,830	1,394	154,224	506,729
Febrero	660,933	154,224	1,394	155,618	505,335
Marzo	660,933	155,618	1,394	157,012	503,941
Abril	660,933	157,012	1,394	158,406	502,547
Mayo	660,933	158,406	1,394	159,800	501,153
Junio	660,933	159,800	1,394	161,194	499,759

MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIALDEPRECIACION

MES	INVERSION	INICIAL	DEL MES	FINAL	N E T O
Saldo	233,418	70,263	642	71,905	161,573
Enero	233,418	71,905	1,643	73,548	159,870
Febrero	233,418	73,548	1,643	75,191	158,227
Marzo	233,418	75,191	1,643	76,834	156,584
Abril	233,418	76,834	1,643	78,477	154,941
Mayo	233,418	78,477	1,643	80,120	153,298
Junio	233,418	80,120	1,643	81,763	151,655

SALDANA - ASTORGA, S. A.GASTOS DE FABRICACION

(000)

MES	GASTOS DE FABRICACION	DEPCION MUEBLES	DEPCION. INHUEBLES	AMORTIZ GASTOS INSTL.	DEPRECIAC. REVALUACION	TOTAL
Enero	22,921	1,796	68	14	1,394	26,193
Febrero	22,996	1,796	68	14	1,394	26,268
Marzo	23,544	1,796	68	14	1,394	26,816
Abril	23,344	1,796	68	14	1,394	26,616
Mayo	23,368	1,796	68	14	1,394	26,640
Junio	23,377	1,796	68	14	1,394	26,649
T o t a l	139,550	10,776	408	84	8,364	159,182

SALDARA - ASTORGA, S. A.

GASTOS DE VENTA

(000)

<u>MES</u>	<u>IMPORTE</u>
Enero	1,089
Febrero	1,146
Marzo	1,188
Abril	1,190
Mayo	1,196
Junio	<u>1,207</u>
T o t a l	<u>7,016</u> *****

GASTOS DE ADMINISTRACION

(000)

Enero	1,946
Febrero	1,954
Marzo	2,005
Abril	2,022
Mayo	2,020
Junio	<u>2,041</u>
T o t a l	<u>11,988</u> *****

SALDARA - ASTORGA, S. A.GASTOS DE FABRICA PARA FLUJO DE CAJA

(000)

MES	(+) TOTAL GASTO	(+) IVA G. FAB.	(-) DEPCION. Y AMORT.	(-) PROVISIONES	AMORT G. ANT.	TOTAL FLUJO DE CAJA
Enero	26,193	2,663	3,272	8,089	746	16,749
Febrero	26,268	2,674	3,272	8,132	746	16,792
Marzo	26,815	2,756	3,272	8,422	746	17,132
Abril	26,616	2,726	3,273	8,318	746	17,005
Mayo	26,640	2,730	3,273	8,342	746	17,009
Junio	26,649	2,731	3,273	8,350	746	17,011
T o t a l	159,182	16,280	19,635	49,653	4,476	101,698

SALDANA - ASTORGA, S. A.
DETERMINACION DEL IVA POR ACREDITAR
 (000)

MES	IVA POR PAGAR	(+) GASTOS VENTA	(+) GASTOS ADMON.	(+) GASTOS FABRICA	(+) COMPRAS	TOTAL IVA POR ACREDITAR
Enero	16,986	163	292	2,663	11,340	14,458
Febrero	18,447	172	293	2,674	11,282	14,421
Marzo	19,732	178	301	2,756	11,658	14,893
Abril	19,732	179	303	2,726	12,017	15,225
Mayo	19,732	179	303	2,730	12,377	15,589
Junio	19,732	181	306	2,731	12,753	15,971
T o t a l		1,052	1,798	16,280	71,427	90,557

SALDARA - ASTORGA, S. A.
ALMACEN DE MATERIAS PRIMAS
 (UNIDADES - PRECIOS)

MES	CONCEPTO	MATERIAL "Z"	PRECIO TONELADA	IMPORTE
	Inventario	215	557	121,035
	Compras	113	669	75,597
Enero	Consumo	108	553	59,724 Céd. 4
	Inventario	220	622	136,908
	Compras	109	690	75,210
Febrero	Consumo	107	573	61,311
	Inventario	222	679	150,807
	Compras	109	713	77,717
Marzo	Consumo	113	669	75,597
	Inventario	218	702	152,927
	Compras	109	735	80,115
Abril	Consumo	109	690	75,210
	Inventario	218	724	157,832
	Compras	109	757	82,513
Mayo	Consumo	109	713	77,717
	Inventario	218	746	162,628
	Compras	109	780	85,020
Junio	Consumo	327	735	80,115
	Inventario	228	769	167,533
	Inventario	215	557	121,035
	Compras	658	724	476,172
Total	Consumo	655	656	429,674
	Inventario	218	769	167,533

NOTA: 60 días de inventario
 Método de valuación: PEPS

SALDANA - ASTORGA, S. A.

COSTO DE PRODUCCION

(IMPORTES - TONS)

MES	CONCEPTO	A			C		TOTAL	
		A	MAQUILA	B	C	MAQUILA		
Enero	Materia Prima	11,060		2,765	45,899		59,724	Céd. 4
	Mano de Obra	341	448	143	2,529	125	3,586	Céd. 3
	Gastos de Fab.	2,478	3,284	1,048	18,414	969	26,193	Céd. 6
	T o t a l	13,879	3,732	3,956	66,842	1,094	89,503	
	Prodn. Tons.	19	25	5	81	4	134	
Febrero	Materia Prima	11,460		2,292	47,559		61,311	
	Mano de Obra	341	484	108	2,528	125	3,586	
	Gastos de Fab.	2,477	3,565	788	18,466	972	26,268	
	T o t a l	14,278	4,049	3,188	68,553	1,097	91,165	
	Prodn. Tons.	19	27	4	81	4	135	
Marzo	Materia Prima	14,718	-	2,676	58,203	-	75,597	
	Mano de Obra	361	499	72	2,505	149	3,586	
	Gastos de Fab.	2,703	3,732	536	19,050	795	26,816	
	T o t a l	17,782	4,231	3,284	79,758	944	105,999	
	Prodn. Tons.	21	29	4	84	5	143	
Abril	Materia Prima	14,490			2,760	57,960	75,210	
	Mano de Obra	357	509	72	2,501	153	3,586	
	Gastos de Fab.	2,019	3,769	532	18,514	1,182	26,616	
	T o t a l	17,460	4,278	3,364	78,975	1,335	105,412	
	Prodn. Tons.	20	29	4	82	5	140	
Mayo	Materia Prima	14,973	-	2,852	59,892	-	77,717	
	Mano de Obra	351	509	72	2,501	153	3,586	
	Gastos de Fab.	2,621	3,772	533	18,530	1,184	26,640	
	T o t a l	17,945	4,281	3,457	80,923	1,337	107,943	
	Prodn. Tons.	20	29	4	82	5	140	
Junio	Materia Prima	15,435	-	2,940	61,740	-	80,115	
	Mano de Obra	351	509	72	2,501	153	3,586	
	Gastos de Fab.	2,622	3,774	533	18,537	1,183	26,649	
	T o t a l	18,408	4,283	3,545	82,778	1,336	110,350	
	Prodn. Tons.	20	29	4	82	5	140	
	Materia Prima	82,136	-	16,285	331,253	-	429,674	
	Mano de Obra	2,096	2,958	539	15,065	858	21,516	
	Gastos de Fab.	15,520	21,896	3,970	111,511	6,285	159,182	
	T o t a l	99,752	24,854	20,794	457,829		610,372	
	Prodn. Tons.	119	168	25	492	28	832	

SALDANA - ASTORGA, S. A.
ALMACEN DE PRODUCTOS TERMINADOS
 (UNIDADES - IMPORTES)

MES	CONCEPTO	A		MAQUILA				B		C			
		TONS.	IMPORTE	TONS.	IMPORTE	TONS.	IMPORTE	TONS.	IMPORTE	TONS.	IMPORTE	TONS.	IMPORTE
	Inventario	6	4,860	-	-	1	773	24	24,477	-	-	31	30,110
Enero	Producción	19	13,870	25	3,712	5	3,956	81	66,842	4	1,094	124	84,500
	Ventas	17	12,895	25	3,732	4	3,147	70	62,437	4	1,094	120	83,500
	Inventario	8	5,844	-	-	2	1,582	35	28,882	-	-	45	36,308
Febrero	Producción	19	14,278	27	4,049	4	3,188	81	68,553	4	1,097	135	91,168
	Ventas	18	13,351	27	4,049	4	3,176	77	64,428	4	1,097	130	86,109
	Inventario	9	6,763	0	-	2	1,594	39	33,007	-	-	50	41,364
Marzo	Producción	21	17,782	29	4,231	4	3,284	84	79,758	5	944	143	105,994
	Ventas	20	16,077	29	4,231	4	3,236	82	73,836	5	944	140	98,324
	Inventario	10	8,468	-	-	2	1,642	41	38,929	-	-	53	49,039
Abril	Producción	20	17,460	29	4,278	4	3,364	82	78,975	5	1,335	140	105,417
	Ventas	20	17,198	29	4,278	4	3,324	82	78,417	5	1,335	140	104,552
	Inventario	10	8,730	-	-	2	1,682	41	39,487	-	-	53	49,894
Mayo	Producción	20	17,945	29	4,281	4	3,457	82	80,923	5	1,337	140	107,943
	Ventas	20	17,703	29	4,281	4	3,410	82	79,949	5	1,337	140	106,680
	Inventario	10	8,972	-	-	2	1,729	41	40,461	-	-	53	51,162
Junio	Producción	20	18,408	29	4,283	4	3,545	82	82,778	5	1,336	140	110,350
	Ventas	20	18,176	29	4,283	4	3,502	82	81,850	5	1,336	140	109,147
	Inventario	10	9,204	-	-	2	1,772	41	41,389	-	-	53	52,365
Total	Inventario	6	4,860	-	-	1	773	24	24,477	-	-	31	30,110
	Producción	119	99,752	168	24,854	25	20,794	492	457,829	28	7,143	832	612,372
	Ventas	115	95,408	168	24,854	24	19,795	475	440,917	28	7,143	810	588,117
	Inventario	10	9,204	-	-	2	1,772	41	41,389	-	-	53	52,365

NOTA: La rotación de inventarios es de 15 días
 y el método de valuación es el PEPS

SALDARA - ASTORGA, S. A.
SALDO DE CLIENTES

MES	VENTAS	CONTADO 20%	CREDITO 80%	TOTAL	SALDO
Enero	130,226	26,045	69,777	95,822	123,355
Febrero	141,428	28,286	88,628	116,914	147,869
Marzo	157,278	30,256	110,155	140,411	158,736
Abril	151,278	30,256	118,395	148,651	161,363
Mayo	151,278	30,256	121,022	151,278	161,363
Junio	151,278	30,256	121,022	151,278	161,363

ANALISIS DE COBRANZA

MES	VENTAS	IVA	TOTAL VENTAS	CONTADO 20%	CREDITO 80%	SALDO DE CARTERA	DIAS
Enero	113,240	16,986	130,226	26,045	104,181	104,181	30
Diciembre	62,524	9,379	71,903	14,381	57,522	19,174	10
T o t a l			202,129			123,355	40
Febrero	122,981	18,447	141,428	28,286	113,142	113,181	30
Enero	113,240	16,986	130,226	26,043	104,181	34,727	10
T o t a l			271,654			147,869	40
Marzo	131,546	19,732	151,278	30,256	121,022	121,022	30
Febrero	122,981	18,447	141,428	28,286	113,142	37,714	10
T o t a l			292,706			158,736	
Abril	131,546	19,732	151,278	30,256	121,022	121,022	30
Marzo	131,546	19,732	151,278	30,256	121,022	40,341	10
T o t a l			302,556			161,363	40
Mayo	131,546	19,732	151,278	30,256	121,022	121,022	30
Abril	131,546	19,732	151,278	30,256	121,022	40,341	10
T o t a l			302,556			161,363	40
Junio	131,546	19,732	151,278	30,256	121,022	121,022	30
Mayo	131,546	19,732	151,278	30,256	121,022	40,341	10
T o t a l			302,556			161,363	40

SALDANA - ASTORGA, S. A.
AMORTIZACION GASTOS DE INSTALACION
(000)

MES	AMORTIZACION MENSUAL	SALDO
Enero	14	2,828 2,814
Febrero	14	2,800
Marzo	14	2,786
Abril	14	2,772
Mayo	14	2,758
Junio	14	2,744
T o t a l		

NOTA:

SALDARA - ASTORGA, S. A.

GASTOS ANTICIPADOS

(000)

MES	DEBE	H A B E R		SALDO
	SEGUROS	SEGUROS	DIVERSOS	
				4,409
Enero		456	290	3,663
Febrero		456	290	2,917
Marzo	1,368	456	290	3,539
Abril		456	290	2,793
Mayo		456	290	2,047
Junio	1,370	456	290	2,671

NOTA: De acuerdo a los contratos vigentes con las Compañías Aseguradoras de equipo, se acordaron pagos trimestrales y para efecto de resultados, se acordó amortizar a tres meses cada pago.

SALDARA - ASTORGA, S. A.PROVEEDORES

(000)

<u>MES</u>	<u>DEBE</u> <u>OTROS</u>	<u>HABER</u> <u>OTROS</u>	<u>SALDO</u>
Enero	70,508	86,937	120,508 136,937
Febrero	86,937	86,492	136,492
Marzo	86,492	89,375	139,375
Abril	89,375	92,132	142,132
Mayo	92,132	94,890	144,890
Junio	94,890	97,773	147,773

NOTA: Compras del mes más el I.V.A. correspondiente

CEDULA 16 - 1

DOCUMENTOS POR PAGAR

(CORTO PLAZO)

<u>MES</u>	<u>DEBE</u>	<u>HABER</u>	<u>SALDO</u>
Enero			23,538
Febrero			23,538
Marzo	23,538		
Abril			-
Mayo			-
Junio			-

SALDARA - ASTORGA, S. A.
COMPANIA CONTROLADORA
(000)

MES	DEBE	HABER	SALDO
			68,068
Enero		10,000	78,068
Febrero		17,000	95,068
Marzo		39,000	134,068
Abril	7,000		127,068
Mayo	8,000		119,068
Junio	4,000		115,068

NOTA: Estos créditos fueron concedidos a la Compañía a una tasa vigente del 75% de interés anual.

SALDAÑA - ASTORGA, S. A.
C U E N T A S P O R P A G A R
 (0 0 0)

MES	D E B E PROVISION GASTOS FAB.	H A B E R PROVISION GASTOS FAB.	SALDO
Enero	5,763	8,089	41,168
Febrero	8,089	8,132	41,211
Marzo	8,132	8,422	41,501
Abril	8,422	8,318	41,397
Mayo	8,318	8,342	41,421
Junio	8,342	8,350	41,429

NOTA: Provisión de algunos conceptos de Gastos de Fábrica como son I.M.S.S., Infonavit, Seguros, etc.

SALDANA - ASTORGA, S. A.
IMPUESTOS Y PARTICIPACIONES POR PAGAR
 (000)

MES	OTROS I.V.A.	DEBE	PROVISION P.U.	O T R O S IVA POR PAGAR	HABER	PROV. P.U.	S A L D O
							272
Enero	16,986			16,986	1,548		1,820
Febrero	18,447			18,447	2,090		3,910
Marzo	19,732		54	19,732			3,856
Abril	19,732			19,732	812		4,668
Mayo	19,732			19,732	643		5,311
Jun	19,732			19,732	443		5,754

BASES DE PRORRATEO DE MANO DE OBRA
Y GASTOS DE FABRICA

	<u>A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>	<u>TOTAL</u>
Enero	22	4	74	100
Febrero	23	3	74	100
Marzo	24	2	74	100
Abril	24	2	74	100
Mayo	24	2	74	100
Junio	24	2	74	100

NOTA: En los artículos A y C va incluida la
maquila correspondiente.

C I A. S A L D A R A - A S T O R G A. S. A.PRESUPUESTO DE GASTOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS

(0 0 0)

	<u>ENERO</u>	<u>FEBRERO</u>	<u>MARZO</u>	<u>ABRIL</u>	<u>MAYO</u>	<u>JUNIO</u>	<u>TOTAL</u>
Intereses pagados a:							
Cia. Controladora	6,442	7,505	9,942	9,942	9,505	9,005	
Total Intereses	6,442	7,505	9,942	9,942	9,505	9,005	
Pérdida en Cambios			14,917				
Comisiones y Situac. Banc.	128	128	129	129	129	129	
Descots. por pronto pago	4,530	4,919	5,262	5,262	5,262	5,262	
Total Otros	4,658	5,047	20,308	5,391	5,391	5,391	
Total Gastos	11,100	12,552	30,250	15,333	14,896	14,396	
Productos:							
Intereses por Créditos a:							
Clientes	80	80	80	80	80	80	
Diversos	11	11	11	11	11	11	
Total Productos	91	91	91	91	91	91	
Total Gastos y Productos Financieros	11,009	12,461	30,159	15,242	14,805	14,305	

SALDARA - ASTORGA, S. A.
OTROS GASTOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS

Enero	411
Febrero	411
Marzo	411
Abril	411
Mayo	411
Junio	411

NOTA: De acuerdo a los registros históricos,
se determinó un promedio mensual.

C. I. A. S A L D A R A - A S T O R G A, S. A.
ANÁLISIS DE LA UTILIDAD BRUTA POR LÍNEA DE PRODUCTOS
 ENERO - JUNIO DE 1987

LÍNEA DE PRODUCTOS N O M B R E		VENTAS NETAS				C O S T O D E V E N T A S				U T I L I D A D B R U T A			
		MONTO	UNIDADES	PRECIO UNITARIO	% MEZCLA	MONTO	UNITARIO	S/VTAS. PORCENTAJE	MEZCLA	MONTO	UNITARIO	S/VTAS. PORCENTAJE	MEZCLA
MES													
Enero	A	18,825	17	1,107.36	17	12,895	758.53	68	15	5,930	348.83	32	20
	A Maquila	8,005	25	320.20	7	3,732	149.28	47	9	4,273	170.92	53	14
	B	4,493	4	1,123.20	4	3,147	786.75	70	3	1,346	336.45	30	4
	C	79,934	70	1,141.92	70	62,437	891.96	78	70	17,497	249.96	22	58
	C Maquila	1,983	4	495.84	2	1,094	273.50	55	3	889	222.34	45	4
	T o t a l	113,240	120		100	83,305		74	100	29,935		26	100
Febrero	A	19,932	18	1,107.36	16	13,359	742.17	67	16	6,573	365.19	33	18
	A Maquila	8,645	27	320.20	7	4,049	149.96	47	5	4,596	170.24	53	12
	B	4,493	4	1,123.20	4	3,176	794.00	71	4	1,317	329.20	29	4
	C	87,928	77	1,142.92	71	64,428	836.73	73	74	23,500	305.19	27	64
	C	1,983	4	495.84	2	1,097	274.25	55	1	886	221.59	45	2
	T o t a l	122,981	130		100.0	86,109		70	100.0	36,872		30	100.0
Marzo	A	22,147	20	1,107.36	17	16,077	803.85	73	16	6,070	303.51	27	18
	A Maquila	9,286	29	320.20	7	4,231	145.00	46	4	5,005	174.30	54	15
	B	4,493	4	1,123.20	3	3,236	809.00	72	4	1,257	314.20	28	4
	C	93,637	82	1,142.92	71	73,836	900.44	79	75	19,801	241.48	21	60
	C Maquila	1,983	5	495.84	2	944	188.80	48	1	1,039	307.04	52	3
	T o t a l	131,546	140		100	98,324		75	100	33,222		25	100
Abril	A	22,147	20	1,107.36	17	17,198	859.90	78	16	4,949	247.46	22	18
	A Maquila	9,286	29	320.20	7	4,278	147.52	46	4	5,008	172.68	54	19
	B	4,493	4	1,123.20	3	3,324	831.00	74	4	1,169	292.20	26	4
	C	93,637	82	1,142.92	71	78,417	956.30	84	75	15,220	185.62	16	56
	C Maquila	1,983	5	495.84	2	1,335	267.00	67	1	648	228.84	33	3
	T o t a l	131,546	140		100.0	104,552		79	100.0	26,994		21	100.0

LINEA DE PRODUCTOS		VENTAS NETAS				COSTO DE VENTAS				UTILIDAD BRUTA			
NOMBRE		PRECIO		MEZCLA	COSTO			MARGEN					
MES		MONTO	UNIDADES		MONTO	UNITARIO	S/VTAS. MEZCLA	MONTO	UNITARIO	S/VTAS. MEZCLA			
Mayo	A	22,147	20	1,107.36	17	17,703	885.15	80	17	4,444	222.21	20	18
	A Maquila	9,286	29	320.20	7	4,281	147.62	46	4	5,005	172.58	54	20
	B	4,493	4	1,123.20	3	3,410	852.50	76	3	1,083	270.70	24	4
	C	93,637	82	1,142.91	71	79,949	974.99	85	75	13,688	166.93	15	55
	C Maquila	1,983	5	595.89	2	1,377	267.40	67	1	646	228.44	33	3
Total		131,546	140		100	106,680		81	100	24,866		19	100
Junio	A	22,147	20	1,107.36	17	18,176	908.80	82	17	3,971	198.56	18	18
	A Maquila	9,286	29	320.20	7	4,283	147.67	46	4	5,003	172.51	54	22
	B	4,493	4	1,123.20	3	3,502	875.50	78	3	991	247.70	22	4
	C	93,637	82	1,141.92	71	81,850	998.17	87	75	11,787	143.75	13	53
	C Maquila	1,983	5	495.84	2	1,336	267.20	67	1	647	228.64	33	3
Totales:		131,546	140		100.0	109,147		83	100.0	22,399		17	100.0
Total	A	127,345	115	1,107.35	17	95,408	829.63	75	16	31,937	277.72	25	18
	A Maquila	53,794	168	320.20	07	24,854	147.94	46	04	28,940	172.26	54	17
	B	26,958	24	1,123.25	04	19,795	824.79	73	03	7,163	298.46	28.04	04
	C	541,410	475	1,141.92	70	440,917	928.25	81	75	101,493	213.67	19	58
	C Maquila	11,898	28	424.93	02	7,143	255.11	60	02	4,755	169.82	40	03
Totales:		762,405	810		100.0	588,117		100.0	174,288		100.0		

CIA. SALDANA ASTORGA S.A.
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

E.F. 1

ENERO - JUNIO,

(000)

A C T I V O

<u>CIRCULANTE</u>	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
E.F. 3 Caja y Bancos	2,076	888	1,735	1,909	1,850	1,717
Cédula 13-1 Cuentas por Cobrar	3,265	2,500	1,735	57	-	205
Cédula 13 Clientes	123,355	147,869	158,736	161,363	0	161,363
Cédula 12 Productos Terminados	36,308	41,364	49,039	49,899	5	52,365
Cédula 10 Almacén de Materias Primas	136,908	150,807	152,927	157,832	162,628	161,253
Total Circulante	301,912	343,428	364,172	371,973	377,208	383,183

F I J O

Cédula 5 Inv. Perm. en acciones	813	813	813	813	813	813
Cédula 5 Terrenos	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
Cédula 5 Edificio - Neto	14,156	14,088	14,020	13,951	13,882	13,813
Cédula 5 Mobiliario y Equipo - Neto	159,870	158,277	156,584	154,941	153,298	151,655
Cédula 5 Mobiliario y Equipo - Neto	592	586	580	574	568	562
Cédula 5 Equipo de Transporte - Neto	2,848	2,706	2,564	2,422	2,280	2,138
Cédula 5 Equipo de Laboratorio - Neto	371	366	361	356	351	346
Cédula 5 Revaluación Activo Fijo	506,729	505,335	503,941	502,547	501,153	499,759
Total Fijo	689,037	685,779	682,521	679,262	676,003	672,744

DIFERIDO

Cédula 14 Gastos de Instalación	2,814	2,800	2,786	2,772	2,758	2,744
Cédula 15 Gastos Anticipados	3,663	2,917	3,539	2,793	2,047	2,671
Total Diferido	6,477	5,717	6,325	5,565	4,805	5,415
Suma Total Activo	997,426	1'034,924	1'053,018	1'056,800	1'058,016	1'061,342

P A S I V O

CORTO PLAZO:

Cédula 16 Proveedores	136,937	136,492	139,375	142,132	144,890	147,773
Cédula 16-1 Documentos por Pagar	13,538	23,538	-	-	-	-
Cédula 17 Cía. Controladora	78,068	95,068	134,068	127,068	119,068	115,068
Cédula 18 Cuentas por Pagar	41,168	41,211	41,501	41,397	41,421	41,429
Cédula 19 Impuestos y Part. por Pagar	1,820	3,910	3,856	4,668	5,311	5,754
Total Corto Plazo	281,531	300,219	318,800	315,265	310,690	310,024

C A P I T A L

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
Capital Social	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000
Reservas	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355	1,355
Anticipos para futuros aumentos de capital	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Resultados de Ejercicios Anteriores	(39,674)	(39,674)	(39,674)	(39,674)	(39,674)	(39,674)
Resultado de Ejercicio Actual	(7,070)	11,740	11,253	18,570	24,361	28,353
Superávit por Revaluación	531,284	531,284	531,284	531,284	531,284	531,284
Capital Contable	715,895	734,705	734,218	741,535	747,326	751,318
Suma el Pasivo y Capital	997,426	1'034,924	1'053,018	1'056,800	1'058,016	1'061,342

C.I.A. SALDARA - ASTORGA, S. A.

ESTADO DE RESULTADOS

DE ENERO A JUNIO DE 1987

C O N C E P T O	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	TOTAL
C-22 Ventas Netas	113,240	122,981	131,546	131,546	131,546	131,546	762,405
C-22 Costo de Ventas	83,305	86,109	98,324	104,552	106,680	109,147	588,117
C-22 Margen Bruto	29,935	36,872	33,222	26,994	24,866	22,399	174,288
% S/Ventas	26	30	25	21	19	17	23
C-7 Gastos de Operación							
Gastos de Venta	1,089	1,146	1,188	1,190	1,196	1,207	7,016
Gastos de Admón	1,946	1,954	2,005	2,022	2,020	2,041	11,988
Total Gastos de Operación	3,035	3,100	3,193	3,212	3,216	3,248	19,004
% S/Ventas	3	3	3	2	2	2	2
C-22 Resultados de Operación	26,900	33,772	30,029	23,782	21,650	19,151	155,264
% S/Ventas	24	27	23	18	16	15	20
Otros:							
C-21 Gastos y Prod. Financ.	11,009	12,461	30,159	15,242	14,805	14,305	97,981
C-22 Otros Gastos y Prod.	411	411	411	411	411	411	2,466
Total Otros	11,420	12,872	30,570	15,653	15,216	14,716	100,447
Resultado antes I.S.R.	15,480	20,900	(541)	8,129	6,434	4,435	54,837
C-19 Provisión P.U.	1,548	2,090	(54)	812	643	443	5,482
Resultado Neto	13,932	18,810	(487)	7,317	5,791	3,992	49,355
% S/Ventas	12	15	-	6	4	3	6

CIA. SALDAÑA - ASTORGA, S. A.

F L U J O D E C A J A

ENERO A JUNIO DE 1987

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	TOTAL
Saldo Inicial	7,187	2,076	888	1,735	1,909	1,850	7,187
Ingresos							
Cédula 13 Ventas Contado	26,045	28,286	30,256	30,256	30,256	30,256	175,355
Cédula 13 Cobranza Crédito	69,777	88,628	110,155	118,395	121,022	121,022	628,999
Total Cobranza	95,822	116,914	140,411	148,765	151,278	151,278	804,354
Otros							
Cédula 17 Créditos	10,000	17,000	39,000	-	-	-	66,000
Otros	765	765	765	765	765	-	3,825
T o t a l	10,765	17,765	39,765	765	765	-	69,825
Total Ingresos	106,587	134,679	180,176	149,416	152,043	151,278	874,179
Egresos							
Créditos Bancarios							
Cédula 16 Documentos por Pagar			38,455				38,455
Cédula 17 Cía. Controladora				7,000	8,000	4,000	19,000
Cédula 18 Cuentas por Pagar	5,763	8,089	8,132	8,422	8,318	8,342	47,066
Cédula 19 Impuestos y Pats. por Pagar	182	4,026	4,839	4,507	4,143	3,761	21,458
Cédula 3 Mano de Obra	3,586	3,586	3,586	3,586	3,586	3,586	21,516
Cédula 8 Gastos de Fábrica	16,749	16,792	17,132	17,005	17,009	17,011	101,698
Cédula 7 Gastos de Venta	1,252	1,318	1,366	1,369	1,375	1,388	8,068
Cédula 7 Gastos de Admón.	2,238	2,247	2,306	2,325	2,323	2,347	13,786
Cédula 21 Gastos y Productos Financieros	11,009	12,461	15,242	15,242	14,805	14,305	83,064
Cédula 22 Otros Gastos y Prod.	411	411	411	411	411	411	2,466
Cédula 16 Proveedores	70,508	86,937	86,492	89,375	92,132	94,890	520,331
Inversiones							
Cédula 15 Otros			1,368			1,370	2,738
T o t a l	111,698	135,867	179,329	149,242	152,102	151,411	879,649
Saldo Final	2,076	888	1,735	1,909	1,850	1,717	1,717

SALDAÑA - ASTORGA, S. A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO

(000)

<u>A C T I V O</u>	DICIEMBRE 1986	JUNIO 1987	AUMENTO	DISMINUCION
<u>CIRCULANTE</u>				
Caja y Bancos	7,187	1,717		5,470
Cuentas por Cobrar	6,376	205		6,171
Clientes	88,951	161,363	72,412	
Producto Terminado	30,110	52,365	22,255	
Materias Primas	121,035	167,533	46,598	
Sub total	253,659	383,183	141,165	11,641
<u>F I J O</u>				
Inversiones Perm. en Acciones	813	813	-	-
Terrenos	3,658	3,658	-	-
Edificio	14,224	13,813	-	411
Maquinaria y Equipo	161,513	151,655	-	9,858
Mobiliario y Equipo	599	562	-	37
Equipo de Transporte	2,990	2,138	-	852
Equipo de Laboratorio	375	346	-	29
Revaluación	508,123	499,759	-	8,364
Sub total	692,295	672,744		19,551
<u>DIFERIDO</u>				
Gastos de Instalación	2,828	2,744		84
Gastos Anticipados	4,409	2,671		1,738
Sub total	7,231	5,415		1,822
Total Activo	953,191	1'061,342	141,165	33,014
<u>P A S I V O</u>				
<u>Corto Plazo</u>				
Proveedores	120,508	147,773	27,265	-
Documentos por Pagar	23,538	-	-	23,538
Cía. Controladora	68,068	115,068	47,000	-
Cuentas por Pagar	38,842	41,429	2,587	-
Impuestos y Part. por Pagar	272	5,754	5,482	-
T o t a l	251,228	310,024	82,334	23,538

<u>CAPITAL</u>	<u>DICIEMBRE</u> <u>1986</u>	<u>JUNIO</u> <u>1987</u>	<u>AUMENTO</u>	<u>DISMINUCION</u>
Capital Social	130,000	130,000	-	-
Reservas	24,516	1,355	-	23,161
Anticipos p/futuros aumentos de capital	100,000	100,000	-	-
Utilidad del Ejercicio Acum.	(39,674)	(39,674)	-	-
Utilidad del Ejercicio Actual	(21,002)	28,353	49,355	-
Superávit por Revaluación	508,123	531,284	23,161	-
Capital Contable	701,963	751,318	72,516	23,161
Total Pasivo y Capital	953,191	1,061,342	154,850	46,699

CIA. SALDARA - ASTORGA, S. A.
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
 (0 0 0)

<u>C O N C E P T O</u>	DICIEMBRE <u>1986</u>	JUNIO <u>1987</u>	AUMENTOS Y DISMINUCIONES
Ventas	62,524	131,546	69,022 +
Costo de Ventas	<u>52,294</u>	<u>109,147</u>	<u>56,853 +</u>
Utilidad Bruta	10,230	22,399	12,169 (+)
Gastos de Operación			
Gastos de Venta	1,230	1,207	23 (-)
Gastos de Administración	<u>2,530</u>	<u>2,041</u>	<u>462 (-)</u>
Total Gastos de Operación	3,733	3,248	485 (+)
Resultados de Operación	6,497	19,151	12,654 (+)
Gastos y Productos Financieros	8,355	14,305	5,950 (+)
Otros Gastos y Productos	<u>411</u>	<u>411</u>	<u>-</u>
Total Gastos y Productos	8,766	14,716	5,950 (+)
Utilidad antes I.S.R. y P.U.	(2,269)	4,435	6,704 (+)
Provisión P.U.	<u>(226)</u>	<u>443</u>	<u>669 (+)</u>
Utilidad Neta:	<u>(2,043)</u>	<u>3,992</u>	<u>6,035 (+)</u>
	=====	=====	=====

ANALISIS FINANCIERO
GRADO DE SOLIDEZ FINANCIERA

	CAPITAL CONTABLE	ACTIVO TOTAL	GRADO DE SOLIDEZ
Diciembre/1986	701,963	953,191	.74
Junio/1987	751,318	1'061,342	.71

	CAPITAL CONTABLE	ACTIVO FIJO	GRADO DE SOLIDEZ
Diciembre/1986	701,963	692,295	1.01
Junio/1987	751,318	672,744	1.12

	CAPITAL CONTABLE	PASIVO TOTAL	GRADO DE SOLIDEZ
Diciembre/1986	701,963	251,228	2.79
Junio/1987	751,318	310,024	2.42

	ACTIVO FIJO	PASIVO TOTAL	GRADO DE SOLIDEZ
Diciembre/1986	692,295	221,228	2.76
Junio/1987	672,744	310,024	2.17

GRADO DE SOLVENCIA FINANCIERA
Y CAPITAL DE TRABAJO

	<u>ACTIVO</u> <u>CIRCULANTE</u>	<u>PASIVO</u> <u>CIRCULANTE</u>	<u>GRADO</u> <u>DE</u> <u>SOLVENCIA</u>	<u>CAPITAL</u> <u>TRABAJO</u>
Diciembre/1986	253,659	250,456	1.01	2,703
Junio/1987	383,183	304,270	1.26	78,913

GRADO DE PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL SOCIAL

	<u>UTILIDAD</u> <u>NETA</u>	<u>CAPITAL</u> <u>SOCIAL</u>	<u>INDICE</u>
Diciembre/1986	(2,043)	130,000	(2)
Junio/1987	3,992	130,000	3

P R U E B A D E L A C I D O

	<u>ACTIVO DE</u> <u>INMEDIATA</u> <u>REALIZACION</u>	<u>PASIVO</u> <u>CIRCULANTE</u>	<u>INDICE</u>
Diciembre/1986	102,514	250,956	.41
Junio/1987	163,285	304,270	.54

R A Z O N D E A P A L A N C A M I E N T O

Diciembre/1986	953,191	251,228	3.79
Junio/1987	1'061,342	310,024	3.42
	<u>VENTAS</u> <u>NETAS</u>	<u>PASIVO</u> <u>CIRCULANTE</u>	<u>INDICE</u>
Diciembre/1986	102,514	250,956	.41
Junio/1987	163,285	304,270	.54
	<u>VENTAS</u> <u>NETAS</u>	<u>INVENTARIOS</u>	<u>INDICE</u>
Diciembre/1986	62,524	151,145	.41
Junio/1987	131,546	219,898	.60

	<u>VENTAS NETAS</u>	<u>CAPITAL CONTABLE</u>	<u>INDICE</u>
Diciembre/1986	62,524	701,963	.09
Junio/1987	131,546	751,318	.18

GERENCIA GENERAL

CIA. SALDAÑA - ASTORGA, S. A.

De acuerdo con sus deseos, hemos efectuado un estudio presupuestal - sobre la viabilidad de seguir apoyando a la Cía. Saldaña - Astorga, S. A., - por los meses comprendidos de enero a junio de 1987, y en general, de las -- circunstancias futuras que rodearán a la empresa; del citado estudio, derivan las siguientes conclusiones:

1. Sí es recomendable el apoyo crediticio a la Compañía, pues éstos logran la solvencia en los meses más críticos obteniéndose con esto estimular la marcha del negocio al grado de obtener durante el periodo analizado, - la capacidad de pagar gran parte de estos créditos.

2. Durante el periodo analizado, se elimina la tendencia de la Compañía de generar pérdidas, pues casi en forma inmediata se logra obtener utilidades, esto se debe a las siguientes causas:

a) Se incrementa el importe de las ventas por las maquilas elaboradas.

b) Se abaten costos propios y se aprovecha a un mejor nivel, la capacidad instalada.

c) La Compañía goza de una mejor capacidad de pago a proveedores y - demás deudores.

3. Se presenta ante la Compañía un desarrollo paulatino pero seguro en la ampliación de su mercado, así como en la depuración de sus operaciones constituyéndose a corto plazo en una Cía. rentable susceptible de crecimiento.

A continuación comentaremos en detalle cada una de nuestras conclu--

siones:

1. Evolución de la productividad:

El índice de 3% de utilidades mensuales sobre el capital social, manifiesta una notable mejoría, en relación con las constantes pérdidas que se venían generando, por supuesto el índice de 3% de utilidades mensuales, que --- constituye el 36% anual, es susceptible de ser mejorado.

2. Evolución de la liquidez:

La prueba del ácido nos indica también una mejoría en la relación activo de inmediata realización con el pasivo circulante pasando de $\$ 41$ de activo por cada peso de pasivo a $\$ 54$, por supuesto, aún se tendría que apoyar este renglón, pues resulta muy riesgozo para la compañía, sin embargo, notamos en el mes de junio de 1987, un incremento en el capital de trabajo pues - de $\$ 2,703$ pasa a $\$ 78,913$.

La relación activo circulante - pasivo circulante indica una leve mejoría, ya que de $\$ 1.01$ de activo circulante por cada peso de pasivo circulante pasa a $\$ 1.26$.

3. La razón de apalancamiento refleja un uso más racional del crédito de proveedores y otros deudores pues de $\$ 3.79$ baja a $\$ 3.42$, por supuesto, - esta relación es muy riesgoza, sin embargo, es factible de mejorar con una -- política adecuada de inventarios, así mismo con una mayor posibilidad de pago (liquidez) que tiende a mejorar en los próximos meses.

4. Desarrollo del grado de solidez:

En este renglón la Compañía no reflejaba una deficiencia significativa, sin embargo, con las políticas de aprovechamiento del activo fijo al máximo, se ha logrado una relación de $\$ 1.12$ de capital contable por cada peso de activo, así mismo nuestro pasivo total en relación con nuestro capital contable, refleja una disminución de $\$ 37$ de pasivo por cada peso de capital contable.

En síntesis, la Compañía "SALDARA - ASTORGA, S. A.", tiene excelentes alternativas para salir de su difícil situación actual, siempre y cuando se - sigan estimulando y apoyando sus operaciones, implementando el mercado, apro-

C O N C L U S I O N E S

En medio de la caótica situación financiera actual se lucha para que la entera estructura de la empresa alcance sus objetivos imperativos.

Financieramente se resalta la importancia que tiene el Administrador Financiero en el logro y satisfacción de los deseos de los propietarios de obtener el máximo beneficio de sus inversiones mediante la optimización de recursos.

Para ello, por supuesto, requiere de la preparación técnica, humana y demás atributos personales como el temperamento, agrasividad positiva, conciencia profesional del Administrador Financiero.

Socialmente la empresa tendrá que asumir su responsabilidad de generar prosperidad y bienestar, pues es a ésta a la que el grueso de la población acude como un medio de satisfacer sus necesidades primarias, por lo que esto es un reto más al Administrador Financiero quien tendrá que compaginar tanto el logro de los proyectos de los inversionistas como el logro de las aspiraciones de sus trabajadores, así como la elevación de la calidad de vida en su entorno social.

Las crisis constituyen la oportunidad de realizar un proceso de revisión de nuestras fuerzas y debilidades, de concientización de actitudes y de refinamiento de técnicas, que logren en lo posible proteger a la Empresa de aquellos factores de desequilibrio financiero.

Para el Administrador Financiero es vital conocer como la inflación, devaluación, el control de cambios y demás factores de desestabilización -- afectan la marcha y desarrollo de la organización, por lo que aprovechará toda herramienta posible para la estimación y pronóstico de las condiciones que abarcan el entorno financiero de la Empresa con el objeto de hacerla lo menos vulnerable posible a los embates de estos factores y lograr con esto el inicio del equilibrio financiero.

La evaluación de los recursos de la organización así como el aprove

C O N C L U S I O N E S

En medio de la caótica situación financiera actual se lucha para que la entera estructura de la empresa alcance sus objetivos imperativos.

Financieramente se resalta la importancia que tiene el Administrador Financiero en el logro y satisfacción de los deseos de los propietarios de - obtener el máximo beneficio de sus inversiones mediante la optimización de - recursos.

Para ello, por supuesto, requiere de la preparación técnica, humanista y demás atributos personales como el temperamento, agrasividad positiva, - conciencia profesional del Administrador Financiero.

Socialmente la empresa tendrá que asumir su responsabilidad de generar prosperidad y bienestar, pues es a ésta a la que el grueso de la población acude como un medio de satisfacer sus necesidades primarias, por lo que esto es un reto más al Administrador Financiero quien tendrá que compaginar - tanto el logro de los proyectos de los inversionistas como el logro de las - aspiraciones de sus trabajadores, así como la elevación de la calidad de vida en su entorno social.

Las crisis constituyen la oportunidad de realizar un proceso de revisión de nuestras fuerzas y debilidades, de concientización de actitudes y de refinamiento de técnicas, que logren en lo posible proteger a la Empresa de - aquellos factores de desequilibrio financiero.

Para el Administrador Financiero es vital conocer como la inflación, devaluación, el control de cambios y demás factores de desestabilización -- afectan la marcha y desarrollo de la organización, por lo que aprovechará - toda herramienta posible para la estimación y pronóstico de las condiciones que abarcan el entorno financiero de la Empresa con el objeto de hacerla lo menos vulnerable posible a los embates de estos factores y lograr con esto - el inicio del equilibrio financiero.

La evaluación de los recursos de la organización así como el prove

chamamiento de todos los medios de financiamiento, lograrán la estabilización financiera de la Empresa, por lo que será necesario que se utilice en forma eficiente las alternativas de financiamiento interno como son la aportación inicial de los accionistas, la reinversión de utilidades y la capitalización de las mismas.

Por supuesto, el financiamiento externo juega uno de los más importantes papeles pues por medio del crédito comercial, la Banca Nacionalizada, con su gama de préstamos, satisfacen en la mayoría de los casos las necesidades de las empresas. También la emisión de acciones y obligaciones, así como el arrendamiento puro y financiero pueden ser buenas alternativas de saneación financiera.

La empresa mediana deberá aprovechar todos los medios de apoyo que otorga el Gobierno Federal, pues si bien se ha visto este último tiene gran responsabilidad de la situación económica actual sin embargo, para aliviar en algo tal condición, ha creado programas de apoyo a la pequeña y mediana industrial como el PAI, FOGAIN, FONEI y el FOMIN, por lo que conviene a la empresa conocer a cabalidad como la asistencia técnica, los créditos, los estudios y proyectos ofrecidos por esos programas redundan en la estabilización y el progreso de la empresa.

Cabe señalar que algunos de los medios de financiamiento que tanto el Gobierno como las empresas puedan obtener, están prácticamente vedadas para la industria pequeña y mediana debido a ello, es conveniente conocer algunas fuentes de financiamiento alternas que pueden ser de utilidad en un momento determinado:

a) Renovación de créditos.- Debido a la falta de liquidez de las empresas, será más conveniente que se renovaran los créditos, puesto que el Banco ya conoce a su cliente y tiene sus garantías.

b) Acuerdo de mercancías en consignación.- Para evitar pago de almacenamiento de mercancías se puede mandar mercancías en consignación logrando con esto, agilizar nuestras ventas y evitar pagos innecesarios.

c) El procesamiento de maquilas.- Con el procesamiento de maquilas se logra aprovechar al máximo nuestra planta productiva, comprar materias --

primas en mayores volúmenes con el consecuente ahorro en los precios de compra y financiarse dinero de los clientes así como el abatimiento de costos.

d) Anticipos del 50% o más de los clientes . - Con el anticipo de los clientes, se financia el dinero y se pueden comprar las materias primas necesarias para nuestra producción, evitando con esto, el riesgo de no cumplir con los términos del contrato por algún imprevisto aumento de precios.

e) Exportación.- Descontando las facturas en Banxico y obteniendo CEPROFIS.

Banxico tiene un fideicomiso para apoyo a las exportaciones, que descuenta las facturas a tasas bajas. Al exportar se tiene derecho a certificados de promoción fiscal, descontables de los impuestos.

f) Venta de activo fijo, arrendándolo después.- La venta de activos fijos compuestos por maquinaria, transporte, edificios y terrenos rentándolos inmediatamente, inclusive con cláusulas de ajuste, nos pueden servir como fuente de financiamiento.

g) Pignoración de mercancías: Hipoteca.- Es una forma de financiamiento poco usada, pero útil en un momento extremo. Pues los préstamos hipotecarios solo significan la pérdida de las propiedades cuando no se tiene un buen programa de pagos.

El Administrador Financiero debe utilizar la ó las fuentes de financiamiento que más se adecúen a las necesidades y características de su Empresa, por lo que deberá considerar la relación existente entre utilidades y gastos de financiamiento.

Por supuesto, la Empresa tendrá que definir si el costo del dinero; - reflejado en la venta a crédito, inventarios de materiales, de producción en proceso y de artículo terminado así como a los anticipos a proveedores le es favorable, por lo que se hará un análisis de las necesidades reales de financiamiento, conociendo en forma plena el costo-beneficio de cada alternativa. Por lo anterior se tendrá siempre en mente que una deficiente administración de recursos repercutirá en la falta de liquidez y consecuentemente en tener que recurrir a financiación externa.

Una herramienta muy útil para conocer las fuerzas y debilidades de la empresa así como su realidad financiera son los métodos de análisis, ya que -- por medio de éstos, se simplifican las cifras financieras, permitiendo así -- su interpretación y la identificación segura de las áreas problemáticas dentro de la Empresa, también reflejan los resultados obtenidos por la aplicación de medidas económicas adoptadas.

Estos métodos de análisis también nos dan la pauta para llevar a cabo acciones correctivas encaminadas a sanear la estructura y funcionalidad de la Empresa.

La inflación y devaluación representan un fenómeno actual dentro del contexto en el que se desenvuelve la Empresa; por lo cual se hace necesario -- que el Administrador Financiero conozca no solo el valor histórico en la información, sino también el valor actual de la misma, para ello se allegará -- de un recurso financiero más como es la Reexpresión de estados financieros -- que le dará la oportunidad de hacer un análisis actual y confiable de la marcha del negocio, así como sus resultados.

Por supuesto, actualmente, debido a la inestabilidad financiera que -- se vive, se hace muy difícil proyectar los planes de la compañía, sin embargo, el uso de presupuestos ha logrado visualizar los resultados a corto plazo de las decisiones tomadas o las operaciones realizadas; es por eso que la implan -- tación de presupuestos en la Empresa así como la Reexpresión de la informa -- ción financiera lograrán delinear las políticas y decisiones a tomar para el logro oportuno y adecuado de las metas deseadas.

Hemos pretendido mostrar en este trabajo de tesis, algunas de las herram -- rramientas más importantes con las que se puede auxiliar aquel que ha acepta -- do llevar la responsabilidad de dirigir la marcha de la organización del me -- jor modo posible. A la vez se desea crear conciencia en todos los que inter -- vienen en la operación de la Empresa para conjuntar esfuerzos y voluntades -- que conlleven a la obtención de los resultados deseados.

Esperamos que el presente trabajo pueda servir de consulta a los estu -- diantes de nuestra carrera o de carreras afines y que logre ampliar como lo -- ha hecho en nosotros su visión de la realidad financiera en que vivimos con -- el objeto de conocer cómo se puede lograr un equilibrio financiero en las em -- presas medianas en épocas de crisis.

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

DEVALUACION EN MEXICO

Luis Pasos
Editorial Diana

DICCIONARIO DE CONTABILIDAD

Siglo Nuevo Editores, S. A.

EMPRESA, INFLACION Y COMO APLICAR LA REEXPRESSION DE ESTADOS FINANCIEROS

Edmundo Novelo
Grupo Editorial Expansi3n

SISTEMA GLOBAL PARA EL MANEJO DE LA DEVALUACION DENTRO DE LA EMPRESA

Javier Lav3n Higuera

MANUAL DE ADMINISTRACION FINANCIERA

J. Freud Weston
Eugene F. Brigham
Editorial Interamericana

INVERSIONES

Mar3n Marmolejo Gonz3lez
Publicaciones IMEF

LAS FINANZAS EN LA EMPRESA

Joaqu3n Moreno Fern3ndez
U N A M.

ALGUNOS ASPECTOS SOBRE EL MERCADO FINANCIERO

Comisi3n Nacional de Valores

REVISTA IDESPERTADI

Grupo Editorial Ultramar

ANALISIS E INTERPRETACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

C. P. C3sar Calvo Langarica
Publicaciones Administrativas y Contables.

EL ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y LAS DEFICIENCIAS EN LAS EMPRESAS

Mac3as Pineda
E. CASA

EL FINANCIERO

D3a 31 de agosto de 1985.