

24  
100



Universidad Nacional Autónoma de México

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

PLANEACION FINANCIERA  
EN  
EPOCAS DE INFLACION

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

QUE EN OPCION AL GRADO DE  
LICENCIADO EN CONTADURIA  
P R E S E N T A

**JULIO CESAR WOOLF SEPULVEDA**

PROFESORA C. P. ELSA ALVAREZ MALDONADO

MEXICO, D. F.

1986



## **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.

# I N D I C E

|              | <u>Página</u>   |
|--------------|---|
| INTRODUCCION |   |
| <br>         |   |
| CAPITULO I   | BREVE ANALISIS DE LA SITUACION-<br>FINANCIERA Y ECONOMICA DEL PAIS                        |
| I.1          | Situación financiera gene<br>ral de México. 5   |
| I.2          | El problema de la Infla--<br>ción. 25   |
| <br>         |   |
| CAPITULO II  | PLANEACION FINANCIERA   |
| II.1         | Definición 42   |
| II.2         | Objetivos 43  |
| II.3         | Importancia 43  |
| II.4         | Tecnicas 44   |
| <br>         |   |
| CAPITULO III | LA PROBLEMÁTICA DE LA EMPRESA-<br>EN UN MARCO INFLACIONARIO Y LA<br>PLANEACION FINANCIERA |
| III.1        | Accionistas. 85   |
| III.2        | Manejo del patrimonio. 114  |
| III.3        | Fuentes de financia---  |

miento

124

**CONCLUSIONES**

**BIBLIOGRAFIA**

## INTRODUCCION

Ante el gran problema socio-económico que afecta al mundo entero y en particular a nuestro país, por el demérito de nuestra economía y la infinidad de problemas ocasionados por una Inflación de muy graves proporciones, nunca vista en la historia de México, se ha hecho sumamente indispensable la aplicación de toda la experiencia y de todos los conocimientos en los aspectos economicos y financieros para atenuar sus efectos, hacerle fuerte y salir avantes de la crisis que se padece.

Se ha hecho obligatorio actualmente, mejorar la -- productividad en general como punto de partida hacia un cambio radical y cualitativo.

En el aspecto referente a las empresas, las claves para vencer a la crisis son : la Productividad, el Ahorro, la Optimización de Recursos y una adecuada PLANEACION FINANCIERA.

Afortunadamente existen políticas, formulas y técnicas suficientes y eficaces para que en esta época inflacionaria, no unicamente se logre la supervivencia de las empresas, sino se reafirmen y puedan crecer con optimos resultados.

Considerando que es de gran responsabilidad profesional y ciudadana contribuir a la búsqueda y aplicación de soluciones, elaboro esta tesis con el espíritu deseoso, firme y sincero de colaborar a vencer a la crisis y aun más, salir adelante con los mayores beneficios y que ésta sea el inicio para obtener mejores empresas, ciudadanos, trabajadores, profesionistas y un mejor y próspero país.

**CAPITULO I**

**BREVE ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA**

**Y ECONOMICA DEL PAIS**

## I.1 SITUACION FINANCIERA GENERAL DE MEXICO.

Para llevar a cabo un análisis de la situación financiera de nuestro país, es necesario observar el comportamiento que ha tenido nuestra economía desde hace una década aproximadamente, hasta nuestros días.

Empezaremos señalando que uno de los factores claves de la dependencia que hay, fué el proteccionismo industrial de los años 70's por el Gobierno Federal; en este período la Industria tuvo un crecimiento de acuerdo a la demanda de bienes y servicios de los sectores económicamente pudientes, empero empieza a depender de las compras de materia prima, servicios tecnológicos y capital; todo esto a consecuencia de que las ramas más dinámicas de la Industria van quedando en manos de los monopolios extranjeros, debido a las elevadas inversiones extranjeras directas. Las filiales de estas empresas son una copia casi perfecta de las casas matrices - en cuanto a sus pautas de producción, administración, tecnología, etc. - de las cuales dependen.

De tal manera que aunque se exportan productos manufacturados en mayor escala que en años anteriores,

estas exportaciones las realizan las empresas extranjeras que a la postre resultan las beneficiadas y el beneficio para el país resulta casi nulo.

Es por ello que se dice que en esta época, la industrialización se basó en un proteccionismo que como ya se dijo, solo obtuvieron beneficio dichas empresas " protegidas " y por otro lado, cabe señalar también que dicha actitud tomada por el Gobierno acarreó graves problemas en la estructura socio-económica. Y el origen de ello fué el tratar de incrementar el nivel de vida urbano a costa del rural, como una política de subsidios para bajar precios a los productos agrícolas y pecuarios, a pesar de la baja productividad en ese sector.

Pero como ni así se podía incrementar el nivel de vida, esto marcó el inicio de la gran problemática llamada CRISIS, al tener que recurrir como posibles soluciones a un incremento en el circulante, incremento en la deuda externa y lógicamente a un incremento en el déficit presupuestal.

Todo esto en su conjunto, empezó a nutrir a México como ya señalamos, en la década de los 70's al

monstruo de la Inflación y a poner a nuestro peso en una posición de incrementada devaluación en relación con el dólar y otras monedas extranjeras. Esta continuada devaluación de nuestra moneda dió lugar a que siempre tardíamente efectuara el Gobierno Federal las cuatro devaluaciones que hemos sufrido en los últimos años cuando ya se había desplomado el turismo extranjero y las exportaciones, además de provocarse una fuerte fuga de divisas.

La riqueza petrolera mexicana que se empezó a explotar prioritariamente en 1978, permitió un fuerte incremento en la exportación petrolera que para muchos venía a solucionar la problemática antes señalada, sin embargo, el alivio fué temporal desgraciadamente, pues el nuevo y enorme potencial económico del Gobierno Federal, tan solo provocó la proliferación de nuevas empresas - paraestatales, fideicomisos, y diversas dependencias de Gobierno que manejadas en general de una manera ineficiente y sin control, dieron base a niveles de corrupción nunca antes contemplados en nuestro país.

Así mismo, se siguió incrementando de nuevo la Inflación y otra vez la consiguiente devaluación de nueg

tro peso con los catastróficos efectos ya antes mencio-  
nados. Sin embargo, como nuevo agravante, la facili-  
dad de conseguir créditos internacionales por la excesi-  
va liquidez de los bancos mundiales, dió lugar a un en-  
deudamiento externo sin control ni medida, por este mo-  
tivo la fuerte cantidad de créditos generalmente contra-  
tados a corto plazo puso a nuestro Gobierno en la posi-  
ción de no pagar a sus acreedores, cuando a nivel mun-  
dial se redujo el precio del petróleo a mediados de -  
1982.

Desgraciadamente casi la totalidad de los credi-  
tos extranjeros otorgados a dependencias gubernamenta-  
les, no fueron utilizados en inversiones productivas, -  
sino que fueron generalmente utilizados para sostener e  
normes subsidios y el fuertemente incrementado gasto co  
rriente del Gobierno, de las compañías paraestatales y-  
de numerosos organismos públicos que proliferaron en el  
sexenio pasado.

Toda esta lamentable secuencia de hechos ocasionó  
que al inicio del actual Gobierno Federal enfrentan-  
dole él mismo a una crisis económica enormemente profun-  
da, se haya instituido el Plan Emergente o Inmediato de

Reordenación Económica, que define las orientaciones - para lograr un funcionamiento económico más justo, estable y eficiente para reiniciar un nuevo desarrollo de la economía mexicana, gravísimamente deteriorada ya a finales de 1981.

" Puede considerarse que hay un realismo confortante en la manera como el actual Gobierno Federal, ha emprendido una serie de medidas en el Plan señalado anteriormente, en efecto, es extremadamente positivo y - realista el hecho de haber definido como prioritario, a batir la Inflación a los niveles similares de los países con los que mayormente comercia México; pero es aún más positivo constatar que el Gobierno Federal ha tenido el valor y la fuerza política necesarios para implantar las difíciles y altamente impopulares medidas de - realismo económico, que desafortunadamente son la única medicina para revertir el proceso inflacionario que nos llevó a más de un 100% de Inflación en el año de 1982" (1).

(1) IGNACIO ARANGUEREN CASTIELLO. Revista IMEF, febrero de - 1985.

Es igualmente satisfactorio, que la reestructuración de la enorme deuda externa mexicana se haya manejado con mucho pragmatismo, tanto por parte del Gobierno-Federal como por las instituciones bancarias acreedoras, habiendose diferido a la fecha el pago total de la misma, hasta 1998.

Una vez habiendose mencionado someramente algunos de los factores claves de nuestra incipiente historia económica en debacle, citaremos algunos puntos sobre la situación financiera actual. Como es sabido, - un punto importante en materia financiera, lo es la Política Económica, así pues, iniciaremos por definirla : La Política Económica es aquella parte de la ciencia económica, que estudia las formas y efectos de la intervención del Estado en la vida económica con objeto de conseguir determinados fines. Ahora bien, para conseguir dichos fines, la Política Económica, se basa en herramientas conocidas con el nombre de Instrumentos de Política Económica, como lo son por ejemplo : la nacionalización de la banca, la nacionalización del petróleo, política de bajos precios a industriales, regulación de salarios, creación de instituciones al servicio de la economía, devaluación, etc. y uno de los más importantes lo constituye las Finanzas Publicas.

Dentro de este último punto, que ya es materia - de nuestro trabajo, tocaremos algunos componentes ha---ciendo breves comentarios sobre ellos, pero antes, recordaremos aquí el anteriormente mencionado Plan Nacional de Desarrollo, elaborado por MMH, quien opina acerca de la Política Económica lo siguiente : " El manejo de la Política Económica se enfrentará en los próximos años, a fuertes restricciones derivadas de la inercia - de los importantes desequilibrios heredados, así como - de la evolución desfavorable de los factores internacio- nales; en particular se enfrentaran restricciones y pre- siones severas en el sector externo, en las finanzas pu- blicas y privadas y en el mercado de trabajo. Estas - restricciones condicionan lo que es factible lograr en el corto plazo e inciden sobre los márgenes disponibles en el manejo de los instrumentos de Política Económica. El entorno económico internacional que se prevee para - los años 80's, si bien de acuerdo con las últimas pro- yecciones, será menos desfavorable que en el pasado re- ciente, continuará siendo propicio para los países en - desarrollo. Por una parte se espera una menor Infla- ción y un mayor dinamismo de la actividad económica en la mayoría de los países desarrollados; sin embargo, es ta recuperación del crecimiento económico, para ser sos

tenida, deberá ir acompañada de una reducción de las -- prácticas proteccionistas por parte de los países indus-- trializados. Y en este marco de evolución supuesta -- del contexto internacional, la reorientación de la eco-- nomía que se plantea y los cambios en la estructura pro-- ductiva que la estrategia propone impulsar, determina-- rán a partir del saneamiento inicial de las condiciones económicas, una recuperación moderada de la actividad e-- conómica interna, pero sostenida y con tasas declinan-- tes de Inflación. "

#### ALGUNOS COMPONENTES DE LAS FINANZAS PUBLICAS

Déficit del Sector Público.- Este se podría defi-- nir en pocas palabras, como el resumen de la actividad-- financiera oficial, a este respecto MMH menciona que: -  
" El sector público por su parte, se enfrenta con la ne-- cesidad de seguir reduciendo el nivel de su déficit fi-- nanciero, que resulta excesivo ante las fuentes de fi-- nanciamiento disponibles y por la rigidez que el servi-- cio de la deuda correspondiente, representa para el ma-- nejo del presupuesto ". Se hace mención en este punto, que efectivamente en los dos últimos años, descendió y-- lo seguirá haciendo según lo han asegurado las autorida

des .

La reducción del déficit del sector público, tie ne consecuencias favorables muy significativas entre -- las que conviene destacar las siguientes :

1. Contribuye a que la economía tenga un crecimiento más estable y sostenido, al eliminarse los desequilibrios que produce el gasto gubernamental excesivo y desordenado.

2. Reduce la presión inflacionaria, debido a -- que disminuyen o desaparecen las necesidades de emitir medios de pago, además de que se frena la demanda de la economía, para hacerla coincidir con las posibilidades de la oferta.

3. Permite el descenso de las tasas de interés, al bajar las necesidades de financiamiento del sector público, y

4. Facilita la obtención de créditos para las -- empresas, por las menores tasas de interés y la mayor -- disponibilidad de financiamiento.

Por otra parte, por lo que se refiere a los ingresos del Sector Público, destaca el incremento de la recaudación tributaria; el Gobierno Federal cobró impuestos por 4.7 billones de pesos, es decir, 57% más que en 1984.

El Impuesto sobre la Renta que grava entre otras cosas las utilidades de las empresas, es el que aportó en 1985 los mayores recursos del erario, su recaudación alcanzó 1.8 billones de pesos, osea, un aumento del 53% sobre la cifra de 1984.

El IVA contribuyó con 1.4 billones de pesos, es decir, 48% más que en 1984. Y por último, a pesar del esfuerzo por sanear sus finanzas, el Sector Público obtuvo financiamientos por 4.2 billones de pesos en 1985.

Gasto Público.- A este respecto, el Gobierno Federal mencionó en Noviembre de 1985 que : El saneamiento de las finanzas publicas y el avance en la lucha contra la Inflación, imponen entender que no se puede gastar más de lo que se tiene y por lo mismo la Política Económica del Gobierno, en materia de egresos, se -

centrará en el abatimiento de su déficit presupuestal - por una parte y por otra, en una mayor apertura comercial, estrictas medidas de regulación monetaria y la fijación de niveles de precios y tarifas más realistas para los bienes y servicios del Estado.

Comentaremos en esta parte, que el gasto público - creció prácticamente sin interrupción, desde el principio del decenio anterior hasta 1982, bajó en 1983 y 1984, pero en 1985 y lo que resta del sexenio, no se prevee - que disminuya más y como prueba de ello, está la noticia publicada en el diario El Financiero que comentaba que el Gasto Público se había excedido ya en 1985 pues lo que se tenía previsto gastar en todo el año, se había gastado ya en el tercer trimestre, es decir, en Septiembre.

Medio Circulante.- La emisión monetaria fué uno - de los instrumentos que se utilizaron en los pasados años, para financiar el déficit del Sector Público. El medio circulante alcanzó su mayor crecimiento en 1982,- pero fué frenado en 1983, en 1984 tuvo un repunte, adoptando tendencias descendentes en 1985, año en el que se pronosticaba un incremento del 40%, cifra que se consi-

deraba compatible con la Inflación estimada.

Crecimiento Económico.- La economía mexicana empieza a recuperar su capacidad de crecimiento, gracias al programa de ajuste, que se aplica desde finales de 1982. El Producto Interno Bruto cayó .5% en 1982 y -- 5.3% en 1983, todo esto como consecuencia de los grandes desequilibrios ocasionados por las políticas expansionistas, seguidas en años anteriores; en 1984 la economía volvió a crecer alrededor de 2.5% y en 1985 entre 3 y 4% .

Aumento de los Precios.- La inflación está catalogada como el principal problema que se debe vencer, ya que repercute negativamente sobre numerosos aspectos; -- gran parte de los instrumentos de la Política Económica, están orientados a combatirla y han sido satisfactorios los resultados obtenidos, no obstante que aún falta mucho por hacer.

Tipo de Cambio.- Empieza a cuestionarse que el ritmo del deslizamiento del peso respecto al dolar, aumente; a continuación se mencionarán algunas consideraciones sobre lo anterior :

La devaluación de nuestra moneda en 1982 fué excesiva, razón por la cual, en 1983 y 1984 hemos vivido -- con tipos de cambio que han implicado una devaluación -- del peso.

Sin embargo, la devaluación tiene consecuencias inflacionarias porque encarece demasiado las importaciones y en general todos los bienes y servicios que son -- comerciables en el exterior. Este problema resulta de una importancia vital para el país, ya que de seguir -- así, es decir, con una devaluación constante minaría el beneficio que pudieramos tener al entrar al GATT. Por otra parte, aumentar innecesariamente el deslizamiento del peso puede dificultar la lucha contra al Inflación.

Tasa de interés.-- De acuerdo con el director del Banco de México, la política de tasas de interés procura satisfacer simultáneamente tres objetivos :

1. Estimular la generación del ahorro necesario, -- para financiar la inversión.
2. Propiciar que el costo real del crédito, no --- constituya obstáculo desmedido a la inversión productiva, y

3. Que el ahorro generado en la economía, permanezca internamente, dada la vinculación internacional de los mercados financieros.

Además, los rendimientos deben tomar en cuenta la devaluación y ser competitivos con los que ofrecen en el extranjero; de diciembre de 1982 a julio de 1983. -- las tasas pasivas aumentaron casi 15 puntos porcentuales en promedio, ello aunado a la baja de la Inflación, favoreció que en los últimos seis meses se hayan pagado rendimientos reales positivos, gracias a lo cual los activos financieros del público, fueron en septiembre de 1984 5.4% superiores en términos reales, a los del mismo mes de 1983. Paralelamente, el costo del crédito -- tuvo tendencias ascendentes hasta junio de 1983, mes a partir del cual, ha descendido casi en forma ininterrumpida; se estimó que a mediados de 1983, la tasa activa-- promedio de la carta libre de los bancos, se redujera en casi 30 puntos porcentuales, como resultado de un -- descenso de 9 puntos porcentuales en el costo porcen---tual promedio y por la disminución de los márgenes fincancieros que se cargan sobre el mismo. Gracias a la baja de la tasa de interés activa y al inicio de la recuperación económica, el flujo de crédito otorgado por-

la Banca al Sector Privado de enero a septiembre de -- 1984, creció 45.6% en terminos reales sobre el correspondiente al mismo lapso de 1983.

Bolsa de Valores.- El comportamiento de la Bolsa de Valores, es uno de los indicadores que no pueden perderse de vista al analizar el panorama financiero; el índice de precios de la Bolsa, reflejó de manera clara la crisis de 1981-1982 y su tendencia ascendente a partir de marzo de 1983, reveló que han mejorado las condiciones para los negocios.

Influencias del Exterior.- Dificilmente puede hablarse con propiedad sobre la actividad económica de México, sin mencionar las tendencias del exterior, pues estas tienen una repercusión considerable sobre lo que aquí ocurre. Entre los aspectos positivos destaca, -- que en 1985 la economía de los Estados Unidos logró un crecimiento, que a pesar de ser inferior al de 1984, resultó satisfactorio.

La Inflación en Estados Unidos y el resto del mundo, repuntó en 1985, pero estuvo dentro de los márgenes manejables; las tasas de interés han bajado y ello sig-

nifica un alivio en la carga que representa el servicio de la elevada deuda externa en el país. Entre los aspectos desfavorables, sobresale la debilidad del mercado petrolero internacional, que mantendrá deprimidas -- las cotizaciones del crudo, principal renglón de generación de divisas para nuestro país.

Sector Externo.- En terminos generales, se obtuvieron resultados positivos en 1985, aunque menos favorables respecto a 1984.

En la balanza comercial se alcanzó un superávit de aproximadamente 11 millones de dolares, comparado con - 14,500 millones de dolares en 1984; en la turistica -- 1,100 millones y 1,200 millones respectivamente.

El sector turistico experimenta intensa competencia de diversos polos internacionales, la salida de mexicanos al extranjero totaliza 3 millones aproximadamente de personas, frente a 2.6 millones estimados en 1984.

Legislación Financiera.- En el actual período de sesiones del Congreso de la Unión, se estudian reformas a la Legislación Financiera vigente que comprende siete

leyes :

- Ley Orgánica del Banco de México
- Ley Reglamentaria del Servicio de la Banca y Crédito
- Ley de Sociedades de Inversión
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito
- Ley del Mercado de Valores
- Ley General de Instituciones de Seguros
- Ley General de Instituciones de Fianzas.

Resumiendo, pudieramos decir, que los cambios tienen como objetivos: promover un adecuado desenvolvimiento del Sistema Financiero, limitar el financiamiento inflacionario del Banco Central al Gobierno, fortalecer el mercado de valores, permitir el acceso del medio y pequeño inversionista a dicho mercado y por último, mejorar el financiamiento de la planta productiva del país.

Comercio Exterior.- Actualmente se habla mucho de él, particularmente del GATT ( ACUERDO GENERAL SOBRE ARRANCELES Y COMERCIO ), éste se formó para reducir sus--

tancialmente los aranceles, eliminar los subsidios a la exportación, combatir las practicas comerciales restrictivas de los carteles privados, eliminar las restricciones cuantitativas, eliminar las preferencias arancelarias y establecer convenios de estabilización de los productos basicos.

Se hace mención de lo anterior, por el ingreso de México al GATT durante este año (1986), después de haber analizado los pros y los contras que esto acarrea. Anteriormente, el 19 de enero de 1979, México envió una comunicación al Director General del GATT, informando su intención de iniciar negociaciones para su eventual adhesión, considerando los siguientes principios :

1. México es un país en desarrollo
2. Se seguirán aplicando las politicas de desarrollo económico y social
3. México deberá tener flexibilidad en la regulación de sus importaciones
4. Necesidad de proteger al sector agrícola
5. Proteger y promover el sector industrial conforme a las politicas internas del país.
6. Plena vigencia de los ordenamientos politicos -

internos de México.

" De adherirse México al GATT, tendría una serie de derechos y obligaciones en el Comercio Exterior más favorable a sus intereses porque :

1. Contaría con un marco internacional de garantía y protección a sus exportaciones
2. Contaría con un foro multilateral para consultas y reclamaciones
3. Tener disposiciones que permitan proteger a la industria nacional, en caso de perjuicio grave y regular las importaciones para salvaguardar la situación financiera exterior
4. Participar en la definición de normas comerciales futuras
5. Participar en negociaciones comerciales
6. Asociarse con países afines en asuntos comerciales
7. Recibir asistencia técnica.

Por otra parte, las ventajas serian las siguientes :

1. Obligarse a mantener una política comercial más estable y de acuerdo con las disposiciones del GATT en materia de subsidios, salvaguardias, etc.

2. Modificar el sistema de protección, yendo de -- los mecanismos no arancelarios a los arancelarios
3. Hacer alguna liberación inicial como contrapartida a los derechos que recibiría al ingresar." 1

Todo lo anterior se desprende de la siguiente con sideración. El Sistema Legal Mexicano en el Comercio In ternacional es deficiente por varias razones:

1. Sus derechos son menores que los del resto de - los países del mundo
2. México no cuenta con un marco multilateral de - negociación y garantía de compromisos
3. Tratar de cubrir estas deficiencias con el sis- tema de acuerdos bilaterales y multilaterales - parciales.

Los postulados más importantes del GATT son :

1. No discriminación entre países que comercian
2. Estabilidad de las condiciones comerciales

1 REVISTA COMERCIO EXTERIOR. Banco Nal. de Comercio Exte rior. México, Enero 1986. Volúmen 36#1 Pag.33-45.

3. Solución de diferencias en un marco multilate--  
ral
4. Fondo de negociación comercial.

## I.2 EL PROBLEMA DE LA INFLACION

Antes de definirla, debo hacer hincapie en dos aspectos que son importantes :

- Es un fenómeno típicamente capitalista
- Es un problema estructural

Se dice que la inflación, es un fenómeno típicamente capitalista ya que la dinámica del mismo sistema capitalista, está dada por la tasa de ganancia que se espera obtener con el capital invertido, cuando esta ganancia disminuye o tiende a disminuir, se llega a situaciones de crisis ya que los capitalistas no tienen deseos de invertir, por las pobres expectativas de ganancia y una de las medidas que se toman para combatir esto es precisamente la Inflación. La Inflación retarda la caída de la tasa de ganancia por lo tanto, la aparición de la verdadera crisis.

Y se dice que es un problema estructural, porque abarca a la sociedad en su conjunto y depende del funcionamiento total de la economía.

a) Definiciones de Inflación .

Según los economistas del Banco de Comercio, la In--  
flación, " es un proceso que consiste en el aumento del  
nivel general de precios, conviene aclarar sin embargo,  
que la voz Inflación no se aplica exclusivamente a los-  
movimientos de precios, también puede hablarse por ejemp  
plo de Inflación del Crédito, del Gasto, de las Utilidad  
des, de los Salarios, de la Moneda, etc." 1

Según SIRKING " la Inflación se refiere a un estado  
de exceso en la demanda global, en el que puede ser li-  
bre o reprimida el alza de precios, o a una condición -  
de alza en los precios, sin que haya exceso de la demand  
da; en el primer caso, la demanda excesiva constituye -  
la enfermedad y el alza de los precios es solo un síntom  
a en tanto que, en el otro caso el aumento del nivel -  
de precios es la propia enfermedad." 2

BORISOV, ZHAMIN, MAKAROVA mencionan que " la Infla-

1. Panorama económico. Vol. XXIII No.7 y 8 Jul-Oct '73
2. SIRKING. Introducción a la teoría macroeconomica. FCE  
México, 1962 pags. 222 y 223.

ción es la presencia en los canales circulatorios de -- una masa de papel moneda sobrante, en relación con las necesidades de circulación de mercancías. Su influjo-- sobre toda la economía del país es desfavorable, pues -- la Inflación da origen a un crecimiento rápido, incesan te y sumamente desigual a los precios de las mercan --- cías. " 1

Según el C. Presidente MMH " la Inflación tiene su origen en una gran cantidad de factores, tanto objeti-- vos como subjetivos; tanto estructurales como circuns-- tanciales; tanto internos como externos. Aunque su com plejidad ha resistido cualquier explicación simplista, -- la Inflación puede definirse en terminos generales como una insuficiencia de la oferta y un exceso en la deman-- da que provocan un aumento notable y generalizado de -- los precios. También puede decirse que la Inflación, -- es una aguda pugna para apropiarse del producto social, esta pugna distorsiona el conjunto del proceso económi-- co y los patrones de distribución del ingreso, perjudi--

1. BORISOV, ZHAMIN, MAKAROVA ,

Diccionario de Economía Política, Editorial Futura.

Buenos Aires, Argentina Pag. 112.

cando a las clases más debiles y sobre todo, a quienes-  
solo pueden ofrecer su trabajo para vivir." 1

Una vez habiendo definido a la Inflación, es neces<sup>a</sup>  
rio hacer un análisis con el objeto de dar explicación-  
a este fenómeno.

La Inflación se puede ver desde dos puntos de vista:

- Desde el punto de vista Producción
- Desde el punto de vista Circulación

En el primer caso, quedaría representado de la si--  
guiente manera : la oferta es menor a la demanda y en -  
el segundo caso la producción es menor al dinero en cir-  
culación. Lo cual en ambos casos, ocasiona un aumento  
en el nivel general de precios.

b) Tipos de Inflación.

- Inflación importada.- Cuando las causas de la -  
Inflación son ajenas al Sistema Monetario Nacional, o -  
sea, cuando por diversas causas ingresan al país una --  
gran cantidad de divisas que no son usadas en importa--

ciones, sino son cambiadas en el Banco Central, por moneda nacional dando lugar a un aumento de circulante y de demanda interna.

- Inflación Reprimida.- Se manifiesta con subidas ligeras y parciales de precios, siendo eficaz el mantenimiento de su control y la implantación de algunas -- otras medidas que traten de frenarlo, en este caso la -- Inflación, no se manifiesta muy claramente hasta que la desproporción entre la circulación monetaria y al circu lación real de mercancías se agudiza y el aparente equi libro, se rompe.

- Inflación Abierta.- Aquí se produce un aumento ge neral de los precios, que difícilmente pueden ser con-- trolados.

- Inflación Galopante.- Aquí puede hablarse de una Inflación irreversible y autoperpetuada, o sea, la In-- flación se alimenta de ella misma mediante el siguiente mecanismo : Ante un aumento de la cantidad de moneda-- papel, frente a una suma fija o disminuible de mercan-- cías vendibles, la moneda se deprecia y los precios su-- ben, lo que a su vez provoca un nuevo aumento de pre---

cios que por su parte exige una mayor cantidad de moneda depreciada y así sucesivamente.

- Inflación Anticipada.- Las perspectivas de Inflación influyen en los intereses y en los contratos a largo plazo y por lo tanto, pueden tomarse las providencias de protección necesarias.

- Inflación Pura.- Es aquella en la que todos los precios varían en idéntica proporción y de manera simultánea, siendo improbable en la práctica, y por último

- Inflación Impura. Los incrementos en los precios no son ni simultáneos ni proporcionales, tal vez sea el tipo de Inflación más frecuente en la práctica y que produce necesariamente, ajustes en el ámbito económico.

### c) Causas de la Inflación .

Se pueden apreciar dos tipos de causas, internas y externas .

#### Causas Internas:

- Producción agropecuaria insuficiente.

- Emisión excesiva de papel moneda, que no esta -- respaldada con un incremento en la producción.
- Excesivo afan de lucro de los fabricantes de pro ductos manufacturados
- Excesivo afan de lucro de los comerciantes
- Espiral de precios-salarios
- Actividades especulativas y de acaparamiento
- Altas tasas de interés y deficiente canalización del crédito bancario
- La devaluación y la Inflación misma.

PRODUCCION AGROPECUARIA INSUFICIENTE.- En nues-- tro país en la década de los sesentas, la agricultura - creció a tasas mayores que la población, esto es que -- las necesidades del mercado interno estaban satisfechas; esto trajo como consecuencia, una modernización del sec tor agropecuario que se orientó a cultivos generales, - principalmente de exportación y en explotaciones donde existian distritos de riego. Como consecuencia hubo - un abandono de la agricultura de temporal, que era la - que producía para mercado interno, llegando a tener un - crecimiento menor que la población. Ello obligó al go bierno mexicano a incrementar las exportaciones de pro ductos agropecuarios basicos. Así pues por un lado, la

agricultura comercial seguía produciendo para exportar y por otro lado la agricultura de temporal, que fué abandonada por el Estado, tenía una producción insuficiente, lo que creó una presión inflacionaria y fué preciso elevar los precios de los productos agrícolas.

EMISION EXCESIVA DE CIRCULANTE.- La cantidad de dinero en circulación, la regula el Banco Central y son varias las razones de su aumento; la primera de ellas es la que determina el crecimiento de la actividad productiva esto es, conforme aumenta el volúmen de bienes y servicios producidos en el mercado, el número de transacciones aumenta y por tanto debe haber un aumento correspondiente en el monto de los medios de pago. Otra razón importante, puede ser la necesidad de financiar con dinero recién emitido, parte del gasto del Gobierno, en este caso, la creación de los medios de pago funciona de la siguiente manera: cuando el Sector Público incurre en un déficit, emite valores para financiarlo, estos valores gubernamentales son documentos que el Gobierno coloca en instituciones financieras del país y también del extranjero. Como no es posible la total colocación de esos valores en instituciones privadas, se ve obligado a colocarlas en el Banco Central; el di-

nero, que en tal caso entrega el Banco Central al Gobierno no proviene de dos fuentes, una parte es dinero que ya existía en las arcas del Banco debido a los depósitos que recibe pro ley de todas las instituciones financieras del país, y la otra es dinero nuevo. Finalmente otro factor importante que puede determinar aumentos en el dinero en circulación es el aumento neto de las reservas de divisas en poder del Banco Central; todas las entradas y salidas de divisas por exportación e importación, se traducen en aumento o disminución neta de las reservas internacionales, si durante un determinado período se da un aumento neto en dichas reservas, significará necesariamente un aumento neto de la cantidad de dinero en circulación en la economía, que será equivalente al valor del aumento neto de las divisas, traducido a moneda nacional.

PRODUCTOS INDUSTRIALES.- Los empresarios industriales se han dedicado más a la producción de bienes suntuarios, que a la de bienes básicos. Dentro del sistema capitalista esto se debe a que la producción de bienes de consumo duradero, deja mayores márgenes de ganancias que la de bienes básicos. Hay empresarios que no intervienen de manera adecuada y suficiente o más bien, -

no reinvierten sus utilidades por lo cual las ganancias que esperan obtener, no se basan en mayores inversiones sino en mayores precios.

COMERCIANTES.- El sistema comercial de nuestro país es uno de los más irracionales del mundo, entre el productor y el consumidor final operan una serie de eslabones que encarecen notoria y artificialmente los precios de los productos, este fenómeno nos hace llegar a la conclusión de que en gran medida la Inflación obedece a razones de especulación comercial y no a las directamente ligadas con la producción. Muchos economistas consideran que una de las principales causas de la Inflación, es el proceso de intermediación, que existe entre el productor directo y el consumidor final. En buena medida la legislación comercial obsoleta, es la que ha contribuido a incrementar el problema de la intermediación y los excesivos aumentos de precios.

ESPIRAL DE PRECIOS-SALARIOS.- Una vez desatada la Inflación aparece un proceso llamado espiral precios-salarios, el cual se representa de la siguiente manera: a un aumento de precios se demandan salarios mayores y estos provocan nuevos aumentos de precios; cabe hacer -

hincapie aquí, que muchas de las veces los precios son aumentados desproporcionalmente a los salarios es decir, los empresarios aumentan en un porcentaje mayor los precios que los salarios y estos salarios representan solamente una parte del costo de producción, que sería la mano de obra, por ejemplo, los empresarios se ven en la necesidad de aumentar sus precios precisamente por ese aumento de salarios que otorgan, si ellos aumentan el 30% en mano de obra, al producto final le aumentan un 100%; otro ejemplo, sería cuando el porcentaje de Inflación es mayor que el porcentaje de aumento en los salarios de los trabajadores; si la Inflación es de un 80% anual y a los trabajadores solo se les da el 40%, es imperativo que ellos demanden nuevos salarios, lo que -- trae como consecuencia, nuevos aumentos de precios.

ESPECULACION Y ACAPARAMIENTO.- Alguna de estas actividades especulativas podrian ser la compra de terrenos, - casas, algún tipo de bonos y valores, sobre todo de empresas comerciales. Pero esto se palpa más en articulos de primera necesidad, lo cual ocasiona presiones inflacionarias ya que inciden en incrementos de precios, - que es la finalidad que buscan los acaparadores y especuladores. En el problema del acaparamiento, no hay -

ninguna razón para el aumento de precios, excepto el afan excesivo de lucro tanto de productores como de comerciantes.

CREDITO E INTERESES.- Las altas tasas de interés sirven para estimular el ahorro interno; la gente decide tener su dinero en el banco si le garantiza una alta tasa de interés, al mismo tiempo el banco debe prestar a una tasa mayor a los inversionistas, para poder pagar el interés a los ahorradores; muchos inversionistas prefieren tener su dinero en el banco en lugar de aventurarse en una inversión, porque saben que tienen una ganancia segura.

DEVALUACION E INFLACION.- De hecho la devaluación representa una desvalorización de la moneda y el poder adquisitivo de la misma disminuye en forma drástica. En el interior del país, se incrementa entonces la especulación y el acaparamiento, lo cual incide en incrementos de precios por un lado y demanda de incrementos de salarios por otra parte de la clase trabajadora, todo esto favorece una mayor Inflación.

Causas Externas :

- Incrementos en precios de productos importados
- Afluencia excesiva de capitales externos y
- Exportaciones excesivas.

IMPORTACION.- Muchas de las veces el comercio entre los países provoca mayor Inflación, es lo que ha dado en llamarse importación de la Inflación; esta se realiza especialmente a través del incremento de precios de los productos importados. Si el incremento de los precios de los productos importados, es menor que el incremento interno entonces hay Inflación, ésta se da solo si los precios de artículos importados son superiores al índice nacional de precios.

AFLUENCIA DE CAPITALS EXTRANJEROS.- Si la Inflación es un desequilibrio entre la oferta monetaria y la producción y se permite la entrada de capital extranjero al país, esto contribuye a incrementar el proceso inflacionario. ¿Porqué se dice que contribuye a incrementar la Inflación? Porque la entrada de estos capitales extranjeros es por dos vías: ya sea el endeudamiento o la inversión directa; en los últimos años esta forma de penetración extranjera que es el endeudamiento, ha sido a través de créditos externos, sobre todo al --

Sector Público y si estos créditos no se compensan con la producción, pues se genera Inflación; y por otro lado si la inversión extranjera directa no se aplica específicamente a actividades productivas, esto contribuye a incrementar la Inflación.

EXCESO DE IMPORTACIONES.- Esto se da, porque los productores nacionales prefieren producir para vender en el mercado externo, con lo cual no satisfacen las necesidades del mercado interno y al haber un excedente en la demanda del mercado interno y no satisfacerse, esto provoca el alza de precios y consecuentemente la Inflación.

d) Efectos de la Inflación

- Disminución del poder adquisitivo del salario -- que perciben los obreros, campesinos y los empleados; -- ya que el aumento de las remuneraciones a estos factores queda muy a la zaga del aumento de precios, o sea, -- la pérdida del poder adquisitivo de la moneda en circulación. Se ven igualmente perjudicados los ingresos -- de los productores mercantiles en pequeño, puesto que -- los precios de las unidades que deben adquirir; materia

prima, maquinaria, etc., por lo común aumenta en mayor proporción al incremento registrado por las mercancías que directamente producen. La Inflación también disminuye el poder adquisitivo o valor real de las pensiones y demás ingresos fijos.

- Un proceso inflacionario intenso, puede provocar distorsiones en el mercado de crédito, sobre todo cuando el alza de los precios debido a su rapidez y aceleración, no era esperada por los prestamistas y prestatarios, en ese caso los acreedores se perjudican notablemente y los deudores se benefician.

- Una de las consecuencias más nocivas de la Inflación, es el desvío gradual de recursos que podrían aplicarse en actividades productivas pero que terminan canalizando hasta fines puramente especulativos. La Inflación intensa y acelerada destruye la previsibilidad financiera de las empresas, presenta ingresos ilusorios y desalienta al Sector Privado para invertir en industrias de base es decir, artículos de necesidad primaria o artículos básicos, debido a los largos plazos de maduración de este tipo de empresas. Esos desvíos reducen el posible aumento del empleo e inducen a inversiones -

que permitan ganancias a corto plazo o que protejan el patrimonio personal.

- El sector externo también es alcanzado por los procesos inflacionarios acelerados e intensos, la expansión interna de los precios a tasas más aceleradas que las de otros países con los cuales se mantienen relaciones comerciales, en el caso de que no se devalue la tasa de cambio, podrá fomentar las importaciones y desestimular las actividades de exportación. El desequilibrio subsiguiente de la balanza comercial, podrá comprometer el equilibrio de la balanza internacional de pagos, lo mismo que los niveles globales de empleo de la economía.

CAPITULO II

PLANEACION FINANCIERA

## II.1 DEFINICION.

" Planear, es trazar el plan de una obra. " 1

" Planear, es fijar el curso concreto de acción- que ha de seguirse, estableciendo los principios que ha brán de orientarlo, la secuencia de operaciones para -- realizarlo y las determinaciones de tiempo y numeros, - necesarios para su realización. " 2

" Planear es identificar lo que una empresa se - propone en el futuro. " 3

" PLANEACION FINANCIERA, es la técnica que reúne un conjunto de metodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer en una empresa, metas economicas y fi nancieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios -- que se tienen y los que se requieren para lograrlas". 4

1. RAMON GARCIA-PELAYO, Pequeño Larousse, España 1972.
2. A. R. PONCE, Admón. de Empresas, Méx. 1982, pág. 165. -
3. ARMANDO ORTEGA, Inflación, est. econ. finan. y conta- ble, Ed. Electrocomp., México, 1982, pág. 461. -
4. JOAQUIN MORENO F., Las Finanzas en la Empresa, pág. 251

## II.2 OBJETIVOS.

Desde el punto de vista financiero, el objetivo principal de la planeación, es adecuar el curso de acción, tendiente a mantener y maximizar el valor de una empresa.

## II.3 IMPORTANCIA.

La importancia de la Planeación, en forma general, es que exista eficiencia en las operaciones de una empresa es decir, la eficiencia es la consecuencia de la Planeación.

Es por ello que la importancia de una buena Planeación, será una adecuada eficiencia de operación.

La Planeación Financiera es importante porque ayuda a identificar las necesidades monetarias y los rendimientos que se espera obtener de ellas.

En este caso, se planean las necesidades y se obtiene una eficiencia de operación que son los rendimientos.

Las finanzas de una empresa, constituyen la actividad por la cual su administración prevee, planea, organiza, integra, dirige y controla la obtención de recursos materiales y su inversión.

Para ello, las empresas deben planear sus actividades a través de las siguientes técnicas;

- Manuales de objetivos y políticas
- Diagramas de flujo y de proceso
- Técnica de trayectoria crítica
- Presupuestos

La base de la Planeación Financiera para el cumplimiento de sus objetivos, son los presupuestos, es decir, el Sistema Presupuestario.

## II.4 TECNICAS DE PLANEACION FINANCIERA

### II.4A PRESUPUESTO DE OPERACION.

Este presupuesto comprende todos los conceptos - que integran los resultados de operación de una empresa. Los presupuestos que deben implantarse son :

#### II.4Aa Presupuesto de Ventas.

Es sumamente complejo predecir el volúmen de ventas futuras, pero conociendo cuál ha sido la tendencia de las ventas en años anteriores, su comparación con la tendencia del mercado, la experiencia y otros factores interrelacionados, pueden ayudar a estimar las probables ventas futuras.

Se deben aplicar además las técnicas y formulas existentes para el pronóstico de ventas, después de haber analizado los multiples factores que intervienen en las ventas como son : selección de productos, política de precios, campañas de publicidad, propaganda, competencia, etc.

El pronóstico de ventas, se determina mediante la siguiente fórmula :

$$a + b (x)$$

Para el desarrollo de la fórmula, es necesario realizar un cuadro que muestre el ejercicio, años, ventas y las tendencias de la manera siguiente :

| EJERCICIO | AÑO | VENTAS(millones) | TENDENCIAS |
|-----------|-----|------------------|------------|
| 1982      | 1   | \$ 28            | \$ 0       |
| 1983      | 2   | 18               | 10(-)      |
| 1984      | 3   | 50               | 32(+)      |
| 1985      | 4   | 40               | 10(-)      |
| 1986      | 5   | 56               | 16(+)      |

SUMA DE VARIACIONES \$ 28(+)

ENTRE # DE VARIACIONES 4

PROMEDIO DE VARIACIONES 7

Si queremos proyectar las ventas para 1987, tendríamos que aplicar la fórmula mencionada anteriormente tomando en cuenta que :

a = Ventas del año 1

b = Promedio de variaciones

x = Número de años

Por lo tanto, las ventas para 1987 serian :

FORMULA :  $a + b (x)$

DONDE :

a = \$ 28

b = \$ 7

x = \$ 5

SUSTITUYENDO :

$28 + (7) (5) = 28 + 35 = \underline{\underline{\$ 63 \text{ millones.}}}$

II.4Ab Presupuesto de otros ingresos.

Se refiere a ingresos propios y ajenos que no son normales, es decir, que no provienen de las ventas, estos pueden ser :

- Ventas de activo fijo
- Ventas de desperdicio
- Etcétera

II.4Ac Presupuesto de costos directos de venta.

Comprende los renglones que intervienen en el costo de ventas, como son :

- Materias primas
- Mano de obra
- Gastos indirectos

Primeramente debe calcularse el volúmen de producción basado en el pronóstico de ventas elaborado, el inventario inicial y su rotación.

Del volúmen de producción se derivan las estimaciones para materias primas, mano de obra y gastos indirectos, aplicando la técnica apropiada para el efecto.

II.4Ad Presupuesto de gastos generales -

de venta y administración.

Cada departamento de la empresa debe proporcionar su propio presupuesto incluyendo todos sus renglones de gastos como sueldos y salarios, prestaciones, depreciaciones, amortizaciones, etc. y concentrarse en su presupuesto general después de haberse hecho un análisis objetivo para cada renglón.

El presupuesto de gastos de venta, comprende de todas las operaciones existentes desde que se almacena el producto, hasta que llega al cliente; entre los cuales están las remuneraciones a los vendedores, gastos de oficina, de ventas, publicidad y propaganda, gastos de transporte, gastos de almacén de los artículos terminados, etc.

El presupuesto de gastos de administración, comprende todos los gastos de las funciones de dirección y control, por ejemplo: gastos de representación, sueldos de contabilidad, contraloría (en caso de que exista), gerencia general y otros honorarios, como los abogados.

#### II.4Ae Presupuestos de ISR y PTU.

Para la elaboración de este presupuesto, se toman como base los presupuestos de ingresos, costos

y gastos y se determina la utilidad, y en función de ésta se hacen los calculos correspondientes.

#### II.4Af Presupuesto de utilidad neta

Una vez determinada la utilidad neta con base en los presupuestos anteriores, se debe analizar a fondo y objetivamente la utilidad resultante presupuestada, para determinar si cumple o no con los objetivos trazados.

Para visualizar y ejemplificar toda la teoría anterior, valga el siguiente ejemplo :

Se requiere de la formulación de un flujo de efectivo deseando un stock o nivel de efectivo de \$5'000,000. un estado de resultados presupuestado del segundo semestre de 1986; así como el estado de situación financiera al 30 de junio de 1986.

Estado de Situación Financiera al 30 de junio de 1986.

Cía. " LA TESIS " , S.A.

(miles de pesos)

| <u>ACTIVO</u> |                   | <u>PASIVO</u>      |                   |
|---------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Caja y Bancos | \$ 6'000.-        | Proveedores        | \$14'000.-        |
| Clientes      | 9'000.-           | Imp. por pagar     | <u>8'000.-</u>    |
| Inventarios   | <u>14'000.-</u>   | Suma de Pasivo     | \$22'000.-        |
| Total Circ.   | \$29'000.-        | Capital Contable   | <u>\$22'000.-</u> |
| Activo Fijo   | <u>15'000.-</u>   | Suma Pasivo + Cap. | <u>\$44'000.-</u> |
| Suma Activo   | <u>\$44'000.-</u> |                    |                   |

El presupuesto abarcará el segundo semestre de '86- por periodos mensuales :

1. El pronóstico de ventas es el siguiente :

|            |            |
|------------|------------|
| MAYO       | \$10'000.- |
| JUNIO      | \$10'000.- |
| JULIO      | \$20'000.- |
| AGOSTO     | \$30'000.- |
| SEPT.      | \$40'000.- |
| OCTUBRE    | \$20'000.- |
| NOVIEMBRE  | \$20'000.- |
| DICIEMBRE  | \$10'000.- |
| ENERO('87) | \$10'000.- |

2. La política de crédito y cobranza es de 20% en el mes de la venta, 70% durante el próximo mes ( 30 días ) y el 10% al mes siguiente ( 60 días ).

3. En ventas la empresa tiene como política la adquisición completa de los artículos un mes antes de la venta y el costo representa el 70% .

4. La política de crédito de los proveedores es de 30-días.

5. Gastos de operación :

|        |           |
|--------|-----------|
| JULIO  | \$2'300.- |
| AGOSTO | \$2'900.- |

SEPTIEMBRE \$3'500.-

OCTUBRE \$2'300.-

NOVIEMBRE \$2'300.-

DICIEMBRE \$1'700.-

Entre los gastos de operación se incluye la depreciación de los activos fijos a razón de \$100,000.- mensuales.

6. La empresa proyecta adquirir activos fijos por ---- \$10'000.- en julio y los pagará a 60 días, así mismo pagará en agosto \$8'000.- por concepto de impuestos pendientes de pago al 30 de julio.

CEDULA DE PRESUPUESTOS DE GASTOS DE OPERACION ( en miles de pesos )

| CONCEPTO                                   | JULIO | AGOSTO | SEPT. | OCTUBRE | NOV.  | DIC.  |
|--|-------|--------|-------|---------|-------|-------|
| GASTOS EROGABLES EN EFECTIVO               | 2'300 | 2'900  | 3'500 | 2'300   | 2'300 | 1'700 |
| MAS: DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES       | 100   | 100    | 100   | 100     | 100   | 100   |
| TOTAL DE GASTOS CONTABLES.                 | 2'400 | 3'000  | 3'600 | 2'400   | 2'400 | 1'800 |
| MENOS: ESTIMACION DE DEPRECIACION Y AMORT. | (100) | (100)  | (100) | (100)   | (100) | (100) |
| NETO EROGABLE EN EFECTIVO.                 | 2'300 | 2'900  | 3'500 | 2'300   | 2'300 | 1'700 |

CEDULA DE PRESUPUESTO DE ADQUISICIONES DE ACTIVO FIJO Y PAGOS VARIOS  
( en miles de pesos )

| CONCEPTO                 | JULIO | AGOSTO   | SEPT.    | OCT. |
|--------------------------|-------|----------|----------|------|
| PAGO DE IMPUESTOS        |       | \$ 8'000 |          |      |
| ADQUISICION DE ACTIVO F. |       |          | \$10'000 |      |

CEDULA DE PRESUPUESTO DE PAGO A PROVEEDORES (en millones de pesos)

| MES   | COMPRA | JUNIO | JULIO | AGO   | SEPT  | OCT   | NOV   | DIC  | ENERO |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| MAYO  | \$ 7   | \$ 7  |       |       |       |       |       |      |       |
| JUNIO | \$ 14  |       | \$ 14 |       |       |       |       |      |       |
| JULIO | \$ 21  |       |       | \$ 21 |       |       |       |      |       |
| AGO   | \$ 28  |       |       |       | \$ 28 |       |       |      |       |
| SEPT  | \$ 14  |       |       |       |       | \$ 14 |       |      |       |
| OCT   | \$ 14  |       |       |       |       |       | \$ 14 |      |       |
| NOV   | \$ 7   |       |       |       |       |       |       | \$ 7 |       |
| DIC   | \$ 7   |       |       |       |       |       |       |      | \$ 7  |
| TOTAL |        | \$ 7  | \$ 14 | \$ 21 | \$ 28 | \$ 14 | \$ 14 | \$ 7 | \$ 7  |

CEDULA DE COBRANZA ( en millones de pesos )

| MES<br>VTA. | IMPORTE<br>VTA. | MAY  | JUN  | JUL   | AGO   | SEPT  | OCT   | NOV   | DIC   | ENE  | FEB  |
|-------------|-----------------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| MAY         | \$ 10           | \$ 2 | \$ 7 | \$ 1  |       |       |       |       |       |      |      |
| JUN         | \$ 10           |      | \$ 2 | \$ 7  | \$ 1  |       |       |       |       |      |      |
| JUL         | \$ 20           |      |      | \$ 4  | \$ 14 | \$ 2  |       |       |       |      |      |
| AGO         | \$ 30           |      |      |       | \$ 6  | \$ 21 | \$ 3  |       |       |      |      |
| SEPT        | \$ 40           |      |      |       |       | \$ 8  | \$ 28 | \$ 4  |       |      |      |
| OCT         | \$ 20           |      |      |       |       |       | \$ 4  | \$ 14 | \$ 2  |      |      |
| NOV         | \$ 20           |      |      |       |       |       |       | \$ 4  | \$ 14 | \$ 2 |      |
| DIC         | \$ 10           |      |      |       |       |       |       |       | \$ 2  | \$ 7 | \$ 1 |
| TOTAL       |                 | \$ 2 | \$ 9 | \$ 12 | \$ 21 | \$ 31 | \$ 35 | \$ 22 | \$ 18 | \$ 9 | \$ 1 |

CEDULA DE PRESUPUESTO DE VENTAS ( en miles de pesos )

| MES     |    | UNIDADES | IMPORTE  |
|---------|----|----------|----------|
| MAYO    | 85 | 10,000   | \$10'000 |
| JUNIO   | 85 | 10,000   | \$10'000 |
| JULIO   | 85 | 20,000   | \$20'000 |
| AGOSTO  | 85 | 30,000   | \$30'000 |
| SEPT.   | 85 | 40,000   | \$40'000 |
| OCTUBRE | 85 | 20,000   | \$20'000 |
| NOV.    | 85 | 20,000   | \$20'000 |
| DIC.    | 85 | 10,000   | \$10'000 |
| ENERO   | 86 | 10,000   | \$10'000 |

## CEDULA DE COMPRAS

( en miles de pesos )

| MES        | COMPRAS<br>en<br>UNIDADES | IMPORTE   |
|------------|---------------------------|-----------|
| MAYO       | 10,000                    | \$ 7'000  |
| JUNIO      | 20'000                    | \$ 14'000 |
| JULIO      | 30,000                    | \$ 21'000 |
| AGOSTO     | 40,000                    | \$ 28'000 |
| SEPTIEMBRE | 20,000                    | \$ 14'000 |
| OCTUBRE    | 20,000                    | \$ 14'000 |
| NOVIEMBRE  | 10,000                    | \$ 7'000  |
| DICIEMBRE  | 10,000                    | \$ 7'000  |

Cía. "LA TESIS ", S.A.

Estado de resultados presupuestado del 1ero. de julio  
al 31 de diciembre de 1986.

|                       |                     |
|-----------------------|---------------------|
| VENTAS                | \$ 140'000.00       |
| COSTO DE VENTAS       | <u>98'000.00</u>    |
| UTILIDAD BRUTA        | \$ 42'000.00        |
| GASTOS DE OPERACION   | <u>15'600.00</u>    |
| UTILIDAD DE OPERACION | \$ 26'400.00        |
| ISR Y PTU             | <u>13'200.00</u>    |
| UTILIDAD DISTR.       | <u>\$ 13'200.00</u> |

Cia. " LA TESIS ", S.A.

Estado de situación financiera al 31 de dic. de 1986.

( en miles de pesos )

| <u>ACTIVO</u>        |                 | <u>PASIVO</u>    |                 |
|----------------------|-----------------|------------------|-----------------|
| CIRCULANTE           |                 | A CORTO PLAZO    |                 |
| Caja y Bancos        | \$ 5'000        | Proveedores      | \$ 7'000        |
| Inver. de real. inm. | 9'000           | Imp. por pagar   | <u>13'200</u>   |
| Clientes             | 10'000          | Total Pasivo     | \$20'200        |
| Inventarios          | <u>7'000</u>    |                  |                 |
| Total Circulante     | \$31'000        | CAPITAL          |                 |
| ACTIVO FIJO          |                 | Capital Social   | 22'000          |
| Varios               | 25'000          | Ut. del Ejerc.   | <u>13'200</u>   |
| Depreciación         | <u>( 600)</u>   | Total Capital    | \$35'200        |
| Total Fijo           | \$24'400        |                  |                 |
| SUMA DE ACTIVO       | <u>\$55'400</u> | S. PASIVO + CAP. | <u>\$55'400</u> |

Cia. " X ", S.A.  
Presupuesto de Caja por el 2do. semestre de 1985

| CONCEPTO                | JULIO    | AGOSTO   | SEPT.    | OCT.     | NOV.     | DIC.     | TOTAL     |
|-------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| Ingresos de Efectivo    |          |          |          |          |          |          |           |
| Cobranza a Clientes     | \$12'000 | \$21'000 | \$31'000 | \$35'000 | \$22'000 | \$18'000 | \$139'000 |
| Otras Entradas          | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | 0         |
| Total de Ingresos       | \$12'000 | \$21'000 | \$31'000 | \$35'000 | \$22'000 | \$18'000 | \$139'000 |
| Egresos de Efectivo     |          |          |          |          |          |          |           |
| Pago a proveedores      | \$14'000 | \$21'000 | \$28'000 | \$14'000 | \$14'000 | \$ 7'000 | \$98'000  |
| Gastos de Operación     | \$ 2'300 | \$ 2'900 | \$ 3'500 | \$ 2'300 | \$ 2'300 | \$ 1'700 | \$15'000  |
| Pagos Varios            |          | \$ 8'000 | \$10'600 |          |          |          | \$18'000  |
| Total de Egresos        | \$16'300 | \$31'900 | \$41'500 | \$16'300 | \$16'300 | \$ 8'700 | \$131'000 |
| Subtotal                | ( 4'300) | (10'900) | (10'500) | 18'700   | 5'700    | 9'300    | \$ 8'000  |
| Saldo Inicial en Caja   | 6'000    | 1'700    | ( 9'200) | (19'700) | ( 1'000) | 4'700    | \$ 6'000  |
| Neto                    | 1'700    | ( 9'200) | (19'700) | ( 1'000) | 4'700    | 14'000   | \$14'000  |
| Efectivo Mínimo         | 5'000    | 5'000    | 5'000    | 5'000    | 5'000    | 5'000    | \$ 5'000  |
| Sobrante o Faltante     | (3'300)  | (14'200) | (24'700) | ( 6'000) | ( 300)   | 9'000    | \$ 9'000  |
| DECISIONES FINANCIERAS: |          |          |          |          |          |          |           |
| Préstamo                | \$3'300  | \$10'900 | \$10'500 |          |          |          |           |
| Pago de Financto.       |          |          |          | \$18'700 | \$ 5'700 | \$ 300   |           |
| Inversión.              |          |          |          |          |          | \$ 9'000 |           |

## II.4B PRESUPUESTO DE INVERSIONES PERMANENTES

Existen varias técnicas analíticas que emplean para decidir la mejor forma de efectuar las inversiones permanentes en la empresa.

Las técnicas de análisis que se emplean, para la elaboración del presupuesto de inversiones permanentes, se agrupan de la siguiente manera :

### II.4Ba METODOS CUALITATIVOS

1. Intuición.- Basado en la experiencia del administrador financiero a través de su carrera profesional.

### II.4Bb METODOS CUANTITATIVOS.-

1. Metodos Contables.- No toman en cuenta el valor del dinero a través del tiempo. Se subdividen en :

a) Tasa promedio de rentabilidad.- Este método contable que no toma en cuenta el

valor del dinero a través del tiempo, sino que considera que el valor es el mismo ahora que dentro de varios años.

b) Interés simple sobre el rendimiento.- Este método contable basado también en promedios no toma en cuenta el valor del dinero a través del tiempo.

c) Período de recuperación de la inversión.- Es un método contable, complementario de los anteriores que por sí solo, no indica si un proyecto es rentable o no y si es aceptable o no por rebasar el costo de capital; sino que mide la liquidez del proyecto, es decir, el número de periodos necesarios para recuperar la inversión. Este método aplicado junto con cualquiera de los anteriores, nos puede permitir jerarquizar entre varios proyectos.

2. Metodos Matematicos.- Estos metodos se basan en el valor del dinero a través del tiempo. Se subdividen en :

a) Período de recuperación de -

la inversión a valor presente.- Este método complementario, sirve para establecer en qué momento se recupera la inversión y complementar en esta forma la información que nos dan los otros metodos. Este método consiste en determinar el valor presente de los ingresos a una tasa dada y utilizando una pequeña tabla, localizar los periodos necesarios para recuperar la inversión.

b) Tasa Interna de Rendimiento.-

Se basa en el valor presente del dinero. Se conceptua como la tasa de interés o descuento que iguala el valor presente de los ingresos con el valor presente de los egresos. Para determinar la tasa interna de rendimiento se utilizan dos procedimientos según la forma en que se van a recibir los ingresos :

\* INGRESOS ANUALES IGUALES :

- Se divide la cuantía de la inversión entre el beneficio neto anual.

- El resultado, será un factor de valor presente de anualidades.

- Se busca el factor en las tablas de valor presente de anualidades, en el año de vida del proyecto.

- La tasa de interés en que se localiza el factor-

será la tasa interna de rendimiento.

Si no se localiza el factor exacto, se buscará uno inferior y otro superior y se interpola.

**\*\* INGRESOS ANUALES DIFERENTES :**

El procedimiento consiste en hacer tentativas de - valor presente iniciando con la tasa de interés que se considere como óptima, hasta localizar una tasa que dé un valor presente de los ingresos superior a la cuantía de la inversión y otra inferior y se interpola.

c) Valor presente neto.- Este método consiste en determinar el valor presente de los - ingresos a una tasa de interés dada ( costo de capital, índice de inflación, interés bancario, etc ) y compararlo por diferencia con el valor presente de los egresos. Si la diferencia es positiva se acepta el proyecto, si es negativa se rechaza.

d) Índice de rendimiento.- Es este método matemático, tiene por objeto determinar el valor presente de los ingresos o beneficios anuales y compararlo con el valor presente de los egresos o costo -- del proyecto, pero esta comparación se hará por cocien-

te, dando como resultado un índice que permite jerarquizar a los diferentes proyectos de inversión.

e) Valor terminal.- Se trata de un método complementario que solamente se aplicará a aquellos proyectos de inversión que se consideren aceptables y que servirá para jerarquizarlos. Consiste en determinar el valor futuro de los ingresos y compararlo con el valor constante de los mismos por diferencia o por cociente.

EJEMPLOS II.4B

Se recomienda utilizar los anteriores metodos para la evaluaci3n de proyectos de inversi3n.

Para ejemplificar lo anterior, citaremos el siguiente ejemplo :

La Cia "X", S.A. cuenta con tres proyectos de inversi3n, el proyecto A, B y C; cada uno de los tres costaria treinta millones de pesos pero la empresa no cuenta con fondos suficientes para echar a andar los tres proyectos y desea que se le indique cu3l es el mejor y porqu3.

Los beneficios netos anuales de cada proyecto son:

( en miles de pesos )

|            | AÑO<br>1 | AÑO<br>2 | AÑO<br>3 | TOTAL  |
|------------|----------|----------|----------|--------|
| PROYECTO A | 30'000   | 20'000   | 10'000   | 60'000 |
| PROYECTO B | 20'000   | 20'000   | 20'000   | 60'000 |
| PROYECTO C | 10'000   | 20'000   | 30'000   | 60'000 |

La vida de cada proyecto es de tres años y la cuantía de la inversión se pagaría al principio en una sola cantidad y los beneficios netos anuales se recibirían - al final de cada ejercicio social.

TASA PROMEDIO DE RENTABILIDAD. ( TPR )

$$\text{FORMULA: } \frac{\text{Ut. promedio anual}}{\text{Inversión promedio}}$$

donde :

$$\text{Ut. promedio anual} = \frac{\text{Utilidad total}}{\text{Vida del proyecto}}$$

$$\text{Inversión promedio} = \frac{\text{Inv. inicial} + \text{Inv. final}}{2}$$

En nuestro ejemplo quedaría :

|                      |          |                 |
|----------------------|----------|-----------------|
| Ut. promedio anual = | Ingresos | \$60'000        |
|                      | Costo    | <u>\$30'000</u> |
|                      | Utilidad | \$30'000        |

$$\frac{\text{Utilidad total}}{\text{Vida del proy.}} = \frac{\$30'000}{3} = \underline{\underline{\$10'000}}$$

$$\text{Inversión promedio} = \frac{\$30'000 + 0}{2} = \underline{\underline{\$15'000}}$$

Como en los tres casos, tanto la utilidad promedio anual y la inversión promedio son iguales, el resultado

es el siguiente :

$$\text{TPR} = \frac{\$10'000}{\$15'000} = \underline{\underline{66.67\%}}$$

Es decir, tiene un porcentaje de rentabilidad del-  
66.67 % .

INTERES SIMPLE SOBRE EL RENDIMIENTO. ( ISSR )

FORMULA :

$$\frac{\text{Ingresos prom. anuales} - \text{recup. anual de la inv.}}{\text{Inversión promedio}}$$

donde :

$$\text{Ingreso prom anual} = \frac{\text{Beneficios netos totales}}{\text{Vida del proyecto}}$$

$$\frac{\$60'000}{3} = \underline{\underline{\$20'000}}$$

Para los tres casos.

$$\text{Recup. anual de la inv.} = \frac{\text{Cuantía de la inversión}}{\text{Vida del proyecto}}$$

$$\frac{\$30'000}{3} = \underline{\underline{\$10'000}}$$

Para los tres casos.

$$\text{Inversión promedio} = \frac{\text{Inversión inic.} + \text{Inv. final}}{2}$$

-70-

$$\frac{\$30'000 + 0}{2} = \underline{\underline{\$15'000}}$$

Para los tres casos.

$$\text{ISSR} = \frac{\$20'000 - \$10'000}{\$15'000} = \underline{\underline{66.67\%}}$$

Es decir, el interés simple sobre el rendimiento -  
que se obtendrá en los tres casos es del 66.67 % .

PERIODO DE RECUPERACION DE LA INVERSION . (miles de pesos)

| PROYECTO | AÑO | BENEFICIO ANUAL | SUMA      | PER. DE RECUPER. DE LA INV |
|----------|-----|-----------------|-----------|----------------------------|
| A        | 1   | \$ 30'000       | \$ 30'000 | 1 AÑO                      |
|          | 2   |                 |           |                            |
|          | 3   |                 |           |                            |
| B        | 1   | \$ 20'000       | \$ 20'000 | 1 AÑO                      |
|          | 2   | \$ 40'000       | \$ 40'000 |                            |
|          | 3   |                 |           | 6 MESES                    |
| C        | 1   | \$ 10'000       | \$ 10'000 | 2 AÑOS                     |
|          | 2   | \$ 20'000       | \$ 30'000 |                            |
|          | 3   |                 |           |                            |

El periodo en que se recupera el proyecto A es de un año; el proyecto B se recupera en un año seis meses y el proyecto C se recupera en dos años.

PERIODO DE RECUPERACION DE LA INVERSION A VALOR PRESENTE

( en miles de pesos )

| PRO-<br>YECTO | AÑO | INVER<br>SION. | BENE-<br>FICIO | FACTOR<br>DE<br>V.P. | V.P. DE<br>BENE-<br>FICIOS | ACUMU<br>LADO. |
|---------------|-----|----------------|----------------|----------------------|----------------------------|----------------|
| A             | 1   | 30'000         | 30'000         | .769                 | 23'070                     | 23'070         |
|               | 2   |                | 20'000         | .592                 | 11'840                     | 34'910         |
|               | 3   |                | 10'000         | .455                 | 4'550                      |                |
| B             | 1   | 30'000         | 20'000         | .769                 | 15'380                     | 15'380         |
|               | 2   |                | 20'000         | .592                 | 11'884                     | 27'220         |
|               | 3   |                | 20'000         | .455                 | 9'100                      | 36'320         |
| C             | 1   | 30'000         | 10'000         | .769                 | 7'690                      | 7'690          |
|               | 2   |                | 20'000         | .592                 | 11'840                     | 19'530         |
|               | 3   |                | 30'000         | .455                 | 13'650                     | 33'180         |

TASA INTERNA DE RENDIMIENTO.

BENEFICIOS NETOS ANUALES IGUALES

$$\frac{\text{Cuantía de la Inversión}}{\text{Beneficio Neto}} = \frac{\$ 30'000}{\$ 20'000} = 1.5$$

Tabla de V.P. de anualidades en año 3 = 1.5  
como no hay, se busca un superior, un inferior y -  
se interpola así:

40% - 1.588

45% - 1.493

45% 1.493

.007

5% diferencia x 1.500 diferencia .095

.008

40% 1.588

se aplica la regla de 3 simple:

5% - .095

x - .088

$$x = \frac{5\% \times .088}{.095} = 4.63\% + 40\% = 44.63\%$$

ó

5% - .095

x - .007

$$x = \frac{5\% \times .007}{.095} = .368\% - 45\% = 44.63\%$$

| BENEFICIOS NETOS ANUALES DIFERENTES |                 | PROYECTO A      |                 |                 |  |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--|
| V.P. DE INGRESOS AL                 | 30%             | 40%             | 50%             | 60%             |  |
| AÑO 1 \$ 30'000                     | .769 \$23,070   | .714 \$21,420   | .666 \$19,980   | .625 \$18,750   |  |
| AÑO 2 \$ 20'000                     | .592 \$11,840   | .510 \$10,200   | .444 \$ 8,880   | .390 \$ 7,800   |  |
| AÑO 3 \$ 10'000                     | .445 \$ 4,550   | .364 \$ 3,640   | .296 \$ 2,960   | .244 \$ 2,440   |  |
| VALOR PRESENTE TOTAL                | <u>\$39,460</u> | <u>\$35,260</u> | <u>\$31,820</u> | <u>\$28,990</u> |  |

INTERPOLACION:

|     |     |   |        |       |
|-----|-----|---|--------|-------|
|     | 50% | - | 31,820 |       |
|     |     |   | 1,820  |       |
| 10% | x   | - | 30,000 | 2,830 |
|     | 60% | - | 28,990 |       |

10% - 2,830

x - 1,820

$$x = \frac{1,820}{2,830} \times 10\% = 6.43\% + 50\% = 56.43\%$$

PROYECTO C

| V.P. AL              | 30%              | 40%              |
|----------------------|------------------|------------------|
| AÑO 1 \$ 10'000      | .769 \$ 7,690    | .714 \$ 7,140    |
| AÑO 2 \$ 20'000      | .592 \$ 11,840   | .510 \$ 10,200   |
| AÑO 3 \$ 30'000      | .455 \$ 13,650   | .364 \$ 19,200   |
| VALOR PRESENTE TOTAL | <u>\$ 33,180</u> | <u>\$ 28,260</u> |

INTERPOLACION:

|       |     |        |       |
|-------|-----|--------|-------|
|       | 30% | 33,180 |       |
|       |     | 3,180  |       |
| 10%   | x   | 30,000 | 4,920 |
|       | 40% | 28,260 |       |
| 10% - |     | 4,920  |       |
| x -   |     | 3,180  |       |

$$x = \frac{3,180 \times 10\%}{4,920} = 6.46\% + 30\% = 36.46\%$$

METODO DE VALOR PRESENTE ( en miles de pesos )

| PROYECTO A    |          |                 | PROYECTO B       |                 |        | PROYECTO C |                 |  |
|---------------|----------|-----------------|------------------|-----------------|--------|------------|-----------------|--|
|               | FAC.V.P. |                 |                  | FACT.V.P.       |        |            | FACT.V.P.       |  |
| AÑO 1         | 30'000   | .769 \$23'070   | 20'000 x 1.816 = | \$36'320        | 10'000 | .769       | \$ 7'690        |  |
| AÑO 2         | 20'000   | .592 \$11'840   |                  | .769            | 20'000 | .592       | \$11'840        |  |
|               |          |                 |                  | + .592          |        |            |                 |  |
| AÑO 3         | 10'000   | .455 \$ 4'550   |                  | <u>.455</u>     | 30'000 | .455       | \$13'650        |  |
|               |          |                 |                  | 1.816           |        |            |                 |  |
| V. P. TOTAL   |          | <u>\$39'460</u> |                  | <u>\$36'320</u> |        |            | <u>\$33'180</u> |  |
| MENOS :       |          |                 |                  |                 |        |            |                 |  |
| V. P. EGRESOS |          | <u>30'000</u>   |                  | <u>30'000</u>   |        |            | <u>30'000</u>   |  |
|               |          | <u>\$ 9'460</u> |                  | <u>\$ 6'320</u> |        |            | <u>\$ 3'180</u> |  |

INDICE DE RENDIMIENTO.

$$\text{FORMULA: } IR = \frac{\text{VALOR PRESENTE DE LOS INGRESOS}}{\text{VALOR PRESENTE DE LOS EGRESOS}}$$

PROYECTO A

$$IR = \frac{\$39'460}{\$30'000} = 1.32 \text{ por lo tanto se acepta.}$$

PROYECTO B

$$IR = \frac{\$36'320}{\$30'000} = 1.21 \text{ por lo tanto se acepta.}$$

PROYECTO C

$$IR = \frac{\$33'180}{\$30'000} = 1.11 \text{ por lo tanto se acepta.}$$

Por todo lo anterior, el mejor Proyecto es el A

II.4C PRESUPUESTO FINANCIERO.

" Es una proyección financiera que realiza una empresa con la intención de predecir lo que va a pasar en un periodo o ejercicio futuro ". 1

II.4Ca FLUJO DE EFECTIVO.-

El objetivo del presupuesto de efectivo, - tanto en caja como en bancos, es ejercer una buena administración del mismo y obtener la liquidez suficiente - para hacer frente a las obligaciones contraídas por la empresa.

Forma parte de un plan financiero que tiene por objeto también, determinar cuales van a ser los ingresos por concepto de efectivo y los egresos o pagos durante un periodo determinado indicandonos el momento en que se van a necesitar fondos y el momento en el -- cual se van a tener excesos de fondos para invertir.

Según Weston, en su libro de Administra--- ción Financiera de Empresas, el presupuesto de efectivo determina, no solo la cantidad total de financiación -- que se requerirá en una entidad y el tiempo necesario,-

1 Perdomo Moreno, Planeación Financiera, Edit. ECASA-'85.

sino también la cantidad excedente que requerirá de inversión.

Este presupuesto se podrá formular anual--mente, semestralmente, mensualmente y en épocas de In--flación semanalmente y se deberá comparar contra el flujo real de efectivo para evitar problemas de liquidez.

Para formular un presupuesto de efectivo,--se requiere de la formulación de todo el sistema presu--puestal, tomando de cada uno de los presupuestos su re--cuperación en efectivo; así como también, tomar algunas medidas como facturar a tiempo, revisar políticas de --crédito, optimizar la cobranza, revisar procedimientos--bancarios, etc.

#### II.4Cb PRESUPUESTO DE CUENTAS POR COBRAR

En este presupuesto se incluyen todos los--cobros que se pretenden efectuar por las ventas a crédito, o sea, los clientes; sin olvidar también los docu--mentos que pretenden cobrar por diversos orígenes.

En este renglón, deben revisarse los procedimientos de concesiones de crédito, condiciones de pa--go, oportunidad de la cobranza, etc.

II.4Cc PRESUPUESTO DE INVENTARIOS.-

Este, está interrelacionado con el presupuesto de producción, ya que mientras en este último se presupuesta en unidades, en el primero se presupuestandichas unidades en dinero.

En este renglón, se deben analizar y reorientar la determinación del nivel óptimo de inversión e inventarios, utilizando para este propósito las técnicas existentes.

II.4Cb PRESUPUESTO DE PASIVOS.-

En éste, quedan incluidos los pasivos tanto a corto como a largo plazo, cuentas por pagar a proveedores e impuestos por pagar.

En los pasivos a corto y a largo plazo, se debe tomar en consideración el financiamiento externo-sobretudo. Este concepto está ligado al de efectivo por amortizar. Se debe presupuetar correctamente el cumplimiento de dichos pasivos, cuidando basicamente los de corto plazo, por el factor liquidez.

Por lo que respecta al renglón de proveedores, mediante las técnicas existentes, debe elaborarse-

el presupuesto que está relacionado a las compras por parte de la empresa, para cumplir con los objetivos trazados.

El renglón de impuestos por pagar, está ligado con los resultados de la empresa, lo cual se analiza por separado en el presupuesto de utilidades como aspecto importante, es especial en virtud de su afectación por la Inflación.

#### II.4D PUNTO DE EQUILIBRIO OPERACIONAL

La técnica del punto de equilibrio operacional, tiene por objeto determinar un nivel de ventas tal, que nos permita absorber los costos y gastos de operación, de tal manera que la utilidad de operación sea igual a cero.

Para la determinación del punto de equilibrio operacional ( PEO ), se requiere de la clasificación o re-clasificación de los costos y gastos de operación en dos grandes grupos: Fijos y Variables. Se consideran variables aquellos que varían en proporción directa a la producción y a las ventas; por ejemplo : materia prima, mano de obra, comisiones, fletes, etc. Se consideran fijos o indirectos aquellos que permanecen más o me

nos constantes durante un período y a determinada capacidad productiva.

La determinación del PEO, se puede realizar en forma aritmética o en forma gráfica.

Determinación Aritmética :

V = Costos y gastos de operación

V = CF + CV Si los costos variables son directos, en relación a las ventas se representa como XV.

$$V = CF + XV \quad V - XV = CF \quad V(1 - X) = CF$$

$$V = \frac{CF}{1 - X}$$

EJEMPLO ;

Supongamos que la Cia "X", S.A., proyecta vender durante 1986 \$ 100 millones de pesos con costos variables por \$ 50 millones y costos fijos por \$ 30 millones; desea saber en qué volúmen de ventas alcanza su PEO.

$$V = \frac{\$ 30}{1 - .50} = \$ 60$$

$$X = \frac{CV}{V} = \frac{50}{100} = 0.50$$

Comprobación :

-82-

|                       |                    |
|-----------------------|--------------------|
| VENTAS                | \$ 60'000          |
| COSTOS VARIABLES      | <u>30'000</u>      |
| UTILIDAD MARGINAL     | \$ 30'000          |
| COSTOS FIJOS          | <u>30'000</u>      |
| UTILIDAD DE OPERACION | <u><u>\$ 0</u></u> |

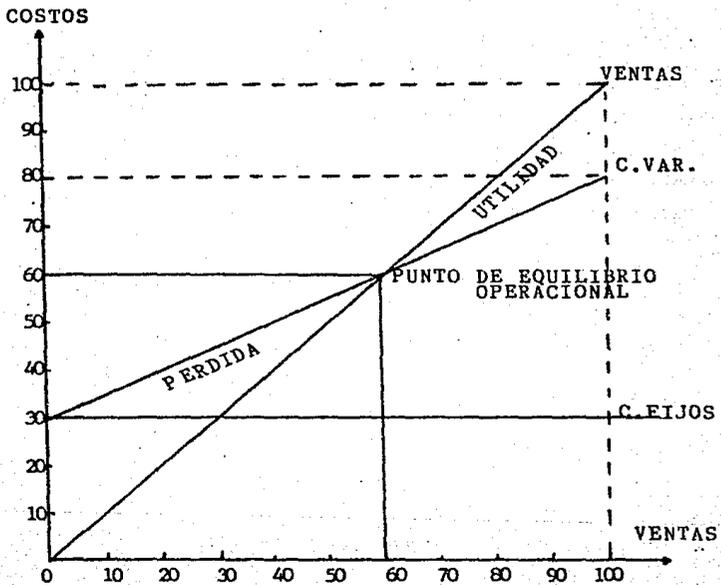
Determinación del PEO en unidades :

$$V = \frac{C - F}{I - X}$$

Precio por unidad

# GRAFICA DE PUNTO DE EQUILIBRIO OPERACIONAL

Escala : 1 - \$10'000



CAPITULO III

LA PROBLEMATICA DE LA EMPRESA EN UN MARCO  
INFLACIONARIO Y LA PLANEACION FINANCIERA

Resulta obvio que en esta época inflacionaria, surgen grandes y graves problemas para las empresas, tales como:

- Afectación desfavorable en sus resultados netos.
- Deterioro de su liquidez y su estructura financiera.
- Reducción del rendimiento sobre la inversión.
- Introducción de elementos adicionales de riesgo.
- En general, que la empresa sea más vulnerable a situaciones contingentes.

En el ejercicio de nuestra profesión, en el área financiera, uno de los aspectos que debemos cuidar es el rendimiento de las inversiones de los accionistas, ya que estamos ofreciendo nuestros servicios a ellos.

### III.1 ACCIONISTAS.

Cada inversionista, sin importar si es una compañía o un individuo, tiene un número infinito de alternativas para usar su dinero. Puede ponerlo a trabajar

con un máximo de seguridad y tasas mínimas de interés en una cuenta de ahorros bancaria, o en bonos o cédulas hipotecarias, o cualquier otro tipo de valores similares. Al aceptar un mayor grado de riesgo, él lógicamente espera tener un mayor rendimiento en su inversión.

Si pone su dinero a trabajar en una industria hay un rendimiento mínimo que debe ser alcanzado si la compañía quiere permanecer dentro del ámbito de los negocios. Este punto es el rendimiento por obtenerse sobre la inversión propia más el dinero que se consigue prestado, el cual es mayor que el costo del dinero.

Si la compañía puede pedir prestado dinero, digamos al 8% , debe buscar que su tasa de rendimiento en operación sea mayor que ese porcentaje. Si su ganancia es menor, sería más lógico que los activos de la compañía fueran invertidos en préstamos industriales, en lugar de usarlos en una riesgosa operación industrial con un menor rendimiento.

El rendimiento esperado en una inversión industrial se compone de tres elementos :

- Un rendimiento del valor básico de la moneda.
- Una compensación para la pérdida del valor adquisitivo del dinero.
- Una compensación para el riesgo involucrado.

Entre mayor sea el rendimiento de los inversionistas, deberá entenderse que es mayor la compensación por el riesgo que están tomando sobre sus inversiones.

Uno de los objetivos que se deben tomar en cuenta para mejorar las inversiones, es el de rentabilidad. Para ello es necesario valerse de dos fórmulas fundamentales :

1. Rentabilidad de la inversión total.
2. Rentabilidad del Capital Contable

1. Para medirla, es necesario dividir la Utilidad Neta (antes de impuestos) entre el Activo Total en operación.

UTILIDAD NETA  
ACTIVO TOTAL

Ahora bien, la fórmula anterior se puede obtener -  
del producto de otras dos :

1. Margén de Utilidad en Ventas =  $\frac{\text{Ut. en Op.}}{\text{Vtas. Netas}}$
2. Índice de Rot. del Act. en Op. =  $\frac{\text{Vtas. Netas}}{\text{Activo en Op.}}$

EJEMPLO :

La Cía. " X ", S.A. tiene ventas por \$360'000, Co<sup>g</sup>tos y Gastos de Operación por \$240'000 y un Activo en Operación por \$100'000.

Rentabilidad de la Inversión Total :

$$\frac{\text{Utilidad en Op.}}{\text{Activo en Oper.}} = \frac{120'000}{100'000} = 1.2 = \underline{\underline{120\%}}$$

O

$$\text{Rentabilidad de la Inv. Total} = \frac{\text{Ut. en Op.}}{\text{Vtas. Netas}} \times \frac{\text{Vtas. Netas}}{\text{Act. en Op.}}$$

$$\frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{120'000}{360'000} = \underline{\underline{33.33\%}}$$

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo en Op.}} = \frac{360'000}{100'000} = \underline{\underline{3.6 \text{ veces}}}$$

$$\text{Rentabilidad de la Inv. Total} = 33.33\% \times 3.6 = \underline{\underline{120\%}}$$

Y el resultado nos indicará el porcentaje de rendimiento que están ofreciendo las inversiones en operación; ahora bien, si se desea incrementar el rendimiento, es necesario hacer lo siguiente :

- a) Aumentar el margen de utilidad en ventas, ya sea :
  - Aumentando las ventas en mayor proporción a los costos y gastos de operación, o
  - Disminuyendo costos y gastos de operación - en mayor proporción a una disminución de ventas.
  
- b) Aumentar el índice de rotación del activo, o sea :
  - Aumentando las ventas en mayor proporción a la inversión en el activo, o
  - Disminuyendo las inversiones en el activo - en mayor proporción a una disminución de ventas.

2. Para medirla es necesario dividir la Utilidad Neta Común ( utilidad de operación menos intereses, impuestos y dividendos preferentes), entre el Capital Contable Común.

Utilidad Neta Común  
Cap. Contable Común

Y el resultado nos indicará el rendimiento que estan obteniendo los accionistas comunes de su inversión.

Es muy común en todas las empresas, que se recorra al financiamiento externo, ya sea pasivo o capital-preferente, en este caso la rentabilidad aumenta en mayor proporción que si fuese nuestra estructura de capital de exclusivamente capital social común, empero el riesgo aumentará de la misma manera.

EJEMPLO : Utilizando las siguientes estructuras financieras, obtenga la rentabilidad del capital contable.

|                |                        |           |
|----------------|------------------------|-----------|
| ESTRUCTURA 1 . | Activo en operación :  | \$100'000 |
|                | Cap.Social Común :     | \$100'000 |
| ESTRUCTURA 2 . | Activo en Operación :  | \$100'000 |
|                | Cap. Social Común :    | \$ 50'000 |
|                | Cap. Social Pref. :    | \$ 50'000 |
|                | al 40% de interés.     |           |
| ESTRUCTURA 3 . | Activo en operación :  | \$100'000 |
|                | Pasivo al 40% de int.: | \$ 50'000 |
|                | Cap. Social Común :    | \$ 50'000 |
| ESTRUCTURA 4 . | Activo en operación :  | \$100'000 |
|                | Pasivo al 40% de int.: | \$ 40'000 |
|                | Cap. Social Común :    | \$ 30'000 |
|                | Capital Preferente :   | \$ 30'000 |

-91-

al 40% de interés.

A continuación, se procederá a obtener la rentabilidad del capital contable común en cada caso, pero para ello es necesario obtener la utilidad neta común para después aplicar la fórmula tal y como se muestra en el cuadro siguiente :

| C O N C E P T O         | Estructura 1 | Estructura 2 | Estructura 3 | Estructura 4 |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Utilidad de operación   | \$ 120'000   | \$ 120'000   | \$ 120'000   | \$ 120'000   |
| menos : Intereses       | 0            | 0            | 20'000       | 16'000       |
| Utilidad Gravable       | \$ 120'000   | \$ 120'000   | \$ 100'000   | \$ 104'000   |
| menos : ISR y PTU (50%) | 60'000       | 60'000       | 50'000       | 52'000       |
| Utilidad Distribuible   | \$ 60'000    | \$ 60'000    | \$ 50'000    | \$ 52'000    |
| Dividendos preferentes  | 0            | 0            | 0            | 12'000       |

Utilidad Neta Común      \$ 60'000      \$ 40'000      \$ 50'000      \$ 40'000

Rent.del Cap. Conable       $\frac{60'}{100'} = 60\%$        $\frac{40'}{50'} = 80\%$        $\frac{50'}{50'} = 100\%$        $\frac{40'}{30'} = 133.3\%$

Además existe la necesidad de encontrar un parámetro que indique a partir de qué nivel de utilidad de Operación se puede apalancar una empresa ( uso de capital ajeno a un costo fijo ) y a partir del cual no debe apalancarse. A este parámetro se le llama PUNTO - DE INDIFERENCIA, que un nivel de utilidad de operación en que la rentabilidad del capital contable común será igual con palanca financiera o sin ella; si la utilidad de operación presupuestada se encuentra por encima de este punto, se podrá apalancar la empresa, si se encuentra por debajo no se deberá apalancar.

El procedimiento o fórmula para obtener el punto - de indiferencia, varía según la estructura financiera.

A) CAP. COMUN VS. CAP. COMUN Y CAP. PREFERENTE.-

Fórmula :

$$\frac{X ( 1-t )}{N_1} = \frac{X ( 1-t ) - P}{N_2}$$

Donde :

X = Utilidad en operación en el punto de indiferencia.

1 = Unidad.

t = ISR y PTU ( al tanto por uno ) .

P = Importe de dividendos preferentes.

N<sub>1</sub> = Importe del capital común.

N<sub>2</sub> = Importe del capital común, cuando hay capital preferente.

Desarrollo :

$$\frac{X ( 1-0.50 )}{100} = \frac{X ( 1-0.50 ) - 20}{50}$$

Se despeja X así :

$$\frac{0.50 X}{100} = \frac{0.50 X - 20}{50}$$

$$25 X = 50 X - 2000$$

$$-25 X = - 2000$$

$$X = \frac{2000}{25}$$

X = 80 , es decir,

Utilidad de operación en indiferencia : \$80'000.

Comprobación :

| CONCEPTO             | CAP. COMUN | CAP. COMUN Y<br>CAP. PREFENTE |
|----------------------|------------|-------------------------------|
| Ut. de Op. en Indif. | \$ 80'000  | \$ 80'000                     |
| menos : Intereses    | 0          | 0                             |
| Utilidad Gravable    | \$ 80'000  | \$ 80'000                     |
| menos : ISR y PTU    | 40'000     | 40'000                        |

cont. . . .

|                     |                  |                  |
|---------------------|------------------|------------------|
| Utilidad Distrib.   | \$ 40'000        | \$ 40'000        |
| Div. preferentes    | 0                | 20'000           |
| Utilidad Neta Comúr | <u>\$ 40'000</u> | <u>\$ 20'000</u> |

Rent. Del Cap. Contable       $\frac{40'}{100'} = \underline{\underline{40\%}}$        $\frac{20'}{50'} = \underline{\underline{40\%}}$

Para graficar el punto de indiferencia es necesario graficar dos rectas de la manera siguiente :

RECTA 1 No se usa apalancamiento ( Estruct. 1 )

| Punto | Utilidad  | Rentabilidad |
|-------|-----------|--------------|
| A     | 0         | 0 %          |
| B     | \$120'000 | 60 %         |

RECTA 2 Se usa apalancamiento ( Estruct. 2 )

| Punto          | Utilidad  | Rentabilidad |
|----------------|-----------|--------------|
| A <sub>1</sub> | \$ 40'000 | 0 %          |
| B <sub>1</sub> | \$120'000 | 80 %         |

La explicación de los puntos A<sub>1</sub> y B<sub>1</sub> es la sig. :

A<sub>1</sub> : Es necesaria una utilidad de \$ 40'000 para pagar el ISR y PTU, así como los dividendos preferentes de \$20'000 para llegar a una rentabilidad de 0 % .

Desarrollo :

|                                |               |
|--------------------------------|---------------|
| Utilidad de operación          | \$ 40'000     |
| menos : Intereses              | <u>0</u>      |
| Utilidad Gravable              | \$ 40'000     |
| menos : ISR y PTU              | <u>20'000</u> |
| Utilidad Distribuible          | \$ 20'000     |
| menos : Dividendos Preferentes | <u>20'000</u> |
| Utilidad Neta Común            | <u>\$ 0</u>   |

$$\text{Rent. del cap. cont. común} = \frac{\text{Ut. neta común}}{\text{Cap. cont. C.}} = \frac{0}{50} = 0 \%$$

B<sub>1</sub> : Si se tiene presupuestada una utilidad de operación de \$120'000. ¿ Qué rentabilidad se obtendrá si usamos palanca financiera ?

Desarrollo :

|                                |               |
|--------------------------------|---------------|
| Utilidad de operación          | \$120'000     |
| menos : Intereses              | <u>0</u>      |
| Utilidad Gravable              | \$120'000     |
| menos : ISR y PTU              | <u>60'000</u> |
| Utilidad Distribuible          | \$ 60'000     |
| menos : Dividendos Preferentes | <u>20'000</u> |

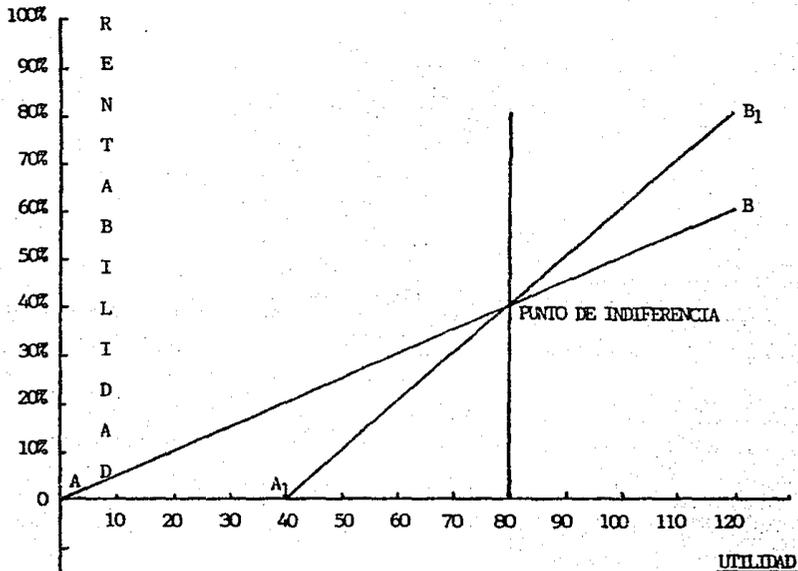
cont....

Utilidad Neta Común

\$ 40'000

Rent. del Cap. Contable Común =  $\frac{40'}{50'}$  = 80%

A continuación se muestra gráficamente el punto de indiferencia.



( en miles de pesos )

B) CAP. COMUN VS. CAP. COMUN Y PASIVO .-

Fórmula :

$$\frac{X (1-t)}{N_1} = \frac{(X-i) (1-t)}{N_2}$$

Donde :

X = Utilidad de operación en indiferencia.

t = ISR y PTU.

i = Importe de intereses.

N<sub>1</sub> = Importe del capital común.

N<sub>2</sub> = Importe del capital común cuando hay pasivo.

Desarrollo :

$$\frac{X (1-0.50)}{100} = \frac{(X-20) (1-0.50)}{50}$$

Se despeja X así :

$$\frac{0.50 X}{100} = \frac{0.50 X - 10}{50}$$

$$25 X = 50 X - 1000$$

$$-25 X = - 1000$$

$$X = \frac{1000}{25}$$

$$X = 40 , \text{ es decir ,}$$

Utilidad de operación en indiferencia : \$ 40'000

Comprobación :

cont...

| CONCEPTO             | CAP. COMUN | CAP. COMUN Y PASIVO |
|----------------------|------------|---------------------|
| Ut. de op. en indiv. | \$ 40'000  | \$ 40'000           |
| menos : Intereses    | 0          | 20'000              |
| Utilidad Gravable    | \$ 40'000  | \$ 20'000           |
| menos : ISR y PTU    | 20'000     | 10'000              |
| Ut. distribuable     | \$ 20'000  | \$ 10'000           |
| Div. Preferentes     | 0          | 0                   |
| Utilidad Neta Común  | \$ 20'000  | \$ 10'000           |

Rent. del cap. contable       $\frac{20'}{100} = 20\%$                        $\frac{10'}{50} = 20\%$

Para graficar el punto de indiferencia se sigue el mismo método que en el caso anterior :

RECTA 1

| Punto | Utilidad  | Rentabilidad |
|-------|-----------|--------------|
| A     | 0         | 0            |
| B     | \$120'000 | 60%          |

RECTA 2

| Punto          | Utilidad  | Rentabilidad |
|----------------|-----------|--------------|
| A <sub>1</sub> | \$ 20'000 | 0            |
| B <sub>1</sub> | \$120'000 | 100%         |

La explicación de los puntos  $A_1$  y  $B_1$  es la sig. :

$A_1$  ; Es necesaria una utilidad de operación de ---  
\$20'000 para el pago de los intereses y lle--  
gar a una rentabilidad de 0 % .

Desarrollo :

|                                |                 |
|--------------------------------|-----------------|
| Utilidad de operación          | \$ 20'000       |
| menos : Intereses              | <u>20'000</u>   |
| Utilidad Gravable              | \$ 0            |
| menos : ISR. y PTU.            | <u>0</u>        |
| Utilidad Distribuible          | \$ 0            |
| menos : Dividendos Preferentes | <u>0</u>        |
| Utilidad Neta Común            | <u><u>0</u></u> |

$$\text{Rent. del cap. cont. común} = \frac{0}{50} = 0\%$$

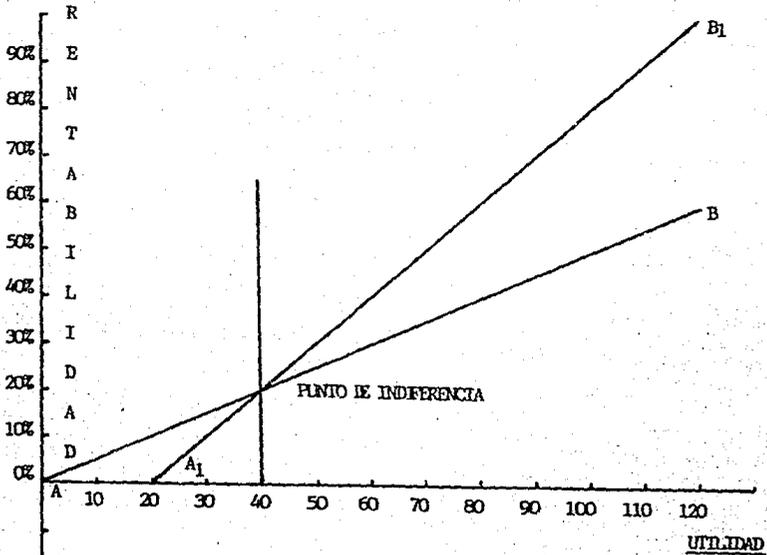
$B_1$  : Con una utilidad de operación de \$120'000, -  
¿ qué rentabilidad se obtendrá con palanca -  
financiera ?

Desarrollo :

|                                |                  |
|--------------------------------|------------------|
| Utilidad de operación          | \$120'000        |
| menos : Intereses              | <u>20'000</u>    |
| Utilidad Gravable              | \$100'000        |
| menos : ISR y PTU              | <u>50'000</u>    |
| Utilidad Distribuible          | \$ 50'000        |
| menos : Dividendos Preferentes | <u>0</u>         |
| Utilidad Neta Común            | <u>\$ 50'000</u> |

Rentabilidad del cap. cont. común =  $\frac{50'}{50'}$  = 100%

A continuación se muestra gráficamente el punto de indiferencia.



( en miles de pesos )

C) CAP. COMUN VS. CAP. COMUN, CAP. PREFERENTE Y PASIVO .-

Fórmula :

$$\frac{X (1-t)}{N_1} = \frac{(X-i) (1-t) - P}{N_2}$$

Donde :

X = Utilidad de operación en indiferencia.

t = ISR y PTU

i = Importe de los intereses.

P = Importe de los dividendos preferentes.

N<sub>1</sub> = Importe del capital común.

N<sub>2</sub> = Importe del capital común cuando hay capital - preferente y pasivo.

Desarrollo :

$$\frac{X (1-0.50)}{100} = \frac{(X-16) (1-0.50) - 12}{30}$$

Se despeja X así :

$$\frac{0.50 X}{100} = \frac{0.50 X - 8 - 12}{30}$$

$$15 X = 50 X - 2000$$

$$-35 X = - 2000$$

$$X = \frac{2000}{35}$$

35

X = 57.14 , es decir ,

Utilidad de operación en indiferencia : \$ 57'140

Comprobación :

| CONCEPTO                 | CAP. COMUN | CAP. COMUN, GAP.<br>PREFNTE. Y PASI<br>VO . |
|--------------------------|------------|---|
| Utilidad de Op. en Indif | \$ 57'140  | \$ 57'140                                   |
| menos : Intereses        | 0          | 16'000                                      |
| Utilidad Gravable        | \$ 57'140  | \$ 41'140                                   |
| menos : ISR y PTU        | 28'570     | 20'570                                      |
| Utilidad Distr.          | \$ 28'750  | \$ 20'570                                   |
| menos: Div. Pref.        | 0          | 12'000                                      |
| Ut. Neta Común           | \$ 28'570  | \$ 8'570                                    |

Rent. del cap. contable  $\frac{28'570}{100} = 28.5\%$   $\frac{8'570}{30} = 28.5\%$

Para graficar el punto de indiferencia se sigue el mismo método que en el caso anterior :

RECTA 1

|       | -106-     |              |
|-------|-----------|--------------|
| Punto | Utilidad  | Rentabilidad |
| A     | 0         | 0            |
| B     | \$120'000 | 60%          |

RECTA 2

| Punto          | Utilidad  | Rentabilidad |
|----------------|-----------|--------------|
| A <sub>1</sub> | \$ 40'000 | 0            |
| B <sub>1</sub> | \$120'000 | 133.33%      |

La explicación de los puntos A<sub>1</sub> y B<sub>1</sub> es la sig :

A<sub>1</sub> : Es necesaria una utilidad de \$40'000 para pagar intereses, dividendos preferentes e ISR y PTU para llegar a una rentabilidad de 0 % .

Desarrollo :

|                                |               |
|--------------------------------|---------------|
| Utilidad de Operación          | \$ 40'000     |
| menos : Intereses              | <u>16'000</u> |
| Utilidad Gravable              | \$ 24'000     |
| menos : ISR y PTU              | <u>12'000</u> |
| Utilidad Distribuible          | \$ 12'000     |
| menos : Dividendos Preferentes | <u>12'000</u> |
| Utilidad Neta Común            | <u>\$ 0</u>   |

Rent. del cap. cont. común =  $\frac{0}{30}$  = 0%

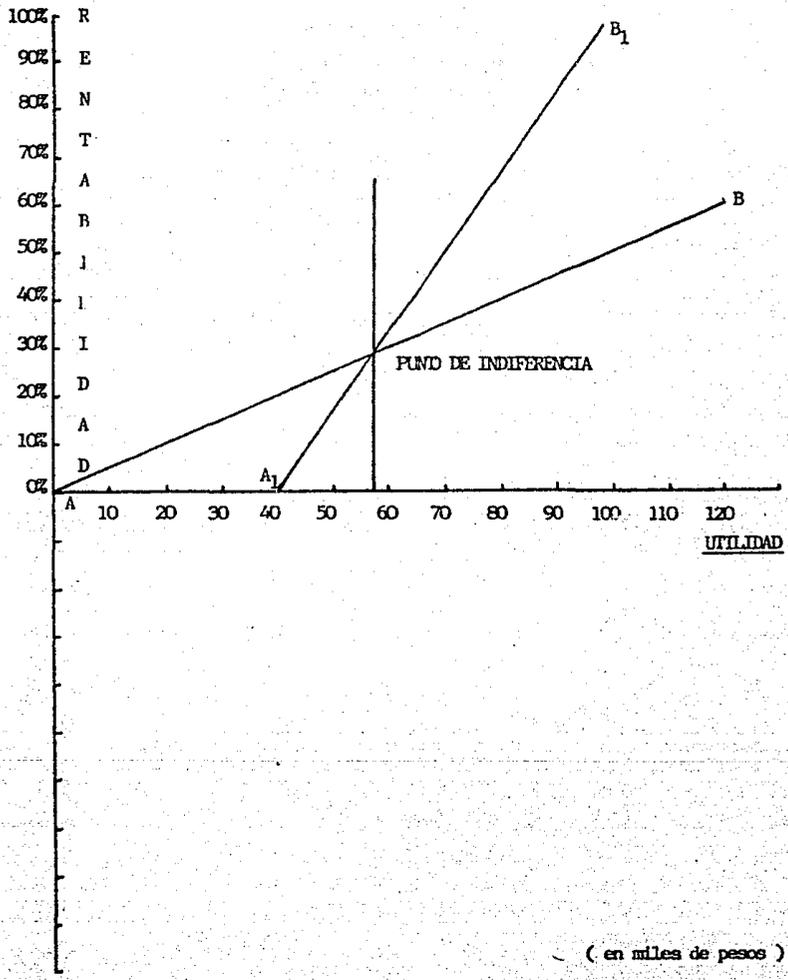
B<sub>1</sub> : Con una utilidad presupuestada de \$20'000-, -  
¿ qué rentabilidad se obtendrá utilizando pa-  
lanca financiera ?

Desarrollo :

|                          |                  |
|--------------------------|------------------|
| Utilidad de operación    | \$120'000        |
| menos : Intereses        | <u>16'000</u>    |
| Utilidad Gravable        | \$104'000        |
| menos : ISR y PTU        | <u>52'000</u>    |
| Utilidad Distribuible    | \$ 52'000        |
| menos : Div. Preferentes | <u>12'000</u>    |
| Utilidad Neta Común      | <u>\$ 40'000</u> |

Rentabilidad el cap. cont. común =  $\frac{40}{30}$  = 133.33%

A continuación se muestra gráficamente el punto de  
indiferencia.



### III.1A PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO.-

Se observó que cuando al tratar de lograr ventas en el Punto de Equilibrio operacional, las empresas en cuya estructura financiera existe apalancamiento, llegan a resultados comunes negativos, ya que no se absorvan los costos financieros por concepto de intereses o dividendos preferentes.

El Punto de Equilibrio Financiero ( PEF ), determina el nivel de utilidad de operación tal que absorba los costos y gastos financieros, de tal manera que se llegue a una utilidad neta común igual a cero.

El Punto de Equilibrio Financiero se determina en utilidad de operación la cual se traduce en ventas utilizando la técnica de Punto de Equilibrio Operacional.

Para ejemplificar lo anterior, tomaremos los mismos datos tanto de estructuras financieras como intereses y dividendos preferentes, excepto que las ventas - en este caso son por \$ 160'000, costos fijos \$ 80'000- y costos variables por un 50% .

| CONCEPTO         | E1            | E2                 | E3                | E4                |
|------------------|---------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Ventas           | \$ 160'000    | \$ 160'000         | \$ 160'000        | \$ 160'000        |
| Costos variables | <u>80'000</u> | <u>80'000</u>      | <u>80'000</u>     | <u>80'000</u>     |
| Ut. Marginal     | \$ 80'000     | \$ 80'000          | \$ 80'000         | \$ 80'000         |
| Costos fijos     | <u>80'000</u> | <u>80'000</u>      | <u>80'000</u>     | <u>80'000</u>     |
| Ut. de Oper.     | \$ 0          | \$ 0               | \$ 0              | \$ 0              |
| Inetereses       | <u>0</u>      | <u>0</u>           | <u>20'000</u>     | <u>16'000</u>     |
| Ut. gravable     | \$ 0          | \$ 0               | (\$20'000)        | (\$16'000)        |
| ISR y PTU        | <u>0</u>      | <u>0</u>           | <u>10'000</u>     | <u>8'000</u>      |
| Ut. distr.       | \$ 0          | \$ 0               | (\$10'000)        | (\$ 8'000)        |
| Div. pref.       | <u>0</u>      | <u>20'000</u>      | <u>0</u>          | <u>12'000</u>     |
| Ut. neta común   | <u>\$ 0</u>   | <u>(\$ 20'000)</u> | <u>(\$10'000)</u> | <u>(\$20'000)</u> |

DESARROLLO

Estructura 1

Fórmula :

$$\text{PEF} = \text{Utilidad de operación} = 0$$

Se sustituye en la fórmula del PEO:

$$V = \frac{CF + U}{1-X}$$

$$V = \frac{80' + 0}{1-0.50} = \frac{80'}{.50} = \frac{160'000}{}$$

Estructura 2 ( cuando hay div. pref. no deducibles)

Fórmula :

$$\text{PEF} = \text{Utilidad de operación} = \frac{\text{Dividendos pref.}}{1-t}$$

$$\text{Ut. de op.} = \frac{20'000}{1-0.50} = 40'000$$

Se sustituye en la fórmula del PEO :

$$V = \frac{CF + U}{1-X}$$

$$V = \frac{80' + 40'}{0.50} = \frac{240'000}{}$$

Estructura 3 ( cuando hay pasivo )

Fórmula :

PEF = Utilidad de operación = Intereses

Ut. de Op. = 20'000

Se sustituye en la fórmula del PEO :

$$V = \frac{CF + U}{1-X}$$

$$V = \frac{80'000 + 20'000}{0.50} = \underline{\underline{200'000}}$$

Estructura 4 ( cuando hay pasivo y div. pref. )

Fórmula :

PEF = Ut. de op. = intereses + Dividendos pref.  
1-t

Ut. de op. = 16' +  $\frac{12'}{50}$  = 40'000

Se sustituye en la fórmula del PEO :

$$V = \frac{CF + U}{1-X}$$

$$V = \frac{80' + 40'}{0.50} = \underline{\underline{240'000}}$$

A continuación comprobaremos todo lo anterior :

| CONCEPTO       | E1            | E2             | E3             | E4             |
|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Ventas         | \$ 160'000    | \$ 240'000     | \$ 200'000     | \$ 240'000     |
| Costos var.    | <u>80'000</u> | <u>120'000</u> | <u>100'000</u> | <u>120'000</u> |
| Ut. marginal   | \$ 80'000     | \$ 120'000     | \$ 100'000     | \$ 120'000     |
| Costos fijos   | <u>80'000</u> | <u>80'000</u>  | <u>80'000</u>  | <u>80'000</u>  |
| Ut. de Op.     | \$ 0          | \$ 40'000      | \$ 20'000      | \$ 40'000      |
| Intereses      | <u>0</u>      | <u>0</u>       | <u>20'000</u>  | <u>16'000</u>  |
| Ut. gravable   | \$ 0          | \$ 40'000      | \$ 0           | \$ 24'000      |
| ISR y PTU      | <u>0</u>      | <u>20'000</u>  | <u>0</u>       | <u>12'000</u>  |
| Ut. distr.     | \$ 0          | \$ 20'000      | \$ 0           | \$ 12'000      |
| Div. pref.     | <u>0</u>      | <u>20'000</u>  | <u>0</u>       | <u>12'000</u>  |
| Ut. neta común | <u>\$ 0</u>   | <u>\$ 0</u>    | <u>\$ 0</u>    | <u>\$ 0</u>    |

**III.2 MANEJO DE PATRIMONIO**

**( Inversiones )**

III.2A EFECTIVO.-

En los países que experimentan una considerable inflación, la cantidad de efectivo que las empresas retienen está influida por el grado de inflación.

Este fenómeno se explica por la pérdida gradual -- del poder adquisitivo que experimenta el dinero en las épocas inflacionarias, pero lo que se considera preferible mantenerlo invertido en bienes que no se vean afectados por dicha pérdida, como maquinaria, mobiliario, - inmuebles, materias primas, etc.

El dinero en bancos es un activo que no produce beneficio alguno a los negocios, ya que no produce ingresos. Por lo tanto, el dinero ocioso debe ser reducido al mínimo y los excedentes en efectivo deben invertirse a corto plazo.

Muchas compañías con buena planeación de efectivo, pueden reducirlo al mínimo, ya que el saldo en efectivo en libros, de la compañía, usualmente no es el mismo -- que el saldo en libros de bancos. Siempre hay cheques en tránsito que integran una cantidad considerable de -

dinero. Así, el saldo en bancos siempre es mayor que el saldo en libros de la compañía. Con una cuidadosa dirección, el saldo en libros de la compañía puede estar siempre en rojo, mientras que el saldo de bancos está en negro. Este procedimiento permite obtener un préstamo del banco, libre de costo.

Algunas estrategias para la administración del efectivo son :

- Demora en cuentas por pagar.- Atrasar lo más posible el pago de sus cuentas, tomando en cuenta su reputación crediticia y lógicamente esto se hace cuando no se depende en gran medida del financiamiento de estas cuentas.

- Aceleración de la cobranza de cuentas por cobrar.- Otra manera de reducir el requerimiento de caja para operaciones de la empresa, es acelerar la cobranza de las cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar, inmovilizan moneda corriente, que de estar a disposición inmediata, podrían convertirse en activos adicionales que generarían ganancias.

### III.2B CUENTAS POR COBRAR.-

Muchas compañías se esfuerzan por una buena gestión en la cobranza de sus cuentas de clientes y cualquier esfuerzo debe realizarse para reducir los créditos otorgados por medios convencionales; sin embargo, hay otras maneras de reducir este activo, las cuales también deben ser consideradas de tiempo en tiempo.

Las condiciones de crédito deben ser consideradas en primer lugar, tomando en cuenta las siguientes interrogantes :

¿ Puede el crédito otorgado ser reducido ?

¿ Puede venderse neto a quince días en lugar de neto a treinta días ?

¿ Puede venderse COD o aún con pagos adelantados ?

Los descuentos por pronto pago también deben revisarse. Dichos descuentos pueden ser una ayuda real para reducir las cuentas que se han de cobrar; sin embargo, es muy importante determinar el costo verdadero de ellos.

Para decidir si una empresa debe hacer más flexibles su estandares de crédito, deben compararse las utilidades marginales sobre las ventas con el costo de la-

inversión marginal en cuentas por cobrar. Si las utilidades son mayores que los costos marginales, deben hacerse más flexibles los estándares de crédito; de otra manera, los estándares de crédito actuales deben permanecer sin modificación.

Una vez que la empresa ha fijado sus estándares de crédito, debe establecer procedimientos para evaluar a los solicitantes de crédito. A menudo las empresas deben determinar no solamente los meritos que tenga el cliente para el crédito, sino también calcular el monto por el cual éste pueda responder. Una vez que esto se ha hecho, la empresa puede establecer una línea de crédito, estipulando el monto máximo que el cliente puede deber a la empresa en un momento dado. Las líneas de crédito se establecen para eliminar la necesidad de verificar el crédito de un cliente importante cada vez que se haga una compra a crédito. Así pues, el monto de los créditos que las empresas otorgan a sus clientes en épocas de inflación tiende a reducirse en términos reales, en tanto se incrementan considerablemente las tasas de interés.

Esta situación se origina en virtud de que los --

clientes efectúan el pago de sus adeudos con dinero devaluado o de menor poder adquisitivo al que éste tenía cuando recibió el crédito. Al respecto, en las empresas se trata de evitar o de minimizar la pérdida consecuente, fomentando sus ventas al contado, reduciendo el monto de los créditos a sus clientes, concediendo un -- corto plazo de pago y aumentando las tasas de interés.

O, si nada de esto es posible, financiándose en -- proporciones similares, para así "traspasar" el problema a sus propios acreedores. De esta manera, las empresas ponen en práctica medidas de defensa contra los efectos de la inflación.

### III.2C INVENTARIOS.-

Si la compañía no está usando actualmente una administración científica de inventarios, existe una fuerte posibilidad de que sus inventarios sean muy altos. En este caso, sería recomendable ver la posibilidad de solicitar ayuda de consultores o de cualquier otra persona calificada para instalar un sistema de administra---ción de inventarios. Desde luego, es bueno aclarar -- que no necesariamente hay que disponer de un computador

para tener el beneficio de este tipo de tecnicas.

Hay una buena razón para que el departamento financiero tenga la responsabilidad del manejo de los niveles de inventarios y que básicamente podemos resumir en lo siguiente :

El gerente de la fábrica tiene un gran interés en tener altos inventarios de materias primas y productos terminados, por lo cual su planeación de producción es mucho más fácil.

Por otra parte, Compras también se inclinará por altos inventarios por razones similares y finalmente, Ventas procurará que los inventarios sean tan altos como sea posible, a fin de que el servicio mejore sustancialmente. Una consideración es importante al respecto, pues muchas veces un nivel de inventarios que proporciona un ciento por ciento de servicio a sus clientes puede ser un 45% más alto que el nivel necesitado para dar un 98% de servicio.

De este modo, cualquier compañía que no tenga un manejo de inventarios estadístico probablemente tenga una sobreinversión en ellos, que pudiese utilizarse para otros propósitos. Si se reducen los inventarios se

incrementará la reducción del activo y obviamente el --  
rendimiento de activos.

Para una adecuada administración de los inventa---  
rios, estos deben valuarse :

1. Al valor de reposición, o sea, al que tendrá--  
que pagarse para reponer los artículos de re-  
venta, las materias primas y los materiales --  
utilizados en la producción, así como los cog  
tos que se estiman serán incurridos en la fa-  
bricación de los artículos para repocer los --  
productos que ya fueron vendidos.  
En los casos que no pueda obtenerse el valor-  
de reposición, deberá :
  - a) Utilizarse el valor de realización de --  
las existencias actuales y
  - b) Ajustarse al valor original de compra de  
acuerdo con el índice de precios que co-  
responda al tipo de actividad económica-  
del negocio.
2. Valuarse por el método UEPS, es decir, valuar  
el inventario al precio de las últimas entra-  
das..
3. El que resulte más alto de los dos anteriores.

III.2D    ACTIVOS FIJOS.-

Muchas compañías tienen fuertes inversiones en inmuebles y prácticamente con esto, estan en ese negocio, pero no lo reconocen.

La propiedad de inmuebles contribuye a la estabilidad de la compañía, pero la administración debe, ---- conscientemente elegir la inversión en inmuebles siempre y cuando exista una razón específica no solamente porque sea una inversión segura.

Los rendimientos de inversiones en inmuebles son menores que los rendimientos industriales porque lógicamente, el riesgo es menor; si los inmuebles se rentan, el rendimiento aumentará, por lo cual, lo dicho antes quedará probado completamente.

Entonces, ¿qué alternativas pueden considerarse? .

Es posible rentar terrenos y edificios en lugar de comprarlos, o bien, hacer un arreglo de renta con opción de compra sobre los edificios que sean propiedad de la empresa.

Muchas compañías retienen la propiedad de algunos de estos activos aún cuando ya no los utilicen; y para no tener una inversión totalmente ociosa, lo rentan.

En el caso especial de los terrenos, ellos retienen estas inversiones porque todos sabemos que aumentan de valor; sin embargo, la administración del negocio debe hacer un análisis en cada caso si estas inversiones son lo mejor que ellos pueden hacer con el capital de la empresa.

A menos que la compañía se especialice en bienes raíces y seleccione la propiedad exclusivamente por su potencial, las posibilidades de obtener una mayor rentabilidad de esas inversiones, si se invierten en activos exclusivamente industriales, son mucho más grandes.

En conclusión, la reducción en activos fijos es posible y no solamente se libera del dinero de la inversión para buscar un más alto rendimiento en otras actividades productivas, sino que incrementa el porcentaje de rotación del activo.

Como las inversiones en activos fijos representan-

erogaciones importantes para las empresas manufacture--  
ras, debe prestarse muchísima atención a las decisiones  
con respecto, no solamente a la erogación inicial para  
la compra de un activo dado, sino a las erogaciones sub  
secuentes relacionadas con el activo.

Por definición, los activos fijos tienen vida ma--  
yor de un año y en consecuencia representan compromisos  
financieros a largo plazo por parte de la empresa. A  
medida que pasa el tiempo puede que se hagan obsoletos--  
o necesiten un reajuste total. En estos puntos se ne-  
cesitan ciertas decisiones financieras.

### III.3 FUENTES DE FINANCIAMIENTO.-

Las fuentes de financiamiento se dividen en inter-  
nas y externas. La estructura adecuada del capital, -  
dependerá de la proporción del capital propio ( capital  
contable ) y capital ajeno ( pasivo ), que componen los  
recursos de la compañía.

Esta adecuada proporción de la estructura financier  
a del capital, se ve influida por las políticas admi--  
nistrativas y las circunstancias especiales de cada ca-

so, aunadas a la consideración del costo. Normalmente la totalidad del capital ajeno cuesta, aún cuando las - empresas no obtengan utilidades. En cambio, el capi- tal propio, participa de los rendimientos de la empresa, en tanto se produzcan utilidades. Aún en este último- supuesto muchas veces se puede establecer una política- de dividendos que los reduce en forma total o parcial, - en función de las utilidades.

Aunque existen muy diversas fuentes de financia--- miento, se han clasificado en fuentes internas y exter- nas, como ya lo mencionamos, siendo las fuentes inter-- nas, la aplicación de los recursos que ha generado la - empresa y como fuentes externas, los recursos provenientes tanto de accionistas como de otros proveedores de - fondo.

**INTERNAS ;**

Incremento de reservas complementarias de activos- depreciables o amortizables.

Reinversión de utilidades.

**EXTERNAS :**

Propias.

Aumento de capital social.

Ajenas.

Capitalización de pasivo.

Crédito de proveedores.

Crédito de habilitación o avío.

Crédito refaccionario.

Apertura de crédito.

Emisión de obligaciones hipotecarias.

#### FUENTES INTERNAS.-

Incremento de reservas complementarias de activos depreciables o amortizables. Este financiamiento, por incrementos a las reservas de activos fijos y diferidos, consiste en una retención de recursos, debido a que, al cargar estas depreciaciones y amortizaciones a los costos y gastos, se disminuye la utilidad del ejercicio y por lo tanto, los dividendos de los accionistas.

Aunque esta retención por depreciaciones y amortizaciones, está basada en una mera estimación y con el-

objeto de no repartir utilidades inexistentes, es necesario que ésta se encuentre basada en la vida probable de los activos, considerando, en su caso, el valor de desecho que pudiera tener. Sin embargo difícilmente, podrá sustituirse el equipo desplazado con la reserva retenida debido, principalmente, al avance técnico de la ciencia y a la disminución del poder adquisitivo del dinero.

Reinversión de Utilidades. La conveniencia de este tipo de financiamiento se encuentra basada en las características referentes a la elección entre el pasivo y el capital contable.

Para que una empresa pueda financiarse por ese medio, será necesario en primer lugar, que los estados financieros de la compañía reporten utilidades y que, a su vez, se hayan registrado correctamente en la contabilidad todas las operaciones que se hubiesen realizado en la empresa.

Hay que tomar en cuenta que las utilidades pueden o no encontrarse como efectivo. En el primer caso, al declararse la reinversión de las utilidades, podrá dis-

ponerse de ese efectivo para los planes de expansión.

En el segundo caso, en que las utilidades no estan depositadas ni en la tesoreria de la empresa, ni en el banco, significa que de hecho estas ya fueron reinvertidas en el negocio y en caso de decretarse su distribución, se tendría que esperar una recuperación de las -- cuentas por cobrar o bien captarse un financiamiento de otra fuente para lograr su pago.

La reinversión de utilidades, es un financiamiento conveniente debido a que la misma empresa es la que está generando el financiamiento, sin pagar por él ningun interés y al mismo tiempo, se eleva su liquidez al no tener que reducir el capital de trabajo para efectuar el pago de los dividendos.

#### FUENTES EXTERNAS.-

Propias.

Aumento de capital social. Este financiamiento se refiere a un incremento en los medios de acción de la empresa mediante la emisión de acciones, que sean integramente suscritas y pagadas en efectivo y no las cu-

biertas por medio de un traspaso de las cuentas de capital.

Hay que aclarar que se empleará este financiamiento, una vez evaluados los factores que intervienen en la elección entre el pasivo o el capital.

El incremento de capital puede llevarse a cabo : emitiendo acciones comunes o acciones preferentes. Las acciones comunes se emiten generalmente al constituirse la sociedad, ya que como es lógico, los primeros accionistas no podrían aceptar el que una parte de ellos conservara ciertos privilegios en la sociedad que apenas se forma y por lo tanto, no garantiza un desarrollo mínimo que permita obtener utilidades suficientes para soportar los privilegios que en el caso se otorgan.

Los accionistas preferentes como su nombre lo indica, tienen privilegio o preferencia sobre las acciones comunes. Preferencia que puede consistir en que se estipule para ellas, un dividendo mínimo acumulable en los ejercicios sociales liquidados con pérdida; a estas acciones se les denomina "acciones acumulativas"; otra preferencia puede consistir en que al liquidarse la so-

ciudad, las acciones preferentes sean liquidadas primero que las comunes.

La decisión entre si la ampliación al capital de una empresa se realiza, por medio de acciones comunes o preferentes, está basada en la situación actual de la compañía.

Una empresa en desarrollo y que tiene utilidades excelentes, los accionistas también obtienen dividendos elevados. En este caso, los antiguos accionistas no desearán que las utilidades del negocio se distribuyan entre nuevos accionistas, adquiriendo también la administración de la sociedad. Así, lo más conveniente es que se emitieran acciones comunes y que estas fueran adquiridas por los antiguos socios, conservando los derechos que les confieren. Si los antiguos socios no pueden absorber el aumento del capital, es aconsejable que el financiamiento se obtenga por medio de acciones preferentes, las cuales como compensación de los privilegios que otorgan a sus propietarios, mantienen limitaciones en lo que se refiere a la participación de sus tenedores en la administración, interviniendo solo en aquellas determinaciones que puedan poner en peligro la

estabilidad de la empresa, al incrementar el pasivo a largo plazo y en cualquier caso en que se debilite la garantía y liquidez de sus acciones.

Una ventaja de la emisión de acciones preferentes, consiste en que cuando hayan alcanzado los propósitos que originaron el aumento, pueden retirarse las acciones preferentes sin necesidad de disminuir la participación de los antiguos socios comunes en la sociedad; ni de reducir el capital social, debido a que se produciría una capitalización del superávit acumulado, al ser absorbido por las acciones preferentes, serían liquidadas con los recursos de la empresa quedando exclusivamente los accionistas comunes, al reembolsarles sus acciones a los preferentes.

Ajenas.

Capitalización del pasivo. Procede, generalmente, en el caso en que la compañía se encuentre en una situación financiera difícil, a punto de propiciarse una suspensión de pagos o declararse en quiebra. También se adopta este financiamiento, en el caso de que a determinado proveedor, le interese tener injerencia en la administración de la sociedad y proponga, a los accionistas, la capitalización de la deuda a cargo de

la compañía, convirtiéndose de acreedor, en accionista de la misma. En el primer caso, en que la compañía se muestra insolvente, por medio de este financiamiento el pasivo a su cargo se convierte en capital social, propiciando una posición financiera más sólida, que le facilitará la obtención de nuevos créditos, ya sea en efectivo o en otros activos, bajo mejores condiciones. Analizando la posición del acreedor que se convierte en accionista, observamos que si él considera que el crédito otorgado solo tiene remotas posibilidades de recuperación, su interés se concentrará a no perder su dinero; en cambio, si por este medio de financiamiento, ayuda a la organización a salir adelante, no solo recuperará la inversión sino además podrá obtener participación en los beneficios de la sociedad.

Por lo que respecta a los accionistas comunes, cuando se trata de financiar un negocio que se encuentra en situaciones difíciles, los accionistas se sentirán inconformes con invertir una mayor cantidad de dinero, debido a la incertidumbre de que la situación no sea pasajera y que las nuevas aportaciones que hagan de capital corran la misma suerte que las anteriores.

Crédito de Proveedores. El financiamiento a través de proveedores es, sin duda, el más barato debido a que no se causa ningún interés por la utilización de los recursos.

La administración financiera de las compras, consiste en la especulación con los plazos y descuentos, siempre y cuando, el interés que se pague por el efectivo que se destine para liquidarle al proveedor, sea menor que el descuento otorgado por él y siempre debiendo obtener máximo provecho a menor precio.

Con el objeto de conseguir las mejores condiciones de los proveedores, es conveniente que la función de compras se encuentre centralizada en un departamento, que sea el encargado de programar las compras de acuerdo con el programa de producción y los inventarios. Al mismo tiempo, este departamento estará al tanto de las cotizaciones del mercado y la época de compras en el caso de que los artículos a comprar escaseen en determinada época del año, como sucede actualmente con los aumentos constantes de precios. También este departamento se encargará de considerar la posibilidad de obtener mejor descuento, al efectuar mayor volumen de

compra, si este descuento resulta mejor que los costos de almacenaje, normas, costos de dinero invertido, etc.

Crédito de Habilitación o Avío. Este concepto es empleado en las empresas industriales, pues el Artículo 321 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la define diciendo que: En virtud del crédito de Habilitación o Avío, el acreditado queda obligado a invertir el importe de crédito precisamente en las adquisiciones de las materias primas o en los materiales o en el pago de los jornales, salarios y gastos directos de explotación indispensables para los fines de la empresa. O sea, que los fondos obtenidos de esta fuente, deberán emplearse en el financiamiento de la producción,

Garantía. Este crédito se encuentra garantizado, según el Artículo 322 de la misma Ley: Con la materia prima y materiales adquiridos y con los frutos, productos o artefactos que se obtengan con el crédito, aunque estos sean futuros o pendientes. Esta disposición otorga en garantía los mismos bienes adquiridos, se ahorran tramites y condiciones para determinarlo. Al mismo tiempo el Artículo 329 establece que: La garantía -- quedará en poder de la compañía considerando la deposi-

taria judicial de los frutos, productos y demás bienes-muebles dados en prenda.

**Preferencia.** El acreedor por préstamo de habilitación o avío, es preferente al acreedor por préstamo -refaccionario.

**Plazo.** El plazo máximo para el crédito de habilitación o avío es fijado por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares, según sean otorgados de depósito o instituciones financieras.

**Contratación.** En la práctica bancaria, una vez aceptado verbalmente el crédito, se procede a constatarlo en contrato privado, ante dos testigos y con ratificación de firmas ante un notario o corredor público e -inscribiéndose este contrato en el Registro Público de Comercio. Una vez aceptado el contrato se dispone del crédito a través de pagares, que pueden ser a distintos plazos hasta absorber completamente el monto del crédito.

**Extinción del Crédito.** La extinción se hará a --través de pagos periodicos o amortizaciones que serán -

exigibles a partir del mes en que se haya convenido con el acreditante. Dichos pagos, comprenderan la amortización del capital más los intereses; estos últimos, se ran mensuales y en el caso de no ser pagados a su venci miento, se cargarán intereses moratorios.

Crédito refaccionario. El artículo 323 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, lo define como : En virtud del contrato de crédito refaccionario, el acreditado queda obligado a invertir el crédito en - la adquisición de aperos, instrumentos, útiles de la--- branza, abonos, ganado o animales de cría, en la reali- zación de plantaciones o cultivos cíclicos o permanen-- tes, en la apertura de tierra para el cultivo, en la -- compra o instalación de maquinaria o en la construcción o realización de obras y materiales necesarios para el- fomento de la empresa del acreditado. Como se observa, este financiamiento deberá destinarse a los activos fi- jos. Sin embargo, la misma ley, da la posibilidad de- invertir el importe del crédito, para cubrir responsabi- lidades fiscales a cargo de la empresa o una parte del- pasivo, contraído con anterioridad menor de un año.

Garantía. Las garantías otorgadas en la obten---

ción de este financiamiento, se encuentran establecidas en el artículo 324 de la Ley General de Títulos y operaciones de Crédito : Los créditos refaccionarios quedarán garantizados, simultánea o separadamente, con las fincas, construcciones, edificios, maquinarias, aperos, instrumentos, muebles y útiles y con los frutos o productos futuros, pendientes o ya obtenidos de la empresa a cuyo fomento haya sido destinado el préstamo.

Preferencia. Debido a que la garantía otorgada es más real que la otorgada por el crédito de habilitación o avío, ésta última tiene preferencia con respecto a las reclamaciones del crédito refaccionario. Con respecto al crédito hipotecario, es en relación al que se haya contratado primero.

Apertura de crédito. El artículo 291 de la LGTOC, define este contrato como : En virtud de la apertura de crédito, el acreditante se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado o a contraer por cuenta de éste, una obligación, para que él mismo haga uso del crédito concedido, en la forma y los términos y condiciones convenidos, quedando obligado el acreditado a restituir al acreditante las sumas de que disponga

o a cubrirlo, oportunamente, por el importe de la obligación que contrató y en todo caso, a pagarles los intereses, prestaciones, gastos y comisiones que se estipulen.

El artículo 296 de la misma ley, establece la apertura de crédito en cuenta corriente que, en la práctica, es la toma más usual. El artículo establece lo siguiente: La apertura de crédito, en cuenta corriente revolvente. Que consiste en que el acreditado disponga en cualquier momento dentro de la vigencia del contrato, de una suma igual al saldo que tenga el acreditado a su favor, en ese momento.

Garantía. El artículo 298, establece la garantía que la empresa acredita a la institución para el cumplimiento de sus obligaciones. Dicha garantía puede ser de carácter personal o real, adoptados indistintamente en la práctica.

Extinción. Las causas de extinción del crédito son enumeradas por el artículo 301 :

- Por la no disposición del crédito total, por parte del acreditado, salvo en caso de que el crédito

to se haya abierto en cuenta corriente.

- Por la expiración del término convenido o notificación de haberse dado por concluido el contrato.
- Por falta o disminución de las garantías, ocurridas con posterioridad al contrato.
- Por hallarse, cualquiera de las partes, en estado de suspensión de pagos, de liquidación judicial o de quiebra.
- Por muerte, interdicción, inhabilitación o ausencia del acreditado o por disolución de la sociedad, a cuyo favor se hubiera concedido el crédito.

Emisión de obligaciones hipotecarias. Este financiamiento se efectúa por medio de la emisión de títulos de crédito denominados Obligaciones Hipotecarias, que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo y a cargo de la sociedad emisora.

Si los accionistas pueden obtener un beneficio que sobrepase los cargos por intereses, mediante la utilización de los fondos adquiridos de esta fuente, o si los rendimientos van a obtenerse con posterioridad a la fe-

cha de dicha inversión, esto permite iniciar la amortización en un plazo definido que se adoptará de acuerdo con la fecha en que la inversión de los fondos comience a rendir beneficios, con el objeto de reducir el riesgo de no contar con el efectivo suficiente para cubrir, -- con oportunidad las amortizaciones del capital y los intereses.

Garantía. En ocasiones, el importe de las necesidades de una sociedad anónima, no puede ser cubierto -- por un solo proveedor de fondos; por medio de la emi---sión de obligaciones, es posible dicha suma de un grupo de personas, garantizando la emisión con una hipoteca -- única sobre determinados bienes de la sociedad emisora.

La relación entre la sociedad y los tenedores de -- los títulos de crédito, se encuentra a cargo de una tercera entidad, que es la representante común de las obligaciones, cuyas facultades pueden resumirse en la de vigilar la conservación de las garantías que se hayan o--torgado al emitir los títulos de crédito. Solo las sociedades anónimas poseen la facultad de emplear este tipo de financiamiento.

Contratación. La emisión de obligaciones hipote-

carias se hará por declaración voluntaria de la sociedad y se hará constar en un acta ante notario público, la cual se inscribirá en el Registro Público de la Propiedad y en el Registro de Comercio.

Importe. Según el artículo 212 de la ley de títulos y operaciones de crédito : no se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad emisora, que aparezca en el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión, a menos que ésta se haga en representación del valor y precio de bienes cuya adquisición y construcción tuviera contratada la sociedad emisora.

La Nueva Organización Bancaria. A partir de la nacionalización de la banca, todas las instituciones bancarias existentes, han procurado mejorar las políticas para el otorgamiento de créditos directos a empresas o como intermediarios de los fondos creados para este propósito.

Aparte de las instituciones bancarias, existen diversos organismos dependientes de Nacional Financiera, S.A., que además de otorgar financiamientos, proporcionan asistencia técnica.

El Programa de Apoyo Integral a la Industria Pequeña y Mediana ( PAI ), es el organismo que canaliza los recursos financieros puestos a su disposición por Nacional Financiera, S.A., para su ejecución a través de los siguientes Fondos y Fideicomisos :

- Fondo Nacional de Estudios y Proyectos (FONEP)
- Fondo Nacional de Fomento Industrial (FOMIN)
- Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN)
- Fideicomiso de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales (FIDEIN)
- Fondo de Información y Documentación para la Industria (INFOTEC).

Con respecto a los pasivos en moneda extranjera -- que tienen en la actualidad las empresas privadas, las cuales no se han liquidado adecuadamente, principalmente por los problemas de ausencia de dolares, la banca nacionalizada es la que se encarga de regular esta situación.

" Se han establecido, asimismo, diversos programas de crédito para actividades prioritarias, pero se han mantenido las tasas de interés. El apoyo a las empre-

sas consiste en usar las compras del sector público para fortalecer la demanda interna y sustituir importaciones; ampliar créditos y dar facilidades para redocumentar pasivos; en proporcionar divisas para importar insumos básicos y reestructurar la deuda externa privada y el establecimiento de un comité para apoyos crediticios especiales, el cual se encargará de que la banca nacionalizada atienda los problemas financieros de las empresas. (1)

Los Créditos de las Empresas Mexicanas. " En épocas como la actual, en la que predomina la restricción de dinero en el mercado, la compañía con un alto grado de apalancamiento encuentra difícil, sino imposible, allegarse de fondos adicionales. La posibilidad de obtener fondos se vuelve una lucha de esfuerzos por parte de las empresas. Los recursos son escasos y las alternativas existentes parecen demasiado limitativas, lo cual ocasiona una búsqueda hacia nuevos instrumentos -- que representen alternativas de capacitación y crédito. (2)

(1) Ifigenia Martínez, México, crisis econ. y desarrollo.

(2) Área de investigación IMEF, Pol. Fin. e Inflación. 1981. pag. 111

Financiamiento a corto plazo.

- a) Prestamos directos sin garantía. Se conceden a un plazo no mayor de 180 días.
- b) Prestamos directos con garantía. Se conceden a un plazo no mayor de 180 días y el monto -- del préstamo no puede ser superior al 70% del valor de la garantía otorgada.
- c) Financiamiento para exportación. Se conceden para fomentar las exportaciones, para financiar la producción y venta de artículos para exportación.
- d) Descuento de documentos. Se concede una línea de crédito en este caso para descontar -- los documentos recibidos por clientes pendientes de cobro. No deberán exceder dichos documentos de un plazo máximo de 180 días.

Financiamiento a mediano plazo.

- a) Prestamos de habilitación o avío. Se conceden mediante otorgamiento de garantía a un -- plazo de dos a tres años con amortizaciones -- mensuales, trimestrales, semestrales o anua--

les.

- b) Prestamos refaccionarios. Se conceden a un plazo de cinco años, mediante otorgamiento de garantía. La forma de pago es semejante al pago del préstamo de habilitación o avío.
- c) Préstamo hipotecario industrial. Se otorga con garantía hipotecaria de la unidad industrial no menor del 50% del crédito. Su plazo máximo es de siete años con dos años de -- gracia sin pago de capital.
- d) Arrendamiento financiero. Se concede para -- inversiones de carácter permanente.

Financiamiento a largo plazo.

Son los prestamos hipotecarios con garantía de inmuebles a plazos de 10 a 15 años.

Todos los tipos de financiamiento, descritos con -- anterioridad, representan las opciones para la empresa, son para allegarse de fondos adicionales a sus finanzas para que, en caso de que le sea concedido algún préstamo, obtenga la liquidez necesaria para un mejor desempeño de sus operaciones, cuente con los recursos moneta--

rios para llevar a cabo su crecimiento o para reponer -  
sus activos; previo estudio de la utilización de dicha-  
fuente de financiamiento.

## CONCLUSIONES

Serian innumerables las opiniones que se pudieran plasmar en este momento, sin embargo, cabe hacer énfasis en la responsabilidad de las empresas para con la sociedad, trabajadores, clientes, proveedores y país en al cual desempeña su actividad económica.

Sabemos las responsabilidades primordiales de las empresas, así como también los riesgos que surgen durante el ejercicio de su actividad tales como la actualización de la información financiera, precios de venta, -- costos de producción, conservación en primera instancia, de la capacidad productiva y posteriormente su desarrollo, manejo de las inversiones, remuneraciones al personal, etc.

Tomando como marco de referencia lo anterior, es palpable la problemática de las empresas y si a todo ello le aunamos el factor Inflación, sabremos las expectativas que nos esperan ya sea como Licenciados en Contaduría, Licenciados en Administración, o cualquier carrera a un nivel de dirección de gran jerarquía.

A través de los distintos capítulos hemos analizado la Inflación, sus efectos en las empresas y los me--

dios para vencerla.

El objetivo actual debe ser vencer a la crisis y - para esta finalidad existen dos soluciones principalmente : Productividad y Planeación Financiera como grandes rubros.

Pero sobre todo es necesario cambiar las actitudes y la mentalidad de los dirigentes de la organización, - para que asimilen y acepten que la Inflación es una realidad económica mexicana que durará "x" años y por lo - tanto prepararse para ello; ser más prudente en el análisis de las alternativas de los diversos cursos de -- acción y toma de decisiones.

Este último punto resulta de lo más difícil en esta época, pero su adecuada ejecución, será a la postrela pauta para lograr el éxito en las empresas.

Como se pudo apreciar a lo largo del trabajo, los puntos claves para la toma de decisiones son :

- Adecuada inversión para obtener el máximo rendimiento sobre ella y por lo tanto, maximizar-

el valor de la empresa para asegurar su permanencia en el mercado.

- Relacionado con lo anterior se encuentran las diversas fuentes de financiamiento, para así ponderar cuál será la mejor elección, es decir, cuál tiene un costo financiero menor.
  
- Y por último, tener siempre en cuenta los tres factores financieros claves, Rentabilidad, Liquidez y Solvencia; la primera, la búsqueda -- del máximo valor de las inversiones; la segunda y la tercera, capacidades de pago a corto y a largo plazo respectivamente.

Quedó reflejado que crisis la hay, soluciones las hay pero, depende de cada caso en particular adoptar dichas soluciones, llevarlas a la práctica y obtener mayores beneficios y a la vez, cumplir el compromiso social adquirido al crear una empresa.

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

Administración de empresas. Agustín Reyes Ponce, E  
ditorial LIMUSA, primera parte. México, 1982.

Apuntes de Rentabilidad. C.P. Elsa Alvarez Maldona  
do, F.C.A.

Cien tesis sobre México. Miguel de la Madrid Hurta  
do, México, 1982.

Diccionario de economía política. Borizov, Zhamin,  
Makarova, Editorial FUTURA, Buenos Aires, Arg.

Fundamentos de administración financiera. Lawrence  
J. Gitman. Editorial HARLA, México, 1978.

Inflación. Estudio económico, financiero y contable.  
Armando Ortega Pérez de León, IMEF, México, 1982.

Inflación y democracia. El caso de México. David  
Barkin y Gustavo Esteve, Editorial SIGLO XXI, México, -  
1978.

Introducción a la teoría macroeconómica. Sirking, -  
Editorial F.C.E., México, 1962.

La moneda, el crédito y la banca a través de la --  
concepción marxista y de las teorías subjetivas. Ramón-  
Ramírez Gomez, UNAM, 1981.

Las finanzas en la empresa. Joaquín Moreno Fernán-  
dez, IMEF, 1982.

Ley general de títulos y operaciones de crédito. E  
ditorial PAC, México, 1986.

México. Crisis económica y desarrollo. Ifigenia --  
Martínez, Sociedad cooperativa publicaciones mexicanas,  
México, 1983.

Panorama económico, Vol. XXXIII, Octubre 1973.

Pequeño Larouse. Ramón García-Pelayo, España, 1982.

Plan nacional de desarrollo. Miguel de la Madrid -  
Hurtado, SPP, México, 1982-1988.

Planeación financiera. Perdomo Moreno, Editorial -  
ECASA, México, 1985.

Políticas financieras e inflación. Área de investigación, IMEF, México, 1981.

Problemas y políticas económicas de México. J. Silvestre Méndez- Nicolás Ballesteros, Editorial INTERAME-  
RICANA, México, 1982.

Revista comercio exterior. Banco nacional de comercio exterior, México, enero, 1986.

Revista IMEF. Febrero, 1985.

Técnica presupuestal. Cristóbal del Río González,-  
Editorial ECASA, México, 1984.