

300608

13  
2y



# UNIVERSIDAD LA SALLE

ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION  
INCORPORADA A LA U. N. A. M.

## EFICAZ ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO EN EPOCAS DE INFLACION

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN CONTADURIA  
P R E S E N T A  
ARMANDO ENRIQUE RODRIGUEZ TELLEZ

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

MEXICO, D. F.

1987



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

Todo el material contenido en esta tesis 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.

## INDICE.

### INTRODUCCION.

### CAPITULO I CAPITAL DE TRABAJO E INFLACION.

- 1.1. DEFINICION DE CAPITAL DE TRABAJO.
- 1.2. OBJETIVO DE LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.
- 1.3. IMPORTANCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO.
- 1.4. INFLACION, DEFINICION.
- 1.5. DINERO INFLACIONARIO.
- 1.6. IMPACTO DE LA INFLACION EN LAS PARTIDAS DEL CAPITAL DE TRABAJO.
- 1.7 TOMA DE DECISION PARA LA EFICAZ ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.

### CAPITULO II ADMINISTRACION DEL EFECTIVO Y VALORES REALIZABLES.

- 2.1. RUBROS QUE INTEGRAN EL EFECTIVO Y VALORES REALIZABLES.
- 2.2. OBJETIVO DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.
- 2.3. ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.
  - 2.3.1. NECESIDADES DE EFECTIVO.
  - 2.3.2. CICLO Y ROTACION DEL EFECTIVO.
  - 2.3.3. ESTRATEGIAS DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.

2.4. VALORES REALIZABLES.

2.4.1. IMPORTANCIA.

2.4.2. PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE INVERSION EN MEXICO.

2.5. TOMA DE DECISION RESPECTO DEL EFECTIVO Y VALORES REALIZABLES.

2.5.1. ALTERNATIVAS.

2.5.2. CRITERIOS DE DECISION.

CAPITULO III ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR.

3.1. OBJETIVO DE LA ADMINISTRACION DE LAS CUENTAS POR COBRAR.

3.2. POLITICAS DE CREDITO.

3.2.1. FACTORES A CONSIDERAR EN LA IMPLANTACION DE UNA POLITICA DE CREDITO.

3.2.2. ESTANDARES DE CREDITO.

3.2.3. ANALISIS DEL CREDITO.

3.3. CONDICIONES DEL CREDITO.

3.3.1. DESCUENTOS POR PRONTO PAGO.

3.3.2. PERIODO DE DESCUENTOS POR PRONTO PAGO.

3.3.3. PERIODOS DE CREDITO.

3.3.4. INTERES DE MORA.

3.4. POLITICAS DE COBRO.

3.4.1. METODOS DE ACCION (ALTERNATIVAS).

3.4.2. PROCEDIMIENTOS DE COBRO.

3.5. TOMA DE DECISION DE CUENTAS POR COBRAR.

3.5.1. ALTERNATIVAS.

3.5.2. CRITERIOS DE DECISION.

CAPITULO IV ADMINISTRACION DE INVENTARIOS.

4.1. OBJETIVO DE LA ADMINISTRACION DE INVENTARIOS.

4.2. TIPOS DE INVENTARIO.

4.3. ASPECTOS BASICOS PARA DETERMINAR EL NIVEL OPTIMO DE INVENTARIO.

4.4. TECNICAS.

4.4.1. SISTEMA ABC

4.4.2. CANTIDAD ECONOMICA DE PEDIDO (CEP).

4.4.3. PLUNTO DE REORDEN.

4.5. TOMA DE DECISIONES DE INVENTARIOS.

4.5.1. ALTERNATIVAS.

4.5.2. CRITERIOS DE DECISION.

CAPITULO V PASIVOS CIRCULANTES.

5.1. FUENTES Y PROCEDIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO SIN GARANTIA.

5.1.1. FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO ESPONTANEAS.

5.1.1.1. CUENTAS POR PAGAR.

5.1.1.2. PASIVOS ACUMULADOS.

5.1.2. DOCUMENTOS POR PAGAR.

**5.2. FUENTES DE FINANCIAMIENTO BANCARIAS A CORTO PLAZO SIN GARANTIA.**

**5.2.1. DOCUMENTOS.**

**5.2.2. LINEA DE CREDITO.**

**5.2.3. CREDITO REVOLVENTE.**

**5.3 FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO CON GARANTIA.**

**5.3.1. CARACTERISTICAS DE PRESTAMOS A CORTO PLAZO CON GARANTIA.**

**5.3.2. HIPOTECA.**

**5.3.3. CERTIFICADO DE DEPOSITO.**

**5.4. FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTRA-BANCARIAS O BURSATILES.**

**5.4.1. OBLIGACIONES.**

**5.4.2. ACEPTACIONES BANCARIAS.**

**5.4.3. PAPEL COMERCIAL BURSATIL.**

**5.4.4. PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL.**

**5.5. TOMA DE DECISION DEL PASIVO A CORTO PLAZO.**

**5.5.1. ALTERNATIVAS.**

**5.5.2. CRITERIOS DE DECISION.**

**CONCLUSIONES.**

**NOTAS.**

**BIBLIOGRAFIA.**

## INTRODUCCION.

La situación económica del País ha sufrido profundos cambios en los últimos años, que se han traducido en graves problemas financieros para todos los sectores integrantes de la Nación Mexicana.

Esta situación ha afectado tanto al sector público, como a las empresas privadas siendo las más dañadas las que se encuentran con apalancamiento en moneda extranjera.

A esta problemática de falta de liquidez generalizada, se ha contado con el respaldo del Sistema Financiero Mexicano, en especial el sector bursátil (Casas de Bolsa) y de la creación de instrumentos acordes con la situación; se ha otorgado financiamiento cuando lo han requerido, ya sea el sector privado y/o el sector público.

Hasta el año de 1976, el sector privado obtenía financiamiento a través de las vías tradicionales, o sea, la emisión de acciones y la colocación de bonos. A partir de 1977, el mercado bursátil inicia una nueva etapa, por un lado impulsada por las modificaciones jurídicas implantadas por la Ley del Mercado de Valores; y por otra parte, por la acción del Gobierno Federal, al recurrir al mercado para obtener recursos crediticios.

De este modo surgieron dos nuevas figuras, para la década de los

80's, dentro del sistema financiero mexicano: Los Certificados de la Tesorería de la Federación y los Petrobonos.

Así el mercado bursátil tuvo mayor dinamismo, y el financiamiento se obtiene en condiciones que marca el mercado ofreciendo nuevos instrumentos de inversión y de financiamiento para las empresas.

Es bien conocido por todos nosotros, que México ha venido sufriendo una constante inflación a partir de 1973, sin embargo, esta inflación se ve encrujecida a finales de 1981 convirtiéndose en galopante a partir de 1982.

La continua pérdida del poder adquisitivo de nuestra moneda y la baja productividad que tiene el País han sido elementos fundamentales por los cuales el encarecimiento de la vida ha ido en aumento.

En consecuencia de lo anterior, el rendimiento de las empresas ha ido en disminución a tal grado que muchas de ellas se han visto en la necesidad de cerrar sus puertas creando desempleo y encarecimiento de los productos que fabricaban o maquilaban.

De todo lo anterior, surge una pregunta que todo empresario se ha hecho: Cómo combatir a la inflación?, que mecanismos "secretos" debo utilizar para mantener la rentabilidad de mi empresa?, más aún. Que debo hacer para que mi empresa sobreviva a

esta inflación?

Surge en 1984 el boletín B-10 como respuesta a esta serie de interrogantes y se denomina "Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera", sin embargo este boletín nos explica como reconocer o valorar nuestro activos no monetarios con el fin de no expresar cifras erróneas en nuestros estados financieros, pero no nos dá la solución que buscamos, simplemente nos enseña a registrar las operaciones de la empresa en una forma real y actualizada.

Entonces, que se debe hacer para que una empresa sobreviva a la época inflacionaria por la cual atraviesa el País?

Pienso que lo importante es mantener la productividad de la empresa a través de una efectiva administración del capital del trabajo de la misma, es decir, del efectivo que en un momento determinado pueda mantener la empresa ocioso y que significaría una pérdida financiera de fatales consecuencias.

Debido a lo anterior, el presente trabajo es la guía necesaria para optimizar la rentabilidad de la empresa a través de la efectiva administración del capital de trabajo.

Las fuentes de información que sirvieron de base para la elaboración de la presente investigación lo forman: Libros financieros, Revistas financieras y contables, Casas de Bolsa, Bancos, Empresas Industriales y Comerciales. Dado que resulta

ser una investigación documental, no se elabora ejercicio práctico ya que lo fundamentado es aplicable a las empresas en general y no a una en específico, por lo que elaborar un ejemplo de determinada empresa bajo un patrón específico resultaría una limitación al alcance de la investigación.

Ya no es el momento de mantener un efectivo excesivo en una cuenta de cheques la cual no nos produce nada y si nos repercute en el poder adquisitivo de la moneda día a día. Es necesario conocer los instrumentos de inversión más convenientes para nuestra empresa y los mecanismos de ahorro financiero dentro de los activos y pasivos circulantes que se expresan en tiempo, dinero y oportunidad de operación.

México es un país noble, un país que tiene mucho por dar al cual le debemos mucho y que resulta ser un acreedor gigantesco para nosotros. Nuestro deber es hacer de nuestra Nación una potencia mundial Politico-económico-social de la cual nos sentimos aún más orgullosos de pertenecer de lo que ahora nos sentimos. Y mencioné que resulta ser un acreedor gigantesco para nosotros porque nos ha dado mucho y solo ha recibido desprecio de sus ciudadanos. He aquí pues, una investigación que trata de ayudar a las empresas a mantener su productividad, pero ante todo, ha hacer de México, el País número uno del mundo. TENEMOS TODO PARA LOGRARLO.....HAGAMOSLO!

## CAPITULO I

### CAPITAL DE TRABAJO E INFLACION.

#### 1.1. DEFINICION DE CAPITAL DE TRABAJO.

La definición más común del Capital de Trabajo es: "la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos circulantes de una empresa o entidad económica".(1)

Es decir, el capital de trabajo será lo que resulte de disminuir al efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, los financiamientos a corto plazo (préstamos bancarios), acreedores diversos y proveedores.

Así pues, podemos decir que la administración del capital de trabajo se va enfocar al manejo de las cuentas corrientes de la empresa tanto en el activo como en el pasivo.

#### 1.2. OBJETIVO DE LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.

El objetivo de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de una

empresa o entidad económica de tal manera que se mantenga un nivel óptimo de capital de trabajo.

Debe cuidarse el mantener una eficiente liquidez de la empresa sin tener que llegar a un nivel demasiado alto en el activo o pasivo circulantes.

Así mismo, para lograr el objetivo antes mencionado, se tendrán en consideración las siguientes funciones:

A).- Se deberán ajustar los cambios en el nivel de ventas (o fuentes de ingresos), cada vez que sucedan, de la entidad, provocados por los factores estacionales, cíclicos o aleatorios.

B).- Se deberán valorar los niveles óptimos de cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar, efectivo, préstamos bancarios a corto plazo (financiamientos), con el fin de mantener la liquidez necesaria para la Compañía y determinar los excedentes de efectivo.

### 1.3. IMPORTANCIA.

En época de inflación, el conservar excedentes ociosos de efectivo significa un costo muy alto para la entidad ya que

dicho efectivo pierde su valor con el simple transcurso del tiempo.

Así mismo, el mantener una cartera de clientes en cuentas por cobrar que exceda de 30 días y no incluya ingreso extra a la entidad - (interés), significa un alto costo de financiamiento externo. (la entidad se encuentra financiando a sus clientes ya que se encuentra otorgando crédito sin interés).

Generalmente, el activo circulante representa un porcentaje importante dentro del activo total (varia dependiendo del giro de la empresa, por ejemplo, una empresa comercial tendrá aproximadamente un 50% de su activo total dentro de su activo circulante, y una empresa industrial mantendrá de un 30% a un 40% de activo circulante con respecto a su activo total), por lo que es imprescindible el adecuado y eficaz manejo e inversión oportuna.

El mismo caso que el anterior, lo encontramos en nuestro pasivo circulante, ya que en muchas ocasiones, utilizamos el financiamiento a corto plazo con el fin de inyectar dinero a nuestra planta productiva y mantener el financiamiento de nuestro activo circulante. De aquí que exista una relación entre el aumento de las ventas y la necesidad de financiar el activo circulante a través de las mismas.

En ocasiones, el endeudamiento puede resultar benéfico para la empresa ya que puede aumentar su capital de trabajo y en éste aumento, el porcentaje de utilidades.

Aunado a esto, si el costo del endeudamiento es menor al porcentaje de inflación, la empresa se verá beneficiada tanto en el crecimiento en ventas por inyección de capital, como por el costo de endeudamiento ya que éste se encuentra por debajo del poder adquisitivo real.

Para entender mejor lo expuesto anteriormente, analicemos que se entiende por inflación.

#### 1.4. INFLACION.

##### DEFINICION.

La inflación es, sencillamente, "una serie de aumentos sostenidos y generalizados en los precios de bienes de consumo".

(2)

Esto no quiere decir que, si aumenta el precio de la gasolina únicamente existirá inflación, no; sin embargo, si

aumentan sostenida y generalizadamente los precios de la gasolina, habitación, vestido, alimentos, etc., entonces si estaremos hablando de una inflación.

El proceso de la inflación se manifiesta mediante una continua pérdida del poder adquisitivo de la moneda o, lo que es lo mismo, una alza persistente del costo de la vida.

Por lo expuesto anteriormente, definamos a la inflación, en términos financieros como: "la reducción en el tamaño de la unidad de medida de valores económicos, es decir, la moneda".(3)

Entendiendo la definición anterior, podemos deducir que la inflación es consecuencia de un crecimiento en el monto de los medios de pago (esencialmente dinero) a mayor velocidad que el crecimiento de los bienes y servicios que pueden adquirirse con ellos. Por lo tanto, a cada bien o servicio le corresponde un número proporcionalmente mayor de unidades monetarias.

Desafortunadamente, la inflación no se mide directamente por sus causas, sino por sus consecuencias: el aumento aparente en los precios de los bienes y servicios, por lo que analizaremos el concepto de dinero inflacionario.

### 1.5. DINERO INFLACIONARIO.

Como vimos anteriormente, la causa más importante de la inflación es el aumento desmedido del dinero no compensado con el aumento en la producción. "Al excedente entre la tasa de incremento del dinero y la tasa de incremento en la producción, se le denomina dinero inflacionario"(4). Entre mayor sea el dinero inflacionario, mayor será el costo de la vida (aumento en el nivel general de precios al consumidor).

Así pues, este dinero inflacionario, al tener excedentes contra la producción, provoca inflación, y, por lo tanto, pierde su poder adquisitivo con el simple transcurso del tiempo por lo que no debemos mantener dinero ocioso dentro de nuestra empresa.

Analizemos lo anterior como sigue:

El incremento porcentual del índice de precios al consumidor significa una aproximación al incremento en el número de unidades monetarias (dinero) que representan un mismo valor económico, siendo este incremento necesario para contrarrestar el que esta unidad de medición se haya contraído.

Se menciona que es una aproximación porque los precios de los bienes y servicios también cambian en términos reales, es

decir, en unidades monetarias de tamaño constante, debido a fenómenos de oferta, demanda, controles, entre otros fenómenos que se encuentran superpuestos a la inflación.

#### 1.6. IMPACTO DE LA INFLACION EN LAS PARTIDAS DEL CAPITAL DE TRABAJO.

##### CICLO FINANCIERO A CORTO PLAZO.

El ciclo financiero a corto plazo se inicia -generalmente- con el efectivo aportado por los accionistas, el cual se encuentra en materias primas que son transformadas a producto terminado (venta al público) a través de mano de obra y otros insumos (5).

Este proceso, además de recibir insumos de los accionistas, absorbe parte del ciclo financiero a largo plazo. (por ejemplo, a través de la depreciación).

Los productos terminados se convierten (una vez agregado e índice o tasa de utilidad) básicamente en dos partidas: efectivo y cuentas por cobrar. Estas últimas se convertirán posteriormente en efectivo.

Para lograr lo anteriormente mencionado y completar el ciclo financiero a corto plazo, intervienen los financiamientos a corto plazo de la empresa, los cuales son generalmente: arrendadores diversos, proveedores y financiamiento bancario.

#### IMPACTO DE LA INFLACION EN EL EFECTIVO.

El riesgo más importante que tiene el efectivo en época de inflación, es la pérdida del poder adquisitivo de la moneda con el simple transcurso del tiempo, y por consiguiente no será suficiente para:

- 1).- Reponer las mismas unidades del inventario.
- 2).- Reponer la capacidad de producción instalada.
- 3).- Pagar el rendimiento sobre la inversión.
- 4).- Cubrir el crecimiento normal de la empresa.

#### IMPACTO DE LA INFLACION EN CUENTAS POR COBRAR.

Las cuentas por cobrar tienden a incrementarse debido a la escasez del efectivo y al financiamiento que paga la empresa

al cliente al otorgar un crédito a determinado plazo sin carga financiera para el deudor.

Generalmente, las cuentas por cobrar se incrementan en un índice mayor al crecimiento real de las operaciones, por lo que la empresa se ve obligada a utilizar en abundancia su capital de trabajo y con esto dificultar el financiamiento del mismo.

Si la empresa mantiene un alto porcentaje o nivel elevado de cuentas por cobrar, automáticamente obtiene una pérdida financiera ya que al realizar las cuentas por cobrar en efectivo, éste tendrá menor poder adquisitivo del que tenía a la fecha que originó la operación.

#### IMPACTO DE LA INFLACION EN INVENTARIOS.

Suele presentarse cierta escasez de materia prima (empresas transformadoras o industriales) o bienes (empresas comerciales) provocadas por diversas causas entre las cuales destacan:

- a).- el ocultamiento de los productos con el fin de provocar un incremento en el precio.
- b).- aumento indiscriminado en los costos de los productores o proveedores.

Se puede dar el caso de que los clientes de la empresa demandan una mayor cantidad de productos de los que realmente necesitan con el fin de invertir dinero en inventarios y proteger así su inversión.

Esto es susceptible dependiendo de la aceptación o importancia que tenga el producto en el mercado.

Resulta obvio que al mantener una alta inversión en inventarios, la empresa se ampara parcialmente ante la inflación, ya que dichos inventarios son susceptibles a modificaciones en el precio de venta dado que al tratarse de activos no monetarios(6), no perderán su valor con el simple transcurso del tiempo.

#### IMPACTO DE LA INFLACION EN LAS CUENTAS POR PAGAR.

El tratar de financiarse a través de las materias primas (obtener crédito de los proveedores) se vuelve muy difícil ya que, debido a la escasez y a la pérdida del poder adquisitivo, los proveedores establecen condiciones crediticias cada vez más rígidas teniéndose que pagar costos muy altos en líneas de crédito limitadas.

## IMPACTO DE LA INFLACION EN ACREEDORES DIVERSOS.

En este rubro, el pasivo más importante lo integran los sueldos y salarios por pagar, los cuales se encarecen al demandarse aumentos de percepciones y, como consecuencia, se elevan los costos de producción y gastos de operación (Administración y ventas), repercutiendo directamente en nuestro capital de trabajo ya que es un pasivo a muy corto plazo (dependiendo del cargo del empleado, es a una semana, quincena o mes).

## IMPACTO DE LA INFLACION EN EL FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO.

Desafortunada pero necesariamente, los créditos otorgados por instituciones bancarias se vuelven muy restringidos y aunado a esto, resulta ser muy caro nuestro costo financiero, ya que las tasas de interés incrementan y contemplan en ellas el índice inflacionario vigente.

En resumen: el capital de trabajo se ve seriamente afectado en épocas de inflación, por lo que la empresa o entidad

económica se encuentra obligada a mantener una efectiva administración del capital de trabajo con el fin de solventar su carga financiera y mantener la productividad de la compañía.

#### 1.7. TOMA DE DECISION PARA LA EFICAZ ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.

Para tomar una decisión adecuada de cómo administrar el capital de trabajo y que hacer con él, se deberán tomar en cuenta todos y cada uno de los conceptos relacionados a lo largo del presente capítulo.

Recordemos que los pasos esenciales para la eficaz toma de decisiones son : Observar y detectar el problema, , recopilar datos, buscar alternativas y escoger la más óptima.

Siguiendo los pasos anteriores, observamos y detectamos que el problema es: como tener una eficaz administración del capital de trabajo en época de inflación y que hacer con él.

Una vez que hemos determinado cual es nuestro problema, recopilaremos los datos necesarios del mismo, los cuales son esencialmente la inflación que se vive actualmente dentro de

nuestro País y la actual administración del capital de trabajo que sigue la empresa.

Así pues, cualquiera de las siguientes situaciones indica la necesidad de evaluar nuestra actual administración del capital de trabajo con el fin de mejorarlo o enfocar la atención de la gerencia hacia sus prácticas en la administración de efectivo, y son:

+ Incremento en días cartera de cuentas por cobrar. Esto significa que nuestra rotación de cuentas por cobrar es demasiado lenta ya que nuestros clientes se muestran morosos al pago con las consecuencias que esto significa.

+ Por consiguiente tendremos una falta de fondos para cumplir con las obligaciones cotidianas con el riesgo de caer en intereses moratorios.

+ Obligaciones altas o cada vez mayores del inventario.

+ No existe información actualizada y confiable sobre la política de pago por parte de los clientes. Por ejemplo: los ingresos presupuestados con base en las condiciones de venta, contra la experiencia real de la cobranza.

+ Aumentos en la flotación del efectivo durante el proceso de cobranza, (esto es, que el efectivo derivado de las ventas a crédito se encuentre en diversas operaciones necesarias para efectuar la cobranza) lo cual retrasa la conversión del ingreso en saldos bancarios útiles.

+ Existencia de diversas cuentas bancarias sin algún mecanismo que movilice los depósitos en efectivo dentro de una cuenta de concentración central (que genere intereses).

+ No existe ninguna política para poner a trabajar los fondos excedentes en alguna inversión a corto plazo o a la vista.

+ Crisis para cobrar ante el vencimiento de obligaciones bancarias (intereses sobre todo). Esto significa que no exista un adecuado control con respecto de las fechas de vencimiento de nuestros depósitos.

+ No existe sistema de información a la gerencia, o el que existe es insuficiente (manual o automatizado) para vigilar y revisar todo el proceso de la administración del flujo de efectivo

+ Los inventarios se encuentran excedidos o insuficientes para las necesidades propias de la empresa.

+ Existen pérdidas y/o mermas en el inventario que representan importancia dentro del mismo.

+ Nuestro pasivo circulante (créditos bancarios, acreedores y proveedores), se encuentra excedido con respecto a nuestras necesidades circulantes.

+ La carga financiera de nuestros pasivos es excesiva con respecto a lo que se encuentra manejando en mercado financiero.

Las situaciones mencionadas anteriormente no incluyen todas las deficiencias en la administración del capital de trabajo; sin embargo, de existir uno o más de estos problemas, deben atenderse inmediatamente a fin de evitar que la situación se deteriore.

#### COMO MEJORAR LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.

La administración del capital de trabajo comprende una serie de procesos detallados relacionados con cobranzas, inventarios, concentración de efectivo, reducción de erogaciones

y deudas, y control de inversiones. En la medida que cada uno de estos procesos funcione eficaz e integralmente, se logrará una óptima administración del capital de trabajo.

Los procesos necesarios para la eficaz administración del capital de trabajo, variarán con el tamaño y complejidad de la empresa, sin embargo, listaré una relación de las alternativas más importantes que deberemos tomar en consideración para lograr nuestro objetivo.

- + Establecer guías para la jerarquización de clientes, incluyendo la investigación de crédito.

- + Fijar límites de crédito para todos los clientes, rutinariamente revisar y volver a valorar periódicamente.

- + Establecer procedimientos para acelerar el proceso de facturación, iniciando con mayor oportunidad el cobro.

- + Evaluar el impacto por pronto pago desde el punto de vista financiero.

- + Establecer una balanza de comprobación por antigüedad de saldos de las cuentas por cobrar, por categorías de cliente con totales por resumen.

- + Vigilar la tendencia de los días en cartera como indicador de la actividad de cobranza.

+ Calcular y repercutir los intereses sobre las cuentas por cobrar vencidas.

+ Vincular el sistema de cuentas por cobrar y de pedidos, para evitar el embarque a clientes que excedan su límite de crédito o que se encuentren bastante atrasados en sus pagos.

+ Analizar la actividad mensual en la cuenta bancaria según se solicite en cada cuenta a fin de evaluar la eficacia de las relaciones bancarias y el exceso o déficit en los saldos de compensación para un periodo determinado.

+ Evaluar los cargos del banco contra la compensación de saldos.

+ Reducir al mínimo el número de cuentas bancarias con el fin de ejercer un mayor control de las mismas y evitar posibles cargos innecesarios por parte del banco.

+ Solicitar mayor atractivo en los servicios bancarios.

+ Utilizar la banca automatizada, con los beneficios que nos brinda (transferencia electrónica de fondos).

+ Formalizar políticas para iniciar las requisiciones adecuadas de materiales y servicios.

+ Comprar materiales y servicios sobre la base de requisiciones autorizadas.

+ Comprobar la selección de proveedores y aprobar adecuadamente.

+ Auditar los cheques y facturas por la autorización debida para pagar.

- + Establecer pronósticos de flujo de efectivo y sistemas de información para determinar exactamente la disponibilidad de fondos.

- + Considerar mecanismos apropiados para las erogaciones, como cuentas con saldo en ceros.

- + Establecer procedimientos que requieran una evaluación periódica de los mecanismos usados en las erogaciones y hacer análisis sobre costo-beneficio.

- + Usar relaciones para analizar la situación del negocio para cumplir con sus obligaciones y/o vigilar las tendencias.

- + Formular un manual sobre las políticas y procedimientos para la función de tesorería (la cual lleva consigo la evaluación del nivel óptimo de endeudamiento de la empresa).

Aún cuando muchos aspectos de la administración del capital de trabajo son complejos y requieren de habilidades especializadas, ninguna organización puede darse el lujo de no tener a alguien que coordine la función de administrar el capital de trabajo.

La función de la administración del capital de trabajo, puede ser llevada a cabo por una persona de tiempo parcial, o por

todo un departamento. (esto dependerá del tamaño y complejidad de la empresa).

Al hacer caso omiso del tamaño del esfuerzo para administrar el capital de trabajo, la empresa tenderá a la baja de su productividad con la consiguiente disminución del nivel de las ventas y con esto de sus utilidades, e inclusive podrá llegar a la descapitalización de la misma con la tendencia de llegar a la quiebra, ya que éste es un constante proceso durante épocas tanto buenas como malas, y es absolutamente esencial para la supervivencia de una empresa.

## CAPITULO II

### ADMINISTRACION DEL EFECTIVO Y VALORES REALIZABLES.

#### 2.1. RUBROS QUE INTEGRAN EL EFECTIVO Y VALORES REALIZABLES.

El efectivo es el dinero que mantiene en disposición la empresa tanto en caja como en saldos en la (s) cuenta (s) de cheques, y los valores realizables lo conforman todas aquellas inversiones que se pueden convertir en efectivo con cierta rapidéz.

Por lo común, las inversiones son a corto plazo, desde un preestablecido a 3 días, hasta un vencimiento a medio año -aunque no existe restricción para uso de valores a un plazo mayor. (en el punto 2.4 se estudian los tipos de inversión más comunes en México).

#### 2.2. OBJETIVO DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.

El objetivo primordial y esencial de la Administración del efectivo, es el manejar los saldos existentes tanto en caja como

en cuenta (s) de cheques, de tal manera que éstos sean suficientes para las necesidades y obligaciones a corto plazo que tiene la empresa.

En épocas normales el objetivo sería el anterior -tal cual-, sin embargo en una época de inflación, el objetivo además de lo mencionado anteriormente, considerará que se debe tener especial cuidado con el manejo del efectivo que se tenga, con el fin de que éste no pierda su poder adquisitivo real en el plazo en que recibimos ese efectivo hasta la fecha en que se deba realizar un desembolso originado de las operaciones normales de la empresa.

El objetivo definido anteriormente se puede observar claramente mediante el siguiente ejemplo:

Si recibimos \$1,000,000.00 el 25-MAR-86 por concepto de una venta realizada al contado e ingresamos dicho efectivo en nuestra cuenta de cheques, éste no producirá ninguna ganancia, y al utilizarlo para la compra de materia prima el día 01-MAY-86 su poder adquisitivo habrá disminuido en un 8.3% aproximadamente (7) por lo que, si el 25-MAR-86 podíamos comprar 1000 unidades de materia prima con \$1,000,000.00, el 01-MAY-86 solo podremos comprar 923 unidades con el mismo \$1,000,000.00 teniendo por consiguiente una pérdida de 77 unidades por haber mantenido el efectivo sin producir .

### 2.3. ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.

Como vimos anteriormente, la Administración del efectivo se enfoca al correcto manejo de los saldos que existan tanto en caja como en cuenta (s) de cheques, con el fin de hacer frente a las necesidades y obligaciones de la empresa a corto plazo, cuidando que dicho efectivo no pierda su poder adquisitivo con el simple transcurso del tiempo.

Para poder lograr esto, podemos dividir el objetivo en 2 principales funciones: 1.- Satisfacer las necesidades de desembolsos y 2.- Minimizar los saldos ociosos que se mantengan con fines precautorios y operacionales.

1.- Satisfacer las necesidades de desembolsos: Para lograr esta función necesitamos un efectivo programa de ingresos y éste lo determinamos a través del flujo de efectivo.

Dentro de las operaciones normales de la empresa, ésta mantiene un flujo de efectivo que de una u otra forma es preparado por la gerencia de finanzas (o en su defecto, por el departamento de caja, si la empresa es pequeña).

En general, el flujo de efectivo medirá las fechas en que entra el efectivo a la empresa (cobro de las cuentas por cobrar

tanto a clientes como a deudores diversos) y las fechas en que erogará efectivo (pago de cuentas por pagar, proveedores y bancarios).

Teniendo el flujo de efectivo actualizado, se podría mantener una buena cantidad de dinero ocioso con el fin de cumplir a tiempo con las obligaciones que tiene la empresa, sin embargo, como se ha visto a lo largo del primer capítulo, el realizar lo anterior demostraría una deficiente Administración del efectivo y resultaría sumamente costoso a la empresa ya que su poder adquisitivo disminuiría.

No obstante lo anterior, se debe tomar en cuenta que las relaciones que mantenga la empresa con sus acreedores, bancos y proveedores son de suma importancia para lograr el buen desempeño de las labores crediticias utilizables en caso de cualquier imprevisto; de ahí que la efectiva administración del efectivo tenga que considerar el cumplir adecuadamente con sus obligaciones y necesidades de pago sin que por este hecho se mantenga un excesivo efectivo y por lo tanto, pierda su poder adquisitivo con el transcurso del tiempo.

De lo anterior se desprende la necesidad de: 2.- Minimizar los saldos en efectivo y que se refiere a lo siguiente

En el supuesto caso de que se tuviera una perfecta sincronización entre las fechas del programa de ingresos y desembolsos de

efectivo (flujo de efectivo), se evitarían por completo los saldos ociosos en efectivo, sin embargo y desafortunadamente, esto no es posible debido a que siempre existen desviaciones al programa (sea por incumplimiento de los clientes, cambio de fechas clave, etc.), por lo que deberemos mantener cierto volúmen de saldos en efectivo.

Resulta fácil comprender que a medida que se minimizan los saldos en efectivo, aumenta el riesgo de caer en el incumplimiento en los pagos y, visceversa, si aumentan los saldos en efectivo, disminuye el riesgo de incumplimiento en los pagos.

Por lo tanto, se deberán tomar en consideración dos costos:

1).- El costo financiero de incurrir en la falta de pago, y por lo tanto, pagar intereses moratorios y/o perder crédito comercial.

2).- El costo financiero de mantener efectivo ocioso y con esto el perder poder adquisitivo paulatinamente.

Al minimizar los saldos en efectivo, no debemos olvidar que es necesaria una pequeña reserva para cubrir los imprevistos. Esta reserva deberá ser invertida en operaciones a corto plazo o con una liquidez inmediata (ej. CETES, PAPEL COMERCIAL).

Así pues, podemos concluir que el objetivo de la administración del efectivo en épocas de inflación, será el eficiente uso del efectivo y de la inversión de sus excedentes en valores a corto plazo.

### 2.3.1. NECESIDADES DE EFECTIVO.

La empresa tiene tres motivos principales para mantener el efectivo en su poder y son: 1.- Transacción, 2.- precaución y 3.- especulación.(8)

#### TRANSACCIONES:

Este motivo es claro y consiste en que la empresa pueda realizar sus operaciones ordinarias: compras, ventas, pago de sueldos, gastos de administración, gastos de ventas, etc.

Dependiendo del giro y tamaño de la empresa, sus necesidades de transacción serán variables, por lo que éste elemento deberá encontrarse muy bien definido conforme al tipo de empresa que manejemos: por ejemplo, en una empresa en donde las ventas son y han sido estacionales, necesitará un efectivo alto, a contrario censo, una empresa que se ha caracterizado por tener ventas cíclicas, disminuirá su necesidad de efectivo.

PRECAUCION.

Este punto se encuentra intimamente relacionado con la estimación que se haga respecto de las entradas y salidas de efectivo.

Si la mencionada estimación es positiva y precisa, la empresa requerirá menos saldo en efectivo, y si por el contrario, la estimación resulta ser negativa y/o imprecisa, se deberán mantener saldos mayores de efectivo.

Así mismo, debemos tomar en consideración la capacidad o facilidad de obtener un préstamo a corto o largo plazo con un corto aviso a nuestro banco y/o sin la necesidad de mayores trámites.

Esta capacidad o facilidad de obtener el préstamo sin mayores trámites y/o sin la necesidad de mucho tiempo a incurrir, dependerá básicamente de las relaciones que se tengan con las instituciones bancarias ya que es bien sabido que aunque exista una restricción de créditos por parte de los bancos, de una u otra forma es posible conseguirlos si las relaciones con los mismos son lo suficientemente sólidas.

## ESPECULACION.

Este motivo se refiere a que la empresa deberá aprovechar todos los beneficios que se puedan presentar fuera y dentro del curso normal de las operaciones, por ejemplo, si una empresa arroja un nuevo producto al mercado, este necesitará una entrada mayor de efectivo antes de que empiece a reeditar utilidades, por lo que la empresa deberá invertir el estimado de efectivo a desembolsar por concepto de la introducción del nuevo producto al mercado en todas aquellas inversiones que le permitan disponer de ese efectivo en el momento que se necesite para incrementar la publicidad o el mercadeo. Con esto, la empresa podrá obtener utilidades derivadas de dos caminos: utilidades por intereses ganados de una inversión determinada, y utilidades obtenidas al desarrollarse adecuadamente dentro del mercado el producto que lanzamos con fecha anterior.

Así mismo, debemos considerar dentro del motivo de especulación, el índice de flotación que mantenga la empresa en su efectivo (retraso entre el momento en que se extiende el cheque y el instante en que lo recibe el banco), ya que si conocemos la necesidad que tenemos de expedir un cheque el día viernes (por ejemplo) y además sabemos que nuestro proveedor acostumbra llegar por el efectivo a las 14.00 horas, será nuestra obligación invertir el importe del cheque en una inversión a tres

días y girar instrucciones a nuestra inversión que el capital y los intereses se depositen en nuestra cuenta de cheques es lunes siguiente, teniendo por consiguiente una utilidad no esperada pero si prevista.

El beneficio que obtenemos lo podremos juzgar mediante el siguiente ejemplo: Supóngase el mismo caso que el anterior (viernes-lunes) por un pago a realizar por \$ 50,000,000.00 y con una tasa de interés por inversión en cetes a 3 días del 90% anual.

Si realizamos las operaciones correspondientes, podremos observar que la empresa obtuvo una ganancia inesperada por manejar adecuadamente su efectivo de \$375,000.00.

Usted decidirá si conviene o no administrar eficazmente el efectivo sobre todo si tiene usted 3 o más casos como el anterior cada quince días.

### 2.3.2. CICLO Y ROTACION DEL EFECTIVO.-

El ciclo del efectivo de una empresa se define como "la cantidad de tiempo que transcurre a partir de que la empresa realiza una erogación de efectivo para la compra de materias primas, hasta el momento en que se cobra efectivamente por concepto de la venta de producto terminado. (9)

Por su parte, la rotación del efectivo será el número de veces por año en que dicho efectivo rota realmente.

Lo definido anteriormente significa que el ciclo de efectivo será determinado en función de días y éstos comprenden desde aquel en que se realiza efectivamente el pago de materias primas (no el día de adquisición), hasta el día en que nuestros clientes nos pagan efectivamente el valor del producto terminado derivado de la compra de materias primas realizada con anterioridad

La rotación del efectivo será fácilmente calculable siendo ésta lo resultante de dividir 360 (número de días que se supone tiene un año financiero) entre el propio ciclo de efectivo, por lo que este resultado nos muestra cuantas veces al año rota nuestro efectivo.

Calculando lo anterior, tendremos una base muy sólida para poder determinar nuestro saldo mínimo requerido en caja y/o cuenta de cheques.

Como se puede observar, resulta sumamente importante determinar adecuadamente nuestra rotación de efectivo ya que si nuestra empresa mantiene una alta rotación de efectivo, la necesidad de dinero disponible será mínima pudiendo invertir el excedente al mercado de dinero, capitales o valores según más convenga a los intereses propios de nuestra Institución.

La determinación de nuestro importe óptimo (o mínimo) del saldo a mantener en efectivo, lo podemos determinar dividiendo el total de los desembolsos de la empresa (egresos) entre el ciclo de efectivo.

### 2.3.3. ESTRATEGIAS DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.

Las estrategias de la administración del efectivo son todas aquellas técnicas que podemos utilizar con el fin de lograr un adecuado manejo del efectivo para así lograr el objetivo de la misma, y entre otras podemos mencionar las siguientes:

A).- Liquidar las cuentas por pagar lo más tarde que sea posible, sin deteriorar la reputación crediticia de la empresa y evitando caer en interés moratorio.

En el caso de tener la opción de descuento por pronto pago deberemos darle la importancia que se requiera y analizar financieramente dicha opción. (El descuento por pronto pago deberá llevar implícito el índice o tasa de inflación que se estime para el periodo normal de crédito en el caso de no ejercer la opción, más el beneficio real por pagar anticipadamente).

B).- Rotar el inventario lo más rápidamente que sea posible, evitando así las situaciones:

- 1.- Agotamiento de existencias que pueden ocasionar el cierre de una línea de producción o una pérdida substancial en ventas.
- 2.- Existencias elevadas de inventario provocando con esto un alto costo de manutención del inventario.

C).- Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible tomando en consideración que podemos perder ventas futuras por el hecho de emplear técnicas de cobro de demasiada presión.

En el caso de que nuestra empresa se encuentre en posibilidades de otorgar descuento por pronto pago, éste deberá tomar las consideraciones expuestas en el punto A pero a favor de la empresa.

D).- Utilizar eficientemente la flotación de efectivo.(10)

E).- Utilizar en la medida posible, el sistema de sobregiros el cual se explica como sigue:

El banco puede otorgar crédito en los sobregiros de una empresa pagando los cheques emitidos por ésta y cobrando interés sobre el saldo sobregirado. Esta opción la manejaremos en el caso de que el interés que se estipule para las operaciones de este tipo que nos cobre el banco, se encuentre por debajo del índice o tasa inflacionaria y/o cuando alguna inversión a corto plazo y

con inmediata liquidez (cetes, papel comercial, etc.) nos brinde una tasa de interés mayor a la que nos cobra el banco por los sobregiros.

F).- Utilizar en la medida que sea posible, el sistema de líneas de crédito cuando nuestro costo financiero por la utilización de las mismas sea inferior a la inflación y/o a la tasa de interés que nos brinde alguna inversión a corto plazo.

#### 2.4. VALORES REALIZABLES.

Mencionamos anteriormente que los valores realizables (o negociables) son todos aquellos que se pueden convertir en efectivo con cierta rapidez. En otras palabras, este rubro lo integran todas aquellas inversiones que mantiene la empresa a corto plazo.

Para poder determinar cual es la mejor opción de inversión, deberemos tomar en consideración algunos aspectos generales que intervienen dentro de las inversiones en México y que son:

**LIQUIDEZ.**- Como todos sabemos, la liquidez significa que el valor o inversión que poseemos podrá realizarse en muy poco tiempo, por lo que entre más líquida sea nuestra inversión, más conveniencia tendrá la empresa.

Por lo anterior, deducimos que entre mayor sea la liquidez aumenta la rapidez en que un valor se puede convertir en efectivo sin importar una pérdida apreciable debido al precio que predomine en el mercado.

Por lo tanto, el encargado de la administración de los valores realizables deberá dar suma importancia a este concepto.

**RIESGO.**- Resulta obvio que entre mayor liquidez crezca un valor, mayor será su riesgo implícito para la realización de dicho valor.

Será muy mala administración, por ejemplo, adquirir un instrumento financiero con la esperanza de que pueda vender a tiempo para utilizar el producto de la inversión para cumplir con las obligaciones normales de la empresa. Esa "esperanza" deber ser siempre y forzosamente una "seguridad" de vencimiento.

Más adelante veremos que el instrumento financiero que ofrece el menor riesgo lo constituye los cedes y los pagarés a plazo fijo, sin embargo, una mejor inversión en la actualidad la constituyen los cetes.

**VOLATILIDAD EN LOS PRECIOS.**- Un instrumento financiero que cuyo precio sea muy volátil expone a la empresa a una pérdida potencial en el caso de que el precio del mencionado instrumento se mantenga a la baja desde la fecha en que se adquirió y la fecha en que haya necesidad de convertirlo en efectivo. Así mismo, este tipo de instrumentos puede beneficiar a la empresa tomando el riesgo de adquirirlos a determinado precio esperando que aumenten cuando la empresa requiera de efectivo y se tenga la necesidad de realizar el instrumento.

En este caso se encuentran las acciones, petrobonos, metales y moneda extranjera (mercado de capitales).

#### 2.4.1. IMPORTANCIA.

Hemos visto a lo largo del presente trabajo que la inflación

es un fenómeno económico que añade un elemento adicional de riesgo en el proceso de toma de decisiones de los negocios.

Así pues, resulta de vital importancia que la empresa aproveche todos y cada uno de los excedentes de efectivo que mantenga durante el ejercicio normal de sus operaciones invirtiéndolos en la mejor opción, con el propósito de mantener lo más alto posible, el poder adquisitivo del dinero.

A lo largo de la práctica, he podido observar que actualmente resulta difícil encontrar empresas que manejen un monto de efectivo tal, que se haga necesaria y conveniente la administración de una cartera de inversiones sobre fondos excedentes, sobre todo si se toman en consideración las condiciones propias de una economía en crecimiento.

Sin embargo, es necesario determinar nuestros excedentes de efectivo e invertirlos en los instrumentos financieros que representen la mayor utilidad para los inversionistas.

Concluamos pues, que la importancia de mantener inversiones a corto plazo y de realización casi inmediata, resulta sumamente alta en época de inflación, ya que con una adecuada administración de los valores realizables (negociables) mantendremos nuestro poder adquisitivo conforme a la inflación, y con una excelente administración del mismo, obtendremos utilidades superiores a la inflación que se registre en el

periodo de inversión.(en la actualidad, y con una eficaz administración de los valores negociables, podemos obtener hasta un 250% de utilidad anualizada).

#### 2.4.2. PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE INVERSION EN MEXICO.

Ya hemos analizado la importancia de mantener inversiones dentro del mercado financiero, ahora examinemos cuales son los tipos de inversión más comunes en México.

Para lograr lo anterior, dividiremos el mercado financiero Mexicano en tres tipos:

- 1.- Inversiones bancarias.
- 2.- Mercado de dinero.
- 3.- Mercado de capitales.

##### 1.- INVERSIONES BANCARIAS.

Como su nombre lo indica, las inversiones banacarias son aquellas que podemos realizar en una institución bancaria cualquiera y destacan en la actualidad básicamente dos: Certificados de depósito a plazo fijo y Pagarés bancarios.

Ambas inversiones representan depósitos a plazo fijo, el cual escoge el inversionista como mejor le convenga, la dife-

rencia esencial entre estos dos tipos de inversión radica en que los intereses pagaderos al inversionista serán abonados (depositados) en su cuenta de la siguiente forma:

En Certificados de depósito a plazo fijo: mensualmente.

En Pagares bancarios: al vencimiento de la inversión.

Dentro de los Certificados de depósito a plazo fijo, figuran los llamados preestablecidos, los cuales mantienen cierta liquidez ya que éstos tienen plazos de 3, 7 y 15 días, con el costo de oportunidad que esto representa (una tasa de interés más baja que los anteriores.

Al 30 de Marzo de 1987, las tasas de interés y los plazos autorizados para este tipo de inversiones son como sigue:

CERTIFICADOS DE DEPOSITO A PLAZO FIJO:

PLAZOS	TASAS	
	BRUTA	NETA
DE 30 a 85 días	92.72 %	90.20 %
" 90 a 175 días	94.82 %	92.30 %
" 180 a 265 días	94.17 %	91.65 %
" 270 a 355 días	45.77 %	43.25 %
" 360 a 535 días	42.62 %	40.10 %
" 540 a 715 días	42.62 %	40.10 %
" 720 a 725 días	42.62 %	40.10 %

DEPOSITOS PREESTABLECIDOS.

PLAZOS	TASAS	
	BRUTA	NETA
DE 1 a 3 días	23.02 %	20.5 %
" 3 a 7 días	23.02 %	20.5 %
" 8 a 15 días	24.52 %	22.0 %

PAGARES BANCARIOS

A 1 MES	94.87 %	92.35 %
" 3 MESES	96.82 %	94.30 %
" 6 MESES	98.17 %	95.65 %
" 9 MESES	53.52 %	51.00 %
" 12 MESES	52.52 %	50.00 %

La decisión de dónde y cómo invertir, dependerá del efectivo con que cuente la empresa y de las obligaciones a cumplir en el futuro.

Una vez que estudiemos los siguientes instrumentos de inversión, no creo que alguien decida invertir en el banco, por lo que el estudio de estos tipos de inversión lo mantendremos hasta aquí.

## MERCADO DE DINERO.

Para entender el concepto de mercado de dinero, será necesario determinar que es un mercado financiero.

El mercado financiero es como tal, un mercado en donde se compran y venden diversos instrumentos de inversión, los cuales son emitidos tanto por el Gobierno Federal, como por la iniciativa privada.

El lugar en donde se negocian todos los instrumentos de inversión se denomina Bolsa de Valores, por lo que el concepto apropiado de mercado financiero es Mercado de Valores.

El mercado de valores funciona en base a la libre ley de la oferta y la demanda de los valores que se negocian a lo largo del día, por este motivo, en cualquier momento y por infinidad de razones, tanto la oferta como la demanda pueden experimentar cambios significativos y el resultado se refleja en las fluctuaciones de los precios de los valores negociados en un mismo día.

Teniendo un panorama general de lo que es el mercado de valores, es necesario saber que instrumentos son los que se negocian comúnmente dentro de éste y son principalmente:

Acciones, Petrobonos, Bonos de indemnización bancaria, Cetes (Certificados de la Tesorería de la Federación), Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Pagafes y Obligaciones.

Los instrumentos de inversión mencionados anteriormente, brindan al inversionista un interés tanto fijo como variable dependiendo del tipo de instrumento que sea, por lo que se ha dividido el mercado de valores en mercado de dinero y mercado de capitales.

Bien, el mercado de dinero (objeto del presente inciso), mantiene todos aquéllos instrumentos que ofrecen al inversionista rendimientos fijos (tasas de interés no-fluctuantes dentro del periodo de inversión) y que son los siguientes:

Certificados de la Tesorería de la Federación, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Obligaciones y Pagafes.

Analizemos cada uno de éstos instrumentos.

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).- Los CETES son títulos de crédito al portador por los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Estos CETES son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el agente financiero (intermediario) para la colocación y redención de los mismos es el Banco de México.

Dentro de las características principales de los CETES encontramos que es una inversión de alta liquidez ya que tanto la compra como la venta de los mismos se realiza con 24 horas de

anticipación.

Es una inversión altamente segura ya que cuenta con el respaldo del Gobierno Federal (Al igual que los depósitos bancarios).

Se emiten semanalmente los días Jueves y se pueden adquirir y negociar a través de las casas de bolsa.

Su duración máxima no podrá exceder de un año y el valor unitario es de \$ 10,000.00

El rendimiento que producen se encuentra exento para las personas físicas y es acumulable al resultado fiscal de las personas morales.

Los CETES ofrecen un rendimiento que se calcula en base a una tasa de descuento y a una tasa de rendimiento y que a grandes rasgos funciona de la siguiente manera.

Tasa de descuento porque los CETES, a la hora en que los compramos, los adquirimos a un precio menor que su valor nominal que es de \$10,000.00 y tasa de rendimiento por que sobre el valor en que los compramos, obtendremos un determinado rendimiento.

No entraremos más a detalle respecto del cálculo de ambas tasas y características de los CETES por no ser un tema aplicable al presente trabajo ya que unicamente se referencian los instrumentos de inversión actuales en México y se dá un esbozo general, sin embargo, para quien se encuentre interesado en lo anterior, es recomendable el texto "Inversiones" de Martin Marmolejo H. ed. Publicaciones IMEF.

## PAPEL COMERCIAL.

El papel comercial se conoce como aquellas operaciones de crédito a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objetivo canalizar excedentes corporativos de efectivo temporales a otra(s) empresa(s) que los acepta(n) y por el uso de los cuales, quien utiliza esos excedentes, usualmente está(n) dispuesto(s) a pagar una prima sobre la tasa pasiva del interés del mercado. (11)

En otras palabras, el papel comercial es un pagaré emitido por empresas privadas y que generalmente ofrece una tasa de interés mayor a la que ofrecen las instituciones bancarias.

Dentro del papel comercial encontramos que se manejan dos términos: pagaré empresarial bursátil y pagaré empresarial extrabursátil cuya diferencia esencial es que el primero lo emiten empresas que cotizan en bolsa y el segundo lo emiten empresas que no cotizan en bolsa.

Dentro de las características esenciales del papel comercial encontramos que se obtiene una tasa de rendimiento superior a la de otros instrumentos, o un costo de financiamiento menor al del mismo mercado para la empresa oferente del papel comercial. Además, las emisiones de papel comercial, usualmente no tienen garantía específica.

Los rendimientos obtenidos son acumulables para las personas morales. Para las personas físicas, en la actualidad, reciben un tratamiento exactamente igual al de los CEDES BANCARIOS, (certificados de depósito bancario) es decir, únicamente son sujetos de impuesto (al 21%) sobre los primeros 12 puntos porcentuales de rendimiento obtenidos.

#### ACEPTACIONES BANCARIAS.

La aceptación bancaria en México se ha estructurado como una operación de crédito a corto plazo, mediante la cual la banca múltiple se encuentra en posibilidad de financiar a las empresas. (12)

Dentro de las principales características encontramos que se documentan como letras de cambio giradas por las empresas usuarias del crédito, a su propia orden, las cuales son aceptadas por instituciones de banca múltiple.

Es un instrumento a un plazo no mayor de 360 días (año financiero) y se manejan en múltiplos de \$100,000.00.

Los rendimientos obtenidos son acumulables, para las personas morales. Para las personas físicas, en la actualidad, reciben un tratamiento igual al mencionado en el papel comercial.

El tope de capacidad de emisión será hasta por un 40% del capital neto y constituyen un instrumento de inversión con mucho menor riesgo que otros (tales como papel comercial, obligaciones

quiografarias, etc.) ya que al haber sido aceptado por el banco emisor de hecho equivale a estar avaladas por éste último.

#### OBLIGACIONES.

Entenderemos por obligaciones como una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental. El comprador de la obligación obtiene pagos periódicos de interés, normalmente trimestrales, y recibe en efectivo el valor nominal de la obligación en la fecha de vencimiento de la misma. (13)

Dentro de las principales características de las obligaciones encontramos, que es una deuda ya que la empresa, a cuyo cargo se encuentran las obligaciones emitidas, a recibido dinero en calidad de préstamo.

Esto significa que la empresa se ha comprometido a regresar el importe recibido como crédito, en alguna(s) fecha(s) determinada(s) y pagar cierta tasa de interés por el uso de ese dinero. Los pagos de intereses usualmente son trimestrales.

El compromiso de pago y la operación de crédito son públicos, ya que la empresa emisora de las obligaciones se encuentra registrada en la bolsa (este es un requisito indispensable para las operaciones de éste tipo), por lo que una muy buena parte de las acciones de las empresas se encuentran en muchas manos, y precisamente por encontrarse registrada en bolsa,

la empresa tiene acceso a este mercado de crédito.

Es una operación de crédito colectivo ya que aunque el deudor es uno solo (la empresa emisora de las obligaciones), los acreedores son cientos o miles de personas, tanto físicas como morales.

Actualmente existen principalmente dos tipos de obligaciones dentro del mercado y son:

- 1.- Obligaciones Quirografarias.
- 2.- Obligaciones Hipotecarias.

La diferencia entre unas y otras radica básicamente en el respaldo que otorgan ante el incumplimiento del pago de la deuda, y éste es como sigue:

El respaldo que ofrece una obligación quirografaria es únicamente la firma o crédito comercial de la empresa que las emite y el respaldo que ofrece una obligación hipotecaria son los activos fijos que conserva a su nombre la empresa emisora.

Por lo anterior, podemos deducir que es mucho más conveniente una obligación hipotecaria que una quirografaria aunque esto depende en muchas ocasiones, de la empresa que la emita. (si grupo resistol emite obligaciones quirografarias, podremos estar seguros de que cumplirá con su obligación de pago ya que es bien sabido en el medio financiero que esta empresa cuenta con una solvencia económica fuertemente sólida).

PAGAFES.

Los PAGAFES (Pagaré de la Tesorería de la Federación) son un instrumento de inversión emitido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público avalados por el Banco de México y los cuales se documentan en un pagaré con un valor nominal de U.S. \$1,000.00 con una tasa de interés específica.

Las características de los PAGAFES son exactamente iguales a la de los CETES, por lo que no las repetiremos, sin embargo, es importante señalar el sistema de pago y liquidación de los mismos.

Al tener las mismas características que los CETES, los PAGAFES se adquieren con una tasa de descuento (es decir, abajo de su valor nominal) pero en U.S. Dólares a tipo de cambio controlado vigente al día de la operación pagaderos en moneda Nacional.

Al término del plazo establecido, el Banco de México pagará el valor nominal del pagaré y la tasa de interés establecida en el mismo en pesos mexicanos por el importe total en U.S. Dólares a tipo de cambio controlado de la fecha de vencimiento.

Esto significa que el inversionista obtiene un triple rendimiento: por tasa de descuento, por tasa de interés y por el deslizamiento diario del peso contra el dólar.

Este tipo de inversión entró en vigor en el mes de Agosto de 1986 y no ha tenido mucha demanda debido a lo sucedido en 1982 con los famosos MEX-DOLARES, sin embargo, esta desconfianza debemos apartarla de nuestra mente ya que el Gobierno no puede arriesgarse a una nueva desvandada fuga de capitales.

Esta inversión resulta sumamente atractiva ya que obtenemos un triple rendimiento y, por si esto fuera poco, las tasa de interés a que se encuentran sujetos los PAGAFES resultan más altas de las que ofrecen los bancos extranjeros. (la tasa de interés de la emisión del mes de Octubre de 1986 fué del 14%, mientras que las tasas extranjeras a esa fecha fluctuaban entre un 6 y 6.5%).

#### MERCADO DE CAPITALES.

Como mencionamos anteriormente, el mercado de capitales comprende todos aquéllos instrumentos de inversión que no rinden una tasa de interés fijo sino que es variable dependiendo de la situación en que se encuentre el mercado.

Los instrumentos más comunes que se manejan dentro de este mercado son cuatro y son los siguientes: Metales, Moneda extranjera (actualmente la predominante es el Dólar), Acciones

(tanto de empresas industriales, comerciales y de servicios como las de inversión) y los Petrobonos.

#### METALES Y MONEDA EXTRANJERA.

Este instrumento de inversión es bien conocido por los inversionistas mexicanos ya que es tema de discusión de todos los días y considero no ser necesario el profundizar en el mismo, sin embargo cabe señalar que el alza y/o baja de los dos instrumentos mencionados depende, en México, por decisiones políticas en un 70%.

#### ACCIONES.-

Es bien sabido que las empresas constituidas como Sociedad Anónima se han formado con el fin específico de lucro y para ello, es necesario que los socios de la mencionada sociedad inviertan en la misma.

La inversión que realizan los socios puede ser en efectivo o en especie y esto se denomina aportaciones sociales y a la suma de éstas, capital social.

Para poder medir el total del capital social y el porcentaje de participación de cada uno de los socios dentro de la misma, es necesario "fabricar" unidades monetarias de capital las cuales -

se denominan acciones.

Por lo anterior concluimos, que las acciones son las unidades monetarias de la empresa mediante las cuales los socios comprueban la legitimidad de la tenencia de x porcentaje de la empresa. (14)

Por lo tanto, la acción es un título de propiedad y la suma de éstas representará la propiedad total del capital contable de la sociedad.

Así pues, tenemos que algunas empresas se inscriben en la Bolsa Mexicana de Valores con el fin de cotizar sus acciones dentro del mercado de valores. Estas acciones cotizarán según la oferta y demanda de las mismas en un mismo día.

Las acciones que se cotizan dentro del mercado de valores pueden ser adquiridas por cualquier persona a través de alguna casa de bolsa (de la elección del inversionista) limitado únicamente al monto mínimo de inversión que exija cada casa de bolsa en México. (Si es una casa de bolsa muy grande, exigirá como mínimo de inversión cantidades altas, y si es chica, cantidades menores).

Teniendo un panorama general de las acciones, que son, en donde se cotizan y donde podemos adquirirlas, identificaremos los tres tipos más importantes de acciones.

Dentro del mundo financiero, se conocen tres tipos más importantes de acciones y son: Acciones especulativas, Acciones rentables y Acciones no rentables.

Las acciones especulativas son aquellas en que su valor o costo de mercado (precio en que se cotizan) no es real y que varía, día a día, en forma importante tanto a la alza como a la baja.

Estas acciones tienen un alto riesgo ya que -justamente por ser especulativas- pueden originar una gran pérdida al inversionista o por el contrario, una significativa ganancia.

Acciones rentables: Por acciones rentables entenderemos que son aquellas que, a través del tiempo, han demostrado otorgar siempre una rentabilidad (ganancia) al inversionista y, generalmente, ésta se realiza a mediano plazo.

Este tipo de acciones representan una muy buena inversión ya que tendremos la seguridad que dentro del mercado accionario (total de acciones que cotizan en bolsa) mantendrán índices de rentabilidad y dividendos razonables y por arriba de la inflación.

Las Acciones no rentables son aquellas que tienden generalmente a la baja o se mantienen por periodos largos con un mismo costo o valor de mercado.

Estas acciones, por lo general, tienen un muy bajo índice

bursátil y por lo tanto, serán muy difíciles de realizar (vender)

La bursatilidad o índice bursátil es simplemente, la aceptación que tienen las acciones dentro del mercado accionario y se mide por el número de acciones negociadas (operadas) durante el día.

Para poder determinar si nos conviene invertir o no en una o varias empresas que cotizan en bolsa, deberemos realizar estudios diversos que van desde la valuación de acciones hasta la situación que prevalece dentro de la economía del País en el periodo en que se decida la compra, pasando por decisiones políticas, variación en las tasas de interés, comportamiento del mercado para cada uno de los tipos de empresas (minerías, químicas, comerciales, productos sintéticos, alimenticias, etc.), situación de la empresa (resultado del ejercicio y del trimestre, total de pasivos, endeudamiento fideicomiso, etc.) decisiones que haya tomado (capitalización de pasivos), obligaciones a cumplir en fechas próximas (pago a fideicomiso, pago de préstamos bancarios muy elevados), etc.

#### PETROBONOS.

Los petrobonos son Títulos de Crédito emitidos por el Gobierno Federal específicamente de su dependencia PEMEX mediante los cuales el inversionista adquiere barriles de petróleo cru-

do ligero Mexicano de exportación.

Legalmente, comprar un PETROBONDO, equivale a otorgar un préstamo al Gobierno Federal destinado al desarrollo de la industria petrolera. Además, es un crédito que tiene como garantía barriles de petróleo crudo Mexicano de exportación.(15)

Al igual que cualquier otra operación de crédito, este préstamo causa intereses. La tasa de interés varía, dependiendo de la emisión y los intereses son pagaderos trimestralmente.

Las características esenciales de los PETROBONDOS son las siguientes:

Hasta ahora, el plazo a cubrir desde la emisión hasta su vencimiento ha sido de tres años y su valor nominal unitario es de \$ 1,000.00 para las emisiones B4 y B5 y de \$10,000.00 para las emisiones B5-1 y B6.

Son valores inscritos y negociados activamente en la Bolsa Mexicana de Valores y pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, inclusive extranjeras.

Los intereses ganados por personas físicas en esta inversión se encuentran sujetos a retención del impuesto sobre la renta por una tasa del 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales anuales de rendimiento y será retenido a través de la casa de bolsa en que se haya operado la inversión.

Para las personas morales, los intereses ganados serán acumulables a su resultado fiscal.

Cada petrobono ampara cierta cantidad de barriles de petróleo y serán pagaderos al inversionista según se cotiza el precio del barril en la fecha en que se amortize la inversión teniendo un valor de rescate en todos los casos.

El valor de rescate no es otra cosa que un precio garantizado por barril expresado en dólares y el cual no es variable. Esto significa que si por alguna circunstancia, el precio del barril en el mercado se encuentre por debajo del precio garantizado en el petrobono en la fecha de amortización, esto no repercutirá pérdidas al inversionista ya que se le pagará conforme al valor estipulado en el petrobono, además de sus intereses.

Como se puede observar, el petrobono representa una inversión sólida a largo plazo ya que se cotiza en dólares, por lo que podemos obtener utilidad en cambios, brinda intereses y sube (o baja) de valor conforme se comporte el precio del petróleo en el mercado mundial.

Es importante mencionar que todas las ganancias de capital dentro del mercado de capitales se encuentran exentas de impuesto sobre la renta.

## 2.5. TOMA DE DECISION RESPECTO DEL EFECTIVO Y VALORES REALIZABLES.

Hemos visto que la administración del efectivo y valores realizables realmente es extensa y compleja, por lo que el encargado de la misma deberá analizar todos y cada uno de los conceptos mencionados a lo largo de este capítulo y en base a los estudios realizados decidirá cómo mantener un efectivo óptimo y en donde invertir los excedentes ociosos que pudiera llegar a tener la empresa.

### 2.5.1. ALTERNATIVAS.

El encargado de la administración del efectivo y valores realizables deberá conocer todas las alternativas de optimización de dicha administración y estudiarlas una a una con el fin de lograr tomar la decisión más adecuada y conveniente para la empresa.

A continuación relaciono algunas de las alternativas para la eficaz toma de decisiones dentro de la administración del efectivo y valores realizables, sin embargo no son las únicas ya que dependerán básicamente del tamaño de cada empresa, por lo que el encargado correspondiente deberá adecuar las alternativas

que considere necesarias.

+ Facturación: deberá tener el máximo de eficiencia de tal manera de hacer llegar la factura al cliente simultáneamente a la entrega del pedido (dependiendo de la política de crédito que mantenga la Compañía).

+ Revisión de procedimientos bancarios: Se deberán identificar las oportunidades de acelerar el depósito y acreditamiento de la cobranza y otros ingresos en las cuentas del negocio.

+ Control sobre costos y gastos: Se deberá ejercer un mayor grado de control e inclusive realizar programas de efectividad en los mismos.

+ Valuación de las cuentas de cheques: Se deberán identificar las cuentas que no se utilicen comúnmente o en las cuales estemos incurriendo en cargos excesivos por mala administración. Una vez identificadas, cancelarlas.

+ Minimizar los saldos ociosos de efectivo: Se deberán valorar los saldos en efectivo y reducirlos al mínimo.

+ Evaluar las estrategias de la administración del efectivo expuestas en este capítulo y estudiar hasta que punto pueden ser

aplicables y útiles en nuestra empresa.

+ Estudiar todos y cada uno de los instrumentos de inversión que se manejan actualmente en nuestro País y determinar cual es el más conveniente a nuestra empresa.

+ Actualizarnos continuamente respecto de los instrumentos de inversión y utilizarlos al 100%.

#### 2.5.2. CRITERIOS DE DECISION.

El encargado de la administración del efectivo y valores realizables deberá observar criterios a seguir respecto de dicha administración y éstos deberán seguir los lineamientos que estipule la alta dirección de la empresa.

Siempre se deberá tomar en cuenta que será necesario que la empresa conserve el poder adquisitivo, por lo que nuestras inversiones y decisiones estarán enfocadas a lograr rendimientos que se encuentren como mínimo a la par con la inflación y sin un máximo determinado. Obviamente tendremos a buscar la inversión que reditúe los mayores rendimientos con el menor riesgo y a un corto periodo de tiempo.

CAPITULO III

ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR

Entenderemos por cuentas por cobrar como el crédito que concede la empresa a determinados clientes al otorgarles un tiempo razonable para pagar los artículos que hayan comprado aún después de recibirlos. (16)

El mantener cuentas por cobrar significa un costo para la empresa ya que ésta otorga al cliente un determinado tiempo de crédito pudiendo invertir ese dinero en inventario o en inversiones a corto plazo.

Debido a lo anterior, resulta sumamente importante la adecuada administración de las cuentas por cobrar en una época inflacionaria ya que, aparte de que la empresa mantiene un alto costo, el otorgar crédito representa una pérdida ya que -como hemos mencionado anteriormente- la constante pérdida del poder adquisitivo de la moneda repercutirá directamente en la empresa por el lapso de tiempo que haya otorgado el crédito.

Por ejemplo, si una empresa vende artículos por un importe de \$10,000,000.00 con un crédito a 30 días, suponiendo una utilidad global del 50% y considerando que los costos y gastos tendrán un incremento proporcional, si la tasa de inflación para esos 30 días fué del 7%, la empresa tendrá una pérdida de:

\$350,000.00 (\$5,000,00.00 de costo al 7% para poder adquirir la misma materia prima e incurrir en los mismos gastos de fabricación. Administración y ventas 30 días después) además del costo financiero que le significa el prestar ese dinero a 30 días \$767,000.00 (que sería lo que me hubiera otorgado el banco por un depósito a 30 días al 92% de interés anual por el importe total de la venta: \$10,000,000.00).

Con este ejemplo podemos observar que la empresa pierde \$350,000.00 por inflación y deja de ganar (costo financiero) \$767,000.00 por haber otorgado un crédito a 30 días.

Así pues, la administración de cuentas por cobrar se define como el efectivo control y manejo de las cuentas por cobrar cuidando el costo financiero y pérdida que ellas generan por su simple naturaleza y determinando los clientes a los cuales se les podrá otorgar crédito (que serán únicamente los potencialmente provechosos para la empresa).

### 3.1. OBJETIVO DE LA ADMINISTRACION DE LAS CUENTAS POR COBRAR.

Anteriormente, el objetivo de las cuentas por cobrar se limitaba -generalmente- a fomentar las ventas, atraer nueva clientela con bajos estándares de crédito y conservar a los clientes existentes.

En la época actual, este objetivo se vuelve mucho más complicado ya que, además de lo mencionado anteriormente, debemos

agregar el determinar el costo del crédito otorgado y la pérdida inflacionaria que lleva consigo.

Con esto, las ventas a crédito, que dan como resultado las cuentas por cobrar, deben contemplar -sea en el precio o en el porcentaje estimado de utilidad- el costo financiero que tiene la empresa por financiar al cliente durante el periodo que dure el crédito y la pérdida que se obtiene por inflación.

El ejecutivo de finanzas o el encargado de la administración de las cuentas por cobrar debe analizar perfectamente cuanto debe invertir la empresa en las cuentas por cobrar tomando en consideración los criterios mencionados en los párrafos que anteceden dejando a un lado la tentación de extender demasiado el crédito tratando de ampliar las ventas hasta llegar a un punto en que el rendimiento de las cuentas por cobrar es inferior al de otras inversiones.

Las condiciones del crédito pueden variar entre campos industriales diferentes, sin embargo, las empresas que se encuentren dentro del mismo ramo industrial generalmente ofrecen condiciones de crédito similares. Resulta obvio que existen excepciones dado que los proveedores a menudo ofrecen condiciones de crédito más favorables para atraer a nuevos clientes, por esto, la empresa deberá determinar su monto a invertir en cuentas por cobrar, el costo financiero que ello significa y la implícita

pérdida inflacionaria en base al comportamiento del mercado y a la competitividad que mantenga la empresa dentro de su propio campo. Si la empresa resulta ser muy competitiva, podrá aminorar costos financieros y pérdida inflacionaria disminuyendo sus costos por cuentas por cobrar, restringiendo el crédito o elevando su porcentaje de utilidad.

### 3.2. POLITICAS DE CREDITO.

Las políticas de crédito las podemos definir como los lineamientos establecidos por la gerencia de la empresa que deberán seguirse para determinar si debe concederse crédito a un cliente, el monto máximo del mismo y el periodo de tiempo a otorgar.

La política de crédito debe contemplar que su objetivo es el de maximizar las utilidades y el rendimiento de la inversión, por lo que no se deberá abusar del procedimiento hasta el grado en que el otorgamiento de créditos deje de ser rentable y atractivo en términos de rendimiento de la inversión.

Resulta importante mencionar que una política de crédito en época de inflación resulta sumamente atractiva para nuestros clientes, sin embargo es muy costosa para nuestra empresa por lo que se deben considerar los siguientes aspectos.

### 3.2.1. FACTORES A CONSIDERAR EN LA IMPLANTACION DE UNA POLITICA DE CREDITO.

El punto más importante para determinar si podemos implantar una política de crédito es el conocer los costos de operación que esta significa para la empresa y los cuales son:

Costos de Cobranza

Capital

Morosidad

Incumplimiento

**COSTOS DE COBRANZA.-** Al implantar una política de crédito, la empresa deberá contratar a un gerente de crédito con sus ayudantes y contadores, todos ellos dentro del departamento de finanzas, además deberá conseguir fuentes de información de crédito que le ayuden a decidir cuáles clientes son confiables y sostener y operar de modo general un departamento de crédito proveyéndolo de elementos esenciales tales como papelería, gastos de correo, etc.

**COSTOS DE CAPITAL.-** Si se decide implantar la política de crédito, la empresa deberá obtener recursos para financiarlo. Deberá pagar a sus empleados, a sus proveedores de materias primas y a todos aquellos que fabrican y distribuyen el producto mientras espera que el cliente pague por él mismo.

**COSTOS DE MOROSIDAD.**- El hecho de que el cliente no pague a tiempo traerá como consecuencia que la empresa incurra en gastos de morosidad financiera y sus entradas de efectivo se verán alteradas, además tendrá que pagar el costo de los recordatorios que se envíen en forma escrita, demandas por vía legal en el caso de que se incurran, gastos telefónicos, etc. Así mismo, y en el caso de que la empresa transmita las cuentas por cobrar a una agencia de cobros, la compañía perderá una buena parte del saldo a cobrar obteniendo como consecuencia un costo de oportunidad muy alto debido a que efectivo que se puede invertir en alguna otra parte queda inutilizado o perdido.

**COSTOS DE INCUMPLIMIENTO.**- Estos costos aparecen cuando el cliente no paga en forma definitiva. Además de los costos de capital, cobranza y morosidad en que ha incurrido la empresa hasta este momento, también perderá el costo de los artículos vendidos.

Este tipo de costos son los más altos y riesgosos para la empresa y debemos evitarlos en la mejor medida posible.

**BENEFICIOS.**- Los beneficios que obtenga la empresa al otorgar una política de crédito se deberán ver reflejados en un aumento de las ventas y con esto, una mayor utilidad, siempre y cuando dicha utilidad sea mayor a la que se tenía antes de implantar la política de crédito en términos porcentuales, tomándose en consideración los costos descritos anteriormente y las

tasas de interés tanto bancarias como bursátiles existentes en el mercado.

Lo anterior significa que el aumento en la utilidad que se genere por haber implantado una política de crédito, deberá ser mayor a la ganancia que hubiesen generado los costos de capital y de cobranza habiéndolos invertido en algún instrumento bancario o bursátil descrito en el capítulo primero del presente trabajo.

### 3.2.2. ESTANDARES DE CREDITO.

Los estándares de crédito se conocen como el criterio mínimo que debe asumir la empresa para conceder crédito a un determinado cliente. Este criterio se forma tomando en consideración una serie de variables las cuales dependen directamente de los costos descritos en el punto 3.2.1. y que son las siguientes:

#### VARIABLES NECESARIAS:

**GASTOS DE OFICINA:** Si el estándar del crédito se hace más flexible, aumentará el nivel de cuentas por cobrar, por lo que se necesitará un departamento más grande de crédito y cobranza, en cambio, si el estándar de crédito es rígido, disminuirá el nivel de cuentas por cobrar y con esto el tamaño del departamento de crédito y cobranzas. Por lo anterior concluimos que, mientras el estándar sea más flexible, los gastos de oficina aumentarán y si se hace más rígido, disminuirán.

**INVERSION DE CUENTAS POR COBRAR:** Existe un costo relacionado con el manejo de cuentas por cobrar y éste resulta del financiamiento que otorga la empresa al cliente al concederle el crédito. Mientras más alto sea el promedio de cuentas por cobrar de una empresa, mayor será la inversión en cuentas por cobrar y viceversa; por lo tanto, mientras más flexible sea el estándar de crédito mayores serán los costos por este concepto y mientras más rígido sea, menores serán los costos.

Resulta obvio que se espera que las ventas aumenten al hacer más flexibles los estándares de crédito, así como también se espera que las ventas disminuyan en el caso de que los estándares de crédito se vuelvan más rigurosos.

Por lo tanto, el aumento de ventas por este concepto da como resultado un promedio más alto en las cuentas por cobrar con todas las implicaciones que esto significa y viceversa.

**ESTIMACION DE CUENTAS INCOBRABLES:** La probabilidad o riesgo de adquirir una cuenta incobrable aumenta a medida que los estándares de crédito se hacen más flexibles y disminuyen a medida que éstos son más rigurosos. Por lo tanto, el riesgo de perder por concepto de cuentas incobrables debe ser medido y la decisión de establecer estándares flexibles o rígidos deberá contemplar este rubro.

## EVALUACION DEL ESTANDAR DE CREDITO.

Tomando en consideración las variables mencionadas anteriormente, la empresa debe establecer los estándares de crédito que juzgue más convenientes tomando en consideración el efecto que se tenga en las utilidades marginales de las ventas y el costo de la inversión marginal de las cuentas por cobrar.

La utilidad marginal sobre las ventas se determina fácilmente ya que es la diferencia entre las utilidades que mantenía la empresa antes de implantar determinado estándar de crédito (más flexible o riguroso) y la utilidad que obtuvo una vez implantado el estándar.

Lógicamente, si el estándar de crédito se hace más flexible, las ventas aumentarán pero los costos variables por unidad también lo harán. Estos dos aspectos se deberán tomar en consideración para el cálculo de la utilidad marginal una vez implantado el estándar de crédito deseado.

El costo de la inversión marginal en las cuentas por cobrar se calcula de la misma forma que la utilidad marginal, es decir, estableciendo la diferencia entre el costo del manejo de las cuentas por cobrar antes y después de la implantación del estándar deseado.

Para ello, podremos calcular el promedio de las cuentas por

cobrar el cual resulta de dividir el total de las ventas anuales a crédito entre la rotación de las cuentas por cobrar.

La rotación de las cuentas por cobrar se obtiene dividiendo 360 (días del año financiero) entre el número de días que se otorgan de crédito. Por ejemplo: si una empresa otorga crédito a 15 días, la rotación de cuentas por cobrar será como sigue:

$$360/15 = 24$$

Obteniendo el promedio de cuentas por cobrar antes y después de la implantación del estándar de crédito podremos determinar la conveniencia de mantener o no dicha rotación comparando contra el efecto que tuviésemos dentro de nuestro flujo de efectivo.

La inversión promedio de cuentas por cobrar resulta de dividir el costo total de las ventas a crédito entre la rotación de las cuentas por cobrar. Este cálculo se realizará -al igual que los anteriores- tanto antes y después de la implantación del estándar de crédito deseado.

La diferencia entre los resultados aquí obtenidos representará la inversión marginal de cuentas por cobrar al implantar el estándar de crédito deseado.

Dicha inversión marginal deberá ser muy inferior a la utilidad marginal que se determine para los efectos de implantación del estándar y esta diferencia, a su vez, deberá

ser mayor al rendimiento que se hubiese obtenido en el caso de haber invertido la inversión marginal de las cuentas por cobrar en un instrumento bancario o bursátil considerando las tasas vigentes en el mercado.

Para aclarar el párrafo anterior, supongamos que una empresa obtuvo un porcentaje de utilidad marginal del 8% con un estándar de crédito de 20 días, dicha utilidad resultó mayor que el rendimiento que ofrece una tasa de CETES del 93% anual, ya que el rendimiento anual de la utilidad marginal resulta ser del 144% ( $360/20 \times 8$ ).

### 3.2.3. ANALISIS DEL CREDITO.

Una vez que la empresa ha determinado los estándares de crédito a otorgar durante su funcionamiento, se deberán establecer procedimientos para evaluar a los clientes que soliciten el crédito.

La empresa deberá calcular los méritos (referencias) que tenga el cliente aspirante al crédito y el monto máximo al cual puede responder. Así otorgará una línea de crédito la cual variará únicamente con autorización de personal adecuado para ello y habiéndose comprobado una solvencia mayor por parte del cliente.

Para poder otorgar crédito debemos obtener información del cliente y ésta se consigue a través de cuestionarios que debemos aplicar al cliente preguntando situación financiera actual, situación crediticia, referencias crediticias y pasivos contratados.

Así mismo, la empresa debe obtener información a través de los estados financieros del cliente por los últimos 24 meses con el fin de poder evaluar su estabilidad financiera, rentabilidad, liquidez y sobre todo, capacidad de endeudamiento. Resulta mucho más adecuado obtener estados financieros auditados por alguna firma de contadores. En este caso, pediremos los últimos cuatro estados financieros auditados (ya que son anuales).

Otro medio de obtener información sobre el cliente, es a través de la verificación bancaria siempre y cuando el cliente lo autorice. El hecho de que el cliente no autorice la investigación bancaria puede llegar a ser un alto indicador de ser una posible cuenta mala o incobrable.

En base a lo anteriormente expuesto, el gerente de crédito y cobranzas (o el encargado de las cuentas por cobrar) podrá tener una clara y amplia visión de la situación financiera del prospecto a crédito y con ello tendrá las suficientes armas para otorgar una línea de crédito hasta por determinada cantidad y por el periodo de tiempo estipulado en el estándar de crédito.

### 3.3. CONDICIONES DEL CREDITO.

Las condiciones de crédito en una empresa estipulan los términos de pago por todos los clientes que utilizan el crédito.

En estas se incluyen los periodos de duración del crédito, descuentos por pronto pago y periodos de los mismos así como también, la sanción en caso de incumplimiento (interés de moratoria).

#### DESCUENTOS POR PRONTO PAGO.

El otorgar descuentos por pronto pago estimula las ventas condicionadas a crédito convirtiéndolas en ventas al contado. En forma general y aunado a esto, el periodo de cobro debe disminuir (rotación de cuentas por cobrar) así como también la reserva para cuentas incobrables. Todo esto suena muy benéfico para la empresa, sin embargo, es necesario considerar que las utilidades por unidad vendida disminuyen en el porcentaje de descuento y que la empresa soportará esa disminución ocasionando una carga financiera.

Por lo expresado en el último párrafo, es necesario que el descuento por pronto pago incluya en su cálculo el costo financiero que significa a la empresa el dejar de ganar el porcentaje otorgado y esto debe ser comparado contra el beneficio que significa para la empresa el poder contar con el dinero en

ese momento y con ello impedir su paulatina pérdida del poder adquisitivo invirtiéndolo sea en inventario o en instrumentos bursátiles o bancarios.

### 3.3.2. PERIODOS DE DESCUENTO POR PRONTO PAGO.

Los periodos de descuento por pronto pago deben de establecerse en base al beneficio que obtiene la empresa al contar con dinero en sus manos rápidamente.

Por ejemplo: supongamos que la Cia. "X", S.A. otorga un periodo de crédito sin intereses de 30 días y ofrece un descuento del 5% si se paga durante los primeros 3 días.

Definitivamente esta política conviene a la empresa dado que, aunque se encuentra disminuyendo el precio de venta en un 5%, está recuperando su dinero en 3 días, y aplicando esto a una tasa del 97% en cetes a Diciembre de 1986, la empresa puede realizar un comparativo de inversión en ellos por los que obtendría un rendimiento del 7.27% a 27 días (por los 3 que otorgó de crédito) y éstos restados al 5% otorgado de descuento, la empresa obtiene una utilidad marginal del 2.27%

En el anterior ejemplo, se aplicó como comparativo el instrumento bursátil cete por ser en la actualidad el instrumento de inversión más líquido y con los rendimientos más altos en el mercado, sin embargo y con una excelente administración del

capital de trabajo, la empresa puede llegar a obtener utilidades o rendimientos aún mayores.

### 3.3.3. PERIODOS DEL CREDITO.

Los periodos del crédito (tiempo a otorgar el crédito) deben calcularse en base a dos importantes premisas: inflación y competencia.

La empresa puede otorgar 10, 15, 30, 60 y hasta 90 días de crédito siempre y cuando -incluyendo una inflación- la utilidad marginal sea más grande a los costos marginales de crédito y al costo financiero derivado del financiamiento otorgado al cliente por la empresa durante determinado periodo.

Esto es, la utilidad marginal que se genere por haber otorgado crédito a 60 días (vr.gr.) deberá contemplar dentro de los costos que tomamos en consideración para llegar a ella, el índice inflacionario registrado en ese periodo y, si aún así, la utilidad marginal resulta mayor a la inversión marginal, entonces esa venta a crédito resultará de mucho beneficio para la empresa.

Competencia.- Además de la inflación, la empresa también deberá tomar en consideración el tiempo de crédito que ofrece la competencia a su clientela, y en el supuesto de que este sea mayor al que nosotros nos encontremos otorgando, tendremos que castigar algo de nuestras utilidades con el fin de no perder

nuestra cartera por mantener estándares de crédito demasiado rigurosos.

#### 3.3.4. INTERES DE MORA.

Resulta sumamente necesario que la empresa estipule un determinado interés de moratoria para el caso en que se incurra en ella. Ya que nuestras cuentas incobrables pueden irse incrementando con el tiempo por culpa de personas morosas y el costo financiero de la empresa derivado de estas operaciones resulta sumamente alto para la empresa, el interés de mora también debe ser alto.

Podemos proponer un interés de moratoria actual que sea no menor al CPP+100 puntos(17), esto con el fin de evitar morosidad y para que en el caso de que existiera la carga financiera de la empresa se vea disminuida.

#### 3.4. POLITICAS DE COBRO.

Entenderemos como políticas de cobro al conjunto de procedimientos que se implantan en la empresa con el fin de cobrar sus cuentas por cobrar a su vencimiento.

En épocas de inflación, los procedimientos normales de cobranza deben de someterse a una disciplina estricta y se deben agilizar y hacer más eficientes desde los procedimientos de

facturación hasta los depósitos en cuentas de cheques o concentradoras.

Una de las labores diarias que deben de promoverse es minimizar ese lapso; en este campo no hay más que hacer que mantener una administración sumamente eficiente la cual se sustenta en sistemas de información y modelos de decisión.

#### 3.4.1. METODOS DE ACCION (ALTERNATIVAS).

La empresa debe de evaluar las características de cada cliente al cual se le ha otorgado el crédito y en base a ello determinará si es conveniente el sostener un departamento de crédito y cobranzas o cambiar por otros métodos que podrían resultar menos costosos tales como el factoring o en su caso, recurrir a un seguro de cuentas por cobrar.

##### FACTORING.

El factoring consiste en vender la cartera de cuentas por cobrar de la empresa a una compañía que se dedique a ello. Con esto resulta seguro que la empresa no recuperará el total de las cuentas por cobrar pero disminuirá el costo de sostener un departamento de crédito y cobranzas dentro de su organización. El Director de finanzas deberá evaluar la alternativa en base a la experiencia y monto de las cuentas por cobrar para así determinar que opción resulta más conveniente para la empresa: vender su

cartera y con esto obtener menos de lo que vale realmente o continuar con el departamento encargado de las cuentas por cobrar.

Si se decide por el factoring, la empresa deberá avisar a sus clientes que realicen el pago directamente al agente o compañía contratada para tal efecto y ésta, una vez que recibe el pago, cobra una comisión a la empresa y abona el restante a la cuenta de la misma.

#### SEGURO DE CREDITO.

La empresa puede optar por mantener el departamento de crédito y cobranzas y a su vez, contratar un seguro contra el incumplimiento de las cuentas por cobrar.

Los casos en los cuales la empresa puede optar por esta decisión son cuando mantiene cuentas por cobrar importantes o cuando tiene muchas cuentas por cobrar de poca importancia pero que en su conjunto significan un alto saldo en este rubro.

La desventaja que presenta este seguro es que generalmente resulta sumamente costoso y puede la compañía aseguradora mostrarse reacia a asegurar las cuentas que realmente necesitan el seguro.

#### 3.4.2. PROCEDIMIENTO DE COBRO.

A medida que las cuentas por cobrar se hacen más antiguas,

la gestión de cobro debe de volverse más personal y estricta, destacando como procedimientos de cobro más comunes los siguientes:

**CARTAS.-** Después de 5 días contados a partir de la fecha de vencimiento de una cuenta por cobrar, la empresa debe de enviar una carta en buenos términos recordándole su obligación. Algunas empresas optan por una segunda carta pasado cierto número de días del envío de la primera y la cuenta por cobrar aún no se ha liquidado, sin embargo y muy particularmente, no considero aceptable el recomendar dicho procedimiento.

**LLAMADAS TELEFONICAS.-** Si las cartas son inútiles, el gerente de crédito de la empresa puede llamar personalmente al cliente y exigirle el pago inmediato. En el caso de que el cliente tenga una excusa razonable, se puede llegar a ciertos arreglos para prorrogar el período de pago SIN OLVIDAR EL INTERES DE MORATORIA.

**VISITAS PERSONALES.-** Este procedimiento de cobro resulta sumamente eficaz aunque resulta costoso para la empresa, sin embargo, si las cuentas por cobrar son altas, bien vale la pena el ejercer este tipo de procedimiento.

**UTILIZACION DE AGENCIAS DE COBROS.-** Explicado en el factoring, este procedimiento resulta sumamente costoso.

PROCEDIMIENTO LEGAL.- Este procedimiento no solamente resulta costoso sino que puede obligar al deudor a declararse en suspensión de pagos o llevarse tiempo indefinido ante los tribunales respectivos, sin embargo y ante la Ley Fiscal Mexicana, este paso es necesario para poder determinar la incobrabilidad de las cuentas malas.

### 3.5. TOMA DE DECISIONES DE LA ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR.

Hemos mencionado a lo largo del presente capítulo que la toma de decisiones para este concepto dependerá básicamente de la utilidad marginal que se obtenga al implantar determinado estándar de crédito y que los créditos otorgados a clientes deberán estar basados en una información obtenida por parte de la empresa en una forma vasta con el fin de impedir la posibilidad de cuentas malas o incobrables.

#### 3.5.1. ALTERNATIVAS.

Una vez que la empresa ha decidido implantar una política de crédito o modificar sus estándares de crédito, lo más importante que nos queda por definir es un efectivo sistema de cobranza que nos asegure la cobrabilidad de las cuentas y nos informe periódicamente de la situación de la cobranza, lo cual lo podremos lograr a través de;

1.- Instalar un sistema que registre la cobranza real de las ventas de cada uno de los meses, en términos porcentuales, determinando lo cobrado y lo no cobrado, de manera de contar con un patrón definido de pagos.

2.- Implantar una serie de informes que indiquen la efectividad de la cobranza, la calidad de cuentas o probabilidad de incobrabilidad, los cuales permitan programar la cobranza y aplicar medidas correctivas a los clientes morosos, dentro de los cuales podríamos incluir:

a).- Reportes analíticos que muestren el estado de cuenta de cada cliente y la antigüedad de su saldo.

b).- Reportes analíticos de compras y pagos de cada cliente.

c).- Reportes de proporciones de cartera vencida a cartera total.

### 3.5.2. CRITERIOS DE DECISION.

Para poder tomar decisiones respecto de los procedimientos a implantar dentro de este rubro, el gerente de crédito y cobranzas, el director financiero y los encargados de las cuentas por cobrar deberán mantener presente el costo de la inversión marginal, la utilidad marginal y el costo financiero que debe soportar la empresa al otorgar un financiamiento determinado a los clientes por concepto de ventas a crédito.

Aunado a lo anterior, resulta de suma importancia determinar

la inflación que se registre dentro del período por el cual se está concediendo el crédito, ya que este concepto juega un papel sumamente importante dentro de la capacidad financiera de la empresa.

El implantar una política de crédito, el modificar los estándares de crédito haciéndolos más flexibles o rígidos y el regular la cobranza de la empresa deberán estar determinados siempre buscando un beneficio óptimo de la misma habiendo realizado los cálculos y estimaciones lo más apegadas a la realidad buscando con ello la maximización de las utilidades.

CAPITULO IV

ADMINISTRACION DE INVENTARIOS

El inventario representa la mayor inversión en activos circulantes en la mayoría de las empresas y éste resulta necesario en el proceso Producción-ventas con el fin de que la empresa opere con el mínimo de interrupciones.

Podemos definir al inventario y en una forma global como las existencias del (los) producto (s) que la empresa ofrece a la venta así como los componentes necesarios para la fabricación de ese (esos) producto (s). (18)

Debido a que ni la producción ni la entrega pueden ser instantáneos, se debe contar con existencias del (los) producto (s) a las cuales se pueda recurrir rápidamente para que la venta no tenga que esperar a que termine el proceso de producción.

Así mismo, el inventario permite hacer frente a la competencia. Si la empresa no satisface la demanda del cliente de una forma rápida y completa, el cliente decidirá cambiar por nuestro competidor que pueda satisfacer su propia demanda.

Un punto de suma importancia a considerar dentro de la administración del inventario es que éste representa una

protección contra los aumentos de precios y contra la escasez de materia prima. Con esto y en época de inflación, este aspecto se torna muy importante ya que deberemos decidir entre mantener un alto inventario protegiéndonos de la inflación e incurrir en elevados gastos de mantenimiento de inventario, o no incurrir en los mencionados gastos pero estar expuestos a las continuas alzas en los precios de las materias primas.

#### 4.1. OBJETIVO DE LA ADMINISTRACION DE INVENTARIOS

El objetivo primordial de la administración de inventarios es el minimizar la inversión en inventarios y hacer frente a la demanda del producto facilitando las funciones de producción y ventas. (19)

Es cierto que la medida más sencilla de lograr el primer punto del objetivo es no mantener nada de inventario y producir bajo pedido, sin embargo, con esta medida no cumplimos con el segundo paso del objetivo y en épocas inflacionarias con competidores fuertes, esta situación haría que nuestra empresa perdiera un porcentaje bastante alto dentro de la cartera de clientes.

Resulta necesario el minimizar el inventario debido a que su mantenimiento resulta costoso. Si bien es cierto que el inventario es un activo no monetario, y consecuentemente con esto

no pierde su valor ante la inflación sino que lo conserva, el mantenerlo en exceso implica gastos de manutención, vigilancia y obsolescencia así como también mermas y deterioro que en muchas ocasiones resulta sumamente costoso.

Aunado a lo anterior, el capital paralizado en inventarios excedentes podría ser utilizado en inversiones altamente rentables por lo que se deberá determinar el nivel apropiado de inventarios en términos de la opción entre los beneficios que se esperan no incurriendo en faltantes para poder soportar la demanda evitando así la posible caída de cartera y el costo de mantenimiento del inventario que se requiera.

#### 4.2. TIPOS DE INVENTARIO.

Los tipos básicos de inventarios son conocidos por todos nosotros y se han denominado: 1.- materia prima, 2.- producción en proceso y 3.- producto terminado.

##### INVENTARIO DE MATERIA PRIMA.

Este inventario comprende los artículos que compra la empresa, normalmente básicos, mediante los cuales y transformándolos o incluyéndolos en otros, llegará al producto final materia de sus ventas.

Realmente existen pocas materias primas que verdaderamente

puedan considerarse como tales ya que estas son los minerales que se extraen directamente de la tierra y los productos agrícolas.

El nivel real que se mantiene de cada materia prima dependerá del tiempo de entrega necesario para recibir los pedidos. Debe tenerse en cuenta el tiempo de entrega para recibir los pedidos ya que si el proceso de producción debe mantenerse ininterrumpidamente, la empresa debe mantener suficientes materias primas para atender la demanda de producción.

La frecuencia en el uso del inventario también afecta el nivel que se mantiene. El inventario de materias primas de uso frecuente debe ser más alto que el de las materias primas que se utilizan con menos frecuencia.

Otro factor que afecta el nivel de materias primas son las características físicas tales como el tamaño o la facilidad de descomposición. Un artículo de bajo costo con periodos largos de inactividad entre sus épocas de utilización pero con vida corta de inventario no debe pedirse en grandes cantidades ya que gran parte de ese inventario podría deteriorarse antes de su utilización dentro de la producción.

#### INVENTARIO DE PRODUCCION EN PROCESO.

Este inventario consiste en todos los elementos que se utilizan en el proceso de producción los cuales ya han sido modificados de su forma como materia prima pero que aún no

pueden ser considerados como producto terminado.

Existe una relación directa entre el tiempo del proceso de producción y el nivel promedio del inventario de producción en proceso que se deberá mantener. Mientras más largo sea el proceso de producción, mayor será el nivel previsto del inventario.

Un inventario alto de producción en proceso trae como consecuencia costos más altos ya que el efectivo se encuentra comprometido durante un periodo de tiempo más largo.

El inventario de producción en proceso es el tipo de inventario con menor liquidez ya que resulta muy difícil vender productos parcialmente terminados. Así mismo, este inventario va aumentando su valor paulatinamente en la medida en que el artículo se transforma de una materia prima a un producto terminado ya que se van incorporando diversas materias primas, mano de obra y gastos de fabricación, por lo que la empresa deberá agilizar este proceso en la mayor medida que pueda.

#### INVENTARIO DE PRODUCTO TERMINADO.

Este inventario consiste en todos los artículos los cuales ya han terminado el proceso de producción pero que aún no han sido vendidos.

El nivel de este inventario depende esencialmente de la demanda de ventas sea real o proyectada que tenga la empresa durante su funcionamiento.

El programa de producción de la empresa se prepara con miras a tener disponibilidad suficiente de productos terminados con el fin de satisfacer la demanda de ventas sea real o la que prepara el departamento de mercadotecnia y comercialización de la empresa. Esto es, si se pronostican o son reales ventas altas, el inventario de productos deberá ser alto y visceversa.

Para poder determinar el nivel óptimo de este inventario, la empresa deberá realizar pronósticos de ventas eficientes con el fin de satisfacer dichas ventas sin caer en un mantenimiento excesivo de inventario.

#### 4.3. ASPECTOS BASICOS PARA DETERMINAR EL NIVEL OPTIMO DE INVENTARIO.

Además de los descritos anteriormente para cada uno de los inventarios de la empresa, existen otros aspectos básicos a considerar para determinar el nivel óptimo de inventario, los cuales son de aplicación general y son como sigue:

1.- COSTOS DE REQUISICION.- Estos costos son esencialmente aquellos en que se incurre cada vez que se ordena un inventario. Estos costos bien pueden incluirse dentro del inventario de materia prima, sin embargo, en ocasiones la empresa se verá necesitada en adquirir materias que no podremos incluir como primas tales como materiales de empaque, productos semielaborados, salida de un almacén a otro, etc.

Cuando se formula un pedido, ya sea a un proveedor externo o al propio departamento de producción, se incurre en el costo de formulación de la orden (forma) que incluye gastos secretariales, papelería, contabilidad y computación (en el caso de mantener sistemas computarizados).

2.- COSTOS DE MANEJO.- Estos se encuentran asociados fundamentalmente con el financiamiento, almacenamiento y conservación del inventario. Como resulta necesario protegerlo, la empresa incurre en gastos de almacenamiento tales como impuesto predial, depreciación de edificios y maquinaria utilizada para este efecto, servicios, vigilancia, primas de seguros contra robo, deterioro, etc. y el más importante, el costo de mantener dinero parado en inventario que no rote.

#### 4.4. TECNICAS.

Existen técnicas de la administración de inventarios las cuales se han diseñado con el objeto de maximizar la inversión dentro de los inventarios y las cuales son: a.- sistema ABC, b.- Cantidad económica de pedido y c.- Punto de reorden.

##### 4.4.1. SISTEMA ABC.

Este sistema consiste en diferenciar los artículos que mantiene una empresa en cualquiera de sus inventarios en una

forma descendente de importancia. Con esto, los artículos clasificados en "A" serán los más importantes y los artículos clasificados en "C" los menos importantes.

Este sistema resulta muy eficiente en empresas que mantienen muchos y diversos tipos de artículos. Muchos de ellos son bastante costosos y representan gran parte de la inversión de la empresa. Otros, aunque no son especialmente costosos, rotan muy lentamente y en consecuencia exigen una inversión considerable. También existen artículos que son muy costosos pero que su rotación es muy rápida, por lo que la inversión en ellos resulta relativamente baja.

El dividir el inventario en artículos A, B y C permite a la empresa determinar los tipos de procedimientos de control de inventarios necesarios. El control aplicable a los artículos "A" del inventario deberá ser muy intensivo dada la inversión que se mantiene en ellos y podrá aplicarse la técnica más sofisticada llamada cantidad económica de pedido. Los artículos incluidos en la denominación "B" se pueden controlar utilizando técnicas menos sofisticadas y su nivel se puede revisar con menos frecuencia que los anteriores. Por último, los artículos "C" pueden recibir un mínimo de atención y se puede estudiar la posibilidad de pedirlos en grandes cantidades con el fin de conseguirlos a precios más bajos.

Como ya se explicó en el principio de este punto, la

clasificación de los productos no influye unicamente el precio de los mismos, hay que tomar en consideración la rotación de los mismos y la delicadeza con que algunos de ellos deben de ser tratados por lo que pueden existir artículos sumamente costosos que debido a su rotación o poca delicadeza de manejo se encuentren clasificados como artículos "B" o inclusive "C".

Este método, aunque no es perfecto, es excelente para determinar el grado de intensidad de control que se debe dedicar a cada artículo del inventario y con esto, aminorar los costos de control de inventarios.

#### 4.4.2. CANTIDAD ECONOMICA DE PEDIDO (CEP).

Esta técnica de la administración de inventarios tiene como objetivo primordial el calcular la cantidad óptima que debe solicitarse al proveedor de determinados artículos con el fin de minimizar los costos de pedido ya explicados anteriormente.

El modelo CEP incluye en su determinación tres suposiciones básicas: 1.- La empresa conoce a ciencia cierta cual es la utilización anual de un determinado artículo del inventario. 2.- la frecuencia con la cual la empresa utiliza su inventario no varia con el tiempo y 3.- los pedidos que se colocan para reemplazar las existencias de inventario se reciben en el momento exacto en que los inventarios se agotan.

Aunque existen las restricciones mencionadas, estas pueden ser calculadas proyectando estimados de producción en base al comportamiento del mercado y las estimaciones que haya realizado el departamento de mercadotecnia y comercialización de la empresa, pudiendo con esto obtener resultados altamente satisfactorios.

Para poder determinar la cantidad económica de pedido (CEP), es necesario determinar los costos básicos del inventario y los cuales son: Costos de pedido, costos de mantenimiento de inventario y costos totales.

Los costos de pedido ya han sido explicados anteriormente dentro del inciso 4.3. y de los cuales podemos resumir que son todos aquellos en que se incurren al elaborar la orden o requisición del material.

Los costos de mantenimiento de inventario también fueron explicados dentro del mismo inciso 4.3. y podemos concluir que estos representan los costos variables por unidad que se ocasionan por mantener un artículo en inventario durante un periodo de tiempo determinado.

El costo total del inventario se define como la suma del costo del pedido y los costos del inventario y es el que determinaremos mediante el modelo CEP, comparando distintas

cantidades de pedido para escoger la que resulte menos costosa para la empresa.

#### DETERMINACION DE LA CANTIDAD ECONOMICA DE PEDIDO.

Para determinar la CEP, una vez conocidos los costos básicos, diseñaremos una tabla en la cual podamos incluir distintas cantidades de pedidos a los cuales podamos incorporarles los costos determinados.

Determinemos la CEP a través de un ejemplo: supongamos que el costo por pedido de la empresa "X", S.A., para un determinado artículo y en miles es de \$20, el costo de mantenimiento por unidad por año es de \$.1 y la empresa tiene necesidad de 5000 artículos "A" al año.

1	2	3	4	5	6	7	8
5000	1	20	20	2500	.1	250	270
2500	2	20	40	1250	.1	125	165
1250	4	20	80	625	.1	62.5	142.5
1000	5	20	100	500	.1	50	150
500	10	20	200	250	.1	25	225

En donde: 1= cantidad de pedido (expresado en unidades)

2= número de pedidos necesarios para tener 5000

articulos al año.

3= costo por cada pedido.

4= costo anual del pedido (2 x 3)

5= inventario promedio (1/2 unidades)

6= costo de mantenimiento por unidad al año.

7= costo anual de mantenimiento (5 x 6)

8= costo total.

Como se puede observar en el ejemplo anterior, la cantidad económica de pedido CEP resulta de realizar 4 pedidos al año ya que determina el costo más bajo para la empresa.

La utilización de este modelo aunque se encuentra restringida por las suposiciones que se determinaron anteriormente, bien puede servir para darnos un bosquejo general de la mejor manera en que podemos realizar nuestros pedidos a los proveedores teniendo por consiguiente un significativo ahorro en el manejo de los inventarios.

#### 4.4.3. PUNTO DE REORDEN.

Definamos al punto de reorden como el tiempo necesario para realizar un pedido de determinado artículo que se encuentra a punto de terminarse en nuestro inventario.

Esto es, si la empresa sabe que su proveedor se tarda 15 días en surtirle determinado artículo y este se utiliza dentro

del proceso de producción con 10 unidades diarias, el punto de reorden será  $15 \times 10 = 150$ , o sea que, en cuanto el inventario de ese artículo llegue al nivel de 150 unidades, la empresa deberá realizar un nuevo pedido de ese artículo para que dicho pedido sea suministrado justo en el momento en que la empresa a llegado al nivel de inventario de cero en ese artículo.

#### 4.5. TOMA DE DECISIONES EN LA ADMINISTRACION DE INVENTARIOS.

Para tomar una decisión en este rubro, el encargado deberá considerar los costos descritos a lo largo de este capítulo y tratará de minimizarlos al máximo cuidando de mantener siempre una cantidad de existencias en el inventario lo suficientemente alta como para poder atender las necesidades de producción y ventas sin llegar a mantener inventarios excesivos que provoquen un alto costo financiero a la empresa derivado de mantener efectivo que puede ser invertido en mejores instrumentos o alternativas de inversión.

##### 4.5.1. ALTERNATIVAS.

Para lograr una mejor administración de los inventarios se pueden tomar en consideración las siguientes alternativas:

1.- DISMINUCION DEL COSTO DE PROCESAMIENTO: a través de integrar la solicitud y orden de compra en un único instrumento para las compras y discontinuar el uso de acuses de recibos de

órdenes.

Centralizar la función de compras y consolidar las órdenes para evitar la duplicación de los costos operativos.

DISMINUCION DEL COSTO POR UNIDAD: a través de ordenar mediante descripciones genéricas haciendo mención de marcas específicas e creando especificaciones restrictivas.

Obtener cotizaciones competitivas y negociar contratos de compraventa totales; consignar partidas tales como precios, arreglos de embarque, tiempos de entrega del proveedor, descuentos por pronto pago y por cantidad, condiciones de pago y de entrega, etc.

Negociar contratos a largo plazo para partidas de gran volumen y/o negociar rebajas por volumen.

DISMINUCION DE LA INVERSION EN INVENTARIO: a través de analizar los pedidos por servir para calcular futuras necesidades de material y mejorar la exactitud del pronóstico de ventas para mejorar la colocación de las órdenes, minimizar el agotamiento de las existencias y los niveles de existencias requeridos.

Modificar los puntos de reorden, revisar los tiempos de entrega usados para calcular los puntos de reorden y negociar tiempos de entrega superiores.

RECEPCION Y ALMACENAMIENTO para maximizar el área del almacén y con esto disminuir los costos se deberá organizar el

flujo de tráfico y establecer sistemas de identificación de materiales más ventajosos. Eliminar el papeleo y los informes duplicados, o de lo contrario, simplificar el papeleo y/o los procedimientos de información.

Se deberán colocar las partidas de más alta rotación en el lugar de mayor accesibilidad y situarlas lo más cerca posible del lugar de la producción.

Se deberán situar las partidas compatibles en lugares próximos y mejorar el diseño del área de almacenamiento para aumentar la disponibilidad del espacio y la accesibilidad del material.

Se puede aumentar el uso de sistemas de manejo automatizado (grúas, aparatos transportadores, etc.) y se podrá programar el trabajo de acuerdo a los niveles de actividad proyectados.

#### 4.5.2. CRITERIOS DE DECISION.

Los criterios de decisión que deberá asumir el responsable de la administración de inventarios deberán incluir dentro de su estudio, las alternativas descritas anteriormente con el fin de minimizar los costos derivados de los inventarios así como también se deberán estudiar y aplicar (en su caso) las técnicas descritas en los incisos 4.4.1. a 4.4.3. siempre con el objetivo primordial de beneficiar ampliamente a la empresa buscando la realización de la empresa como entidad económica y la superación de la misma dentro del ámbito económico Mexicano.

## CAPITULO V

### PASIVOS CIRCULANTES.

Cómo se mencionó en el capítulo I, el Capital de trabajo lo obtendremos disminuyendo al activo circulante, el pasivo circulante.

En los anteriores capítulos analizamos de que se forma y como se administra el activo circulante. En este capítulo analizaremos qué es y como se administra el pasivo circulante.

Resulta importante mencionar que el pasivo representa todas aquellas obligaciones que tiene la empresa (en dinero o en especie) con terceras personas, y el pasivo circulante serán las obligaciones contraídas en un plazo no mayor a un año.

En una época inflacionaria resulta de suma importancia la excelente administración de los pasivos circulantes y pasivos a largo plazo, ya que, en un momento determinado, la empresa puede resultar beneficiada al endeudarse.

El mencionar que la empresa puede resultar beneficiada al endeudarse puede resultar un comentario extraño o increíble, sin embargo, al contratar un préstamo el cual mantenga un costo financiero menor al índice inflacionario esperado durante el periodo contratado representa una ganancia para la empresa.

Lo mencionado anteriormente puede ejemplificarse de la siguiente forma:

Supongamos que el índice inflacionario registrado de enero a marzo de 1987 fué de un 24% y que contratamos un préstamo de enero a junio (6 meses) a un C.P.P. (costo porcentual promedio) del 92% anual; por lo que la empresa gana a la inflación un 0.33% mensualmente.

Un 0.33% mensual puede resultar inmaterial, sin embargo, si hablamos de un préstamo de \$1,000,000,000.00 (como lo son en la actualidad), hablaremos de un ahorro de \$3,300,000.00 mensuales. Aunado a lo anterior, mediante una buena administración y una constante actualización de tasas e instrumentos de inversión, la ganancia por endeudamiento llega a ser mayor.

A lo largo del desarrollo del presente capítulo, analizaremos los principales pasivos circulantes de la empresa y se expondrán ejemplos ilustrativos de la eficaz administración del pasivo circulante.

Entendamos por administración del pasivo circulante el adecuado manejo de los créditos contratados por la empresa y la consecución de los periodos de pago más largos dentro del mercado.

Aunado a esto, resulta sumamente importante relacionar el pasivo

circulante con el efectivo e inversiones que mantengamos dentro de la administración del capital de trabajo, con el objetivo de obtener los mayores rendimientos en el mayor plazo posible.

Entenderemos el término pasivo como "FINANCIAMIENTO", lo cual significa lo mismo para efectos del presente trabajo, por lo que los siguientes incisos y definiciones contemplarán únicamente el término financiamiento.

Como se mencionó anteriormente, en el presente capítulo analizamos el pasivo a corto plazo, es decir, el financiamiento a corto plazo, iniciando con:

#### 5.1. FUENTES Y PROCEDIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO SIN GARANTIA.

El financiamiento a corto plazo sin garantía, consiste en que la empresa pueda conseguir recursos o fondos sin comprometer activos fijos específicos -o de cualquier otra índole- como garantía.

Estas formas de financiamiento aparecen dentro del estado de situación financiera de la empresa como cuentas específicas que comúnmente denominamos: cuentas por pagar, pasivos acumulados y

documentos por pagar.

Las cuentas por pagar y los pasivos acumulados, realmente son fuentes de financiamiento espontáneas, ya que provienen de operaciones propias y normales de la empresa las cuales se originan día a día, sin mayor problema. Sin embargo, los documentos por pagar, aunque generalmente no contienen garantía dentro de sus estipulaciones, no los podemos considerar como "espontáneos" debido a que son documentos negociados por la administración de la empresa y requieren de reconocimiento por personal autorizado para ello.

#### 5.1.1. FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO ESPONTANEAS.

Las dos principales fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas para la empresa las constituyen las cuentas por pagar y los pasivos acumulados ya que son operaciones propias, normales y rutinarias de la empresa que se verán afectadas primordialmente de dos factores: las ventas, y la inflación.

Al aumentar nuestras ventas, se verán aumentadas las cuentas por cobrar debido al incremento intrínseco de compra de materia prima para poder dar abasto a la demanda de nuestro artículo.

Asimismo se verán incrementados nuestros pasivos acumulados debido a los impuestos por pagar derivados de mayores utilidades y ventas y al incremento inflacionario que nos repercute directamente tanto en el costo de la materia prima como en el de la mano de obra y salarios operacionales.

Normalmente, no existe un costo explícito vinculado a cualquiera de estos pasivos circulantes de la empresa, aunque tiene ciertos costos implícitos, por lo que la propia empresa (y en particular el encargado del capital de trabajo), debe aprovechar estas fuentes de financiamiento a corto plazo que en general no traen consigo un costo financiero, es decir, "no causan un interés".

#### 5.1.1.1. CUENTAS POR PAGAR.

Por lo general, las cuentas por pagar provienen de la compra de materia prima que realizamos en una "cuenta abierta" que mantenemos con nuestros proveedores. La cuenta abierta es la concesión de crédito a la empresa, convenida de antemano por parte de los proveedores, y que le permite tomar posesión de las mercancías y pagar por ellas posteriormente en un plazo corto determinado en la forma acostumbrada (20). Esto es, todas aquellas transacciones que se realizan en las cuales se compra la mercancía pero no se firma un documento formal para dejar constancia de la obligación del comprador para con el vendedor. El comprador, al aceptar la mercancía que se le entrega, acepta por ese simple hecho en pagar al proveedor la suma requerida por las condiciones de venta estipuladas por este último. Las condiciones de pago que se ofrecen en tales transacciones, normalmente se establecen dentro de la propia factura que el proveedor acompaña a las mercancías que entrega. Estas

condiciones de pago resultan ser de suma importancia para el comprador y deben de considerarse al realizar la programación de todas las compras a realizar y por consiguiente la fecha y forma de pago.

CONDICIONES DE PAGO.- Las condiciones de pago son todas aquellas estipulaciones que se emiten al otorgar una "cuenta abierta" y establecen -en términos generales- el periodo del crédito, monto del descuento por pago de contado, periodo para descuento por pronto pago y la fecha en que se inicia el periodo del crédito. Todas las condiciones de pago se establecen generalmente dentro de la propia factura y contienen toda la información fundamental respecto del crédito otorgado. Analicemos cada una de ellas:

PERIODO DEL CREDITO.- El periodo del crédito es el número de días que transcurren desde que se recibe la mercancía, hasta la fecha en que se debe efectuar el pago. Este periodo puede ir -en México- desde 0 días hasta 90 (1 a 3 meses), aunque en algunas ocasiones puede llegar a ser mayor. Es deber del administrador del capital de trabajo, encontrar el proveedor que ofrezca calidad, buen precio y un aceptable periodo de crédito ya que entre más tiempo tengamos para pagar, nuestro financiamiento será mayor y podremos obtener ganancias de capital sumamente importantes.

Existen negocios que por su naturaleza realizan ventas estacionales en grandes volúmenes (tal es el caso de las jugueterías, por ejemplo) o artículos específicos que son vendidos en diferentes temporadas o estaciones del año (abrigo, paraguas, trajes de baño, etc.). Para este tipo de negocios existe lo que se denomina "adelanto de temporada"(21) y "mercancía en consignación".

El "Adelanto de temporada" consiste en proveer al comprador los artículos estipulados con anterioridad a la estación de venta, pero exige el pago solamente poco después de la época real en que se encuentre prevista la demanda de artículos estacionales.

En este tipo de transacciones, ambas partes tienen la posibilidad de ganar por adelanto de temporada: El vendedor (proveedor) ahorra costos de mantenimiento de inventario ya que no tiene la necesidad de mantener un volumen tan grande de éste, y el cliente (la empresa) asegura su stock necesario para satisfacer la demanda que se acerca y no tiene la necesidad de erogar el efectivo durante esos días. La ganancia financiera para la empresa resulta sumamente atractiva ya que ese efectivo puede ser mantenido en las inversiones de la empresa generando intereses y repercutiendo el efecto inflacionario en nuestro proveedor.

La "mercancía en consignación" es aquella que el proveedor nos entrega con el fin de que nuestro negocio sea la vía de venta de los mismos, sin embargo, sólo pagaremos la mercancía que

realmente vendamos y hasta la fecha en que esto se realice. Este tipo de transacciones se realizan en la mayoría de los negocios comerciales y con artículos que son nuevos en el mercado. Resulta muy difícil que este caso se dé en empresas industriales, aunque si existen.

La "mercancía en consignación" resulta una transacción sumamente atractiva ya que nuestro costo de oportunidad es cero y nuestra ganancia puede ser "jugosa", además -y reiterando- el dinero que se debió utilizar para la compra de esos artículos deberá ser invertido en algún instrumento de inversión con la consecuente ganancia de capital por dos vías: interés e inflación.

DESCUENTOS POR PRONTO PAGO.- Los descuentos por pronto pago son descuentos porcentuales sobre el precio de compra que se conceden al comprador si éste paga dentro del periodo para descuento por pronto pago. (22)

Desde el punto de vista del proveedor, cuyo objetivo es recuperar sus cuentas por cobrar rápidamente, el descuento por pronto pago representa un incentivo para que el comprador pague rápidamente. Sin embargo, el comprador -cuyo objetivo debe ser dilatar lo más que pueda sus cuentas por pagar-, debe determinar si le resulta ventajoso el tomar el beneficio del descuento por pronto pago o, en su caso, dilatar el pago. Para determinar lo anterior, se deberán tomar en cuenta las tasas de interés o ganancia de capital que se estén ofreciendo en el mercado en ese

momento y el índice inflacionario esperado para ese periodo.

El periodo de descuento por pronto pago especifica el número de días máximo después de la iniciación del periodo de crédito en que puede tomarse el beneficio del descuento por pronto pago. En México, el periodo de descuento por pronto pago es -generalmente- de 0 a 10 días como máximo, y en un porcentaje promedio del 5 al 8% por lo que resulta poco conveniente el uso de este beneficio.

INICIACION DEL PERIODO DEL CREDITO.- La iniciación del periodo del crédito se establece como parte de las condiciones de pago por parte del proveedor. Este periodo se puede establecer de diversas maneras, tales como fecha de factura, fin de mes, al recibo de la mercancía o x número de días a partir de.....

FECHA FACTURA.- La generalidad de periodos de crédito se estipula de esta manera e indica que inicia dicho periodo a partir de la fecha de elaboración de la factura. Esto indica también que el periodo de descuento y cualquier otro periodo se calculan con respecto a la fecha de la factura.

FIN DE MES.- Esta anotación significa que el periodo del crédito para todas las compras realizadas durante un mes determinado, se inicia el día primero del mes siguiente. La fecha de la factura, en estos casos, se conoce como la fecha de la venta.

AL RECIBO DE MERCANCIA.- Las condiciones al recibo de la

mercancia se utilizan usualmente cuando las mercancías se recibirán mucho después de la fecha de compra. Esto puede suceder cuando la mercancía se compre a un proveedor el cual se encuentre lejos geográficamente y el proceso de despacho y transportación dure algún tiempo significativo (20 días en adelante).

#### 5.1.1.2. PASIVOS ACUMULADOS.

La segunda fuente de financiamiento a corto plazo para la empresa la representan los pasivos acumulados, los cuales son pasivos derivados de servicios recibidos por los cuales el pago aún no se ha realizado. Existen muchos renglones a los cuales podemos identificar como pasivos acumulados, sin embargo, los más importantes -mismos que representan a todos los demás- son los sueldos y salarios y los impuestos por pagar.

Debido a que los impuestos son pagos que se hacen al gobierno y que se nos ha reducido bastante el plazo para efectuarlos (el día 7 de c/mes para I.S.R. y el 10 para I.V.A.), la empresa no puede manipular su acumulación, sin embargo y hasta cierto punto, puede manipular la acumulación de sueldos y salarios.

Los empleados y obreros prestan servicios por los cuales no se les paga sino hasta que haya pasado un periodo específico de

tiempo, el cual normalmente es quince días o un mes y semanalmente respectivamente.

El financiamiento de una empresa en este respecto puede ejemplificarse de la siguiente manera:

Supongamos que una empresa tiene sueldos por \$17,000,000.00 quincenales los cuales se pagan a los empleados via Servicio Panamericano (El Servicio Panamericano de Protección es un servicio que presta una empresa mediante el cual podemos trasladar dinero de un lugar a otro con la mayor protección y asegurado, así como también, ensobretar el sueldo de nuestro personal, entre otros). Se decide cambiar la forma de pago a un periodo mensual, depositándose el importe de sueldo de cada uno de nuestros empleados en una cuenta de cheques personal.

Así mismo, pensemos que la tasa anual que ofrecen los CETES a 28 días es del 97% y que el importe que nos cobra Servicio Panamericano por ensobretar los sueldos es del 1% sobre el total.

Al efectuar el cambio, la empresa tendrá una ganancia de \$1,714,167.00 los cuales se componen de la siguiente manera.

$\$34,000,000.00$  (sueldo mensual)  $\times$  97% /360  $\times$  15 = \$1,374,167.00

$\$34,000,000.00 \times 1\%$  (concepto de ensobretado) = 340,000.00

-----  
\$1,714,167.00

El sueldo mensual lo invertimos en CETES y nuestra ganancia real será por un periodo de quince días, ya que es el tiempo que atrasamos los pagos, y el concepto de ensobretado se anula debido a que depositaremos directamente en cuenta de cheques de nuestros empleados su sueldo mensual efectuando un simple traspaso de cuentas o a lo mucho, traspaso entre bancos el cual no tiene costo alguno.

Hemos analizado las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas, las cuales por su naturaleza y beneficios resultan ser de suma importancia para la adecuada administración del capital de trabajo dentro de la empresa. Vimos los conceptos más importantes de las mismas y los beneficios que otorgan. Será labor del administrador del capital de trabajo tomar en consideración lo explicado anteriormente y ponerlo en práctica para la consecución de un fuerte soporte financiero dentro de la empresa logrando la máxima rentabilidad de la misma dentro de un periodo inflacionario.

#### 5.1.2. DOCUMENTOS POR PAGAR.

Como se mencionó al principio del presente capítulo, los documentos por pagar no se consideran dentro de las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas ya que no representan una operación rutinaria y normal de la empresa, sin embargo

representa una fuente de financiamiento sumamente atractiva para la empresa ya que dentro de ellos podemos negociar préstamos a corto plazo sin intereses, mismos que se pueden negociar a lo largo del periodo establecido, llegando incluso, en algunas ocasiones, a canjearse o renovarse sin costo financiero para la empresa.

El documento por pagar representa un financiamiento otorgado generalmente por nuestro proveedor o por un acreedor determinado y no se estipula garantía alguna. En México, los documentos más comunes los forman el pagaré y la letra de cambio. En ambos se establece un responsable solidario (aval) el cual responderá al 100% en caso de que el deudor no lo hiciera.

Básicamente, el documento es dinero en efectivo liquidable en una fecha determinada y a favor de un determinado beneficiario.

Los documentos por pagar (o por cobrar) llevan dentro de su información o conceptos, la población en donde se originó el crédito y la población en donde deberá ser pagado, fecha de iniciación del crédito y periodo del mismo, interés estipulado (en su caso), interés de mora, firmas del deudor y del aval y el monto del crédito tanto en números como en letra.

La labor del administrador del capital de trabajo será el conseguir los créditos a través de los documentos, en un periodo largo y con el mínimo costo financiero para la empresa logrando una efectiva administración del capital de trabajo.

## 5.2. FUENTES DE FINANCIAMIENTO BANCARIAS A CORTO PLAZO SIN GARANTIA.

PRESTAMO BANCARIO. El préstamo bancario resulta ser un crédito que otorga el banco a una persona (física o moral), el cual se encuentra sujeto a diversas condiciones o restricciones dependiendo del tipo de persona a la que se le otorgue, renombre y experiencia mostrada de la misma. situación del mercado financiero a esa fecha, disponibilidad de recursos por parte de la institución bancaria a esa fecha, relaciones públicas existentes entre el solicitante y el acreditante, etc.

Al decidir solicitar un préstamo bancario a corto plazo, el administrador financiero de la organización correspondiente, debe establecer el propósito del préstamo, verificar que se utilizará en una forma redituable y programará el pago de la mejor forma que pueda convenir a los intereses de la organización.

El principal tipo de préstamo que podemos clasificar o identificar en la actualidad es aquel que otorgan los bancos a las empresas a corto plazo y con un fin autoliquidable.

Denominamos préstamos con un fin autoliquidable cuando el importe o efectivo obtenido de los mismos, se utilice para financiar la propia producción de la empresa y al momento de realizar los productos que elabora la compañía financiados por el crédito, se pueda liquidar este último.

Por lo mencionado anteriormente, los préstamos denominados autoliquidables llevan en sí por objeto el ayudar a la empresa en periodos estacionales de máxima necesidad financiera, y se espera que a medida que los inventarios y las cuentas por cobrar se conviertan en efectivo se generen automáticamente los fondos necesarios para pagar el préstamo con su respectivo costo financiero.

En el caso de que la empresa necesite o requiera un préstamo bancario a corto plazo, generalmente obtendrá este financiamiento en los bancos con los cuales se han establecido relaciones funcionales. Podemos decir que en su totalidad, o por lo menos casi, los bancos que le prestarán con mayor facilidad y conveniencia a la empresa serán aquellos que manejan las cuentas de cheques y de inversiones de la empresa, así como también los beneficios que en la actualidad se ofrecen a los grandes usuarios (operaciones bancarias vía telefónica, terminal directa del banco a la oficina, etc.).

Por lo anterior, el administrador financiero de la empresa, deberá elegir el mejor banco al efectuar sus operaciones financieras dentro de este y observar que le ofrezca los servicios que requiere su empresa en ese momento y que cuente con los que requerirá de acuerdo con el crecimiento esperado dentro de un futuro.

Los préstamos bancarios a corto plazo sin garantía se pueden dar principalmente de tres formas: Via documentos, por medio de líneas de crédito y a través de arreglos de crédito revolvente. Analizemos cada una de ellas.

#### 5.2.1. DOCUMENTOS.

Los documentos fueron explicados dentro del punto referente a ellos en las cuentas por pagar y funcionan de la misma manera dentro de un banco y deben ser firmados por el beneficiario del crédito y por su correspondiente aval (en algunas ocasiones y por la importancia y renombre del solicitante del crédito, no será necesario un aval, sobre todo cuando la empresa solicitante mantenga sus inversiones y/o cuenta(s) de cheques en esa institución bancaria -Hoy Instituciones Nacionales de Crédito-).

Como ya mencionamos anteriormente, el documento estipulará las condiciones del préstamo, que incluyen el periodo de éste, lugar donde se expide y donde se deberá efectuar el pago, tasa de interés que se carga y la tasa de interés de mora -en su caso-. Este tipo de documento a corto plazo generalmente tiene o contempla un vencimiento de 30 a 90 días. El interés que se carga será generalmente el C.P.F. (Costo porcentual promedio) más x puntos porcentuales.

### 5.2.2. LINEA DE CREDITO.

La línea de crédito es un convenio entre un banco (Institución Nacional de Crédito) y una empresa el cual establece el monto de préstamos a corto plazo sin garantía que el banco pone a disposición del solicitante. El periodo de este convenio va -en México- de 6 meses a 2 años dentro de la generalidad. Un arreglo de líneas de crédito no representa un préstamo garantizado, sin embargo, estipula que si el banco cuenta con fondos suficientes disponibles permite que el usufructuario utilice hasta la suma que establezca la mencionada línea de crédito.

Esta forma de financiamiento a corto plazo resulta sumamente atractiva ya que desde el punto de vista bancario se elimina la necesidad de estudiar los méritos para otorgar el crédito a un cliente cada vez que éste solicite efectivo.

Para obtener la línea de crédito, la empresa debe solicitarla ante la institución que mejor le convenga y los requisitos que sobresalen en la actualidad para poder otorgarla, es el de presentar ante el banco, los estados financieros básicos auditados por firma de contadores independientes reconocida por el último ejercicio fiscal así como por los cuatro ejercicios anteriores. Así mismo, se deberán presentar los estados

financieros básicos pro-forma y en algunas ocasiones, algunas notas aclaratorias del porqué y para qué del préstamo.

Es importante aclarar que los cuatro estados financieros básicos que reconoce actualmente el Colegio de Contadores Públicos de México son: 1.-Estado de situación financiera, 2.-Estado de resultados, 3.-Estado de origen y aplicación de recursos en base a flujo de efectivo y, 4.- Estado de variaciones en las cuentas de inversión de los accionistas.

Al otorgarse una línea de crédito, se estipulan diversas obligaciones para ambas partes las cuales debemos estudiar para poder optar por la mejor opción.

TASA DE INTERES.- El cargo por interés sobre una línea de crédito se establece normalmente como el C.P.P. más x puntos porcentuales. Un arreglo de línea de crédito es normalmente por un periodo de 6 meses a dos años (en México) y la inflación cambia durante ese periodo por lo que el C.P.P. cambia también. En consecuencia y para protegerse, en una línea de crédito el banco carga x puntos porcentuales más sobre el C.P.P. por lo que, si cambia el C.P.P., la carga por intereses cambia automáticamente.

COMPUTOS DE TASA DE INTERES. Una vez que se ha determinado la tasa de interés a pagar, se deberá determinar el método de computar el interés. El interés se puede pagar al vencimiento del

préstamo o por adelantado. Si el interés se paga al vencimiento del préstamo, la tasa real de interés que se paga es igual a la establecida, sin embargo, cuando el interés se paga por adelantado, se deduce del préstamo, de tal manera que el beneficiario realmente recibe menos dinero del solicitado. El pago por adelantado de intereses eleva la tasa de interés efectiva sobre la tasa establecida.

Podemos ejemplificar lo mencionado anteriormente de la siguiente manera:

Supongamos que nuestra empresa solicita un préstamo a través de su línea de crédito por un monto de \$10,000,000.00 a un plazo de 1 mes con una tasa de interés del C.P.P. más 7 puntos. El CPP del mes fué de un 91% anual.

Si pagamos el interés al vencimiento del préstamo, la tasa efectiva de interés será del 98% anual/12= 8.17%:

$$816,667.00/10,000,000.00= 0.08166= 8.17\%$$

En cambio, si pagamos el interés por adelantado, la tasa efectiva de interés resulta como sigue:

$$816,667.00/9,183,333.00= 0.08892= 8.89\%$$

El pago por adelantado del interés correspondiente hace que la tasa efectiva sea mayor debido a que se recibe menos dinero que el solicitado.

MONTO DE LA LINEA.- El monto de una línea de crédito es la cantidad máxima que la empresa puede deber al banco en un momento

cualquiera sin importar el número de solicitudes de préstamo que haya requerido al banco.

RESTRICCIONES.-- Una Institución de crédito generalmente recurre a ciertas restricciones al otorgar una línea de crédito y esto se debe básicamente a la inflación que se registra actualmente en México y a los posibles cambios bruscos dentro de la economía del País. Las restricciones más importantes o más usadas dentro de una línea de crédito son las siguientes:

Cambios en la operación: En este caso, el banco puede reservarse el derecho de revocar la línea de crédito si es que ocurre cualquier clase de cambios que sean significativos dentro de las operaciones de la empresa. Así mismo, el banco también puede reservarse el derecho de autorizar cualquier cambio en el personal clave de la administración de la empresa o de los poderes generales de administración y dominio que pueda otorgar la organización, así como cambios en la naturaleza de las operaciones de la empresa antes de que esta inicien.

Lo anterior tiene como soporte el hecho de que cambios en el personal clave o en las operaciones de la empresa pueden afectar los resultados futuros y la capacidad de la misma para responder a la deuda y alterar su status como un riesgo de crédito el cual resulta ser muy lógico.

Saldos compensatorios.- Para asegurarse de que el solicitante resulte ser un buen cliente, el banco, (Institución Nacional de Crédito), requiere que el prestatario mantenga un saldo "compensatorio" en una cuenta de depósito a la vista igual a cierto porcentaje de la suma que se presta. Saldo compensatorio significa tener un saldo en cuenta corriente dentro del banco que compense el préstamo otorgado. En algunas ocasiones, el banco otorgante del crédito exige que el solicitante mantenga además de una cuenta corriente a la vista, determinado porcentaje de dinero invertido sea en CEDES o en PAGARES BANCARIOS dentro de su propia Institución.

Cancelaciones anuales.- Esta restricción se establece con el fin de asegurarse que el dinero se presta con el objeto de financiar la productividad de la empresa y no se utilice con otros fines. Esta restricción significa que el usufructuario del crédito debe tener un saldo en préstamos de cero durante determinados días del año. En algunas ocasiones se requiere de más de una cancelación anual.

Todas las características mencionadas anteriormente, tanto las tasas, montos, periodos, restricciones, etc., pueden ser negociadas de una u otra forma dependiendo de la Institución en donde se quiera establecer la línea de crédito y de las relaciones que mantenga la empresa, en especial el encargado de la administración del capital de trabajo con la Institución

bancaria respectiva. Mientras mayores sean las relaciones y los estímulos afectivos entre los dos contratantes, los logros a obtener serán mayores y el financiamiento que pueda adquirir la empresa será en la medida, el mejor.

Podemos afirmar que las líneas de crédito resultan ser una excelente fuente de financiamiento a corto plazo siempre que se opere dentro de ciertos límites. Existen dos desventajas primordiales de las líneas de crédito, las cuales mencionaremos como sigue:

En el caso de operar con una línea de crédito en una plaza fuera del D.F., y cuando se rebasan los montos de créditos autorizados por la casa matriz para una plaza, monto que, por ejemplo en Monterrey y Guadalajara, oscilan alrededor de 2,000 millones en las S.N.C. grandes (al 31 de marzo de 1987), se requiere que estos créditos se autoricen en las matrices respectivas, mismas que se encuentran en la ciudad de México, ocasionando a veces atrasos de semanas e inclusive de meses.

La segunda complicación surge cuando una compañía perteneciente a una holding (controladora) requiera incrementar su línea de crédito para financiar su capital de trabajo pues, aparte de la información financiera actualizada, las S.N.C. en ocasiones requieren de avales cruzados entre la compañía operadora y tenedora, generando algunas veces conflictos con cláusulas contractuales que se pueden tener con acreedores extranjeros.

### 5.3. FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO CON GARANTIA.

Normalmente, una empresa dispone solamente de una suma limitada de financiamiento a corto plazo sin garantía. En el caso de que requiere una suma mayor, se requerirá de alguna clase de garantía para poder obtenerla. Estos es, a medida que una empresa incurre en sumas más y más grandes de financiamiento a corto plazo sin garantía, se llega a un nivel que va más allá del cual los proveedores de fondos a corto plazo creen que la empresa puede soportar, por lo que piensan que existe un alto riesgo para concederle crédito adicional sin garantía. El nivel final mencionado se encuentra íntimamente relacionado con el grado de riesgo operativo y financiero existente en la empresa.

Las empresas que requieren de efectivo y tienen la necesidad de garantizar el préstamo que se les otorgue son generalmente empresas pequeñas y en crecimiento, las cuales todavía necesitan establecer suficiente antigüedad o madurez financiera para recibir préstamos a corto plazo sin garantía.

Sin embargo, los préstamos con garantía en la mayoría de los casos, se realizan en periodos de crédito muy largos, los cuales pasan del año, por lo que entrarían en el pasivo a largo plazo, el cual no es materia de nuestro estudio por lo que explicaremos únicamente lo más significativo de éstos para abarcar el remoto

caso de que exista un préstamo a corto plazo con garantía.

### 5.3.1. CARACTERISTICAS DE PRESTAMOS A CORTO PLAZO CON GARANTIA

Un préstamo con garantía es aquel en que el prestamista exige una garantía colateral la cual en la generalidad tiene la forma de un activo tangible tal como lo serian las cuentas por cobrar y/o los inventarios.

El prestamista obtiene participación de garantía sobre la prenda por medio de la legalización de un contrato (convenio de garantía) entre el mismo y el prestatario. Este convenio de garantía indica o estipula que la prenda se mantiene para respaldar el préstamo. Dependiendo del importe del préstamo, tiempo de duración del mismo y magnitud del deudor, el contrato podrá ser firmado únicamente por los interesados y dos testigos más para ser válido judicialmente o será registrado ante un juzgado de lo civil para el Distrito Federal o Estado en que se haya firmado el mencionado convenio, y en algunos casos, será necesario hipotecar la prenda dada en garantía a través de la inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del D.F. o del Estado que corresponda.

Las condiciones del préstamo bajo las cuales se mantiene la garantía se incluyen o -mejor dicho- forman parte integral del convenio o contrato de garantía, así como también la tasa de

interés normal y moratorio, fechas de pago y otras especificaciones del préstamo. Debido a todo lo anterior y al papeleo que esto lleva consigo así como también al mayor riesgo relacionado con préstamos con garantía, las condiciones de los préstamos a corto plazo con garantía no son tan favorables como las que ofrecen los préstamos a corto plazo sin garantía.

Existen varias formas de garantizar el préstamo. sin embargo, en México se caracterizan dos de ellas las cuales estudiaremos someramente ya que se aplican en la generalidad para préstamos mayores a un año los cuales no forman parte de nuestro estudio. Ellas son: Hipoteca y Certificado de depósito.

### 5.3.2. HIPOTECA.

Esta forma de garantizar un préstamo se utiliza cuando la prenda que garantiza el préstamo la constituye un bien inmueble (Edificio y/o terreno).

En este caso, la nuda propiedad de la prenda a garantizar pasará a ser del acreedor -temporalmente- y el usufructo de la misma seguirá siendo del deudor.

Para entender mejor lo anterior, explicaré que se entiende por nuda propiedad y que por usufructo.

Todo bien inmueble (Edificio y/o terreno -entendiendo como edificio a cualquier edificación sea casa, bodega, nave, ampliación, etc.-) consta en su ser de dos partes: la nuda

propiedad y el usufructo. La primera identifica -por así decirlo- a la materia, el cascarón, al material de cual se encuentra hecho o la tierra que lo compone, y el segundo se refiere al uso y disfrute del mismo, es decir, que el dueño de un bien inmueble es dueño del cascarón que lo integra y de lo que pueda producir o reeditar el mencionado bien.

Con la explicación anterior observamos que dentro de una hipoteca lo que queda dado en garantía es el cascarón pero no el uso y disfrute del cascarón. Además, mencioné que la nuda propiedad pasará a ser propiedad del acreedor pero sólo temporalmente y aunado a esto, queda restringida dicha propiedad hasta que el adeudo no sea pagado, en tanto, la nuda propiedad y el usufructo siguen siendo realmente del deudor solo que la primera se encuentra sujeta al pago de un adeudo establecido con su correspondiente costo financiero y dentro de fechas determinadas.

Así pues, observamos que la hipoteca resulta ser un medio de garantizar el préstamo sumamente atractivo para ambas partes, sin embargo resulta ser muy tardado y costoso ya que se incurren en honorarios notariales y derechos registrales entre otros.

### 5.3.3. CERTIFICADO DE DEPOSITO.

Un préstamo con certificado de depósito se utiliza en lo

general, cuando la prenda garantizada la forma el inventario. Esta forma de garantizar el préstamo permite al acreedor mantener un estricto control sobre la garantía ya que el deudor no puede vender ninguna parte de la garantía sin un permiso explícito y por escrito del acreedor. El permiso para vender un artículo -o todos- que se mantenga como garantía contra este tipo de préstamo, se concede una vez que el préstamo haya sido pagado parcial o totalmente.

Este tipo de garantizar el préstamo resulta impráctico y por lo mismo, genera nuevos costos administrativos ya que se deberá ejercer un control específico sobre la prenda dada en garantía y, en el caso de venta de la misma, deberá ser autorizada por el acreedor teniendo que pagar parte del préstamo o en su caso, otorgar nuevo inventario como prenda.

Existen otras formas de garantizar préstamos, sin embargo no son utilizadas en préstamos a corto plazo debido a su complejidad administrativa, papeleo, pérdida de tiempo y gastos adicionales a incurrir sobre ellos por lo que espero, este esbozo de los mismos resulte suficiente para aclarar al lector y usuario del presente trabajo la forma de operar y el objetivo de los préstamos que requieren una garantía específica para poder ser otorgados.

El administrador del capital de trabajo deberá buscar siempre un financiamiento a corto plazo en el cual no sea necesario garantizar consiguiendo ahorro en tiempo y dinero.

#### 5.4. FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTRA-BANCARIAS O BURSATILES

Hemos visto diversas formas mediante las cuales la empresa puede obtener efectivo con el fin de financiarse y poder estructurar de una manera adecuada su capital de trabajo, sin embargo, y debido a la escasez de dinero, alto índice inflacionario y, por consiguiente, límite en crédito tanto espontáneo como bancario, tratemos de encontrar otras fuentes de financiamiento las cuales pueden resultar más atractivas o, por lo menos, con una mayor facilidad de manejo y obtención.

He denominado a este nuevo tipo de financiamiento, fuentes extra-bancarias o bursátiles, ya que las mismas no se obtendrán a través de una institución bancaria ni tampoco a través de nuestros proveedores o acreedores diversos y porque estos instrumentos se negocian principalmente a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

En el segundo capítulo expliqué los diversos instrumentos tanto bancarios como bursátiles en donde podemos invertir nuestro dinero en México. Ahora pondré de la otra cara a la moneda. Porque, si invertimos en esos instrumentos, no crearlos en nuestra propia empresa como un medio de financiamiento?, Es nuestro deber como buenos administradores del efectivo de la empresa, el buscar y encontrar la mejor opción para financiar

las necesidades de nuestra compañía por lo que la explicaré en una forma somera ya que fueron ampliamente explicadas en el capítulo segundo, sin embargo, veámoslas ahora como pasivos y no como instrumentos de inversión.

Estas alternativas de financiamiento para la empresa son, en México, las siguientes: Emisión de obligaciones, aceptaciones bancarias, Emisión de papel comercial bursátil y Extrabursátil.

#### 5.4.1. OBLIGACIONES.

Esta resulta ser una forma de financiamiento a largo plazo, por lo general superior a tres años, pero que sin embargo las consideraron dentro de un pasivo a corto plazo debido a que los pagos de intereses son -regularmente- en forma mensual o trimestral y el reembolso de parte del capital puede ser en un periodo menor a 12 meses.

Consiste en la emisión de títulos por parte de la empresa con la promesa de pagar a sus poseedores, de acuerdo a plazos interés y capital establecidos.

El rendimiento de estos instrumentos se establece generalmente en puntos o en un porcentaje determinado el cual se encuentra por encima de los rendimientos ofrecidos por las Sociedades Nacionales de Crédito o los CETES. Como mencioné

anteriormente, los pagos de intereses suelen ser mensuales o trimestrales. mientras que el capital se amortiza de acuerdo a reembolsos establecidos.

Las obligaciones pueden ser hipotecarias, quirografarias o fiduciarias convertibles dependiendo de la garantía que se otorgue. Su característica principal es la de que normalmente se encuentran atadas a proyectos específicos de inversión por parte de la emisora, lo que implica estudios técnicos, elaboración de proyectos y las respectivas autorizaciones por parte de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores.

Una limitante importante es que éste instrumento se encuentra restringido a empresas registradas en Bolsa haciéndose excepciones solamente cuando satisfacen una serie de requisitos equiparables, en gran medida, a una inscripción normal en bolsa.

#### 5.4.2. ACEPTACIONES BANCARIAS.-

Las aceptaciones bancarias no son otra cosa que letras de cambio giradas por las empresas usuarias del crédito a su propia orden. las cuales son aceptadas por instituciones de banca múltiple y colocadas entre los inversionistas a través de las Casas de Bolsa.

Estas aceptaciones bancarias son operaciones de crédito a

corto plazo, por lo general menor a un año, y al igual que los CETES, funcionan a través de tasas de descuento ofreciendo normalmente rendimientos superiores a los de dichos instrumentos.

En estos momentos de restricción crediticia, las aceptaciones bancarias constituyen la única salida que les ha quedado a los bancos para financiar, al menos parcialmente, las demandas de crédito del sector privado del País.

A través de las aceptaciones bancarias, las Instituciones Nacionales de Crédito se encuentran en posibilidad de allegarse de recursos por parte de los inversionistas, y colocarlos libres de encaje legal entre los demandantes de crédito, con la ventaja para el inversionista de que el banco aparece como aval de la operación.

#### 5.4.3. PAPEL COMERCIAL SURSATIL.

En este tipo de instrumento, el monto máximo de financiamiento (marzo-87) es de 5,000 millones de pesos. La vigencia de esta línea de crédito es de una duración de un año, y los trámites / la información necesaria que se debe entregar a la Comisión Nacional de Valores demoran al menos tres meses.

Una dificultad importante en el manejo de estos instrumentos es el hecho de que se requiere elaborar un "prospectus" en el

cual se tienen que cumplir con todos y cada uno de los requisitos que solicita la Comisión Nacional de Valores. Esto requiere, como en el caso de las obligaciones, de personal altamente especializado en el área de Finanzas, por parte de las empresas que desean acudir a este instrumento, haciéndolo poco accesible a las empresas pequeñas y medianas.

Podemos entender como papel comercial a aquellas operaciones de crédito a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objeto el canalizar excedentes corporativos de efectivo temporales a otra(s) empresa(s) que los acepta(n) y por el uso de los cuales, quien utiliza esos excedentes, está(n) dispuesto(s) a pagar una sobre tasa a la tasa bancaria de interés,

#### 5.4.4. PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL.

Este tipo de financiamiento consiste en un pagaré nominativo a corto plazo emitido por una sociedad mercantil, en el cual se pacta la obligación de pagar al tenedor final, en un lugar y fecha determinada, el capital e intereses.

Como su nombre lo indica, esta es una operación efectuada al margen de los intermediarios financieros tradicionales, donde los participantes suelen ser personas físicas o morales de reconocida solvencia.

Una de las principales características de este instrumento es que no tiene límites en los montos a emitir, siendo los plazos más comunes los de 28 y 90 días.

El costo de este tipo de financiamiento es variable, sin embargo oscilan entre la tasa nominal ofrecida por los CETES a mercado secundario más un diferencial de entre 6 a 10 puntos porcentuales.

El factor fundamental para obtener recursos por este medio es la garantía que se otorgue al acreedor; entre las garantías más comunes sobresalen:

- + Cartas de crédito otorgadas por cualquier Sociedad Nacional de Crédito, o bien el aval de esta institución en el mismo pagaré.
- + Depósitos de valores (petrobonos, CETES, etc.) en un fideicomiso de una S.N.C., en el cual se establece como fideicomisario al acreedor siempre y cuando el deudor incumpla con las condiciones pactadas.
- + Garantías a través de contratos de prenda. Este tipo de operación se da cuando una empresa transnacional deposita en el extranjero una cantidad para cubrir el préstamo (capital e intereses) que recibe una subsidiaria suya en México. Una variante es cuando una empresa mexicana ofrece en garantía posiciones de divisas que mantiene en el extranjero.

La mayor ventaja bajo esta alternativa de financiamiento es que se pueden obtener en poco tiempo créditos significativos para financiar el capital de trabajo.

De hecho, el papel comercial extrabursátil ha representado desde 1985 una de las mejores opciones de financiamiento de las empresas.

#### 5.5. TOMA DE DECISIONES RESPECTO AL PASIVO CIRCULANTE.

Una vez entendido lo que es y lo que representa el pasivo a corto plazo o circulante, entendemos que resulta de suma importancia la efectiva administración del mismo, la cual se logrará a través de la adecuada toma de decisiones que se haga a lo largo del endeudamiento propio y necesario para la empresa.

Esta toma de decisiones deberá estar encargada al administrador del capital de trabajo y deberá observar todas las posibilidades de financiarse con el costo más bajo del mercado y utilizar las fuentes de financiamiento sin costo o espontáneas al máximo.

##### 5.5.1. ALTERNATIVAS.

Las alternativas de decisión que ofrece el pasivo resultan muy amplias y de diversas características. El administrador del

capital de trabajo deberá analizar las necesidades de endeudamiento de la empresa y que recurso financiero deberá utilizar dentro de los mencionados en este capítulo.

Así pues, deberá tomar en consideración el índice inflacionario esperado durante el periodo en que sea utilizado el crédito escogido y tratar de lograr que dicho índice inflacionario sea mayor al costo financiero utilizado al solicitar determinado crédito.

Tanto en el pasivo circulante como en todos los rubros que hemos analizado a lo largo de la presente investigación, las alternativas de decisión pueden ser muchas y de variadas condiciones dependiendo del giro de la entidad y la oportunidad en que se deseen aplicar, sin embargo y en forma generalizada, algunas alternativas que brindan ganancia o ventaja sobre la inflación pueden ser, entre otras; el alargar el periodo de pago a los empleados de la empresa de 15 días a 1 mes, estimar el índice inflacionario esperado en un determinado mes y si este resulta ser mayor a la tasa impositiva estipulada por el gobierno para los pagos efectuados en forma extemporánea, realizar pagos de impuesto con uno o dos meses diferidos; utilizar en todos los casos en que nuestros proveedores así lo permitan, el pago de materia prima o producto elaborado necesario para la producción o venta a través de tarjeta de crédito en cuyo caso estaremos pendientes de la fecha de corte de la misma; conseguir que

nuestros proveedores nos otorguen un plazo considerable de fecha de pago de factura, el cual puede llegar a ser en algunos casos y con una excelente política de compras hasta de tres meses o con porcentajes diferidos; tratar de realizar todos los pagos referentes a los gastos con tarjeta de crédito en aquellos casos que así lo permitan.

#### 5.5.2. CRITERIOS DE DECISION.

El administrador del capital de trabajo deberá tener siempre en consideración que la meta primordial del pasivo circulante es el maximizar el financiamiento con el objeto de lograr una mayor productividad tanto en lo que respecta al número de proveedores que otorgan financiamiento, como en lo que respecta al aprovechamiento óptimo de las condiciones ofrecidas, sin llegar por supuesto, a deteriorar la buena imagen y el status crediticio de la empresa.

Por lo anterior, la variable inflación debe de ser considerada al valuar las condiciones ofrecidas por los proveedores, o sea, el plazo de crédito y los descuentos por pronto pago. Es necesario seguir un razonamiento financiero al optar por las condiciones, por ejemplo, beneficiaria aceptar un descuento por pronto pago vs. plazo siempre y cuando la tasa neta de descuento equivalente fuera superior al porcentaje o índice de inflación.

En el caso de financiamiento a través de bancos o bolsa, el administrador del capital de trabajo deberá realizar estudios suficientes del costo/beneficio que implica el lanzar un instrumento de inversión al mercado con el objeto de financiarse a través de los diversos inversionistas o el contratar un crédito con el banco con el mismo objeto. Dicho financiamiento deberá ser suficiente para cubrir las necesidades de la empresa y el beneficio que otorgará deberá ser mayor al costo financiero y al índice inflacionario registrado durante el periodo de financiamiento, en otras palabras, la productividad de la empresa durante ese periodo deberá verse incrementada en más de un 200% anualizado aproximadamente.

## CONCLUSIONES.

El objetivo financiero básico de la empresa (maximizar su valor) no se ve afectado por la inflación, sin embargo se dificulta en mucho su consecución por lo que es necesario reestructurar las estrategias conducentes al mismo.

En tiempos inflacionarios la variable precio de venta resulta ser clave para la obtención de las metas de rentabilidad y crecimiento de los negocios. El impacto inflacionario en costos, gastos e impuestos deberá compensarse vía precios y se deberán tomar al 100% todos los beneficios fiscales que estipule el Gobierno, tanto Federal como Estatal.

A largo plazo, las mejoras que se logren en la productividad, permitirán compensar en parte los efectos de la inflación en costos y gastos.

En la medida de lo posible, se deberán fijar precios de venta al momento de la entrega del producto y usar cláusulas escalatorias que aseguren los ajustes de precios con base a costos actualizados.

Conjuntamente con lo anterior, la empresa deberá revisar periódicamente los procedimientos de comunicación e implementación de aumentos de precios.

Por lo que respecta a la valuación de inventarios, se deberá promover para fines financieros y negociar para fines fiscales la aplicación del método de Últimas Entradas Primeras Salidas (UEPS), e implantar un permanente y estricto control sobre los costos de producción y gastos de administración, ventas y financieros.

La inflación produce automáticamente necesidades adicionales en el capital de trabajo que impactan rentabilidad y flujo de efectivo. Se desvían flujos de efectivo para el simple mantenimiento del nivel operativo actual, debiendo tomar en cuenta este hecho al valorar la capacidad de crecimiento del negocio.

La empresa deberá adaptar una política más estricta en la concesión de crédito e incluir el concepto "pérdida monetaria" o "pérdida del poder adquisitivo" en los modelos de análisis del costo/beneficio de la decisión del crédito.

La empresa debe hacer más eficiente el proceso de recuperación del efectivo de la inversión en cuentas por cobrar, a través de una labor intensa en el pronóstico de la cobranza y en el control administrativo de la inversión.

Se debe mantener una revisión y adaptación a la inflación de los modelos de decisión que determinan el tamaño del lote óptimo

y los niveles de inventarios, así como también la investigación a fondo del efecto de la utilización del método de Últimas Entradas Primeras Salidas para la valuación de inventarios en el nivel óptimo de inversión en dicho rubro.

Se debe poner mayor cuidado del status crediticio y las negociaciones con proveedores, mayor aprovechamiento del financiamiento de los mismos e incluir el término de "ganancia monetaria" como variable adicional en las decisiones relativas a condiciones ofrecidas por proveedores.

De todo lo anterior podemos deducir que en una época inflacionaria, la obligación de cualquier empresa es elevar la productividad de sus operaciones con el objeto de hacer frente a la inflación y sobrevivir ante cualquier situación que este fenómeno pudiera presentar. Así mismo, deducimos que la mejor opción de mantener la productividad de la empresa es a través de la efectiva administración del capital de trabajo, por lo que la hipótesis presentada en la introducción de la presente investigación se comprueba a lo largo de la misma.

## NOTAS

1. Lawrence J. Gitman, "FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA", Ed. Harla, p.p. 167.
2. Ortega Pérez de León Armando -Director de la obra- "INFLACION, ESTUDIO ECONOMICO FINANCIERO Y CONTABLE", Publicaciones IMEF. p.p. 19.
3. Ibid. p.p. 20.
4. Ibid. p.p. 21.
5. Ibid. p.p. 44.
6. Se caracterizan porque se dispondrá de ellos mediante uso, consumo, venta, liquidación y aplicación a resultados y no tienen un valor nominal fijo, destacando entre ellos:  
Inventarios, pagos anticipados, inversiones permanentes en acciones, Inmuebles, maquinaria y equipo con su respectiva depreciación, Ingresos no devengados, provisiones para garantías otorgadas. Capital social y resultados acumulados.
7. Inflación registrada de Abril a Mayo de 1966.
8. Steven E. Bolten, "ADMINISTRACION FINANCIERA", Ed. Limusa, p.p. 489.
9. Idem 1 p.p. 189.
10. Ver definición en p. 27 2o. párrafo.
11. Marmolejo González Martín, "INVERSIONES", Publicaciones IMEF, p.p. 415.
12. Ibid. p.p. 421.
13. Ibid. p.p. 295.

14. Ibid, p.p. 7.
15. Ibid. p.p. 321.
16. Idem B. p.p. 561.
17. Costo promedio ponderado de captación de recursos de la banca Nacional. La cifra correspondiente es calculada y publicada mensualmente alrededor del día 20 por el Banco de México.
18. Idem B, p.p. 537.
19. Ibid, p.p. 539.
20. Ibid, p.p. 598.
21. Idem 1, p.p. 436.
22. Ibid, p.p. 427.
23. Idem B, p.p. 628.

## BIBLIOGRAFIA.

Lawrence J. Gitman.

"FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA"

Ed. Harla.

México, 1984.

Steven E. Bolten.

"ADMINISTRACION FINANCIERA"

Ed. Limusa.

México, 1983.

Area de Investigación.

"POLITICAS FINANCIERAS E INFLACION".

Publicaciones IMEF.

México, 1981.

Marmolejo González Martín.

"INVERSIONES".

Publicaciones IMEF.

México, 1985.

Ortega Pérez de León Armando -Director de la Obra-  
"INFLACION, ESTUDIO ECONOMICO FINANCIERO Y CONTABLE".  
Publicaciones IMEF.  
México, 1982.

G.C. Philippatos.  
"FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA".  
Ed. Mc Graw Hill.  
México, 1980.

Stevenson Richard A.  
"FUNDAMENTOS DE FINANZAS".  
Ed. Mc Graw Hill.  
México, 1983.

Revista "Contaduría Pública"  
Ediciones Ene de 1986 a Marzo 1987.  
Ed. I.M.C.P.  
México, 1986-1987.

Revista "Ejecutivos de Finanzas"  
Ediciones Ene de 1986 a Marzo 1987.  
Ed. I.M.E.F.  
México, 1986-1987.