

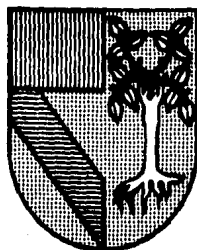
308908

9
27

UNIVERSIDAD PANAMERICANA

ESCUELA DE CONTADURIA

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO



ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TRABAJO QUE COMO RESULTADO DEL SEMINARIO
DE INVESTIGACION PRESENTA COMO TESIS

MANUEL ARMANDO VILLASEÑOR ESCUDER

Nº DE CUENTA 07502909-8 INCORPORADO
PARA OPTAR POR EL TITULO DE:
CONTADOR PUBLICO

MEXICO, D. F.

1966



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.

	<u>INDICE</u>	Pag.
INTRODUCCION		1
CAPITULO I	CAPITAL DE TRABAJO.	
	* Concepto	4
	* Análisis	11
	* Alternativa Riesgo - Rendimiento	16
CAPITULO II	EFFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES.	
	* Generalidades	28
	* Objetivos	34
	* Ciclo y Rotación de Caja	36
	* Presupuesto del flujo de efectivo	39
CAPITULO III	INVENTARIOS	
	* Objetivos	43
	* Sistema A B C	50
	* Cantidad Optima de Pedido	53
	* Nivel Adecuado de Inventarios	59
	* Exceso de Inversión en Inventarios	60
CAPITULO IV	CUENTAS POR COBRAR	
	* Concepto y Generalidades	63
	* Políticas de Crédito	67
	* Política de Cobro	74
	* Exceso de Inversión en Cuentas por Cobrar.	78

CAPITULO V	PASIVO A CORTO PLAZO.	
	* Generalidades	82
	* Cuentas por Pagar	84
	* Pasivos Acumulados	93
CONCLUSIONES		95
BIBLIOGRAFIA		

INTRODUCCION.

El contenido de este estudio incluye una serie de recomendaciones sobre la administración de los recursos contenidos dentro del capital de trabajo.

Partiendo de que administrar es planear, coordinar, dirigir, controlar; el contador público actuando como dirigente profesional buscará un nivel adecuado en el capital de trabajo, teniendo un balance óptimo de los elementos que lo componen.

En virtud del desarrollo cada vez mayor que se observa en el ámbito de los negocios de nuestro país y a la inflación creciente que se presenta, el objetivo de este estudio es el de enfatizar la importancia que tiene desde el punto de vista de la optimización de los recursos, el administrar el capital de trabajo de una empresa.

Como se verá posteriormente, el capital de trabajo de una empresa está constituido por la diferencia entre sus activos y pasivos a corto plazo.

Dividido en cinco capítulos principales, pretendo presentar los aspectos más importantes que a mi juicio requieren de mayor atención para lograr la administración de los recursos a corto plazo que optimice los resultados de la empresa.

Considero que los aspectos incluidos son de amplio interés para los profesionales tanto de la contaduría pública como de la licenciatura en administración o cualquier otro profesional que actúe como dirigente general, divisional, financiero o departamental, así como para el estudiante dedicado a su preparación en el campo de la contaduría, administración y/o finanzas.

Al controlar el capital de trabajo se tiene como objetivo lograr el máximo rendimiento de los recursos de la empresa, pero minimizando el riesgo de tener una estructura financiera que les haga peligrar y caer en una situación de insolvencia o falta de liquidez.

El contador público al analizar los estados financieros y planear operaciones futuras, deberá determinar el nivel óptimo del capital de trabajo requerido para que la empresa logre sus objetivos.

Deseo hacer petante mi agradecimiento al C.P. Miguel. E. Arechavaleta por su valiosa dirección y colaboración en este estudio y a todas aquellas personas que de una u otra forma me orientaron para la elaboración del mismo.

CAPITULO I

CAPITAL DE TRABAJO.

CONCEPTO.

El capital de trabajo se refiere al conjunto de activos a corto plazo o circulantes que tiene una empresa, como lo son:

- Efectivo (caja y bancos)
- Inversiones a corto plazo (valores negociables)
- Cuentas por cobrar
- Inventarios

El capital neto de trabajo estará constituido por la diferencia que existe entre el total de activos circulantes y el total de los pasivos a corto plazo.

Para una mejor comprensión, se presenta a continuación un ejemplo de la forma de determinar el capital de trabajo neto. Para efecto de este estudio, me referiré simplemente al capital de trabajo como la diferencia entre activos y pasivos a corto plazo.

GRUPO INDUSTRIAL A.V.E., S.A.

BALANCE GENERAL

al 31 de Diciembre de 1985.

(miles de pesos)

<u>ACTIVO</u>			<u>PASIVO</u>		
Circulante.		%	Corto Plazo.	%	
Caja y Bancos	\$ 65,000		Impuestos por pagar	\$ 330,000	
Valores Negociables	115,000		Cuentas y Documentos por pagar	228,000	
Cuentas y Documentos por cobrar	227,000		Proveedores	117,500	
Inventarios	525,000		Acreedores Diversos	57,000	
	<u>\$ 932,000</u>	35	Pasivos Acumulados	<u>40,000</u>	
				<u>\$ 772,500</u>	29
Fijo.			Largo Plazo.		
Terrenos	545,000		Documentos por pagar	<u>625,000</u>	24
Edificios (neto)	900,000		Suma al pasivo	1'397,500	53
Equipo (neto)	<u>125,000</u>				
	<u>1'570,000</u>	59			
Otros Activos.			<u>CAPITAL CONTABLE</u>		
Gastos de Instalación	95,000		Capital Social	500,000	
Depósitos en Garantía	<u>50,000</u>		Reserva Legal	65,000	
	<u>145,000</u>	6	Utilidades Acumulados	228,125	
			Utilidad del Ejercicio	<u>495,375</u>	
			Suma el Capital	<u>1'248,500</u>	47
TOTAL ACTIVO	<u>\$ 2'647,000</u>	100	TOTAL PASIVO Y CAPITAL	<u>\$ 2'647,000</u>	100

GRUPO INDUSTRIAL A.V.E., S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

del 1º de Enero al 31 de Diciembre de 1985.

(miles de pesos)

		%		%
Ventas Netas			4'512,500	100
Costo de ventas			<u>1'555,554</u>	34
Utilidad Bruta			2'956,946	66
Gastos de Operación.				
Administración	\$ 823,618	18		
Ventas	723,334	16		
Financieros	<u>375,063</u>	9	<u>1'922,015</u>	43
Utilidad de Operación			1'034,931	23
Otros gastos y productos			<u>816</u>	-
Utilidad antes de Impuesto sobre la renta y Participación a los trabajadores de las utilidades.			1'034,115	23
Impuesto sobre la renta	434,328	9		
Participación a los trabajadores de las utilidades.	<u>103,412</u>	3	<u>537,740</u>	12
UTILIDAD NETA			\$ <u>496,375</u>	11

CAPITAL DE TRABAJO = Activo Circulante - Pasivo a Corto Plazo

C.T. = 932,000 - 772,500

C.T. = 159,500

Ahora que hemos definido lo que es el capital de trabajo, se debe señalar lo referido a la administración de éste, punto central del presente estudio.

La administración del capital de trabajo es el manejo de las cuentas corrientes de una empresa, que son los activos circulantes y los pasivos a corto plazo. Es uno de los aspectos más importantes dentro de la administración financiera, debido a que si la empresa no puede mantener un nivel adecuado de capital de trabajo, es muy posible que la empresa se enfrente a problemas de insolvencia, falta de liquidez y si la situación persiste, puede llegar a colocarse en situación de quiebre.

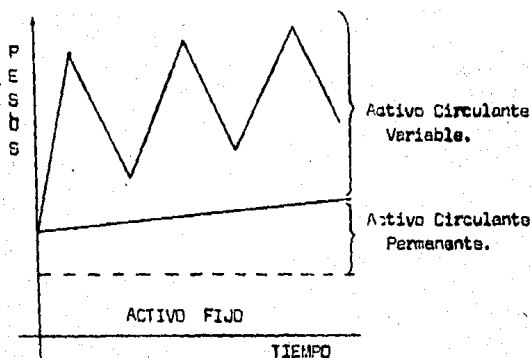
Es por esto, que los activos circulantes deben tener el monto suficiente para cubrir y poder pagar sus pasivos a corto plazo y así mantener un nivel de liquidez y solvencia adecuado y productivo.

El concepto original de capital de trabajo surge en una época en donde las industrias se relacionaban estrechamente con el sector agrícola.

Los fabricantes compraban las cosechas durante el otoño, eran sometidas a la elaboración y se vendían posteriormente ya como producto terminado e inmediatamente antes de la siguiente época de cosecha si el nivel de inventarios era relativamente bajo.

Los préstamos del banco con vencimientos menores a un año, servían para financiar la compra de la materia prima y los costos de elaboración, posteriormente los créditos eran pagados con el importe de las ventas de productos terminados.

Cuando la industria se orientó en un menor grado hacia la agricultura, los ciclos productivos y de financiamiento cambiaron. Esto fue debido a que no existen ciclos estacionales y que el entorno económico exige necesidades de activos circulantes permanentes, es decir, que estos nunca llegaban a tener un nivel igual a cero, como se podrá apreciar en la siguiente gráfica:



El activo circulante variable presentado en la gráfica anterior, está formado por los inventarios y las cuentas por cobrar principalmente, los cuales variarán de acuerdo al ciclo productivo y a los niveles de ventas que se presenten.

La mayoría de las empresas operan con un nivel mínimo de capital de trabajo, su monto dependerá en gran parte del campo industrial o giro al que pertenezcan. Las empresas con flujos de efectivo muy predecibles, pueden operar con un capital de trabajo igual a cero o negativo, ya que se puede saber con cierta precisión cuales serán sus necesidades de efectivo en un período determinado.

PRINCIPALES RAZONES POR LAS QUE SE DEBE HABER UNA ADECUADA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO DE UNA EMPRESA.

- La mayor parte del tiempo de estudio de un gerente financiero está consagrada a las operaciones internas normales de una empresa, las cuales pueden agruparse dentro del título de Administración del Capital de Trabajo.
- Dentro del total del activo de una empresa, usualmente observamos que el importe del activo circulante: suele representar un poco más del 50%. Por esta consideración y debido a que tiende a ser relativamente inestable, merece de un estudio especial por parte del contador público

en su actuación como gerente financiero, contralor o bien como asesor financiero de la empresa.

- El capital de trabajo de una empresa representa la capacidad de pago de una empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo y apoyo al nivel de liquidez que es básico para poder obtener crédito con la finalidad de realizar operaciones de pago de servicios, de inventarios, activo fijo, etc...

- La administración del capital de trabajo es particularmente importante para las empresas pequeñas, pues pueden reducir al mínimo sus inversiones en el activo fijo, si lo alquilan o rentan, evitando grandes desembolsos o financiamiento excesivo. Sin embargo, es necesario invertir en inventarios y cuentas por cobrar, por lo que es básico que se haga un estudio y administración adecuada del capital de trabajo.

- Es importante considerar la relación estrecha que existe entre el crecimiento de las ventas y la necesidad de financiar el activo circulante. Esta relación es directa ya que si el importe de las ventas se eleva, será necesario tener niveles de inventarios mayores; por ejemplo, si el periodo promedio de cobro es de 30 días y si las ventas a crédito son de 2000 pesos diarios, se tendrá una inversión de \$60,000 en cuentas por cobrar. Si las ventas asciendan a 3000 pesos diarios, la inversión en cuentas por cobrar aumentará a \$90,000. Los incrementos en las ventas suponen la necesidad inmediata de inventarios adicionales y posiblemente requerimientos de efectivo al momento.

Todas estas operaciones tienen un cierto costo, y deben ser financiadas. Por surgir con tanta rapidéz, es indispensable que se conozca el crecimiento y nivel que guarda el capital de trabajo de la empresa.

Se debe planear perfectamente el nivel adecuado de los inventarios y de las cuentas por cobrar provenientes de ventas para no incurrir en financiamientos innecesarios o bien tener recursos de poco rendimiento en exceso.

ANÁLISIS.

Una vez que ha quedado asentado que el capital de trabajo se obtiene por la diferencia entre el activo circulante y el pasivo a corto plazo, y que es muy importante tener una administración adecuada del mismo, se procederá a señalar como se lleva a cabo su análisis.

Generalmente, el principal objetivo del interés del analista financiero es la liquidez que presenta una empresa.

La liquidez se define como la capacidad que tiene una empresa para cumplir con sus obligaciones de vencimiento próximo o a corto plazo.

Aunque un análisis de liquidez completo requiere del uso del presupuesto del flujo de efectivo (descrito en el capítulo siguiente), el análisis financiero mediante las razones de liquidez relaciona la cantidad de efectivo disponible y otros activos circulantes con las obligaciones

a corto plazo y con esto proporciona una técnica que permite medir la liquidez de una empresa con rapidez y facilidad. Las dos razones de liquidez de uso frecuente son las siguientes:

* Razón Circulante.

** Razón de Rapidez o Prueba del ácido.

* RAZON CIRCULANTE.

Se obtiene dividiendo el total del activo circulante entre el pasivo a corto plazo. Como ya se estableció con anterioridad, el activo circulante está compuesto por el efectivo, valores negociables, cuentas a cobrar e inventarios, mientras que el pasivo a corto plazo consta de proveedores, acreedores diversos, otras cuentas por pagar, documentos con vencimiento menor a un año y otros pasivos acumulados, - sin olvidar la inclusión de los impuestos por pagar.

La razón circulante es la técnica que se utiliza con más frecuencia para medir el grado de solvencia a corto plazo de una empresa, porque indica hasta qué punto los derechos de los acreedores a corto plazo - están cubiertos por activos que se espera convertir muy pronto en efectivo en un periodo que corresponda a, aproximadamente al vencimiento de tales derechos. Es lógico que el acreedor verificará que tan pronto recuperará el crédito otorgado.

A continuación se presenta un ejemplo de la forma de calcular esta razón, utilizando los datos presentados en el balance general mostrado en páginas anteriores.

$$\begin{aligned} \text{RAZÓN CIRCULANTE} &= \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} \\ \\ \text{R.C.} &= \frac{932,000}{772,500} = 1.21 \text{ veces.} \end{aligned}$$

Ahora bien, ¿Cómo saber si el nivel de liquidez es bueno o no para la empresa "Grupo Industrial A.V.E., S.A." ?

Para determinar una respuesta correcta, se deberá comparar dicho resultado obtenido contra el promedio existente en la industria en la que se encuentre la empresa a analizar, o bien contra el promedio del sector geográfico en el que se localiza, ámbito económico similar, etc... Por ejemplo, si en nuestro modelo, el promedio de la industria o sector geográfico presenta un resultado de 1.60 veces, el de esta empresa analizada sería inferior (1.21); siendo oportuno señalar que se deberán investigar las causas que originan que el Grupo Industrial A.V.E. tenga una razón circulante menor a la del promedio de la industria o sector geográfico.

Cuando las razones de una empresa se encuentran demasiado apartadas del promedio de la industria en la que se encuentra, el analista debe identificar la causa de dicha variación, es decir, que tiene que estar alerta en la detección del problema para poder corregir a tiempo dichas desviaciones negativas. También puede resultar un análisis favorable para la empresa y se buscará mantener la misma ruta.

** RAZON DE RAPIDEZ.

También conocida como prueba del ácido, se obtiene restando los inventarios del total del activo circulante y dividiendo dicho resultado entre el pasivo a corto plazo.

Los inventarios suelen ser el rubro de más difícil realización entre los activos circulantes de una empresa debido a que requieren un cierto período de procesamiento y elaboración, para que posteriormente se lleve a cabo su venta y el correspondiente período de cobro de dicha cuenta, siendo entonces indispensables para la operación de toda empresa.

Además, los inventarios son el activo en el que se puede producir una pérdida mayor en caso de liquidación, ya que se tienen que vender a precios muy castigados, es decir, muy por debajo de su costo de producción.

Por lo tanto, ésta técnica mide la capacidad para pagar obligaciones a corto plazo sin tener la necesidad de recurrir a la venta de los inventarios, motivo por el cual es de gran importancia para todo analista.

$$\begin{array}{r} \text{RAZON DE RAPIDEZ} \\ 0 \\ \text{PRUEBA DEL ACIDO} \end{array} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$$

$$\text{R.R.} = \frac{932,000 - 525,000}{772,500}$$

$$\text{R.R.} = .53 \text{ veces.}$$

A primera vista, se observa que al Grupo Industrial A.V.E. le será difícil cumplir con sus obligaciones a corto plazo, sin que requiera de la venta de sus inventarios. Únicamente podría cubrir el 53% de sus pasivos a corto plazo con sus activos circulantes antes de vender sus inventarios.

Además de que se encuentra en apuros con sus acreedores, esta empresa debe hacer una vez más una comparación con el promedio de la industria en la que participa o bien contra el de la zona geográfica en la que opera con el objeto de poder detectar si es un problema general la falta de liquidez o es de carácter individual.

ALTERNATIVA RIESGO - RENDIMIENTO .

La tarea más importante de un contador público en su papel de director o gerente administrativo es tomar decisiones e implantar políticas y/o sistemas. Muchas de las decisiones deben ser tomadas diariamente para poder encaminar o dirigir la organización a su cargo para lograr sus objetivos y obtener el máximo rendimiento de sus recursos. Algunas de estas decisiones requerirán personal altamente capacitado y grandes inversiones de dinero. Tales decisiones podrían ser alguna (s) de las siguientes:

- desarrollo de un nuevo producto.
- establecer una estrategia de mercadotecnia.
- introducción a una nueva área geográfica.
- invertir en otra compañía (acciones).
- adquisición de nuevo equipo.
- ampliación de la capacidad instalada, etc...

Este tipo de decisiones normalmente requiere un análisis muy detallado, y el buen desarrollo de la compañía requiere que dichas decisiones sean adecuadas y oportunas.

Las decisiones financieras modifican el valor de mercado de una empresa, puesto que tienen influencia directa sobre la magnitud de

de las utilidades, productividad de los activos y sobre los riesgos que asuma la compañía. Estas decisiones pueden provocar ajustes dentro de los activos y pasivos a corto plazo para satisfacer requerimientos temporales, por lo que se considera necesario ajustar el nivel del capital de trabajo para reflejar cambios en las políticas de cuentas por cobrar, cuentas por pagar, nivel de los inventarios, tasas de interés, etc...

Existe pues, una alternativa entre la rentabilidad y el riesgo de una empresa.

La rentabilidad, en sentido amplio, se calcula por las utilidades menos gastos, en tanto que el riesgo es calculado por la probabilidad de que una empresa llegue a ser técnicamente insolvente.

El hecho de que una empresa llegue a ser técnicamente insolvente, implica que será incapaz de pagar sus cuantías a medida que vencen. Existen tres formas principales de incrementar las utilidades, que son las siguientes:

- a) Aumento en las ventas.
- b) Disminución de los costos.
- c) Una combinación de ambas.

Los costos pueden reducirse pagando menos por un artículo, servicio o utilizando con más eficiencia los recursos existentes. Las utilidades pueden incrementarse a cierto nivel si se invierte en activos más productivos, que generen mayores volúmenes de producción y ventas.

La comprensión de la forma en que las utilidades pueden incrementarse o disminuirse es decisiva, para entender la idea de la alternativa riesgo - rendimiento.

Frecuentemente, el riesgo de llegar a ser técnicamente insolvente se calcula utilizando el monto del capital de trabajo o la razón circulante.

Mientras más grande sea el monto del capital de trabajo así como el importe de la razón circulante que tenga una empresa, menos riesgo asumirá. En otras palabras, mientras más elevado sea el importe del capital de trabajo de una empresa, habrá mayor liquidez y en consecuencia será menos probable que ésta llegue a ser técnicamente insolvente, así mismo, si el nivel de liquidez es bajo, el riesgo de caer en insolvencia será mayor.

Partiendo de la base de que a todo rendimiento corresponde cierto riesgo, podemos decir que si una empresa quiere incrementar su rentabilidad, también aumentará su riesgo. Así mismo, al disminuir el riesgo, disminuirá la rentabilidad.

Los efectos de activos y pasivos circulantes en fluctuación sobre la alternativa de riesgo - rendimiento se detallan a continuación.

Los efectos del nivel de activos circulantes de la empresa sobre la alternativa riesgo-rendimiento se pueden ilustrar utilizando la razón de activo circulante a activo total, la cual indica el porcentaje de activos circulantes de la empresa.

$$\text{Porcentaje de activos circulantes de la empresa} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Activo Total}}$$

A medida que aumenta la razón activo circulante a activo total, disminuyen la rentabilidad y el riesgo. Disminuye la rentabilidad porque los activos circulantes son menos rentables que los activos fijos. Disminuye el riesgo de insolvencia técnica debido al incremento en los activos circulantes que significó un aumento en el im porte del capital de trabajo.

Se dice que los activos fijos son más rentables que los circulan tes debido a que son los que gene ran recursos para la empresa, es decir, que los edificios, maquinaria y equipo de fabricación, herr amientas, etc... van a contribuir a una generación de productos para

vender, con los que se obtendrán las utilidades, mientras que los activos circulantes no generan recursos, excepto los valores negociables que generan cierta tasa de interés.

Una disminución en la razón activo circulante a activo total da como resultado un aumento en la rentabilidad de la empresa ya que los activos fijos, que aumentan, generan rendimientos más altos que los circulantes. Sin embargo, también aumenta el riesgo, ya que el capital de trabajo de la empresa es menor a causa de la disminución en activos circulantes. Las consecuencias de una disminución en la razón activo circulante a activo total son exactamente lo contrario de lo que resulta con un incremento de la razón.

Para mostrar de una forma más clara lo que se acaba de exponer, en seguida se efectúa un ejemplo con datos del balance incerto en páginas anteriores y su estado de resultados adjunto.

Sabiendo ya que el capital de trabajo de Grupo Industrial A.V.E. es de 159,000 (932,000 - 772,500). Se obtiene un rendimiento de los activos circulantes del 8% (intereses sobre las inversiones a corto plazo), sin tener un saldo en inventarios, y un rendimiento de los activos fijos del 32% anual.

$$\text{Rendimiento del Activo Fijo} = \frac{\text{Utilidad Neta } 496,375}{\text{Activo Fijo } 1,570,000} = 32\%$$

Ganancia del activo = % de rendimiento X Activo

Ganancia Act. Circulante = .08 X 932,000

G.A.C. = 74,560

Ganancia Act. Fijo = .32 X 1'570,000

G.A.F. = 502,400

La ganancia total del activo es de : 576,960.

La razón activo circulante es de:

$$R.A.C. = \frac{\text{Act. Circulante } 932,000}{\text{Act. Total } 2'647,000} = .3521$$

Ahora tendremos un cambio en el importe de los activos circulantes. La compañía decide invertir \$ 100,00 más en activos fijos, por lo que reduce su activo circulante en el mismo importe. El efecto que se produce es el siguiente :

La ganancia o rendimiento total sobre los activo es:

G.A.C. = .08 X 802,000

= 64,160

G.A.F. = .32 X 1'700,000

= 544,000

Ganancia A. Total. = 608,160 (64,160 + 544,000)

Como se puede observar, el rendimiento o ganancia total tuvo un importe mayor, incrementándose en \$ 31,200, de 576,960 a 608,160 , pero ahora el riesgo de caer en estado de insolvencia se incrementa

debido a que el capital de trabajo disminuyó en 130,000 pesos, de un 159,500 a 29,500 actual derivado de la decisión de invertir en activos fijos para incrementar el rendimiento. Es claro que ahora son menores las posibilidades de pago de las obligaciones a corto plazo debido a la disminución del capital de trabajo, a pesar de que aún no es negativo su importe.

La razón circulante presenta el siguiente comportamiento:

$$\frac{802,000}{2,647,000} = .3030$$

Ha disminuido en comparación con el .35 obtenido con anterioridad, con lo que se reafirma el concepto de que a menor porcentaje del activo circulante con respecto al activo total, se tendrá un mayor rendimiento, pero el riesgo de la insolvencia se hace presente.

Ahora se podrá observar el comportamiento que presentan los pasivos circulantes dentro de la alternativa riesgo - rendimiento.

Los efectos en la variación en el nivel de los pasivos circulantes de la empresa sobre dicha alternativa pueden demostrarse también - utilizando una razón sencilla, la de pasivo a corto plazo a activo total:

$$\frac{\text{Razón Pasivo Corto Plazo a Activo total}}{\text{Activo Total}} = \frac{\text{Pasivo a Corto Plazo}}{\text{Activo Total}}$$

Utilizando los datos del mismo balance, tenemos:

$$\begin{array}{l} \text{Razón Pasivo C.P.} \quad 772,500 \\ \text{a Activo Total} \quad = \frac{\quad}{2,647,000} = .29 \end{array}$$

Incrementando el importe del pasivo a corto plazo en la cantidad de \$ 180,000 resulta lo siguiente:

$$\begin{array}{l} \text{Razón Pasivo C.P.} \quad 952,500 \\ \text{a Activo Total} \quad = \frac{\quad}{2,647,000} = .36 \end{array}$$

Este incremento en el pasivo a corto plazo aumenta el riesgo de insolvencia. A medida que aumenta la razón pasivo circulante a activo total, aumenta la rentabilidad de una empresa, pero consecuentemente, el riesgo aumenta, ya que se están utilizando recursos ajenos en vez de propios (capital). El rendimiento aumenta debido a costos menores relacionados con más financiamiento a corto plazo y menos a largo plazo, que tiene un costo mayor por la tasa de interés.

Como el financiamiento a corto plazo que involucra cuentas por pagar, documentos por pagar y pasivos acumulados, es menos costoso que el financiamiento a largo plazo, disminuyendo el importe de los intereses pagados por la empresa, dando así impulso a la forma de obtener mayores utilidades.

Partiendo de la base de que los activos circulantes se mantienen fijos, es decir que no tengan variación, el capital de trabajo disminuye a medida que aumentan los pasivos circulantes. Una disminución en el capital de trabajo significa un incremento en el riesgo.

Una disminución de la razón pasivo circulante a activo total, disminuye la rentabilidad de la empresa, y por consiguiente el riesgo, ya que deben obtenerse mayores cantidades de financiamiento utilizando los instrumentos más costosos del crédito a largo plazo.

Hay una disminución correspondiente en el riesgo debida a los niveles menores de pasivos circulantes, lo cual ocasiona un incremento en el capital de trabajo de la empresa. Las consecuencias de una disminución en la razón pasivo circulante a activo total son exactamente lo contrario de lo que resultaría con un aumento de la misma.

Utilizando los datos del balance incerto en páginas anteriores, tenemos:

La razón pasivo circulante a activo total es:

$$\frac{772,500}{2,647,000} = .29$$

Para efectos del ejemplo, el costo de los pasivos circulantes o tasa de interés a pagar es del 5% anual, y el de los pasivos a largo plazo es del 18% anual.

Los costos iniciales son de: \$ 151,125, determinados de la siguiente forma.

$$(.05 \times 772,500) + (.18 \times 625,000) = 151,125$$

Ahora el director de finanzas decide que la empresa debe financiarse con 125,000 pesos más en pasivos a corto plazo y disminuir el monto del pasivo a largo plazo en el mismo importe, lo que produce los siguientes efectos:

La razón circulante sube a:

$$\frac{897,500}{2,647,000} = .34$$

Así mismo, los costos totales de financiamiento disminuyen, al igual que el riesgo:

$$(.05 \times 897,500) + (.18 \times 500,000) = 134,875$$

El capital de trabajo inicial de 159,500, pasa a ser de 34,500 (932,000 - 897,500). Con estos efectos, el rendimiento aumenta, ya que se disminuyeron los costos de financiamiento, pero el riesgo se incrementa ya que el nivel de capital de trabajo es menor y el riesgo de insolvencia se hace presente.

Una disminución en los activos circulantes y un aumento en los de largo plazo, tendría un efecto inverso al presentado anteriormente; es decir, se daría un mayor costo de financiamiento con su respectiva disminución en el rendimiento, pero hay una disminución en el riesgo debido al incremento del capital de trabajo.

Los efectos combinados de los cambios en activos y pasivos circulantes se pueden calcular considerándolos en forma simultánea.

En los dos ejemplos anteriores se ilustran los efectos de una disminución de la razón activo circulante a activo total y los efectos de un aumento de la razón pasivo circulante a activo total. En ambos casos, considerados independientemente, se demuestra la forma en que aumenta la rentabilidad de la empresa al incrementarse el riesgo.

Por lo tanto, el efecto combinado de estas operaciones debe tener por objetivo el incrementar el monto de las utilidades y del riesgo, debido a la disminución del capital de trabajo y el menor costo financiero para la empresa. Esto se refleja de la siguiente forma:

Si disminuye la razón activo circulante a activo total, aumenta el rendimiento y el riesgo, al disminuir el capital de trabajo, y si al mismo tiempo se da un aumento en la razón pasivo circulante

a activo total, entonces el capital de trabajo disminuye y hay un mayor riesgo, pero un mayor rendimiento debido a la disminución del costo de financiamiento. A continuación se presenta un ejemplo numérico para una mejor comprensión.

- Disminución del activo circulante: de 932,000 a 802,000.
- Incremento del pasivo a corto plazo: de 772,500 a 897,500.

El nuevo capital de trabajo será de -95,500 ($802,000 - 897,500$), lo que indica que el riesgo de insolvencia es muy elevado ya que con los activos circulantes que se tienen, no se podría liquidar la deuda a corto plazo. Así mismo hay un incremento en el rendimiento debido a la utilización de recursos ajenos (pasivos) con un costo de financiamiento menor.

CAPITULO II

EFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES.

GENERALIDADES.

Como punto de inicio será necesario definir los principales conceptos que intervienen en este capítulo.

EFECTIVO.

Representa el recurso de mayor disponibilidad con que cuenta toda empresa. Dentro del balance general o estado de situación financiera se ubica como el primer renglón en el activo circulante, bajo el rubro de Caja y Bancos o simplemente como Efectivo.

VALORES NEGOCIABLES.

Son una serie de documentos que representan una inversión a corto plazo para la compañía, la cual recibirá ciertos intereses por la compra de dichos valores. La tasa de interés varía según sea el tipo de inversión, ya que dentro de este concepto se incluyen los siguientes:

- Bonos del gobierno (CETES).
- Acciones.
- Papel comercial.
- Obligaciones.
- Aceptaciones bancarias, etc...

Como se podrá apreciar, el efectivo de una compañía no le da rendimiento alguno, salvo el pequeño interés que se obtenga en caso de encontrarse depositado en una cuenta de ahorros y no de cheques, la cual tiene un uso más generalizado debido a que ofrece mayores facilidades de operación que una cuenta de ahorros.

Por el contrario, los valores negociables si tienen un determinado rendimiento, que dependerá de las tasas vigentes y las facilidades de disponibilidad, es decir, la característica de poder ser convertidos fácilmente en efectivo, a través de cierto tiempo.

La diferencia básica entre los valores negociables y el efectivo lo constituye la liquidez que proporciona a la empresa. Las acciones son las únicas que se encuentran en el mercado de dinero y no tienen fecha de vencimiento definida más que la que desee el inversionista al vender el documento, ya que pueden ser negociadas directamente en casas de bolsa. Los bonos, aceptaciones bancarias,

papel comercial y obligaciones serán tan líquidas como pequeño sea el plazo de vencimiento de cada uno.

El rendimiento de los Certificados de la Tesorería (CETES) está garantizado al final del vencimiento, pero son relativamente disponibles. El papel comercial y las obligaciones emitidas por una empresa no tienen el respaldo del banco, únicamente de la imagen y prestigio de la empresa emisora.

Por lo regular, las empresas destinan fuertes cantidades de dinero a inversiones en valores negociables a corto plazo debido a dos principales razones:

- a) Necesidad de contar con un sustituto del efectivo.
- b) Obtener de una inversión temporal, algún rendimiento.

Las empresas requieren de los valores negociables para poder satisfacer necesidades de efectivo urgentes si los niveles de caja y bancos no les pueden cubrir.

Además de servir como un amortiguador contra faltantes de efectivo, las empresas también los mantienen con carácter estrictamente temporal. El objeto principal de esta política, es poder tener una reserva disponible para poder cubrir necesidades en épocas de déficit y obtener cierto rendimiento sobre el efectivo excedente.

Las características generales de algunos de los valores negociables antes mencionados son las siguientes:

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA (CETES) : son títulos de crédito emitidos por el gobierno federal, en los que se consigna la obligación del emisor de pagar una cantidad fija de dinero en una fecha determinada. Tiene las siguientes características:

- Título al portador con valor nominal de \$10,000.
- Se opera a través de una casa de bolsa.
- Su periodicidad de emisión es semanal.
- Su precio es fijado por medio de subasta, dependiendo de los días por vencer.
- El plazo de las emisiones son de 28, 91 y 182 días.
- El rendimiento es variable, dependiendo del mercado.
- El mínimo para invertir depende de cada casa de bolsa. En promedio el mínimo a invertir por parte de las personas físicas es de 1 millón de pesos, mientras que para las personas morales es de 3 millones.

ACEPTACIONES BANCARIAS : son letras de cambio emitidas por empresas avaladas por instituciones bancarias y pueden ser adquiridas por personas físicas o morales.

Las principales características de las aceptaciones bancarias son:

- El precio se fija de acuerdo al comportamiento del mercado en el momento.
- El valor nominal es de \$ 100,000.
- Es variable la periodicidad de emisión.
- El rendimiento es variable dependiendo del comportamiento del mercado.
- Se opera a través de casas de bolsa o en los bancos.
- El mínimo a invertir es el mismo que para los CETES.

PAPEL COMERCIAL : son títulos de crédito por medio de los cuales, las empresas se obligan a devolver al inversionista en un plazo determinado, el capital invertido más sus intereses. Presenta las siguientes características :

- Son emitidos por empresas cotizadas en bolsa y no cotizadas.
- Su valor nominal es de \$ 100,000.
- Su plazo máximo es de 91 días.
- Se operan a través de casas de bolsa y presentan un alto rendimiento, superior a los cetes y aceptaciones bancarias, debido a que se tiene el riesgo de que la empresa emisora sea insolvente en el momento de liquidar la operación.

OBLIGACIONES : existen tres tipos de obligaciones principales:

- a) Hipotecarias, garantizadas por un bien inmueble.
- b) Quirografarias, garantizadas por la buena imagen o prestigio de la emisora.
- c) Convertibles, otorgan a sus poseedores, el derecho adicional a convertirlos en acciones de la emisora.

Sus características principales son:

- Su valor nominal varía entre 100, 1000 y 10,000 pesos.
- Es variable la periodicidad de emisión, teniendo un plazo de 2, 5 y 10 años.
- El precio es fijado por la acción de la oferta y la demanda.
- El mínimo a invertir depende de la casa de bolsa en donde se opere.

SONOS : (PETROSONOS) - Son títulos de crédito emitidos por el gobierno federal, respaldados por el precio de los barriles de petróleo.

Sus características son las siguientes:

- El valor nominal es de 1,000 y 10,000 pesos.
- El plazo máximo es de 3 años,
- El rendimiento depende de la emisión. Involucra la paridad del dólar frente al peso mexicano. Se tiene un precio de garantía por emisión.

En los últimos años, ha sido de los valores con mayor rendimiento.

ACCIONES : dependen directamente de la emisora. Se operan a través de casas de bolsa y en la Bolsa Mexicana de Valores a través de agentes.

OBJETIVOS.

Dentro de la administración del efectivo, el principal objetivo que se persigue es el de detectar el importe de efectivo que se encuentra ocioso, es decir, sin otorgar rendimiento alguno para la empresa. Una vez identificado ese efectivo improductivo, se buscará colocarlo en una inversión que proteja a la empresa de la creciente inflación que sufre el país.

Una inversión adecuada permitirá a una empresa conservar reservas en efectivo para contingencias futuras, ya que durante los periodos de escasez de dinero, ninguna empresa puede atenerse a recibir préstamos bancarios para cubrir los faltantes de efectivo. Las principales preocupaciones en una empresa a corto plazo son las siguientes:

- Pago de impuestos..
- Pago a proveedores..
- Gastos de operación.
- Pago de intereses.

Para evitar un pago a proveedores constante y que se reduzca el nivel de efectivo, la empresa buscará pagar lo más retrasado posible sin perder el crédito.

Así, se pueden señalar las siguientes estrategias básicas para tener un adecuado manejo del efectivo:

- A) Cumplir con las cuentas por pagar a proveedores tan tarde como sea posible, pero sin deteriorar su reputación crediticia. Así mismo, se estudiará la posibilidad de lograr descuentos por pronto pago que en verdad representen ventajas financieras.
- B) Rotar el inventario tan rápido como sea posible, sin descuidar los presupuestos de producción y ventas.
- C) Se debe procurar que las cuentas por cobrar sean cobradas lo más pronto posible sin perder ventas futuras por el hecho de utilizar técnicas de cobro muy presionadas. También aquí pueden incluirse descuentos por pagos al contado cuando las ventajas y necesidades así lo requieran.

En los capítulos siguientes, se procederá al estudio de las estrategias previamente señaladas.

En una forma global, puede demostrarse el efecto de las anteriores pautas examinando la rotación de la caja.

CICLO Y ROTACION DE CAJA.

CICLO DE CAJA.

El ciclo de caja representa el período de tiempo que transcurre a partir del momento en que la empresa hace una erogación o pago para la compra de materiales para la producción hasta el instante en que se cobra por concepto de la venta del producto terminado.

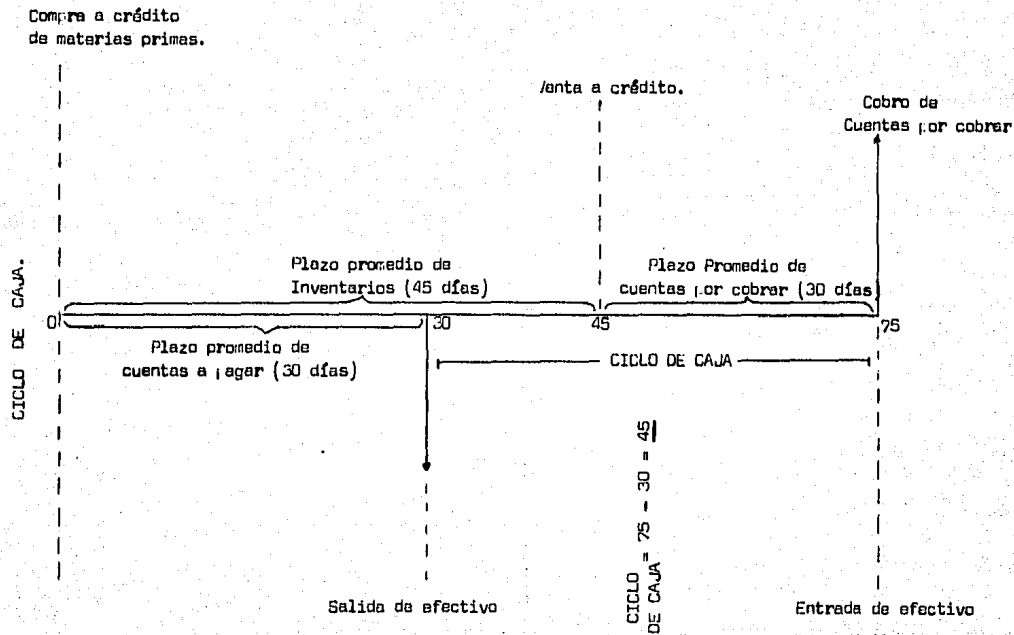
Este concepto puede demostrarse claramente en la gráfica de la página siguiente.

En ella, se presenta un período de 45 días entre el desembolso de caja para cancelar la cuenta por pagar y el ingreso a caja procedente del cobro de la cuenta a cobrar por la venta.

Al inicio de la gráfica se observa el punto cero, en donde se establece la cuenta a pagar al comprar las materias primas; 30 días de crédito transcurren y se señala el día de pago que es el inicio del ciclo de caja.

ROTACION DE CAJA.

Se define como el número de veces que el efectivo de una empresa, rota totalmente durante un año. Se calcula dividiendo 360 días del año, entre el ciclo de caja determinado previamente.



$$\text{Rotación de Caja} = \frac{360}{\text{ciclo de caja}}$$

Utilizando la gráfica de la página anterior y el importe del ciclo de caja de 45 días, tenemos:

$$\text{Rotación de Caja} = \frac{360}{45} = 8$$

Esto quiere decir que 8 veces al año utilizo totalmente el efectivo que tengo en la Caja de la empresa.

Aquí el papel del especialista financiero en inversiones es muy importante, ya que el excedente de efectivo generado por las operaciones de la empresa será destinado a inversiones a corto plazo en valores negociables que generarán un rendimiento importante, en lugar de tener efectivo improductivo.

La búsqueda de la inversión más rentable debe ser el objetivo principal, sin afectar la liquidez y capacidad de pago existente.

El período de cobro de las cuentas por cobrar (clientes) y el de cuentas por pagar (proveedores) son factores decisivos que influyen directamente en el flujo de efectivo que presente una empresa. Estos factores serán tratados ampliamente en los siguientes capítulos.

PRESUPUESTO DEL FLUJO DE EFECTIVO.

Es utilizado no solo para determinar la cantidad total de financiamiento que se requerirá, sino también la periodicidad de los flujos, es decir, indica el número de fondos que se necesitarán cada mes, semana o día.

El presupuesto del flujo de efectivo constituye uno de los instrumentos más importantes con que dispone el director de finanzas.

Con el objeto de comprender como se elabora un presupuesto del flujo de efectivo, en la siguiente página se presenta un ejemplo junto con su respectiva explicación.

Como supuestos básicos para la elaboración del ejemplo del presupuesto del flujo de efectivo son los siguientes.

Mediante un estudio previo, se determinó que el saldo óptimo de efectivo en caja debe ser de 500 mil pesos como mínimo.

La tasa de interés para el financiamiento es del 5% mensual.

Se tiene el siguiente presupuesto anual de compras y de ventas.

	<u>VENTAS</u>	<u>COMPRAS</u>		<u>VENTAS</u>	<u>COMPRAS</u>
Enero	225	787	Julio	686	896
Febrero	375	1,234	Agosto	640	1,633
Marzo	1,125	1,313	Septiembre	1,280	2,178
Abril	1,763	498	Octubre	2,333	2,498
Mayo	1,875	480	Noviembre	3,111	950
Junio	712	448	Diciembre	3,569	1,500

(cifras en miles de pesos)

GRUPO INDUSTRIAL A.V.E., S.A.

Presupuesto del flujo de efectivo por el año de 19__.

(miles de pesos)

	<u>Enero</u>	<u>Febrero</u>	<u>Marzo</u>	<u>Abril</u>	<u>Mayo</u>	<u>Junio</u>	<u>Julio</u>	<u>Agosto</u>	<u>Septiembre</u>	<u>Octubre</u>	<u>Noviembre</u>	<u>Diciembre</u>
SALDO INICIAL EFECTIVO	100	1,299	761	226	306	1,576	2,339	2,540	2,287	1,534	1,112	1,285
<u>INGRESOS</u>												
Ventas:												
- A crédito	1,400	112	187	562	861	937	356	343	320	640	1,166	1,555
- Al contado	112	187	562	881	937	356	343	320	640	1,166	1,555	1,784
Total de Ingresos	1,512	299	749	1,443	1,818	1,293	699	663	960	1,806	2,721	3,339
<u>EGRESOS</u>												
Compras	263	787	1,234	1,313	458	480	448	896	1,633	2,178	2,498	950
Costos Generales	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Total de Egresos	313	837	1,284	1,363	548	530	498	946	1,683	2,228	2,548	1,000
Saldo final de efectivo	-	(38)	(35)	580	1,770	1,263	1,102	819	96	78	673	2,839
Financiamiento Acquerido	400	538	535	(80)	(1,270)	(362)	-	-	404	422	(173)	(751)
Financiamiento Acumulado	420	958	1,541	1,538	345	-	-	-	404	846	715	-
SALDO FINAL AJUSTADO DE EFECTIVO	500	500	500	500	500	901	1,102	819	500	500	500	2,088

Las compras son a crédito, liquidables a 30 días.

Las cuentas por cobrar sobre las ventas tienen el siguiente comportamiento:

- 50% de las ventas son liquidadas al contado.
- 50% a crédito liquidables a 30 días.

Como se trata de un ejemplo, los gastos fueron considerados como fijos, es decir, tienen el mismo importe durante todo el año.

El costo de ventas constituye el 70% de las ventas, mientras que la compra de inventarios es con dos meses de anticipo, esto quiere decir que para ventas de Marzo, se compran inventarios en Enero, con lo que se tiene una rotación de inventarios igual a 6.

Los saldos finales en caja serán afectados por el financiamiento requerido mensualmente, mientras que para determinar el saldo inicial del siguiente mes, se incluirán las entradas y salidas del mes anterior mas su saldo inicial correspondiente, por ejemplo, si queremos calcular el saldo inicial del mes de febrero, realizamos la siguiente operación:

100	+	1,512	-	313	=	1299
S. Inicial Enero		Ingresos Enero		Egresos Enero		S. Inicial Febrero

El cálculo de intereses será sobre el financiamiento acumulado de financiamiento en base a un 5% mensual. Así, podemos calcular por ejemplo los meses de Marzo y Abril.

$$\text{Marzo} \quad 958 \times 1.05 = 1006 + 535 = 1541$$

$$\text{Abril} \quad 1541 \times 1.05 = 1618 - 80 = 1538$$

Como se pueda observar, en el mes de abril se le restó 80, los cuales representan el excedente del saldo final de efectivo que sirvió para el pago de la deuda contraída previamente.

Por medio del presupuesto del flujo de efectivo se puede establecer el requerimiento real que se presentará durante el periodo correspondiente.

Este tipo de información permite buscar alternativas de inversión en valores negociables cuando se tengan excedentes y la planeación adecuada del financiamiento requerido.

CAPITULO III

INVENTARIOS

OBJETIVOS.

Para iniciar considero necesario definir lo que son los inventarios.

De acuerdo a lo que señala el Instituto Mexicano de Contadores Públicos en su "Boletín C4 de Principios de Contabilidad, "El rubro de inventarios lo constituyen los bienes de una empresa destinados a la venta o a la producción para su posterior venta, tales como materia prima, producción en proceso, artículos terminados y otros materiales que se utilicen en el empaque, envase de mercancía o las refacciones para mantenimiento que se consuman en el ciclo normal de operaciones."

Al hablar de inventarios, me refiero al elemento de seguridad de la empresa ya que amortigua las necesidades de demanda del mercado, con las variaciones en el proceso de producción. En la medida en que la demanda del mercado aumenta, y se mantiene una producción estable, el nivel de inventarios será menor.

En empresas que mantienen niveles altos de inventarios, para poder satisfacer fácilmente los incrementos en la demanda, sus costos de almacenamiento y mantenimiento de inventarios es mayor.

El objetivo principal de una adecuada administración de inventarios consiste en poder amortiguar las variaciones de la producción con las necesidades de demanda, y lograr el nivel de inventarios óptimo para tener el menor costo de mantenimiento posible, según las circunstancias particulares del momento.

Las materias primas son las que se relacionan con la producción y el producto terminado con la demanda. En una forma sencilla se muestra a continuación la acumulación de costos en las etapas de los inventarios:

Materia Prima = costo de adquisición o compra.

Producción en Proceso = costo de adquisición + depreciación del activo fijo fabril.

Producto Terminado = costo de adquisición + depreciación + gastos de fabricación (incluye mano de obra, mantenimiento, etc...)

Es por esto que debido al costo creciente del inventario (debido a la inflación y otros factores), se hace necesaria una adecuada administración del mismo.

El inventario representa una inversión importante dentro de los activos circulantes de una empresa, especialmente de las de tipo o giro industrial o de manufactura. El inventario es necesario en el proceso de "producción - ventas" de la empresa, con el objeto de que ésta opere con un mínimo de interrupciones dentro de la planta productiva. Se requiere una existencia tanto de materias primas como de productos en proceso para asegurarse de que los artículos necesarios están disponibles, para cuando se demanden.

Debe haber un inventario de artículos terminados disponible que representa las existencias de reserva para que la empresa pueda satisfacer las demandas de ventas a medida que se presentan.

Como se señaló anteriormente, existen tres tipos de inventario básicos en una empresa manufacturera, que son:

- a) Inventario de Materia Prima.
- b) Inventario de Producción en Proceso.
- c) Inventario de Producto Terminado.

a) Inventario de Materia Prima.

Comprende los artículos que compra la empresa, normalmente materiales básicos tales como plástico, acero en bruto, láminas, ácidos, algodón, etc...

En algunos casos, cuando una empresa fabrica productos muy complejos, compuestos de diferentes partes, el inventario de materias primas puede consistir en artículos manufacturados que se compran a otra empresa o a otra división de la misma corporación. Realmente hay pocas materias primas que no sean un producto terminado para otra empresa. Las únicas materias primas verdaderamente "primas" son los minerales básicos que se extraen de la tierra y los productos agrícolas.

El nivel real que se mantiene de cada materia prima depende del tiempo de entrega necesario para recibir los próximos pedidos, frecuencia de uso en la producción y las características propias del inventario.

Debe tomarse en cuenta el tiempo de entrega para recibir los pedidos ya que si el proceso de producción debe operar en forma continua, la empresa debe mantener suficientes materias primas para atender la demanda de producción.

Debido a la demora entre la colocación de un pedido y la recepción de los materiales, el inventario de materias primas debe contar un mínimo de elementos suficientes para poder satisfacer y abastecer la producción durante los días que transcurran hasta que

se reciban materias primas adicionales. La frecuencia de uso de materias primas, por parte del departamento de producción, afecta directamente el nivel de inventario.

El inventario de materias primas de uso frecuente, normalmente es más alto que el inventario de las materias primas que se utilizan relativamente con poca frecuencia.

Otro factor a considerar es el de las características físicas tales como el tamaño, facilidad de descomposición, de evaporación, etc...

b) Inventario de Producción en Proceso.

El inventario de producción en proceso consiste en todos los elementos que se utilizan en el proceso de producción. Normalmente son productos parcialmente terminados que se encuentran en una etapa intermedia de proceso. Se considera como producción en proceso, partes metálicas que se han elaborado parcialmente, en máquinas aún sin terminar al 100%; productos líquidos aún sin envasar, etc... El nivel de producción en proceso depende en gran parte del tiempo y de la duración o complejidad del proceso de producción, así puede haber materiales que se encuentran en proceso durante semanas, o bien que por las características del proceso, el cambio de

materia prima a producto terminado sea muy rápido y sólo se necesitan algunos días e incluso horas de permanencia en el inventario de producción en proceso.

El inventario de producción en proceso es el tipo de inventario de menor liquidez o disposición, ya que es muy difícil vender los productos parcialmente terminados, así mismo, el valor de este inventario se incrementa a medida que se adiciona el trabajo sobre el mismo, ya que se le van incluyendo los costos de la mano de obra y de los materiales que se vayan utilizando durante su elaboración, así como la depreciación de los activos fijos involucrados en la fabricación, energía eléctrica, rentas, etc., que le corresponda.

c) Inventario de Producto Terminado.

El inventario de producto terminado está integrado por artículos totalmente terminados, disponibles para su venta.

Algunas empresas que trabajan sobre pedido, mantienen inventarios a niveles bajos de producción terminada, ya que virtualmente todos los artículos están vendidos antes de iniciar su producción.

En la mayoría de las empresas, excepto las que operan bajo pedido, el nivel de productos terminados lo impone en gran parte la demanda proyectada del producto, el proceso de producción y la inversión necesaria en productos terminados.

La producción de la empresa estará en función de la demanda de ventas proyectada de acuerdo al comportamiento del mercado. Si se pronostica un volumen elevado de ventas, el inventario de producto terminado debe ser abundante; si se espera que el volumen de ventas sea reducido, el inventario de producto terminado debe ser el mínimo posible. El objetivo general de una empresa debe ser mantener un nivel óptimo de producción terminada en base a pronósticos realistas de ventas y un buen programa de producción.

Una consideración final respecto al nivel del inventario de producto terminado es su grado de liquidez o disponibilidad para su venta. Una empresa que vende un producto de uso general en un mercado amplio pueda estar más segura manteniendo niveles altos de inventario que una empresa dedicada a la producción de artículos relativamente especializados y en donde la demanda es muy cambiante debido a las innovaciones que sufre el producto constantemente.

Mientras más fácil sea vender un producto y menor sea la posibilidad de obsolescencia del mismo, mayor será el nivel del inventario de producción terminada que pueda mantener una empresa. Los inventarios de producto terminado especializados y de alto precio, cuyo almacenaje es costoso, debe ser controlado perfectamente para no incurrir en costos innecesarios.

Aunque no sea responsabilidad directa del director financiero o del contador de la empresa, el tener un adecuado control de inventarios, es conveniente que tenga conocimiento del método de control utilizado, ya que implica la erogación de ciertos costos y gastos inherentes.

Existen dos métodos principales para mantener un control adecuado de los inventarios de una empresa y son:

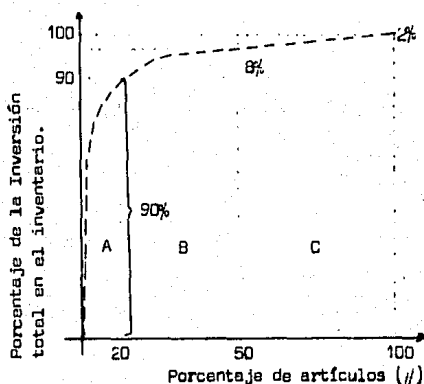
- . Sistema ABC
- . Cantidad Optima de Pedido

SISTEMA ABC,

La mayoría de las empresas manufactureras tienen un inventario compuesto por una gran cantidad de elementos de diferentes características.

Algunos de los artículos que integran el inventario tienen un costo relativamente bajo, en tanto que otros son bastante costosos y representan gran parte de la inversión de la empresa. Algunos artículos presentan un movimiento lento, y en consecuencia exigen gastos de mantenimiento y almacenamiento mayor que otros cuya rotación es más rápida y no requiere de almacenaje por períodos de tiempo prolongados.

Toda empresa que incluya en su inventario un gran número de artículos, debe analizar cada uno de ellos para determinar cuales requieren de mayor control y mantenimiento. En la mayoría de los casos, la distribución de los artículos del inventario de una empresa se comporta como se señala en el esquema presentado a continuación. Tal como se demuestra, aproximadamente el 20% de los artículos en el inventario corresponden a aproximadamente al 90% de la inversión en el inventario. El 80% restante de los artículos corresponde únicamente al 10% de la inversión en el inventario. Esto quiere decir que una parte pequeña del inventario en cuanto a número, representa un elevado porcentaje en cuanto al total de la inversión, y viceversa. Debido a esto, se ha diseñado el sistema ABC para tener un control sobre el inventario más valioso.



Para que una empresa implemente el "Sistema ABC", debe clasificar sus inventarios en tres grupos principales :

Artículos "A".

Son los que representan un elevado porcentaje de inversión para la empresa y un bajo porcentaje en cuanto a número de artículos.

Artículos "B".

Constituyen artículos que importan un bajo porcentaje de la inversión y un porcentaje medio, en cuanto al número de unidades del total del inventario.

Artículos "C".

Representan aproximadamente el 50% del inventario en cuanto a unidades, pero corresponde a un mínimo porcentaje del total invertido en el inventario.

El seccionar el inventario en artículos A, B, C, permite que la empresa pueda determinar el nivel de inventarios y el tipo de procedimiento de control aplicable a cada sector. Es obvio que el control de los "Artículos A" del inventario debe ser más intenso debido al importe de la inversión que representan. Las técnicas más sofisticadas de control deben aplicarse a este tipo de inventarios, los cuales justifican la utilización del modelo de "Cantidad Óptima de Pedido" que se muestra a continuación.

CANTIDAD OPTIMA DE PEDIDO.

Con el objeto de poder establecer el nivel adecuado en la inversión en inventarios, el modelo de Cantidad Optima de Pedido surge como una muy útil herramienta.

Este modelo bien podría ser utilizado o aplicado sobre los artículos con un elevado porcentaje de la inversión de la empresa, ya que toma en cuenta diferentes costos financieros y de operación, y determina el monto del pedido que minimice los costos de pedido y mantenimiento del inventario de la empresa.

El modelo de Cantidad Optima de Pedido presenta tres requisitos básicos a considerar:

- 1.- La empresa debe conocer con certeza cuál es la utilización anual de cierto tipo de inventario. Esto solo se podrá observar en empresas cuyo control de producción es muy estricto o rígido, al igual que el comportamiento de la demanda por sus productos, lo que implica un nivel de producción y ventas fácil de predecir.
- 2.- La frecuencia con la cual la empresa utiliza el inventario no cambia con el tiempo. Esto se podrá observar en empresas donde el ciclo operativo es estable y difícil de que existan variaciones extremas.

3.- Los pedidos que se colocan para reemplazar las existencias del inventario ya consumido, se reciben justo en el momento en que los inventarios se agotan. Esto es un tanto utópico ya que es muy común la existencia de problemas con la entrega de los pedidos por parte de los proveedores, o bien desperdicios en la producción, que debieran ser considerados en la proyección de la producción y de los pedidos de los materiales.

Dentro de estos requisitos de aplicación o bases, es necesario señalar también, que la mayoría de las empresas mantienen existencias de reserva como "salvaguarda o protección" como prevención a un incremento inesperado de la demanda o bien retrasos en la entrega del proveedor.

En éste modelo, se involucran dos tipos de costos principalmente:

1) Costos de Pedido.

Incluyen los gastos fijos de oficina para colocar y recibir un pedido, tales como papelería y sueldos del personal involucrado.

2) Costos de Mantenimiento.

Los costos de mantenimiento del inventario representan los costos por cada unidad originados por mantener un artículo en el almacén por un período determinado, tales como almacenaje, deterioro, obsolescencia y el costo de oportunidad por tener los inventarios en el almacén.

El costo de oportunidad es el componente de costo financiero; representa el costo de los rendimientos a los cuales se ha renunciado para mantener la inversión en el inventario y no en otro concepto quizá más redituable.

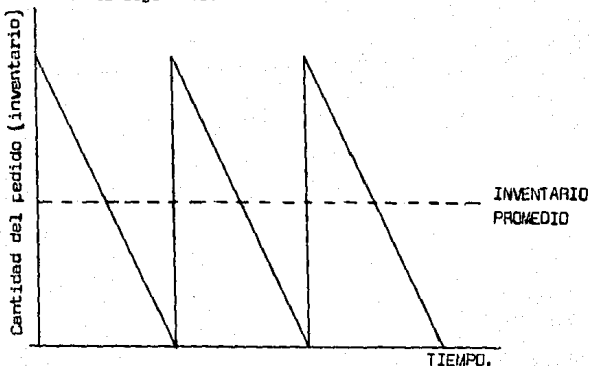
Por medio de un ejemplo, se puede ilustrar mejor el cálculo de los costos de pedido, de mantenimiento de inventario y el costo total en pedidos de volumen diferente con el objeto de optimizarlo.

Supóngase lo siguiente:

- El costo por cada pedido es de \$ 1,800.
- El costo de mantenimiento de cada unidad pedida es de \$ 150.
- El monto total de los inventarios requeridos durante el año es de 5,000 unidades.

El comportamiento gráfico del modelo de la "Cantidad Óptima de

Pedido" es el siguiente:



En la tabla que se presenta a continuación, se muestran los resultados de los cálculos, tomando como supuestos adicionales tanto la cantidad de unidades pedidas, como el número de pedidos correspondiente.

Q	// de Pedidos	K	K Anual	Inventario Promedio	M	M Anual	Costos Totales
5,000	1	1,800	1,800	2,500	150	375,000	376,800
556	9	1,800	16,200	278	150	41,700	57,900
400	12.5	1,800	22,500	200	150	30,000	52,500
250	20	1,800	36,000	125	150	18,750	54,750
1	5,000	1,800	9,000,000	.5	150	75	9,000,075

Q = Cantidad de unidades pedidas.

K = Costo de cada pedido.

La forma de obtener cada una de las columnas es el siguiente:

$$\# \text{ de Pedidos} = \frac{5,000 \text{ (cantidad requerida anualmente)}}{Q}$$

$$K \text{ Anual} = \# \text{ de pedidos} \times \text{costo de cada pedido (K)}$$

M = Costo de mantenimiento por unidad.

$$M \text{ Anual} = \text{Inventario Promedio} \times \text{costo de mant. por unidad (M)}$$

$$\text{COSTOS TOTALES} = \text{Costos anuales de pedido (K anual)} + \text{Costo anual de mantenim. de inventario (M anual)}$$

Como se puede observar en la tabla anterior, el valor del costo de mantenimiento anual del inventario (M Anual) es menor mientras el inventario promedio sea menor; así mismo, mientras mayor sea el número de pedidos, mayor será el costo anual de los pedidos.

Debido a que el objetivo principal es minimizar el costo total, se utiliza la siguiente fórmula para obtener el importe del pedido óptimo.

$$\text{Cantidad Óptima de Pedido} = \sqrt{\frac{2 K L}{M}}$$

L = cantidad requerida anual, la cual se obtiene a través de la elaboración de un presupuesto de producción y ventas.

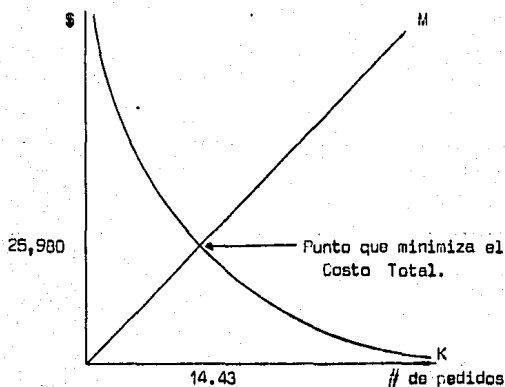
Utilizando los datos del ejemplo anterior tenemos que la cantidad óptima de pedido es la siguiente:

$$\text{C.O.P.} = \sqrt{\frac{2 (1,800) (5,000)}{150}}$$

$$\text{C.O.P.} = \underline{346.41}$$

Esto quiere decir que se deberá pedir la cantidad de 346.41 unidades cada vez al proveedor para minimizar los costos. Es lógico que se piden 347 unidades y no fracciones de unidades como resultó en el ejemplo, o hasta redondear la cifra a 350 unidades.

El costo total de las 346.41 unidades es de \$ 51,960, que incluye 25,980 de costo de pedido anual y 25,980 de costo de mantenimiento anual de cada unidad. Como se podrá observar en la gráfica siguiente, el punto que minimiza el costo total es cuando el costo de pedido anual y el de mantenimiento anual presentan el mismo importe.



$$\# \text{ de pedidos} = \frac{L}{Q} = \frac{5,000}{346.41} = 14.43$$

Utilizando la cantidad requerida anual de 5,000 unidades y la cantidad solicitada en el pedido como cantidad óptima por cada pedido para minimizar el costo total de 346.41 unidades, obtenemos: 14.43 pedidos durante el año con el objeto de tener un costo total mínimo.

NIVEL ADECUADO DE INVENTARIO.

Debido a la importancia que representa el rubro de "Inventarios" dentro de la posición financiera de una empresa, sobre todo manufacturera, es necesario que se determine la cantidad adecuada del inventario.

Ya se vió que con la ayuda del modelo de la "Cantidad Optima de Pedido", se puede determinar la cantidad que se requiere sin incurrir en costos innecesarios ni tener excedentes en el almacén; pero es necesario considerar factores tales como la duración del proceso productivo, requerimientos de la empresa, etc...

Es indispensable llevar a cabo una planeación adecuada para saber la cantidad óptima que se deba tener en inventarios con el objeto de tener un flujo de efectivo eficiente y satisfacer los requerimientos del mercado.

Se pueden señalar como ventajas de tener un inventario elevado, las siguientes:

- satisface demandas elevadas.
- se atiende a demandas inesperadas.
- especulación con el precio.
- diversificación de producción.

También tiene sus desventajas el mantener un nivel elevado en inventarios, las cuales pueden ser:

- deterioro.
- obsolescencia y mermas.
- mayor costo de almacenamiento y mantenimiento.
- menor liquidez.

A continuación se explicarán algunos aspectos que originan el exceso de inversión en inventarios y lo que esto causa.

EXCESO DE INVERSIÓN EN INVENTARIOS.

El manejo y control de cada uno de los elementos financieros de una empresa, presentan problemas de características peculiares a cada uno de ellos, y posiblemente, el manejo y control de los inventarios de la empresa, debido a sus características, es el elemento financiero que ofrece una gran variedad de problemas, debido a lo cual, es frecuente que tengan deficiencias en cuanto al control de la inversión en inventarios. Con el objeto de reducir las fallas, se requiere vigilar estricta y continuamente desde diferentes ángulos, las existencias de mercancías.

La deficiencia principal en la inversión en inventarios se presenta frecuentemente cuando la respectiva inversión no guarda la proporción adecuada con:

- A) El tiempo normal de recuperación.
- B) Los otros elementos financieros de la empresa, fundamentalmente con el importe y volumen de las ventas.

Las principales causas que pueden originar un exceso en la inversión en inventarios son:

- * Deficiencias en la planeación financiera sobre la compra de los inventarios.
- * Falta de estudio de oportunidades o ventajas que ofrecen los proveedores, como descuentos por pronto pago, bonificaciones, etc...
- * Falta de coordinación entre los departamentos de producción, compras y ventas.
- * En épocas de inflación, se da el efecto de la especulación con los inventarios. Se almacenan grandes cantidades de mercancías esperando que pronto suban su precio.

Una vez que han sido señaladas las causas del exceso en inversión en inventarios, a continuación se señalan los efectos de esto.

El exceso de inversión en inventarios repercute directamente en la disminución de las utilidades, la cual se origina por diversos conceptos, tales como: gastos de mantenimiento, almacenaje, seguros, intereses sobre algún préstamo utilizado para la compra de mercancía, mercancías deterioradas, obsoletas; gastos incurridos por el control de los materiales, oportunidad de invertir el dinero empleado en inventarios en un instrumento de inversión con mayor rendimiento, etc.

La intensidad de los efectos desfavorables, del exceso de inversión en inventarios, sobre la posición financiera y el rendimiento de la empresa, es superior cuando el exceso se presenta en el inventario de productos terminados, que cuando se localiza en el de materias primas, ya que éstas últimas pueden ser utilizadas dentro del proceso de producción dentro de la misma empresa, mientras que los artículos terminados dependen directamente de la oferta y demanda, de modas, costumbres, gusto, etc., y tendría que venderse esa mercancía estacionada, a precio de remate, obteniendo pérdida en dicha operación.

De las causas que producen acumulación en inventarios, la de mayor importancia, en mi opinión, es la falta de una adecuada coordinación de las funciones de compras y de producción, con la de ventas. Por lo tanto, el análisis de los inventarios debe hacerse conjuntamente con el análisis de producción y ventas.

CAPITULO IV

CUENTAS POR COBRAR

CONCEPTO Y GENERALIDADES.

El término de cuentas por cobrar indica, particularmente, las cuentas de clientes abiertas en libros, y bien puede limitarse su significado a esa clase de cuentas. En la práctica, sin embargo, se designan así a toda clase de créditos, depósitos, anticipos, etc, que no estén representados por pagarés u otra clase de documentos legales.

El Instituto Mexicano de Contadores Públicos, en su boletín C5 de principios de contabilidad, señala que "Las cuentas por cobrar representan derechos exigibles originados por ventas, servicios prestados, otorgamiento de préstamos o cualquier otro concepto análogo."

Así pues, dentro del grupo de cuentas por cobrar que observamos en un balance, se pueden incluir las siguientes cuentas o rubros:

- Clientes
- Deudores diversos
- Documentos por cobrar a corto plazo, etc...

Partiendo de que el rubro de cuentas por cobrar indica particularmente las cuentas de clientes abiertas en libros, y que podría limitarse su significado a esa clase de cuentas, el nivel de cuentas por cobrar lo determinan el volumen de ventas a crédito y el período promedio entre la venta y su cobro.

Las cuentas por cobrar, por tanto, representan el crédito que concede una empresa a sus clientes con una cuenta abierta. Con el objeto de conservar a los clientes actuales y atraer nueva clientela, la mayoría de las empresas encuentran necesario ofrecer crédito. Las condiciones de crédito puedan variar entre áreas industriales diferentes, pero las empresas que se encuentran dentro de una área similar, generalmente ofrecen condiciones de crédito parecidas. Naturalmente existen excepciones, dado que algunos proveedores a menudo ofrecen condiciones de crédito más favorables para atraer a ciertos clientes.

Las ventas a crédito, que dan como resultado las cuentas por cobrar, normalmente incluyen ciertas condiciones de crédito más favorables para cualquiera de las partes involucradas o ambas, que estipulan el pago de la deuda en un plazo determinado:

Aunque no todas las cuentas por cobrar se cobran dentro del período de cobro establecido, la mayoría se convierten en efectivo en un plazo muy inferior a un año, y en consecuencia, las cuentas por cobrar se

se consideraran como un activo circulante para la empresa. Es por esto que mientras menor sea el saldo en cuentas por cobrar, se tendrán recursos disponibles y así poder aprovechar alternativas de inversión de altos rendimientos en valores negociables.

Debido a que una gran cantidad de empresas se encuentran que el rubro de cuentas por cobrar representa gran parte de sus activos circulantes, normalmente se presta mucha atención a la administración y control eficiente de las cuentas por cobrar.

Como quedó demostrado en el capítulo II, mientras más pronto una empresa convierta en efectivo sus cuentas por cobrar, requerirá menos efectivo para las operaciones, es decir, que el ciclo de caja será menor, pero la rotación de caja es mayor. Esto se demuestra de la siguiente forma:

Utilizando el ejemplo del ciclo de caja presentado en el apartado 3 del capítulo II, tenemos que:

$$\text{Ciclo de Caja} = \text{Plazo promedio de inventarios} + \text{Período promedio de cuentas por cobrar} - \text{Plazo Promedio de cuentas por pagar}$$

$$\text{Ciclo de Caja} = 45 + 30 - 30$$

$$\text{Ciclo de Caja} = 45$$

Suponiendo que el período promedio de las cuentas por cobrar disminuye a 20 días, entonces ;

$$\text{Ciclo de caja} = 45 + 20 - 30$$

$$\text{Ciclo de caja} = 35$$

Si la rotación de caja, como se vio en dicho capítulo, está dada por:

$$\text{Rotación de caja} = \frac{360}{\text{ciclo de caja}}$$

En el primer caso, con un período promedio de cobro de cuentas por cobrar igual a 30, la rotación de caja es:

$$\text{Rotación de caja} = \frac{360}{45} = 8$$

Al disminuir el período de cobro a 20 días, el efecto en la rotación de caja es el siguiente;

$$\text{Rotación de caja} = \frac{360}{35} = 10.3$$

Se puede concluir que se necesitarán 2.3 veces menos rotaciones de caja para satisfacer los requerimientos del ciclo de operaciones de la empresa.

El período promedio de cobro depende parcialmente de las condiciones económicas, en época de crisis como la actual, los clientes pueden verse obligados a demorar el pago, pero también se depende de un conjunto de factores que pueden ser controlables, los cuales son los siguientes:

- * políticas de crédito.
- * período de crédito.
- * descuentos por pago anticipado.
- * política de cobro.

Del adecuado manejo de estos factores, dependerá que una empresa tenga una administración de cuentas por cobrar adecuada a sus necesidades. Una vez que se haya hecho este estudio, se estará en posibilidad de tener el nivel adecuado en cuentas por cobrar y evitar al máximo niveles altos de cuentas por cobrar de difícil recuperación o muy antiguas.

POLITICAS DE CREDITO.

La política de crédito de una compañía, da la pauta para determinar si debe concederse crédito a un cliente y el monto del mismo.

Si una empresa vende a crédito, solo a los clientes más fuertes desde el punto de vista financiero, nunca tendrá pérdidas por cuentas malas e incurrirá en pocos gastos en el departamento de crédito.

En cambio, perderá parte de su cartera de clientes, y la pérdida de ventas y utilidades que ello implica, quizá supere a los costos ya ahorrados. Esto se debe a que no todos los clientes tienen una estructura financiera "sana", menos en la actualidad, donde la situación económica es crítica para muchas empresas.

Para establecer las políticas óptimas de crédito se necesita relacionar los costos del mismo con las ganancias por el incremento en ventas.

Se puede señalar que los principales costos involucrados en el otorgamiento de crédito son:

- a) Falta de pago. (Pérdida por cuentas malas o incobrables).
- b) Costos de investigación.
- c) Retraso en el cobro.

Puesto que los costos de crédito y la calidad del mismo están correlacionados, es importante poder juzgar la calidad de una cuenta y quizá la mejor forma de hacerlo sea en términos de la probabilidad de que se omita el pago de la cuenta. Estas estimaciones de probabilidad son en su mayor parte de carácter subjetivo, pero la clasificación de los clientes potenciales es una práctica muy bien establecida.

Un buen gerente de crédito pueda hacer juicios bastante precisos sobre la probabilidad de falta de pago por parte de los diferentes clases de clientes.

La empresa no debe ocuparse solamente de los estándares de crédito que establece, sino también de la utilización correcta de estos estándares al tomar decisiones de crédito. Deben desarrollarse fuentes adecuadas de información y métodos de análisis de crédito.

Cada uno de estos aspectos de la política de crédito es importante para la administración exitosa de las cuentas por cobrar en una empresa. La ejecución inadecuada de una buena política de crédito o la ejecución adecuada de una política de crédito deficiente no se producen resultados óptimos.

Los estándares de crédito de una empresa definen el criterio mínimo para conceder crédito a un cliente. Asuntos tales como evaluaciones de crédito, referencias, períodos promedio de pago y ciertos índices financieros ofrecen una base cuantitativa para establecer y hacer cumplir los estándares de crédito. Sin embargo, aunque no va a ser definitiva la decisión de otorgar crédito en base a dichos estándares, sí constituyen un elemento útil para la política de crédito.

Las principales variables que deben considerarse al evaluar las modificaciones propuestas en los estándares de crédito son :

A) Gastos de Oficina.

Si los estándares de crédito se hacen más flexibles, más crédito se va a conceder y se necesita de un departamento de crédito mayor para poder atender las cuentas adicionales. Así, si se concede menos crédito y se requiere de un departamento menor, los gastos de oficina serán menos.

B) Inversión de Cuentas por Cobrar.

Hay un costo relacionado con el manejo de cuentas por cobrar. Mientras más alto sea el promedio de cuentas por cobrar de la empresa, es más costoso su manejo y viceversa. El efecto de un exceso en inversión en cuentas por cobrar se estudia al final de este mismo capítulo.

C) Estimación de cuentas incobrables, malas o de cobro dudoso.

La probabilidad o riesgo de adquirir una cuenta mala se incrementa a medida que los estándares de crédito se hacen más flexibles y disminuye a medida que dichos estándares se hacen más restrictivos. En consecuencia, el rubro de cuentas malas se incrementará a medida que los estándares de crédito se hacen más flexibles y viceversa.

D) Volumen de ventas.

A medida que los estándares de crédito se hacen más flexibles, se espera que se incremente el volumen de ventas; se prevé que las restricciones en los estándares de crédito reduzcan las ventas.

Por lo tanto, se puede establecer el siguiente cuadro para una mayor comprensión:

Estándares de crédito
FLEXIBLES.

Aumento en gastos de oficina.
Aumento en la inversión en cuentas por cobrar.
Aumento en la estimación de cuentas de cobro dudoso.
Aumento en el volumen de ventas.

Estándares de crédito
RIGIDOS.

Disminución en gastos de oficina.
Disminución en la inversión en cuentas por cobrar.
Disminución en la estimación de cuentas de cobro dudoso.
Disminución en el volumen de ventas.

Antes de proceder al estudio de la política de cobro, considero importante aclarar dos conceptos involucrados directamente en la administración de las cuentas por cobrar, que son:

I.- Descuentos por pronto pago.

II.- Período de cobro.

I.- Descuento por pronto pago.

Muy probablemente, cuando una empresa establece un descuento por pronto pago, se presentarán los siguientes efectos:

- Incremento en el volumen de ventas.
- Disminución del período promedio de cobro, ya que los clientes al aprovechar el descuento pagan por anticipado e incrementan sus compras.
- Decremento en la estimación de cuentas de cobro dudoso, ya que prácticamente se asegura el cobro, cambiando un precio menor por una cuenta cobrable, que en otras circunstancias probablemente sería incobrable.
- El efecto negativo se presenta por una disminución en la utilidad por unidad, ya que se está sacrificando parte del precio previamente planeado o estimado.

El volumen de ventas debe aumentar ya que si una empresa está dispuesta a pagar a un plazo menor, el precio por unidad disminuye, por

lo que se puede comprar un número mayor de ellas. El período de cobro promedio debe disminuir, reduciendo así el costo de manejo de cuentas por cobrar. La disminución en las cuentas incobrables debe disminuir, reduciendo así los gastos incurridos para lograr el cobro de una cuenta, pues el promedio de pago de los clientes es más rápido, con lo que disminuye la probabilidad de una cuenta de difícil cobrabilidad. La disminución o eliminación de un descuento por pronto pago tendría efectos contrarios.

El efecto principal se daría por una disminución en el importe total de la inversión en cuentas por cobrar de la empresa debido a los anteriores señalamientos.

II.- Período de crédito.

Los cambios en el período de crédito tienen efectos directos sobre el monto de la inversión en cuentas por cobrar y el nivel del capital de trabajo. Se podrán esperar los siguientes efectos por un aumento en el período de crédito:

- Incremento en el volumen de ventas. Esto se debe a que en una época de inflación como la actual, los clientes quieren financiarse el mayor tiempo posible y pagar sus deudas lo más retrasado que se le permita, por eso, la empresa que vende debe cuidar que el período de cobro no sea tan largo para financiar a los clientes, ni tampoco

tan corto que se pierda la cartera por su imposibilidad de pagar tan a corto plazo.

- Incremento en el período de cobro. Esto como efecto lógico de un mayor plazo para pagar.
- Incremento en la estimación de cuentas incobrables. Esto se deba a que se pierde el control en cuanto a la cobrabilidad por el plazo tan largo otorgado a los clientes, además de que los gastos de administración y cobranza se elevan por mantener altos niveles de inversión en cuentas por cobrar y gastos por tratar de cobrar lo más pronto posible.

Así pues, el efecto neto en las utilidades pueda ser negativo debido al incremento en gastos administrativos y de cobranza, así como por las cuentas incobrables. Una disminución en el período de crédito es probable que tenga efectos opuestos a los antes mencionados.

POLITICA DE COBRO.

La política de cobro se refiere principalmente al conjunto de procedimientos que sigue una empresa con el objeto de obtener el cobro de las cuentas vencidas. Es importante que la política de cobro esté perfectamente establecida con el objeto de recuperar recursos lo más pronto posible.

La política que se podría utilizar en las empresas que otorgan crédito, es el que a continuación se detalla:

VENCIMIENTO

8 días

LLAMADA TELEFONICA.

El Gerente de crédito y cobranzas de la empresa haría una llamada telefónica solicitando amablemente una promesa de pago en un plazo razonable.

15 días

TELEGRAMA.

En el telegrama se haría una solicitud escueta para el pago de la cuenta e informar de la situación de su cuenta.

30 días

CARTA.

Envío de una carta cortés pero enérgica informando que si no se recibe el pago en 8 días a partir de la fecha de esta carta, su cuenta será enviada al departamento legal, ocasionando gastos adicionales por los intereses, gastos de cobranza y honorarios de los abogados.

45 días

ABOGADO.

Se envía copia de la carta en donde se le hizo entrega al abogado de la documentación correspondiente.

Como se puede observar, podría resultar muy costoso el procedimiento de cobro de esta manera, pero es necesario por lo menos tener cierta firmeza para evitar una prolongación indebida del período de cobro y así reducir al mínimo las pérdidas por este concepto.

Es también necesario, que antes de otorgar crédito, se lleve a cabo una investigación completa de las características financieras y morales de una empresa a través de un análisis de sus estados financieros, los cuales sería muy conveniente que estuvieran dictaminados por contador público y por medio de cartas de recomendación sobre el cumplimiento oportuno, moralidad y solvencia del probable cliente.

Partiendo de que las políticas de cobro son los procedimientos que la empresa sigue para recuperar sus cuentas por cobrar a su vencimiento, la efectividad de dichas políticas pueden ser evaluadas parcialmente mediante el examen del nivel de la estimación para cuentas incobrables o de cobro dudoso. Este nivel no dependerá solamente de las políticas de cobro, sino de las políticas de crédito previamente estudiadas en las que se basa su aprobación.

Si se supone que el nivel de cuentas incobrables atribuible a las políticas de crédito de la empresa es relativamente alto y constante, puede esperarse un incremento en los gastos de cobranza para la recuperación de las cuentas, ahora de cobro dudoso.

Una empresa deberá evaluar que tan benéfico sería tratar de cobrar una cuenta de este tipo o bien dejarla como incobrable. Así, si la cuenta tiene un importe demasiado bajo, y los gastos de cobranza resultaran de un monto considerablemente alto, quizá convendría a la empresa no turnarla a los abogados, pero seguir presionando para no dejarla como incobrable definitivamente, pero si el problema es sobre una de las cuentas de mayor saldo en la cartera y significaría un ingreso considerable para la empresa, entonces sí se buscaría recuperar esa cuenta por cualquier medio legal o jurídico.

Al agilizar el cobro de las cuentas, se pudieran dar los siguientes efectos:

- Incremento en los gastos de cobranza.
- Disminución en la estimación de cuentas malas.
- Disminución o quizá sin efecto en el volúmen de ventas.
- Disminución en período promedio de cobro.
- Incremento en los recursos disponibles (efectivo) de la empresa.

El aumento en los gastos de cobranza debe reducir la estimación de cuentas de cobro dudoso y el período promedio de cobro.

Los costos de esta estrategia pueden incluir la pérdida de ventas, además de mayores gastos de cobro si la gestión de cobranza se alarga demasiado.

Así pues, si la empresa apresura demasiado a sus clientes para que paguen sus cuentas, éstos podrían molestarse y sus negociaciones quedarían probablemente eliminadas, reduciéndose así el volumen de ventas de la empresa.

La empresa debe tener cuidado de no ser demasiado agresiva ni presionar tanto durante su gestión de cobranza. Si los pagos no se reciben en la fecha de su vencimiento, se debe esperar un período razonable antes de iniciar procedimientos de cobro extraordinarios.

EXCESO DE INVERSIÓN EN CUENTAS POR COBRAR.

La conversión de las mercancías en cuentas por cobrar a clientes son las ventas a crédito, que forma una de las etapas necesarias en el ciclo de operaciones de una empresa. El importe de la cuenta de clientes debe ser proporcional a los demás elementos financieros que tenga una empresa y deben recuperarse en el plazo o período normal de crédito que concede la empresa, plazo que debe estar acorde con el que ordinariamente acostumbra conceder la mayoría de los negocios que se encuentran operando dentro del mismo giro.

Si el importe de la inversión en clientes, no guarda la adecuada proporción con el resto de los elementos financieros, sino que es superior a las posibilidades de ésta, existe un desequilibrio financiero, deficiencia que tendrá repercusión directa en las utilidades.

Este problema se acentúa cuando además no se recupera la inversión dentro del plazo de crédito normal, lo cual incrementa la posibilidad de tener un incremento en la reserva para cuentas de cobro dudoso que finalmente representan una disminución en las utilidades de la empresa.

Para acelerar la cobranza de saldos a cargo de clientes, con el objeto de reducir las pérdidas y demás gastos que origina la administración de una cuantiosa inversión en clientes, se acostumbra ofrecer descuentos por pronto pago. Aún así, es conveniente comparar el monto del descuento con el costo administrativo de la cobranza, para poder establecer cuál de las dos alternativas conviene a la empresa.

Una buena forma de darse cuenta de la antigüedad de saldos de la cartera de clientes, es clasificarla de acuerdo a las fechas de vencimiento, como se observa en el siguiente ejemplo:

Clasificación por antigüedad de los saldos a cargo de los clientes.

ENERO

No vencidos	↓ 500,000	74%
30 días de vencidos	100,000	15%
60 días de vencidos	50,000	8%
90 días de vencidos	15,000	2%
Más de 90 días	<u>10,000</u>	<u>1%</u>
	↓ 675,000	100%
	=====	=====

FEBRERO

No vencidos	\$ 400,000	67%
30 días de vencidos	100,000	17%
60 días de vencidos	60,000	10%
90 días de vencidos	20,000	3%
Más de 90 días	<u>20,000</u>	<u>3%</u>
	\$ 600,000	100%

La situación de la empresa al final del mes de Febrero es mejor que la correspondiente al mes de Enero del mismo año ya que en Enero se tenía un mayor saldo por cobrar y el porcentaje de no vencidos es menor en febrero. Aún así, el importe de saldos vencidos a más de 90 días es mayor en febrero que en Enero, lo cual podría significar ciertos problemas en la cobranza. Además, se debe hacer un estudio de la causa por la que se haya vencido el plazo y aún no se ha cobrado el saldo.

Si el estudio de cada uno de los saldos vencidos, muestra que algunos saldos injustificadamente se vencieron, sin que el cliente haga algo por reducirlos, se pueda hacer algo como cualquiera de las siguientes alternativas:

- Iniciar una campaña especial de cobranzas.
- Restringir ventas a crédito, al cliente moroso.
- Cambiar política de crédito para dicho cliente.
- Una combinación de algunas de ellas.

Las principales causas de exceso en la inversión en cuentas por cobrar a clientes, se pueden deber a:

- 1.- Mala situación económica en general.
- 2.- Política de crédito muy generosa.
- 3.- Período de crédito prolongado.
- 4.- Errónea política de ventas.
- 5.- Facilidades de crédito debido al exceso en la competencia.

En ocasiones se olvida que lo importante es obtener utilidades, y no precisamente tener un alto importe en ventas que difícilmente se podrán cobrar.

Debido a las deficiencias antes señaladas, se pueden señalar los siguientes efectos:

- a) Aumento en los gastos de cobranza.
- b) Pérdida de clientes.
- c) Deficiencias en el flujo de efectivo de la empresa.

Es muy importante que el departamento de cobranzas de una empresa esté conciente de lo útil que es su función, y que pueda darle a la empresa mayores utilidades y ahorros en gastos innecesarios. No se debe desviar la atención de la cobranza y otorgar créditos sin hacer un estudio profundo de la situación financiera del cliente.

CAPITULO V

PASIVO A CORTO PLAZO.

GENERALIDADES.

El pasivo, una de las partes integrantes del Balance General, comprende obligaciones presentes provenientes de operaciones o transacciones pasadas, tales como la adquisición de mercancías o servicios, gastos en que se han incurrido o ;or la obtención de préstamos para el financiamiento de los bienes que constituyen el activo.

De acuerdo a lo que señala el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A. C. en su Boletín CS de principios de contabilidad, "El pasivo se clasifica de acuerdo con su fecha de adquisición o vencimiento, en pasivo a corto plazo y pasivo a largo plazo.

El pasivo a corto plazo es aquél cuya liquidación se producirá dentro de un año, en el curso normal de las operaciones de la empresa sea mayor de un año y se haga una excepción similar en la clasificación del activo circulante. En este caso, el pasivo a

corto plazo incluirá todos los adeudos que sean pagaderos dentro del ciclo normal de las operaciones y deberá mencionarse esta situación en los estados financieros y notas complementarias.

Consecuentemente, el pasivo a largo plazo está representado por los adeudos cuyo vencimiento sea posterior a un año, o al ciclo normal de las operaciones si éste es mayor. La parte del pasivo a largo plazo que por el transcurso del tiempo llega a ser pagadero dentro de los próximos doce meses o dentro del ciclo normal de las operaciones si este último es mayor, se convierte en pasivo a corto plazo y por lo tanto debe clasificarse como tal. Así mismo, aquéllos adeudos cuyo vencimiento no esté sujeto al control de la empresa, se clasifican comúnmente como pasivo a corto plazo."

Durante la operación normal de la empresa, se adquieren suministros y materiales a crédito en otras empresas, registrando la deuda como una cuenta por pagar, generalmente bajo el nombre de Proveedores.

Estas cuentas constituyen la categoría más importante de crédito a corto plazo. Esto se debe a que constituyen el pasivo generado por compras de inventarios.

Por lo general, el pasivo a corto plazo está constituido por las siguientes cuentas:

- Impuestos por pagar
- Documentos por pagar
- Cuentas por pagar ;
 - * Proveedores
 - * Acreedores diversos
 - * Créditos bancarios
- Otros pasivos acumulados
 - * Gastos acumulados por pagar
 - * Sueldos y salarios por pagar
 - * Honorarios por pagar
 - * Otros

Las cuentas por pagar y los pasivos acumulados son fuentes espontáneas de fondos a corta plazo ya que provienen de las operaciones normales de la empresa.

CUENTAS POR PAGAR.

Por lo general, las cuentas por pagar se originan en la compra de materias primas. El comprador al aceptar la mercancía que se le despacha conviene en pagar al proveedor la suma requerida en las condiciones de venta del proveedor.

Las condiciones de pago que se ofrecen en tales transacciones, normalmente se establecen en la factura de proveedor que a menudo acompaña las mercancías que se despachan. Las condiciones establecidas por el proveedor son de gran importancia para el comprador y deben ser tomadas en cuenta para una adecuada programación de todas las compras.

La utilización de documentos para la compra de materias primas es poco común y se utilizan únicamente si el proveedor tiene razones para creer que el carácter o reputación crediticia de su cliente es dudosa, y con dicho documento puede probarse más fácilmente el derecho de cobro del proveedor.

Entre los aspectos más importantes de las cuentas por pagar son los tipos de condiciones de crédito que ofrecen los proveedores, los costos que resultan de renunciar a descuentos por pronto pago y los resultados finales provenientes de dilatar el pago de las cuentas por pagar. Como ya se sabe, la cuenta por pagar del cliente es una cuenta por cobrar para el proveedor. Así, será una lucha del cliente por pagar lo más retrasado posible y del proveedor por cobrar lo antes posible.

Las condiciones de pago de la empresa establecen el período de crédito, el monto del descuento por pago de contado, el período para

descuento por pronto pago de la empresa y la fecha en que se inicia el periodo de crédito. Cada uno de estos aspectos de las condiciones de pago de una empresa se establecen en forma concisa en expresiones tales como "2/10 neto 30 FM". Estas condiciones contienen toda la información fundamental referente a la duración del periodo del crédito (30 días), el descuento por pronto pago (2 %), el periodo para el descuento por pronto pago (10 días), y el momento en que se da inicio al periodo del crédito (fin de mes).

El periodo de crédito es el número de días que transcurren hasta que se requiere el pago total. Haciendo caso omiso de si se ofrece o no un descuento por pronto pago, debe indicarse el periodo del crédito relacionado con una transacción. Los periodos de crédito normalmente están comprendidos de 0 a 120 días, aunque en algunos casos se estipulan periodos de crédito más largos.

Con frecuencia, algunos proveedores no ofrecen crédito a sus clientes sino que exigen el pago contra la entrega de la mercancía. El término cobrar o devolver, se vincula normalmente a estas condiciones de pago. Generalmente las condiciones de cobrar o devolver se conceden únicamente a clientes de quienes se piensa que pueden constituir un riesgo de crédito dudoso o desconocido. En casos extremos, el proveedor exige el pago antes de la entrega.

El término cobro antes de entrega, se utiliza para designar esta clase de arreglo, cuando se hacen trabajos de fabricación por contrato. Estos términos de cobrar o devolver y cobrar antes de entrega, realmente no representan un crédito que el proveedor concede al cliente y no queda testimonio de una cuenta por pagar en los libros del cliente.

La mayoría de las condiciones de pago incluyen un período neto que normalmente se denomina "neto a 30 días", "neto a 60 días", etc. El prefijo "neto" indica que el valor nominal de la compra, amparada por la factura, se debe pagar dentro del número de días que se indican contados a partir de la iniciación del período de crédito. Por ejemplo, el término "neto a 30 días" indica que la empresa debe hacer el pago total en 30 días contados a partir de la iniciación del período de crédito. Una empresa que dilata sus cuentas por pagar, las paga después del período de crédito establecido.

El adelanto de temporada es una técnica que utilizan proveedores de negocios estacionales a empresas que venden artículos tales como ropa de temporada o artículos deportivos. Ofrece períodos de crédito mucho más largos de los que se conceden normalmente, posiblemente hasta 180 días. El proveedor despacha al comprador los ar-

tículos terminados con anterioridad a la época de venta, pero exige el pago solamente poco después del período real en que está prevista la demanda de los artículos estacionales. En la transacción, ambas partes tienen la probabilidad de ganar por el adelanto de temporada.

El vendedor se ahorra costos de mantenimiento de inventario debido a que no tiene que almacenar el mismo volumen de mercancía. Muchos de los fabricantes de mercancías estacionales o de temporada producen a ritmo constante durante el año, y si no pudieran trasladar a sus clientes los costos de mantenimiento de inventario, entonces tendría que absorberlos. El cliente gana porque se asegura de tener mercancía disponible durante la estación de venta máxima, pero no se le exige el pago hasta que comienza la temporada real de venta. Mientras el comprador tenga facilidades adecuadas para el almacenamiento del inventario, el adelanto de temporada opera en beneficio de ambas partes. Aquí entra en juego el control de los inventarios a través de la Cantidad Óptima de Pedido comentada en el capítulo III de este estudio, ya que a través de ésta, se puede evaluar el costo de mantenimiento del inventario de acuerdo al pedido y así determinar los costos totales por el importe del inventario en el almacén.

Si en las condiciones de pago se ofrece un descuento por pronto pago, normalmente fluctuará entre el 1 y 7 %. Es en realidad un descuento porcentual sobre el precio de compra que se concede al cliente si paga dentro del período correspondiente para obtener el descuento por pronto pago.

Un descuento por pronto pago del 2 % indica que el comprador de mercancía con un valor de 100 pesos, tiene que pagar únicamente 98 si paga dentro del período para descuento por pronto pago.

Un descuento por pronto pago, desde el punto de vista del proveedor, representa un incentivo para que el cobro de dicha cuenta sea lo más pronto posible. El cliente, cuyo objetivo es dilatar el pago de las cuentas, debe determinar si es ventajoso tomar el descuento y pagar sin demora, o bien retrasar el pago al máximo posible.

El período de descuento por pronto pago especifica el número máximo de días después de la iniciación del período de crédito, en que puede tomarse el descuento por pronto pago. El período de descuento es más corto que el período de crédito para apresurar el cobro de la cuenta.

La iniciación del período de crédito y de descuento por pronto pago se establecen como parte de las condiciones de crédito del proveedor.

El establecimiento de dichos períodos puede ser de diversas maneras, como las que a continuación se muestran:

- A) Fecha factura.
- B) Fin de mes.
- C) Mediados de mes.
- D) Fecha de entrega.

A) Fecha factura.

Es una de las designaciones más comunes para la iniciación del período de crédito. Tanto el período de descuento como el neto se calculan con respecto a la fecha de la factura.

B) Fin de mes.

El período de crédito para todas las compras que se realizan dentro de un mes determinado, se inicia el día primero del mes siguiente. Estas condiciones son bastante comunes ya que simplifican el registro y control que se tiene por parte del proveedor.

C) Mediados de mes.

El mes se divide en dos períodos distintos de crédito. El período de crédito para todas las ventas que se hagan entre el primero y quince del mes si inicia el día 16 del mismo. El período de crédito para las ventas que se lleven a cabo entre el 16 y el 30 del mes se inicia el día primero del mes siguiente.

D) Fecha de entrega.

En esta forma de determinar el período de crédito y de descuento por pronto pago, al inicio de los mismos se establece en la fecha en que se haga entrega de la mercancía objeto de la operación.

Las condiciones de fin de mes y la de mediados de mes son menos comunes a las de fecha factura o fecha de entrega, ya que esta ofrece el máximo de facilidad para controlar el período de que se trata. Tanto la de fecha factura como de entrega son de fácil manejo e implementación.

Cuando una empresa renuncia a un descuento por pronto pago, se tiene un costo por hacerlo. Esto es a causa de que para dilatar el pago de sus cuentas por un número adicional de días, la empresa renuncia a la oportunidad de pagar menos por la mercancía comprada.

En el ejemplo que se presenta a continuación, se supone que una empresa toma un descuento por pronto pago la cancelación o pago de la cuenta se hace el último día del período de descuento por pronto pago, y si se renuncia al descuento, el pago se hace el último día del período de crédito.

A la compañía "Grupo Industrial A.V.E." se le ofrece un crédito con las siguientes condiciones: pago en 2/10 neto 30 FIA. Si toma

el descuento por pronto pago en su compra del 22 de Abril, es necesario pagar en Mayo 10. Si se renuncia al descuento por pronto pago, el pago puede hacerse el 30 de Mayo. Para retener su dinero 20 días adicionales, la empresa debe renunciar a la oportunidad de pagar \$ 980 por su compra de \$1,000. En otras palabras, le cuesta a la empresa \$ 20 más por dilatar su pago durante 20 días.

Para calcular el costo de renunciar el descuento se utiliza la siguiente fórmula:

$$\text{COSTO DE RENUNCIAR AL DESCUENTO POR PRONTO PAGO.} = \frac{\text{Descuento}}{1 - \text{Descuento}} \times \frac{360}{N}$$

En donde,

N= número de días en que puede dilatarse al pago al renunciar al descuento por pronto pago.

Sustituyendo valores, obtenemos el siguiente costo:

$$\text{COSTO} = \frac{.02}{1 - .02} \times \frac{360}{20} = 36.73 \%$$

Anualmente, es decir, 360 días el costo de renunciar al descuento es del 36.73 %, comparados con un costo de oportunidad, es decir, que si se invirtiera el dinero en el banco se obtendría un rendimiento su costo del 40%, entonces, si conviene renunciar al descuento por pronto pago.

En base a una adecuada administración de las cuentas por pagar se puede determinar el beneficio de la empresa y no alterar el flujo de efectivo de la misma, con el objeto de obtener el máximo rendimiento en cada operación que se lleve a cabo.

PASIVOS ACUMULADOS.

Este es uno de los rubros que integran el Pasivo de una empresa. Es un pasivo a corto plazo, proveniente principalmente por servicios recibidos cuyo pago aún no se ha efectuado. Los renglones más comunes que acumula una empresa son:

- Gastos acumulados por pagar
- Sueldos y salarios por pagar
- Honorarios por pagar
- Otros

Aunque no hay un costo relacionado con los pasivos acumulados, una empresa puede ahorrar dinero acumulando salarios y honorarios al máximo posible, al igual que los gastos acumulados pendiente de pago.

Los pasivos acumulados son una fuente virtualmente libre de financiamiento. Los empleados prestan servicios por los cuales normalmente no se les paga hasta que haya pasado un periodo específico de tiempo, normalmente una semana, una quincena o un mes. El periodo de pago para empleados se rige por el contrato de trabajo que establece las condiciones específicas de pago.

Sin embargo, en otros casos la frecuencia del pago está relacionada a las políticas de pago, así como a la discreción del Gerente de la compañía, incluyendo el pago de honorarios ya sea a los auditores externos, asesores legales, etc...

Si una empresa retrasa el pago de sus pasivos, puede obtener rendimientos extra sobre sus recursos. Así, si una empresa tarda en pagar los honorarios una semana más y ese dinero es invertido en instrumentos a corto plazo, se pueden obtener recursos por los intereses ganados en dicha inversión.

Es importante que la empresa se da cuenta de este tipo de situaciones que le permitan obtener ganancias en intereses cuidando que es acreedor no suspenda la prestación de sus servicios profesionales y/o técnicos debido al retraso.

Si se trata de un servicio profesional externo, a los que se les paga una iguala mensual, esta estrategia de retraso en el pago se hace constante en la práctica, claro está, evitando que surja el descontento de ellos. La empresa debe buscar su beneficio total, sin faltar a sus obligaciones, ya que no se le otorgarán facilidades de pago en el futuro por un retraso recurrente en el cumplimiento de las mismas.

CONCLUSIONES .

- 1.- El desarrollo y complejidad de la economía en la actualidad, obliga a las empresas a administrar sus recursos de tal forma que estos se optimizan.
- 2.- Debido a que el efectivo es un recurso disponible que no ofrece rendimiento alguno, debe ser invertido en valores negociables con el objeto de obtener rendimientos que incrementen la utilidad de la empresa y que sus valores no se deterioren ante el peso de la inflación.
- 3.- A través de un adecuado control de inventarios se puede determinar la cantidad óptima de cada pedido y así mantener en el almacén una inversión que no sea excesiva y que pueda satisfacer la demanda de producción.
- 4.- El departamento de crédito y cobranzas de una empresa es muy importante debido a que representa la vía de recuperación de recursos con los cuales retroalimenta su función operativa la cual genera la obtención de utilidades. Dicho departamento establecerá las políticas de crédito y cobranzas para evitar

retrasos en el cobro y que con la ayuda del contador público se buscará tener un monto óptimo en el rubro de cuentas por cobrar. Mientras más pronto se recuperen las cuentas, la empresa tendrá mayor disponibilidad de recursos. Esto es muy importante sobre todo en épocas inflacionarias como la actual.

- 5.- Así como es importante cobrar lo antes posible, también es importante que la empresa obtenga el mayor plazo posible para que liquide sus deudas sin deteriorar su crédito e imagen.
- 6.- Debido a que el activo fijo es el que mayor rendimiento brinda a una empresa y a que los inventarios requieren de ser procesados, vendidos y posteriormente cobrados para realizar las utilidades, es muy importante que la administración de la empresa maneje adecuadamente sus recursos para obtener el máximo rendimiento de cada uno de ellos, evitando tener una inversión excesiva tanto en inventarios, cuentas por cobrar, como en efectivo sin invertir.
- 7.- Es importante considerar los efectos de la inflación, ya que mientras más se retrasa el pago de los pasivos, en términos reales, el deudor pagará menos, situación que perjudica en la cobranza de la misma forma.

BIBLIOGRAFIA

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD
Instituto Mexicano de Contadores Públicos

FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA
J.F. Weston y E.F. Brigham
Quinta Edición
Nueva Editorial Interamericana

MANUAL DEL CONTADOR
W.A. Paton
Versión en castellano publicada bajo la dirección de
Roberto Casas Alatríste, C.P.T.
Unión Tipográfica Editorial Hispano-Americana

ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
Roberto Macías Pinada
Ediciones Contables y Administrativas

ANALISIS FINANCIERO, PRINCIPIOS Y METODOS
Jerry A. Viscione
Editorial Limusa

ADMINISTRACION DE EMPRESAS - TEORIA Y PRACTICA
Agustín Reyes Ponce
Primera parte
Editorial Limusa

FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA
Lawrence J. Gitman
Editorial Harla

EL ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y LAS DEFICIENCIAS EN LAS
EMPRESAS.
C.P. Roberto Macías
Editorial ECASA

ANALISIS Y EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION
Raúl Coss Bu
Editorial Limusa