



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN

FINANZAS CORPORATIVAS:

ANALISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE
UNA EMPRESA MULTINACIONAL DE PRODUCTOS
QUIMICOS PARA HACER FRENTE A LAS
OPERACIONES CON MONEDA EXTRANJERA.

282530

TRABAJO DE SEMINARIO
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A :
JESUS DEL CASTILLO ALEJO

ASESOR: C.P. RAMON HERNANDEZ VARGAS

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX.

2000.



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

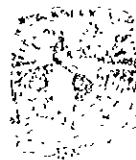
El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición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

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES



ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN



DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
P R E S E N T E

ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 51 del Reglamento de Exámenes Profesionales de la FES-Cuautitlán, nos permitimos comunicar a usted que revisamos el Trabajo de Seminario:

Finanzas Corporativas

Análisis de la Estructura Financiera de una Empresa Multinacional de Productos

Químicos para hacer frente a las operaciones con Moneda Extranjera

que presenta el pasante: Jesús Del Castillo Alejo

con número de cuenta: 9114359-4 para obtener el título de:

Licenciado en Contaduría

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXÁMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VISTO BUENO.

ATENTAMENTE
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx a 15 de Marzo de 2000

MODULO	PROFESOR	FIRMA
1	C.P. Ramón Hernández Vargas	
2	C.P. Rafael Mejía Rodríguez	
4	C.P. Epifanio Pineda Celis	

“ANALISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE UNA EMPRESA
MULTINACIONAL DE PRODUCTOS QUIMICOS PARA HACER
FRENTE A LAS OPERACIONES CON MONEDA EXTRANJERA”

Dedicatorias

A Dios:

Por darme la capacidad y fuerza para hacer posible este logro.

A Mis Padres:

Por darme el aliento y el apoyo necesario desde el inicio de mis estudios.

A mis hermanos:

Por brindarme toda clase de ayuda.

A las personas que directa o indirectamente me apoyaron de alguna forma.

Agradecimientos

A la Universidad Nacional Autónoma de México, a la Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán:

Por darme los valiosos conocimientos, para llegar a ser un profesional.

A los profesores:

Que a lo largo de mi educación me dieron todos los conocimientos necesarios.

A mi asesor, el Profesor Ramón Hernández Vargas:

Por darme el apoyo y dedicación, gracias por el tiempo dedicado a este trabajo.

INDICE

	Página
Objetivos	1
Introducción	2
Capítulo 1 “Empresas Multinacionales”	3
1.1 Concepto	3
1.2 Las Compañías Multinacionales y su Entorno	4
1.2.1 Entorno económico	4
1.2.2 Ámbitos físicos y sociales de una compañía	5
1.3 Inversión Extranjera Directa	8
1.3.1 Complementariedad del comercio y la inversión directa	9
1.4 Determinación de los Tipos de Cambio	14
1.4.1 Términos y conceptos	14
1.4.2 Mercado al contado	15
1.4.3 Mercado a futuro	18
1.5 Estrategias de Exportación e Importación	21
1.5.1 Estrategia de exportación	21
1.5.2 Factores que favorecen la exportación	22
1.5.3 Etapas de participación en la exportación	23
1.5.4 Diseño de una estrategia de exportación	26
1.5.4.1 Agencias internacionales de tráfico	27
1.5.4.2 Fletes aéreos y marítimos	29
1.5.4.3 Documentación	30
1.5.5 Financiamiento de la exportación	32

1.5.5.1	Precio del producto	33
1.5.5.2	Métodos de pago	34
1.5.5.3	Financiamiento de cuentas por cobrar	38
1.5.5.4	Contracomercio	39
1.5.6	Estrategia de importación	40
1.5.6.1	Papel de las agencias aduanales	41
1.5.6.2	Documentación	43
Capítulo 2	“Información Financiera en Empresas Multinacionales”	44
2.1	Estados Financieros	44
2.1.1	Análisis Financiero	45
2.1.1.1	Clasificación de los Estados Financieros y Reportes Financieros	51
2.1.1.2	Características del Análisis Financieros	53
2.1.1.3	Clasificación de Razones Simples	55
2.1.2	Cuentas por Pagar en Moneda Extranjera	61
2.2	La Estructura Financiera	67
2.2.1	Costo Integral de Financiamiento	67
2.2.1.1	Fluctuaciones Cambiarias	68
2.2.2	Efecto por Posición Monetaria	69
2.2.2.1	Determinación del efecto por posición monetaria	71
2.2.2.2	Expresión de los Estados Financieros en moneda de un Mismo poder adquisitivo	72
2.2.3	Partidas Monetarias y No Monetarias	73

Caso Práctico	77
Conclusiones	100
Bibliografía	106

Objetivos

General

- Analizar la Estructura Financiera para conocer si soporta las operaciones con moneda extranjera

Particulares

- Conocer como se refleja la fluctuación cambiaria en los Estados Financieros
- Analizar la inversión extranjera directa, los flujos de efectivo y decisiones de inversión, los factores que influyen en la estructura de capital en una Empresa Multinacional.
- Estudiar la importancia y los efectos en las operaciones de compra - venta en Moneda Extranjera.
- Identificar los problemas que se pueden derivar en las operaciones de Empresas Multinacionales en moneda extranjera.

Introducción

El presente trabajo es con el fin de estudiar que comportamiento tiene la empresa cuando hace operaciones de compra – venta con moneda extranjera.

Algunas empresas enfrentan riesgos cambiarios, pues a menudo tienen que realizar cobros en cierta moneda y pagar a los proveedores en otra.

En el primer capítulo se expone todo lo que se refiere a la empresas multinacionales, como su entorno económico, los ámbitos físicos y sociales de una compañía, los tipos de cambio, las estrategias de importación y exportación, entre otras.

En el segundo capítulo nos enfocamos a la estructura financiera, los estados financieros, su clasificación, razones simples, el costo integral de financiamiento, las fluctuaciones cambiarias, la posición financiera, las partidas monetarias y no monetarias.

Por último, el caso práctico se expone un ejemplo para llevar a cabo los objetivos del presente trabajo.

Capítulo 1 Empresas Multinacionales

1.1 Concepto

La Empresa Multinacional es una compañía que asume una perspectiva global sobre los mercados y la producción extranjera, por tanto, tiende a considerar como posibles mercados y sitios de producción en cualquier parte del mundo.

Las empresas multinacionales en sentido estricto se valen de casi todas las modalidades de operación. No obstante, suele ser difícil determinar si una compañía ha adoptado o no esta perspectiva global, motivo por el cual se han propuesto definiciones más restrictivas del término *empresa multinacional*. Por ejemplo, hay quienes aseguran que para que una compañía sea considerada como empresa multinacional debe contar con plantas de producción en cierto número mínimo de países o poseer ciertas dimensiones. De acuerdo con esta definición, las empresas multinacionales tendrían que ser compañías gigantescas. Sin embargo, también una empresa pequeña puede adoptar una perspectiva global a la medida de su capacidad de recursos y servirse de la mayoría de las modalidades de operación por tanto, casi todos los autores emplean hoy en día el término de “empresa multinacional” en referencia a cualquier compañía con operaciones en más de un país.

1.2 Las Compañías Multinacionales y su Entorno

1.2.1 Entorno Económico

Son un conjunto de variables y fenómenos económicos, políticos, sociales y legales que ejercen mayores influencias en el desarrollo financiero de un país.

Las Variables Macroeconómicas serán los puntos o patrones económicos, sociales, políticos y financieros que marcan un escenario específico a corto plazo y que influyen en ahorro, inversión y desarrollo de un país. Donde las fuentes de información son: El “Banco de México”, la “Secretaría de Hacienda y Crédito Público”, el “Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática”, el “Consejo Empresarial de Economía de Servicio Público”, las cámaras de diferentes industrias, etc.

Las variables macroeconómicas son los patrones económicos que se relacionan específicamente con una empresa, persona física o moral y que requieren una estrategia determinada, de conformidad con su medio competitivo, para generar escenarios a corto plazo y predeterminar resultados.

Es por ello que el Administrador Financiero debe conocer antecedentes y tendencias políticas más relevantes de México y el exterior con el fin de conocer las variables relacionadas con la dirección de asuntos políticos que lleguen a influencias el desarrollo financiero de la empresa a su cargo, como lo han sido las devaluaciones de cada sexenio y la falta de una

planeación adecuada gubernamental respecto a los efectos globalizados de los diferentes mercados (ejemplo: precio del petróleo).

En caso de una devaluación el Administrador Financiero puede hacer usos de Derivados Financieros como los futuros o forwards (antes llamados coberturas de deuda cambiaria).

El ámbito externo de una compañía es la suma de condiciones fuera de ella con influencia sobre su éxito. Pero también las empresas ejercen influencia en su ámbito externo, aunque generalmente en menor grado. Una compañía debe planear sus estrategias y los medios que empleará para aplicarlas examinando las interacciones entre el ámbito externo, sus objetivos y los recursos de que dispone para cumplir éstos. El ámbito externo comprende factores físicos como la geografía de un país; factores sociales como la política, economía, régimen legal y cultura de una nación, y factores competitivos como el número y firmeza de proveedores, clientes y compañías rivales.

1.2.2 Ámbitos físicos y sociales de una compañía

Para operar en el ámbito externo de una compañía, los administradores de ésta deben poseer, además de conocimientos acerca de las operaciones empresariales, conocimientos prácticos sobre las ciencias sociales básicas: ciencia política, derecho, antropología, sociología, psicología, economía y geografía.

La *política* ha desempeñado hasta ahora, y lo seguirá haciendo, un importante papel en la conformación de las empresas en el mundo entero. Entro otros de los propósitos de la *ciencia política* está el de describir las relaciones entre las empresas y el gobierno y explicar tanto las interacciones de ambas entidades como sus reacciones cuando sus intereses entran en conflicto. La autoridad política de cada país decide si en éste se producen o no operaciones de negocios internacionales, así como la forma que éstas adoptarán.

El *derecho* nacional e internacional determina en gran medida lo que puede hacer un administrador de una compañía con operaciones internacionales. El derecho nacional implica la reglamentación tanto en los países de origen como en las naciones anfitrionas de materias como impuestos, empleo y transacciones de divisas. El derecho internacional bajo la forma de los acuerdos legales entre los dos países modera la tributación impuesta por ambos a las ganancias. El derecho internacional también puede determinar la posibilidad de que las compañías operen o no, y en qué forma, en ciertos lugares.

La *antropología*, la *sociología* y la *psicología*, ciencias afines, describen en parte el desarrollo social y mental, el comportamiento y las actividades interpersonales de los individuos. Mediante el estudio de estas ciencias los administradores llegan a comprender mejor los valores, las actitudes y las percepciones sociales en relación tanto con ellos mismos como con los demás. Este entendimiento puede ayudarles a desempeñarse mejor en diferentes países.

La *economía* explica el motivo de que las naciones intercambien bienes y servicios, de que capital y personas deban trasladarse de un país a otro en el curso de sus relaciones de negocios, así como de que la moneda de una nación tenga cierto precio en relación con la de otra. Al estudiar la economía, los administradores comprenden mejor por qué, donde y cuándo un país puede producir bienes y servicios a menor costo que otro. Obtienen además los instrumentos analíticos necesarios para determinar el impacto de una empresa multinacional en la economía tanto del país anfitrión como del de origen y el efecto de las políticas y condiciones económicas de un país sobre una compañía.

Los administradores con conocimientos de *geografía* se encuentran en mejores condiciones para determinar la ubicación, cantidad, calidad y disponibilidad de los recursos mundiales, así como los medios más aconsejables para explotarlos. La desigual distribución de recursos deriva en el hecho de que en diferentes partes del mundo se produzcan u ofrezcan bienes y servicios diferentes. Barreras geográficas como altas montañas, vastos desiertos y selvas hostiles afectan las comunicaciones y canales de distribución de compañías de muchos países. La probabilidad de desastres naturales y condiciones climáticas adversas como huracanes, inundaciones o heladas vuelven más arriesgadas las inversiones en algunas zonas que en otras. Estos factores también influyen en la disponibilidad de provisiones y el precio de los productos.

1.3 Inversión Extranjera Directa

La inversión en el extranjero supone la propiedad de bienes en el exterior a cambio de un rendimiento financiero. La inversión extranjera adopta dos formas: Directa y de cartera.

Inversión directa es aquella que otorga al inversionista una participación de control en una empresa extranjera. Por esto se le conoce también como inversión extranjera directa (IED). El control no debe equivaler necesariamente a una participación de 100 por ciento, o ni siquiera de 50 por ciento. Cuando dos o más compañías comparten la propiedad de una IED, la operación recibe el nombre de sociedad de riesgo compartido. Cuando un gobierno se hace acompañar de una compañía en una IED, la operación se llama sociedad mixta, un tipo particular de sociedad en participación.

La IED proporciona a la compañía controladora acceso a ciertos recursos o un mercado. En la actualidad, más de 39,000 compañías del mundo entero cuentan con inversiones extranjeras directas en todo tipo de función empresarial: obtención de materias primas, explotación de cultivos, fabricación de productos o componentes, venta de productos, prestación de servicios variados, etc. En 1995, el valor de estas inversiones era de alrededor de 2.7 billones de dólares. Las ventas efectuadas por las empresas sujetas al régimen de IED alcanzaron un valor de alrededor de 8.1 billones de dólares, considerablemente superior al de 6 billones de dólares obtenido por las exportaciones mundiales de productos y servicios. La IED no es exclusiva de las grandes empresas. Por ejemplo, muchas pequeñas empresas

cuentan con oficinas de ventas en el extranjero para complementar sus actividades de exportación. Aun así, dado que los inmuebles de las grandes compañías en el extranjero son por lo general de mayor tamaño y se ubican en un mayor número de países, esas empresas tienen en su poder la mayor parte de la IED en términos de valor.

Inversión de cartera es aquella que concede al inversionista una participación no controlada en una compañía o la propiedad de un préstamo a un tercero. Por lo general, una inversión de cartera adopta una de dos modalidades: acciones en una compañía o préstamos a una compañía o país bajo la forma de bonos, pagarés o letras adquiridos por el inversionista.

Las inversiones extranjeras de cartera tienen importancia para la mayoría de las empresas con amplias operaciones internacionales. Se recurre a ellas principalmente para la obtención de ganancias financieras a corto plazo, esto es, como medio para que una compañía obtenga más dinero de su dinero con relativa seguridad. Por ejemplo, los tesoreros de las empresas acostumbran transferir fondos de un país a otro para conseguir rendimientos más altos de sus inversiones a corto plazo.

1.3.1 Complementariedad del comercio y la inversión directa

A pesar del incremento de la inversión directa en la producción de bienes para su reimportación, es común que las compañías envíen sustanciales exportaciones a sus plantas en el extranjero; así la IED no suele sustituir a la exportación. De hecho, alrededor de la tercera parte del comercio mundial ocurre entre entidades controladas, como podría serlo el

existente entre una compañía matriz y una subsidiaria, una subsidiaria y una compañía matriz o una subsidiaria y otra de la misma compañía. Muchas de las exportaciones de compañías matrices a subsidiarias no ocurrirían si no existieran inversiones extranjeras. En estos casos, la circulación de factores estimula el comercio, más que sustituirlo. Una de las razones de este fenómeno es el envío de materiales y componentes de unidades nacionales de operación a sus plantas en el exterior para su uso en un producto terminado. Coca-Cola, por ejemplo, remite concentrados a sus embotelladoras en el extranjero. Subsidiarias o filiales en el exterior. Asimismo, compran bienes de capital o provisiones a compañías de su país de origen, dada la confianza que les inspiran su desempeño y cumplimiento de entrega o con el objeto de conseguir una máxima uniformidad mundial. Una planta en el extranjero puede fabricar parte de la línea de productos y fungir al mismo tiempo como agente de ventas de exportación de otros productos de su compañía matriz.

Motivaciones para la realización de negocios internacionales por medio de la inversión directa

Al operar internacionalmente, una compañía debe considerar su **misión** (lo que pretende ser y hacer a largo plazo), sus **objetivos** (propósitos específicos de desempeño para el cumplimiento de su misión) y su **estrategia** (los medios por los cuales conseguirá sus objetivos).

Son cuatro los principales objetivos de operación que pueden motivar o inducir a las compañías a emprender negocios internacionales:

- a) El incremento de sus ventas
- b) La adquisición de recursos
- c) La diversificación de sus fuentes de ventas y suministros
- d) La reducción al mínimo del riesgo competitivo

a) Incremento de las ventas

Las ventas de las compañías dependen de dos factores: el interés de los consumidores en sus productos o servicios y la disposición y posibilidad de los consumidores para comprarlos. El número de personas y el grado de su poder de compra son mayores en el mundo que en un solo país, así que las compañías llegan a incrementar sus ventas definiendo ciertos mercados en términos internacionales.

Por lo general, mayores ventas significan mayores dividendos, siempre y cuando cada unidad vendida tenga el mismo margen de ganancia. La elevación de las ventas es uno de los principales motivos de la expansión de una compañía a los negocios internacionales. Muchas de las compañías más importantes del mundo derivan del exterior más de la mitad de sus ventas. Entre esas empresas son de citarse los casos (con su respectivo país de origen indicado entre paréntesis) de BASF (Alemania), Electrolux (Suecia), Gillette (Estados Unidos), Michelin (Francia), Nestlé (Suiza), Philips (Holanda) y Sony (Japón). Sin embargo, también las compañías pequeñas llegan a depender de sus ventas en el extranjero. Por ejemplo, Maddox

Metal Works, empresa estadounidense fabricante de equipo para el procesamiento de bocadillos, obtiene en el exterior alrededor de 65 por ciento de sus ingresos anuales por concepto de ventas, los que ascienden a 18 millones de dólares. El Departamento de Comercio de Estados Unidos calcula que las pequeñas empresas representan 30 por ciento de la exportaciones estadounidenses. Muchas compañías pequeñas dependen asimismo de la venta de componentes a empresas grandes, las que a su vez venden productos terminados en el exterior.

b) Adquisición de recursos

Fabricantes y distribuidores se interesan en obtener productos, servicios y componentes del extranjero. Buscan también de otros países capital, tecnología e información que les sean de utilidad en su propio país. A veces proceden de esta forma para reducir sus costos. Disney, por ejemplo, cuenta con bases manufactureras (“maquiladoras”) de bajo costo en China y Taiwán para abastecer de prendas de vestir a sus tiendas de *souvenirs*.

Los posibles beneficios de esta práctica son obvios: la elevación del margen de utilidad o la transferencia de la reducción de costos a los consumidores, los que a su vez comprarán más productos, con lo que se genera un incremento en las utilidades mediante la elevación del volumen de ventas. A veces las compañías realizan compras en el extranjero para adquirir servicios de los que no dispondrían fácilmente en su país de origen. Una compañía tal vez se sirva en principio de recursos nacionales para su expansión en el exterior, pero una vez establecidas sus operaciones en el

extranjero es probable que sus ganancias procedentes de ellas le sirvan como fuente de recursos para sus operaciones nacionales.

c) Diversificación de fuentes de ventas y suministros

Para evitar fluctuaciones de ventas y utilidades, las compañías pueden emprender la búsqueda de mercados y fuentes de suministro extranjeros. Muchas compañías aprovechan las ventajas que les ofrece el hecho de las diferencias en el ritmo de los ciclos económicos –recesiones y expansiones– entre un país y otro; esto es, el hecho de que las ventas disminuyan en un país en recesión y aumenten en otro en expansión. Además, mediante la obtención de suministros del mismo producto o componente en diferentes países, las compañías evitan en parte el impacto de las variaciones de precios o insuficiencia de productos en cualquier país específico.

d) Reducción al mínimo del riesgo competitivo

Muchas empresas se manejan internacionalmente por razones defensivas. En otras palabras, buscan restar las ventajas que sus competidores reales o potenciales obtendrían de la realización de operaciones en el exterior, las que a su vez quizá se utilizarían en su contra en el ámbito interno. Por ejemplo, una compañía tal vez tema que otra genere importantes utilidades en un mercado extranjero si le permite ser la única en atenderlo. Esas utilidades podrían servir después a la compañía competidora, y de diversas maneras (como publicidad adicional o desarrollo de productos mejorados) para el fortalecimiento de su posición competitiva.

1.4 Determinación de los Tipos de Cambio

Para ser eficaces, tanto las empresas multinacionales (EM) como las pequeñas empresas importadoras y exportadoras deben conocer los tipos de cambio. El tipo de cambio puede influir en la determinación del lugar en el que un mayorista o detallista realiza la compra y venta de productos. También puede influir en la decisión de un fabricante sobre dónde adquirir materias primas o componentes y producir bienes. Además, puede afectar la ubicación del capital que una compañía necesita para su expansión. Por ejemplo, en 1993 y 1994 el yen japonés se fortaleció tanto ante el dólar estadounidense que las ventas de automóviles japoneses disminuyeron mucho en comparación con las de autos estadounidenses. Esto se debió a que los importadores tenían que convertir demasiados dólares en yenes, más fuertes, para pagar sus importaciones. Cuando trasladaron este mayor costo a los consumidores, sus ventas comenzaron a descender. Así, muchas armadoras de autos japonesas trasladaron a Estados Unidos una mayor porción de su producción, para poder escapar al problema del ascenso del yen.

1.4.1 Términos y conceptos

Un **tipo de cambio** es el número de unidades de una moneda que se debe entregar para adquirir una unidad de otra moneda.

Otro concepto de **tipo de cambio** es la relación entre monedas nacionales diferentes gracias a la cual es posible realizar comparaciones internacionales de precios y costos.

El **tipo de cambio al contado** (spot) es la relación que se aplica en el momento mismo en que se realizan transacciones con monedas extranjeras. Se aplica por ejemplo a las transacciones interbancarias que suponen la entrega de la moneda adquirida a más tardar dos días hábiles después del pago en efectivo inmediato que corresponda. Este proceso de intercambio se llama *liquidación*.

Las **transacciones interbancarias** son los intercambios entre bancos comerciales, cuyo conjunto compone el mercado interbancario, el mercado de las operaciones que tienen lugar entre esos bancos. El tipo de cambio al contado también se aplica a las transacciones al contado informales (o “sobre el mostrador”), por la expresión inglesa over-the-counter, OTC), en la que por general participan clientes distintos a las entidades bancarias y que requieren de liquidación el mismo día.

El **tipo de cambio a futuro** es un tipo contractual entre un agente de divisas y un cliente para la entrega de una moneda extranjera en el futuro, después de al menos dos días hábiles, aunque por lo general después de cuando menos un mes.

1.4.2 Mercado al Contado

La mayoría de las transacciones de monedas extranjeras ocurren entre agentes de divisas, de manera que son éstos (quienes trabajan para casas e intermediación cambiaria o bancos comerciales) quienes cotizan los tipos de cambio. Los tipos de cambio los cotizan los agentes, no la parte compradora

o vendedora. Los agentes siempre cotizan un tipo de cambio de demanda (de compra) y uno de oferta (de venta). El tipo de cambio de demanda es el precio al cual el agente está dispuesto a comprar monedas extranjeras y el de oferta es el precio al cual el agente está dispuesto a vender monedas extranjeras. En el mercado al contado, el diferencial es la diferencia entre los tipos de cambio de demanda y oferta, y por lo tanto el margen de ganancia del agente en la transacción. Así, la cotización del tipo de cambio de la libra esterlina de un agente podría ser en dólares de 1.5975/85. Esto significa que el agente está dispuesto a comprar libras a 1.5975 dólares cada una y a venderla a 1.5985. Es obvio que todo agente desea comprar barato y vender caro.

En este ejemplo, el operador cotizó la moneda extranjera al número de dólares estadounidense por una unidad de esa moneda. A este método de cotización de tipos de cambio se conoce en Estados Unidos como *cotización directa*. La cotización de un tipo de cambio en términos del número de unidades de la moneda extranjera por una unidad de la moneda nacional se llama *cotización indirecta*, lo contrario de la cotización directa.

Cotización directa: es el número de unidades de la moneda nacional necesario para adquirir una unidad de la moneda extranjera.

Cotización indirecta: es el número de unidades de la moneda extranjera necesario para adquirir una unidad de la moneda nacional.

Por ejemplo:

£ 1
----- = 0.6256 libras esterlinas (£) por dólar estadounidense (\$)
\$ 1.5985

\$ 1 USD
----- = 0.0988 dólar estadounidense (USD) por peso mexicano (\$)
\$ 10.1217 (Tipo de cambio 04/02/99)

El dólar estadounidense sirve como base para transacciones internacionales; la otra moneda presente en la transacción es la cotizada. La moneda base ocupa el lugar del denominador en la cotización; la moneda cotizada, el del numerador. La cotización se expresa como el número de unidades de la moneda cotizada por una unidad de la moneda base.

Una última definición importante que se aplica al mercado al contado es la de tipo de **cambio cruzado**. Este tipo de cambio se calcula a partir de otros dos tipos de cambio.

Dado que la mayoría de las transacciones de monedas extranjeras se denominan en dólares estadounidenses, es común que se establezca una relación entre dos monedas diferentes al dólar por medio de un tipo de cambio cruzado. Para poner un ejemplo, usemos las cotizaciones con el

franco suizo y el marco alemán y deduzcamos el tipo de cambio cruzado con el franco como moneda cotizada y el marco como moneda base. Los tipos de cambio de estas monedas son 1.4550 francos por dólar estadounidense y 1.6925 marcos por dólar estadounidense. El tipo de cambio cruzado se calcula de la siguiente manera:

$$\begin{array}{r} 1.4550 \text{ francos} \\ \text{-----} \\ \text{-----} = 0.8597 \text{ francos por marco} \\ 1.6925 \text{ marcos} \end{array}$$

Esto significa que 1 marco equivale a 0.8597 francos. Este tipo de cambio cruzado se expresaría como 85.97.

1.4.3 Mercado a futuro

El tipo de cambio a futuro es la cotización del tipo de cambio fijada por agentes de divisas para la compra o venta de divisas en el futuro. La diferencia entre los tipos de cambio al contado y a futuro se llama ya sea **descuento a futuro** o **prima a futuro** del contrato. Si la moneda nacional se cotiza directamente y el tipo de cambio a futuro es menor que el tipo de cambio al contado, la moneda extranjera se vende con descuento. Si el tipo a futuro es mayor que el tipo al contado, la moneda extranjera se vende como prima.

El descuento existe cuando el tipo de cambio a futuro es menor que el tipo de cambio al contado.

La prima existe cuando el tipo de cambio a futuro excede del tipo de cambio al contado.

Para poner un ejemplo, calculemos el diferencial entre los tipos de cambio al contado y a futuro de contratos a noventa días de libras esterlinas y el yen japonés. Las cotizaciones directas de estas monedas y los puntos resultantes de cada una de ellas aparecen en la siguiente tabla.

Cotizaciones directas de la libra esterlina y el yen japonés

	Libra	Yen
Tipo de cambio	Esterlina	Japonés
A futuro (90 días)	1.5960	0.008284
Al contado	1.5985	0.008279
Puntos	-25	+5

En el caso de las libras esterlinas, el diferencial es de 25 puntos; dado que el tipo de cambio a futuro es menor que el tipo al contado, la libra goza de un descuento en el mercado a futuro a noventa días. El diferencial del yen japonés es de sólo cinco puntos; puesto que el tipo de cambio a futuro es mayor que el tipo al contado, el yen tiene una prima en el mercado a futuro a noventa días.

El descuento o la prima también pueden cotizarse en términos de un porcentaje anualizado de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Prima (descuento)} = \frac{F_o - S_o}{S_o} \times \frac{12}{N} \times 100$$

Donde:

F_o = el tipo de cambio a futuro del día de celebración del contrato

S_o = el tipo de cambio al contado (spot) del mismo día

N = el número de meses a futuro

100 se usa para convertir la cifra decimal en un porcentaje (por ejemplo $0.05 \times 100 = 5\%$)

Usando libras esterlinas en la fórmula, obtenemos como resultado

$$\text{Descuento} = \frac{1.5960 - 1.5985}{1.5985} \times \frac{12}{3} \times 100 = -0.6256$$

Esto es, la libra esterlina se vende con un descuento de 0.6256 por ciento anual en comparación con el tipo de cambio al contado.

Para efectos de este trabajo tomaremos el tipo de cambio del Diario Oficial de la Federación.

1.5 Estrategias de Exportación e Importación

1.5.1 Estrategia de exportación

La demanda de países extranjeros se satisface por varios medios. La selección de acceso está en función de diferentes factores, como las ventajas de propiedad de la compañías, las ventajas de ubicación del mercado y las ventajas de internalización de la integración de las transacciones al interior de la compañía. Las ventajas de propiedad se relacionan con activos específicos y están en función a su vez del tamaño de la compañía, su experiencia internacional y su capacidad para desarrollar productos diferenciados. Boeing, por ejemplo, aprovecha su ventaja de propiedad mediante el diseño de aviones superavanzados; a una compañía nueva en este mercado le sería difícil reproducir esta ventaja. Las ventajas de ubicación del mercado son una combinación de potencial de mercado (tamaño y potencial de crecimiento del mercado) y riesgo de inversión. El sureste de Asia, por ejemplo, posee ventajas de ubicación, ya que se trata de una de las regiones de más rápido crecimiento del mundo. Las ventajas de internalización se refieren a los beneficios de retener activos o habilidades específicos dentro de la compañía y de integrarlos en sus actividades en lugar de cederlos en licencia o venta.

Las compañías con bajos niveles de ventajas de propiedad no se introducen en mercados extranjeros o recurren a modalidades de acceso de bajo riesgo, como la exportación. La exportación implica asimismo un nivel de inversión menor que el de otras modalidades, como la inversión extranjera, aunque disminuye una alternativa de bajo riesgo/bajo

rendimiento. Concede asimismo un significativo control operativo administrativo, halla lejos del consumidor final y a menudo debe tratar en el exterior con distribuidores independientes que controlan muchas de las funciones de comercialización.

Sin embargo, la elección de la exportación como modalidad de acceso no está en función sólo de las ventajas de propiedad, ubicación e internalización. También lo está de la estrategia general de la compañía.

1.5.2 Factores que favorecen la exportación

La exportación es el medio más común del que se sirven las compañías para iniciar sus actividades internacionales. Incluso aquellas compañías con un alto grado de acuerdos contractuales e inversiones en el exterior suelen persistir en la exportación para cumplir sus objetivos generales.

Las compañías se introducen en la exportación sobre todo para incrementar sus ingresos de ventas. Esto es válido lo mismo para compañías prestadoras de servicios que de compañías manufactureras. Muchas de las primeras, tales como agencias de publicidad o despachos de contadores públicos, exportan sus servicios para satisfacer las necesidades de clientes que operan en el extranjero. Las compañías de capital e investigación intensivos, como las compañías de biotecnología y farmacéuticas, deben exportar para dispersar su base de capital sobre un mayor volumen de ventas.

Las ventas de exportación también suelen ser un medio para mitigar la capacidad excedente en el mercado nacional. Además, algunas compañías exportan en lugar de invertir en el extranjero a causa de la percepción del alto riesgo de operar en entornos foráneos.

Muchas compañías exportan a una amplia variedad de mercados como estrategia de diversificación. Puesto que el crecimiento económico de cada mercado es diferente, una amplia base de exportaciones permite a una compañía aprovechar el firme crecimiento de un mercado para compensar el débil crecimiento de otro.

1.5.3 Etapas de participación en la exportación

Muchas compañías comienzan a exportar por accidente, no porque se lo hayan propuesto. En consecuencia, tienden a tropezar con diversos problemas imprevistos. Asimismo, quizá nunca tengan oportunidad de darse cuenta cuán importantes llegan a ser las exportaciones. Por estas razones, es recomendable que se elabore una detallada estrategia de exportación

- a) Fase preliminar
- b) Fase inicial
- c) Fase avanzada

Estas etapas no se basan en el tamaño de la compañía, sino en el grado de participación en la exportación; lo mismo compañías grandes que pequeñas llegan a encontrarse en cualquiera de estas etapas. De hecho, cada vez un mayor número de nuevas compañías emprenden actividades de exportación en un momento más temprano de su propio ciclo de vida, dada la creciente importancia para la nueva generación de empresarios y administradores de los negocios y la experiencia internacionales. Además, la posibilidad de generar ventas a través de Internet es otra de las razones de que las compañías intervengan con más prontitud en la exportación. Cuando una compañía crea una página en Internet, “navegante” de todo el mundo tienen acceso instantáneo a su línea de productos, e incluso suscitar ventas directas.

Fase 1

Preliminar

- Compañías que sólo venden bienes y servicios en el mercado nacional.
- Las que consideran la posibilidad de exportar pero aún no la llevan a efecto.
- Las que antes exportaban pero ya no lo hacen.

Fase 2

Exportación inicial

- Exportación esporádica, marginal.
- Gran potencial.
- Imposibilidad de satisfacer las demandas de exportación.

Fase 3

Avanzada

- Exportación regular
- Amplia experiencia en el exterior
- Posibilidad de uso de otras estrategias de introducción en mercados.

Conforme las compañías adquieren más conocimientos y mayor experiencia en la exportación, diversifican sus mercados en países más distantes o cuyo entorno de negocios difiere del de su país de origen.

1.5.4 Diseño de una estrategia de exportación

El diseño de una estrategia de importación supone los siguientes pasos:

Evaluación del potencial de exportación de la compañía mediante el análisis de las oportunidades y recursos de ésta. El compromiso con la exportación no sería una decisión inteligente si la compañía carece de capacidad de producción para entregar con oportunidad el producto.

Obtención de asesoría especializada sobre exportación. La mayoría de los gobiernos brindan asistencia de este tipo a las compañías nacionales, aunque el grado de compromiso varía de un país a otro. Cuando el alcance del plan de exportación de una compañía se acrecienta, quizá a ésta le interese recurrir a la asistencia especializada de bancos, despachos de abogados, agencias de tráfico, compañías administradoras de exportaciones, compañías mercantiles exportadoras y otras instituciones.

Selección de un mercado o mercados. Esta parte esencial de la estrategia de exportación puede cumplirse en forma pasiva o activa. En el primer caso, la compañía adquiere conocimientos acerca de ciertos mercados respondiendo a solicitudes del exterior resultantes de ferias comerciales, anuncios o artículos en publicaciones especializadas. Un método activo es que una compañía elija por ejemplo el sureste de Asia como área de exportaciones a resultas de haber asistido a un seminario en el que participaron los embajadores estadounidenses en países miembros de la Asociación de Naciones del Sudeste de Asia (Association of Southeast

Asian Nations, ASEAN). Una compañía también suele determinar sus mercados identificando aquellos a los que ya se exportan productos semejantes a los suyos.

Formulación de una estrategia de exportación. Este paso suele implicar la consideración de los siguientes factores: objetivos de exportación de la compañía, tanto inmediatos como a largo plazo; las tácticas específicas que aplicará la compañía, un programa de actividades y fecha límite para el cumplimiento de los objetivos de la compañía, y la asignación de recursos para la realización de las diferentes actividades.

1.5.4.1 Agencias internacionales de tráfico

El transporte aéreo y marítimo supone tratos con diversas instituciones y el manejo de documentación respecto de las cuales la compañía promedio carece de experiencia. Esto es así incluso si una compañía manufacturera ya exporta componentes a una subsidiaria en el extranjero controlada por una compañía matriz común. Para disponer de ayuda en la documentación y transporte de mercancías de un país a otro, las compañías suelen usar los servicios de una *agencia de tráfico*. Aun las compañías administradoras de exportaciones y otros tipos de compañías mercantiles utilizan a menudo los servicios especializados de agencia de tráfico.

En promedio, las agencias internacionales de tráfico son las mayores empresas de intermediación de exportación en términos del valor y peso que manejan; sin embargo, sus servicios son más limitados que los de las

Compañías Administradoras de Exportaciones (CAE). Una agencia de tráfico se ocupa del desplazamiento de carga del punto de procedencia al punto de destino. Una vez efectuada una venta en el exterior, la agencia actúa a nombre de la compañía exportadora en la obtención de la mejor ruta y medios de transporte con base en la disponibilidad de espacio, rapidez y costo. Este proceso supone el traslado de los productos desde la planta manufacturera a la terminal aérea o marítima y de ahí al extranjero. La agencia de tráfico consigue espacio en aviones o barcos y el almacenamiento necesario con anterioridad al embarque, revisa la carta de crédito, obtiene permisos de exportación y elabora los documentos de embarque indispensables. Asimismo, podría brindar asesoría sobre empaque y etiquetado, adquirir seguro de transporte, reempacar los embarques dañados en su traslado y almacenar productos, lo que permite a la compañía exportadora evitar inversiones de capital en almacenamiento.

La compensación que se paga a la agencia de tráfico suele equivaler a un porcentaje del valor del embarque, pago que ocurre por cuenta de la compañía exportadora, con un cobro mínimo adicional dependiendo del número de servicios provistos. El agente de tráfico recibe también una comisión de intermediación de parte de la compañía que llevará a cabo el flete. A pesar de estos costos, los servicios de una agencia de tráfico suelen ser menos costosos para una compañía exportadora que la disposición interna de estas funciones, dado en particular el hecho de que la mayoría de las compañías se les dificulta contar con un departamento de tráfico permanente y satisfacer las reglamentaciones referidas a embarques. La agencia ofrece asimismo las ventajas de su capacidad para conseguir espacio

con facilidad gracias a sus estrechas relaciones con compañías transportadoras y de conjuntar embarques para obtener tarifas más bajas.

Las agencias de tráfico también suelen operar en el campo de la importación en calidad de intermediarios aduanales. Lo que importa destacar aquí es que una agencia de tráfico contribuirá a la realización tanto de exportaciones como de importaciones. La disposición de oficinas en diferentes países permite a las compañías de tráfico intervenir tanto en el terreno de la exportación como de la importación. En ocasiones estas compañías asumen la función de proveedores logísticos externos de una compañía.

Las compañías de tráfico, y en particular las pequeñas, se especializan en ciertas modalidades de carga (terrestre, marítima y aérea, por ejemplo) y zonas geográficas cubiertas. Cada vez es más común, sin embargo, que se trate de proveedores multimodales, con posibilidad de fletes en camiones, trenes y aviones, por ejemplo. El uso de diferentes modalidades desde el punto de procedencia al de destino se llama *tráfico intermodal*.

1.5.4.2 Fletes aéreos y marítimos

Del comercio global total, 99 por ciento calculado por *peso* se desplaza en el mar, mientras que 34 por ciento calculado por *valor* se desplaza por aire. Aunque la carga marítima es el medio de más bajo costo para el traslado de mercancías, es también el más lento. Así, a pesar de que sigue siendo el medio predominante en el comercio global, su posición ha perdido cierta importancia. Las tarifas de los fletes marítimos se basan en el

espacio, y en segundo término en el peso. Las escalas de tarifas difieren también dependiendo de los puertos considerados y la dirección que siguen las mercancías. Por ejemplo, a los embarques que parten de Estados Unidos con destino a Alemania se les aplican tarifas distintas a las aplicadas a los embarques que parten de Alemania en dirección a Estados Unidos. Las agencias de tráfico auxilian a las compañías manufactureras en la obtención del mejor contrato y en la preparación de los productos para su exportación. Las compañías exportadoras suelen cargar mercancías en un contenedor para su embarque al extranjero o delegar a una agencia de tráfico la tarea de conjuntar sus embarques con los de otras empresas para llenar un contenedor.

Tres tendencias favorecen al sector de carga aérea: la mayor frecuencia de los embarques, la mayor ligereza de los embarques y el mayor valor de los embarques. Cuando a las compañías les interesa reducir sus costos de mantenimiento (almacenamiento en inventario) y adoptar la administración de inventario justo a tiempo, deben contar con una veloz y oportuna entrega de mercancía. La carga aérea es mucho más eficaz para el cumplimiento de estos objetivos que la carga marítima.

1.5.4.3 Documentación

Las agencias de tráfico también ayudan a las compañías exportadoras a cubrir la documentación relacionada con la exportación. Estos documentos difieren de los que usan en el transporte nacional, y la mayoría manufactureras precisan de los servicios de una agencia de tráfico para que ésta determine qué documentos se necesitan y cómo llenarlos. Uno de estos

documentos es el *permiso* o *licencia de exportación*. En cada país se determina si es posible o no exportar a ciertos países productos nacionales o sujetos a transbordo a través de sus fronteras.

Entre los muchos documentos por llenar, algunos de los más importantes son éstos:

- Una *factura proforma* es una factura semejante a una carta de intención, dirigida por el exportador al importador en la que se describen las condiciones de venta, el precio y la entrega en caso de que en efecto los bienes sean embarcados. Si el importador está de acuerdo con estas condiciones, remitirá una orden de compra y dispondrá lo necesario para el pago, emitiendo, por ejemplo, una carta de crédito. Llegado este momento, el exportador puede emitir una factura comercial.
- Una *factura comercial* es una cuenta de pago de los bienes del comprador al vendedor. Contiene una descripción de los bienes, la dirección de comprador y vendedor y las condiciones de entrega y pago. Muchos gobiernos se basan en este documento para la valuación de aranceles.
- Un *conocimiento de embarque* es un recibo de los bienes entregados a la compañía transportadora común para su transporte, un contrato sobre los servicios prestados por la compañía transportadora y un documento de responsabilidad.

- Una *factura consular* es un documento que se exige en ciertos países como medio de control de las importaciones. Llega a servir para vigilar los precios de las importaciones y generar ingresos para las embajadas que la emiten.
- Un *certificado de origen* indica el punto de procedencia de los productos y por lo general está avalado por una fuente externa, como la cámara de comercio. Sirve a los países para determinar la escala arancelaria específica por aplicar a las importaciones.
- Una *declaración de exportación* de la agencia de tráfico sirve para vigilar las exportaciones y recopilar estadísticas comerciales.
- En una *lista de embarque de exportación* se detalla el material de cada paquete y se indica el tipo de embarque; se le debe adherir a una de las caras exteriores del paquete. Es de utilidad para la agencia de tráfico o de fletes, y en ocasiones para los agentes aduaneros, en la determinación de la naturaleza de la carga y en la comprobación de que se haya embarcado la carga justa.

1.5.5 Financiamiento de la exportación

Importantes asuntos se relacionan con los aspectos financieros de la exportación: el precio del producto, los métodos de pago, y el financiamiento de las cuentas por cobrar.

1.5.5.1 Precio del producto

La fijación de precios a los productos de exportación implica muchos de los mismos factores que se deben considerar en la fijación de precios nacionales.

Una de las consideraciones más relevantes se refiere a la manera en la que los tipos de cambios se toman en cuenta en el precio. Si la compañía exportadora factura en la moneda de su país, la compañía importadora absorbe el riesgo cambiario y debe decidir si trasladar al consumidor cualquier diferencia cambiaria. Si la compañía exportadora factura en la moneda del país de la importadora, el riesgo cambiario recae en ella. Otra diferencia entre los precios nacionales y de exportación es que el precio aumenta por efecto de los costos de transporte, aranceles, múltiples canales de mayoreo en los países importadores, costo del seguro y costos bancarios.

En conclusión, el precio podría depender de las leyes sobre *dumping* del país importador. El *dumping* se refiere a la venta de exportaciones por debajo de su costo o de su precio de su venta en el mercado nacional. En 1993, cuando el yen japonés se elevó mucho en relación con el dólar estadounidense, las compañías automovilísticas de Estados Unidos amenazaron con solicitar al gobierno de ese país la imposición de sanciones por *dumping* a menos que sus equivalentes japonesas elevaran sus precios en respuesta al mayor costo de las importaciones. Las compañías exportadoras deben conocer las leyes sobre el *dumping* de cada mercado extranjero y su grado de cumplimiento.

1.5.5.2 Métodos de pago

El flujo de dinero entre fronteras nacionales es complejo e implica el uso de documentos especiales. Por lo general el comercio exterior se financia con crédito. No es común que a las compañías exportadoras se les pague de inmediato, debido a problemas de cobranza y cambiarios.

En orden descendente en términos de seguridad para la compañía exportadora, los métodos básicos de pago de exportaciones son:

- Pago en efectivo por adelantado
- Carta de crédito
- Giro o letra de cambio
- Cuenta abierta
- Otros mecanismos de pago, como ventas a consignación o contracomercio

Cuando un individuo o compañía para una cuenta en el ámbito nacional, por lo general se sirve para ello de un cheque. A este documento se le conoce también como *giro* o *letra de cambio*. Una letra de cambio es un instrumento por medio del cual una parte (el girador) se dirige a otra parte (el girado) para hacer su pago. El girado podría ser una compañía, como la agencia importadora o un banco. En este último caso, el documento se considera como *giro bancario*. Si la agencia exportadora exige que se le pague de inmediato, el documento es a la vista. Si el pago habrá de hacerse más tarde (treinta días después de la entrega, por ejemplo) el instrumento se

llama a *plazo o a ... días vista*. El documento a plazo es desde luego más flexible para el importador y más arriesgado para el exportador. Al documento a plazo es más flexible para el importador y más arriesgado para el exportador. Al documento a plazo librado contra un banco y acompañado por el compromiso formal de éste de realizar el pago en cierta fecha futura se le conoce como aceptación bancaria. A menudo a este tipo de giro se le anexan documentos con información sobre el embarque. Los bancos intervienen en el establecimiento y cobro de giros y por lo general cobran a la exportación una comisión modesta por este servicio, la cual oscila entre una octava y una cuarta partes porcentuales del valor del giro, con un mínimo de 35-75 dólares y un máximo de 150-200 dólares.

Cuando se utiliza una letra de cambio, está siempre presente el riesgo de que el importador no pague al exportador en la fecha convenida.

Una carta de crédito, en cambio, obliga al banco del cual es cliente el comprador en el país importador a pagar el giro que se le presente, siempre y cuando éste vaya acompañado por los documentos prescritos. En una carta de crédito documentada se estipula que el banco pagará con base en los documentos, no en las condiciones de la venta. Sin embargo, el exportador debe cerciorarse de la validez del crédito bancario. Uno de los errores más comunes entre quienes carecen de experiencia en los negocios internacionales es embarcar mercancía amparada por una carta de crédito falsa. Las cartas de crédito llegan a falsificarse o ser emitidas por bancos inexistentes. Aun contando con la seguridad adicional que ofrece el banco, el exportador de cualquier forma del crédito del importador, a causa de la discrepancias que podrían surgir en la transacción. Una carta de crédito no

elimina el riesgo cambiario en caso de que la venta se denomine en una moneda del país del exportador. No obstante, una carta de crédito denominada en la moneda del país del exportador significa que éste no corre ningún riesgo de pérdidas como resultado de posibles fluctuaciones en el tipo de cambio. Al igual que los giros, las cartas de crédito se emiten a la vista o a plazo. Pero aun en el caso de una carta de crédito librada con un giro a la vista, cabe la posibilidad de que transcurran dos tres días antes de la recepción del dinero en efectivo, motivo por el cual podría ser necesario que el banco cobrador del cual es cliente el exportador extienda a éste un crédito inmediato. Además, el exportador podría descontar la carta de crédito (venderla a un tercero a un valor inferior a su valor nominal) a fin de tener acceso instantáneo al efectivo.

Cuando el exportador exige una carta de crédito, el importador es responsable de obtenerla en el banco del cual es cliente.

Una carta de crédito puede ser revocable o irrevocable. Una *carta de crédito revocable* está sujeta a modificaciones por cualquiera de las partes comprometidas. Sin embargo, tanto el exportador como el importador podrían preferir una *carta de crédito irrevocable*, la cual no se puede cancelar ni modificar en ningún sentido sin el consentimiento de todas las partes que intervienen en la transacción.

De conformidad con este tipo de carta de crédito, el banco al servicio del importador está obligado a pagar y accede a aceptar todos los documentos (letras de cambio) a la vista que se le presenten, en tanto los acompañen los documentos indicados. Cabe señalar que todas las

condiciones contenidas en la carta de crédito (como método de transporte y descripción de la mercancía) deben coincidir con las establecidas por el exportador; de no ser así, la carta de crédito no se pagará sin la aprobación de todas las partes y hasta una vez eliminadas las discrepancias entre ellas.

Cuando se utiliza una *carta de crédito confirmada*, el exportador cuenta con la garantía de un banco adicional, en ocasiones del país de residencia del exportador, aunque otras veces de un tercer país. La norma es en este caso que el exportador establezca la relación de confirmación. La norma es en este caso que el banco librador busque la confirmación de la carta de crédito con un banco con el que ya sostiene una relación de crédito. Si esta carta de crédito es irrevocable, ninguna de las condiciones fijadas en ella debe modificarse sin el previo acuerdo de las cuatro partes implicadas.

En ocasiones, un exportador llega a vender con base en una *carta abierta*. Esto significa el envío por correo al importador de los documentos de embarque necesarios antes de que éste realice cualquier pago o asuma una obligación específica. La remisión de bienes de acuerdo con esta modalidad es más bien inusual, ya que el exportador se arriesga a incumplimientos por parte del comprador. Por lo regular, un exportador realiza ventas en estas condiciones sólo si ya ha efectuado negocios con el importador durante un período prolongado, sin ningún problema. Esta modalidad suele aplicarse cuando importador y exportador son entidades relacionadas entre sí.

1.5.5.3 Financiamiento de cuentas por cobrar

Un análisis de flujo de efectivo puede permitirle a un exportador determinar si dispone de capital de trabajo suficiente de la producción a la cobranza. Las mayores distancias y tiempos que implica la exportación podrían provocar al exportador problemas de flujo de efectivo, sobre todo si amplía el periodo de pago por efecto de un giro a plazo.

Dados los riesgos que entraña la exportación, los bancos suelen mostrarse renuentes a financiarla. Esto constituye un problema serio para los pequeños exportadores, los que carecen del capital de trabajo necesario para sostenerse a lo largo del extenso periodo que transcurre entre la producción y el pago. Estos exportadores se quejan de que los bancos no financian las limitadas necesidades de capital de trabajo que emergen de la exportación cuando, en cambio, financian en seguida a clientes nacionales, los cuales representan mayores riesgos de crédito. Los pequeños exportadores deben encontrar la manera de tener acceso a fondos o garantizar sus ingresos de exportación para que los bancos les presten capital de trabajo.

Las compañías suelen recurrir a muchas fuentes de financiamiento, tanto públicas como privadas. Aparte de los bancos, pueden tener acceso a fondos a través de sus clientes, el factoraje o el embargo. El factoraje es la venta con descuento de una cuenta por cobrar en el extranjero que no implique un giro. El exportador transfiere los derechos sobre sus cuentas por cobrar en el extranjero a una institución financiera especializada en el factoraje a cambio de un descuento en efectivo sobre el valor nominal. El embargo es semejante al factoraje, ya que la institución embargante compra

con descuento cuentas por cobrar o pagarés del comprador extranjero. Por lo general, estos instrumentos son de plazo más largo. Además, los exportadores pueden solicitar garantías de organismos gubernamentales para que los bancos les presten dinero hasta que les sea posible obtener el pago de sus cuentas por cobrar.

Las garantías de capital de trabajo cubren 90 por ciento del principal e intereses de préstamos comerciales a pequeñas y medianas compañías dignas de crédito revolvente. Las pólizas de seguros de crédito a la exportación protegen contra riesgos políticos y comerciales en caso de incumplimiento de pago de un comprador extranjero. El seguro permite a los exportadores financiar más fácilmente sus cuentas por cobrar, ya que los ingresos de la póliza se asignan al acreedor. Las garantías de créditos comerciales a compradores extranjeros de bienes y servicios estadounidenses cubren 100 por ciento del principal e intereses contra riesgos políticos y comerciales de incumplimiento de pago. A los compradores de bienes estadounidenses también se les hacen préstamos directos.

1.5.5.4 Contracomercio

El contracomercio se refiere a cualquiera de varios acuerdos para el intercambio de bienes y servicios, ya sea en forma bilateral o multilateral. Más en específico, es “una práctica por la cual un proveedor se compromete contractualmente (como condición de venta) a corresponder y emprender ciertas iniciativas comerciales especificadas en compensación y beneficio del comprador.

1.5.6 Estrategia de importación

Los posibles importadores deben tomar en cuenta dos tipos diferentes de consideraciones: de procedimiento y estratégicas. Las consideraciones de procedimiento se relacionan con las reglas del organismo a cargo de las aduanas del país. Los asuntos estratégicos se refieren a las razones de largo plazo por las cuales una compañía prefiere comprar productos en el extranjero que en su país.

Una compañía importadora debe considerar los siguientes pasos de procedimiento una vez determinada una fuente extranjera de productos:

- Embarque de los productos al país importador por vía aérea, terrestre o marítima
- Paso por la aduana
- Pago al exportador
- Almacenamiento de los productos hasta su venta
- Venta de los productos y cobro del pago correspondiente

La importación implica cierto grado de experiencia en el trato con instituciones y manejo de la documentación respectiva, experiencia de la que quizá carezca una compañía. En consecuencia, ésta puede optar por recurrir a un agente de importaciones. El *agente de importaciones* es un individuo que obtiene diversos permisos gubernamentales y otras autorizaciones antes de remitir la documentación necesaria a la compañía transportadora que

habrá de hacerse cargo de trasladar los bienes del punto de arribo hasta las instalaciones del importador.

1.5.6.1 Papel de las agencias aduanales

Al importar bienes en un país, una compañía debe estar del todo familiarizada con las operaciones aduanales del país importador. Los deberes básicos del Servicio de Aduanas son “la valuación y cobro de todos los aranceles, impuestos y cumplimiento de ciertas leyes y tratados de navegación”. Dado que se trata de una organización importante en la vigilancia del cumplimiento de la ley, “combate el contrabando y la comisión de fraudes en el pago de impuestos y vela por el cumplimiento de las reglamentaciones de muchos otros organismos federales tanto en los puertos de entrada como a todo lo largo de las fronteras terrestres y marítimas”. Los importadores deben estar al tanto de los procedimientos de paso por las aduanas, de los aranceles o derechos que deben pagar y de las leyes especiales vigentes.

En lo que respecta a las cuestiones de procedimiento, una vez llegada la mercancía al puerto de entrada el importador debe presentar a los agentes aduaneros documentos en los que aparezcan asignados a la mercancía tanto un valor tentativo como la clasificación arancelaria correspondiente. Los agentes aduaneros examinan los bienes para determinar si su importación es objeto o no de alguna restricción. Si a ellos no es aplicable ninguna restricción, el importador paga el arancel y los bienes se liberan. El monto del arancel depende del país de origen del producto, el tipo de producto y otros factores.

Un intermediario u otro asesor de importación puede ayudar a un importador a reducir al mínimo los aranceles a la importación por los siguientes medios:

- *Valuando los productos en tal forma que se hagan merecedores de un trato arancelario más favorable.* Sobre categorías diferentes de productos privan aranceles diferentes. Por ejemplo, es común que sobre los bienes terminados imperen aranceles más altos que sobre partes y componentes.
- *Solicitando el reembolso de aranceles con base en las disposiciones de reintegro.* Algunos exportadores usan en su proceso de manufactura partes y componentes importados sobre los que pagan aranceles. En Estados Unidos, las disposiciones de reintegro permiten a los exportadores solicitar el reembolso de 99 por ciento del arancel pagado por bienes importados, siempre y cuando los bienes se usen en la manufactura de productos por exportar.
- *Difiriendo aranceles mediante el uso de almacenes afianzados y zonas de comercio exterior.* Las compañías no están obligadas a pagar aranceles sobre importaciones alojadas en almacenes afianzados y zonas de comercio exterior hasta que los bienes se retiran para su venta o uso en proceso de manufactura.
- *Limitando la obligación mediante la adecuada indicación del país de origen de una importación.* Dado que los gobiernos valúan los aranceles a la importación con base en parte en el país de origen, es posible conseguir un arancel más bajo sobre una importación si se tiene el cuidado de indicar con toda precisión el país de origen de ésta.

1.5.6.2 Documentación

Cuando un embarque arriba a un puerto, el importador debe presentar documentos específicos al director del puerto para poder tomar posesión del embarque. Algunos de estos documentos se relacionan directamente con los trámites aduanales y determinan el derecho o no del importador a introducir los productos en el país. Estos documentos son de dos tipos: los que determinan si la aduana liberará el embarque y los que contienen información para la valuación de aranceles y para propósitos estadísticos. Los documentos específicos que se exigen en las aduanas varían de un país a otro, pero por lo general incluyen un manifiesto de entrada, una factura comercial y una lista de contenido del paquete. La factura comercial, por ejemplo, elaborada por el exportador, contiene información como el puerto de entrada al que está destinada la mercancía, información sobre comprador y vendedor, una descripción detallada de la mercancía, el precio de compra del artículo y la moneda utilizada para la venta y el país de origen.

Capítulo 2 “Información Financiera en Empresas Multinacionales”

2.1 Estados Financieros

Ya que vamos a hablar de información financiera histórica es conveniente recordar los Estados Financieros que resumen información económica y financiera de las operaciones de una empresa y algunas de sus características.

Los Estados Financieros son documentos que informan de manera numérica, la situación económica y financiera de una empresa lucrativa y no lucrativa, bajo principios generalmente aceptados.

Para el autor Macías Pinedo, los Estados Financieros son: El producto final de la contabilidad, no son la medida exacta de la Situación Financiera, sino que se formulan con el objeto de informar a las personas interesadas (accionistas, bancos, proveedores, S.H.C.P., etc.), acerca de la operación en la Administración Financiera de una empresa.

Para el Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C. “Los Estados Financieros Básicos son la parte esencial de la Información Financiera”.

2.1.1 Análisis Financiero

El objetivo de los Estados Financieros es: ser un medio de comunicación para informar sobre la situación económica y financiera de una empresa a una fecha determinada, y el resultado de las operaciones y cambios de ésta en un período contable determinado.

Algunas de las ventajas que representa la información hacia los interesados y en especial al Financiero serían:

1. Coordinar actividades.
2. Captar, medir, planear y controlar operaciones.
3. Estudiar las fases del negocio y proyectos específicos.
4. Contar sobre un Sistema Central de Información que pueda ser útil a Propietarios, Inversionistas, Proveedores, Acreedores, Bancos, Autoridades Fiscales, Clientes, etc., aclarando que cada reporte deberá estar dirigido a ellos, sólo si son de su alcance y de acuerdo a las políticas de presentación que adopte la empresa para mantener su confidencialidad.
5. Facilita el Análisis Financiero.

Tomando como base los Principios de Contabilidad generalmente aceptados los Estados Financieros Básicos son:

1. Estado de Situación Financiera o Balance General: es un documento que muestra los activos, pasivos y capital contable a una fecha determinada.

2. Estado de Resultados o de Pérdidas y Ganancias: es un documento que muestra los ingresos, costos, gastos y la utilidad o pérdida resultante en el período.
3. Estado de Variaciones en el Capital Contable: es un documento que muestra el cambio en las inversiones de los propietarios durante un período.
4. Estado de Cambios en la Situación Financiera: es un documento que nos muestra las modificaciones a los recursos y obligaciones de la empresa en el período.

De los conceptos anteriores habría que destacar que son expresados en términos numéricos, teniendo siempre la característica de informar veraz, oportuna, clara, fehaciente y suficientemente.

También resulta necesario mencionar que en el caso del Estado de Cambios de la Situación Financiera, en empresas muy institucionales en el área de Finanzas les resulta más práctico manejarse con el uso del estado de origen y aplicación de recursos sobre la base de efectivo.

Medidas previas al Análisis de Estados Financieros

GENERALES:

- A. Eliminación de centavos y cifras de cierre, de preferencia en miles de pesos o dólares según sea el tipo de moneda usado, bien en millones dependiendo del tamaño de la empresa.

B. Agrupación de cuentas de similar naturaleza, tal es el caso de los Inventarios (materias primas, proceso y terminados).

ESPECIALES:

A. El análisis a que se sujete el Analista Financiero del Balance General podrá ser de preferencia sobre la clasificación que se presenta en los dictámenes pero si es una empresa que no dictamine puede optar por la siguiente clasificación:

1. Dentro del activo circulante encontramos el *Activo Disponible*: Incluye caja, bancos, inversiones y valores temporales.

2. *Activo Circulante*: Valores bienes y derechos que contribuyen directamente a las operaciones de la actividad de la empresa, como parte de él encontramos las cuentas que corresponden al activo disponible más la cartera de clientes por cobrar, los documentos por cobrar, deudores diversos e inventarios.

3 *Activo Permanente*:

a) Cuentas por Cobrar a largo Plazo

b) Inversiones en Inmuebles, Planta y Equipo: Incluyen inversiones a largo plazo indispensables para que los valores del activo circulante puedan realizar su ciclo económico. Se deberá presentar el verdadero valor de la inversión del capital propio, puesto que no es razonable que al

constituirse una empresa, éste provenga de inversiones ajenas, mientras las otras se destinan a valores circulantes, también se incluirán inversiones hechas para controlar otras empresas (subsidiarias). La valuación de estos activos es de vital importancia, ya que pueden distorsionar los análisis, por ejemplo las revaluaciones, mismas que quedarán a criterio. Estarán también incluidas las Patentes, Marcas, Nombres, Crédito Mercantil, etc., siempre y cuando hayan sido pagadas.

Activo Circulante: incluyen Pagos Anticipados Incluyen partidas que no tuvieron las características de los rubros anteriores, excepto cargos anticipados.

4. *Pasivo Corto Plazo:* Serán todo las deudas con vencimientos menores a un año.

5. *Pasivo Fijo:* Serán todos las obligaciones con vencimiento mayor a un año.

6. *Inversiones de los Accionistas:* Incluye el capital realmente aprobado por los propietarios, socios, accionistas, etc.

7. *Utilidades o Resultados por Aplicar:* Muestra el superávit o déficit de la empresa, así como el resultado neto de los ajustes por actualización, quedando a criterio del analista financiero.

B. El Estado de Resultados se agrupará de la siguiente manera:

1. *Ventas Netas*: Incluye las ventas brutas menos las devoluciones, rebajas, bonificaciones y descuentos, sobre las ventas propias del giro de la empresa.

2. *Costo de Adquisición o Producción de las Ventas*: Se obtendrán de los insumos incurridos en la producción que salió y se facturó para su venta. No deberán tener costos que no hayan formado parte directa o indirectamente en la producción o adquisición del producto o giro del negocio.

3. *Gastos de Operación*: Estará mostrando los gastos que estén estrechamente relacionados por la administración y los gastos de distribución de la venta propia del giro del negocio. No debe incluir partidas consideradas extraordinarias sobre gastos considerados inusuales.

4. *Costo Integral Financiero*: Agrupará los intereses devengados sobre préstamos bancarios, y las actualizaciones derivadas de éstos, (en caso de que fuera la deuda en Udis), incluirá además el resultado cambiario derivado de la diferencia del tipo de cambio por la diferencia entre las deudas y derechos en dólares. Asimismo, agregará el efecto del resultado por posición monetaria basado en el incremento del Índice Nacional de Precios al Consumidor sobre los Activos y Pasivos Monetarios. También adicionará los intereses ganados por inversiones y los gastos financieros derivados de comisiones por aperturas, cheque devueltos, efectos por compras de futuros, etc.

5. *Otros Gastos e Ingresos*: Mostrará todas las ventas distintas al giro principal del negocio, así como todos los gastos distintos a los gastos normales de fabricación, operación y financieros ya mencionados.

6. *Costo de Producción*: Deberá mostrar la base de valuación de los inventarios, así como volumen de unidades producidas desglosando las variaciones en precio y producción. Separando el costo de mano de obra y gastos indirectos de fabricación. Este informe forma parte del Estado de Costo de Producción y Ventas que se presenta con el resultado del período.

2.1.1.1 Clasificación de los Estados Financieros y Reportes Financieros

Estado o Reporte Financiero	Principal	Secundario	Estático	Dinámico
Balance General				
Estado de Resultados				
Edo. De Cambios en la Sit. Financiera				
Edo. De Variaciones en el Cap. Contable				
Estado de Costo de Producción y Ventas				
Edo. De Origen y Aplicación de Fondos				
Estado de Capital				
Edo. De Situación Financ. Comparativo				
Estado de Resultados Comparativo				
Edo. Analítico de Cuentas de Resultados				

Se dice que son *Principales* por su importancia ya que son básicos para la comunicación informativa que requieren los accionistas, acreedores, autoridades fiscales, etc.

Se dice que son *Secundarios* aquellos que aclaran y analizan las cifras contenidas en los estados principales. Son necesarios como información complementaria y proporcionan elementos de juicio más extensos. Los estados financieros secundarios son fuente de datos que no obstante están resumidos en los principales, aquí se aclaran, detallan o analizan, por lo que sus lectores pueden formarse una opinión más definida respecto a las características financieras y de operación de la empresa.

Ellos son:

1. Estado de Costo de Producción
2. Estado de Costo de lo Vendido
3. Estado de Movimiento de Capital Contable

No hay que confundir ni pretender elevar al rango de estados financieros secundarios, las simples relaciones que se preparan para detallar el saldo de algunas cuentas aún cuando estas acompañen dichos estados.

Se les llama *Estáticos*, porque presentan cifras a una fecha determinada.

Se les llama *Dinámicos*, porque presentan cifras de operaciones realizadas en un periodo.

Siendo el Análisis Financiero una técnica cuyo propósito es estudiar y evaluar el pasado económico y financiero de una empresa privada, social o pública; para tomar decisiones y lograr objetivos preestablecidos. Resulta

necesario que este análisis esté apoyado por información o recopilación de antecedentes, datos numéricos, conceptos relevantes, oportunos, veraces, fehacientes y suficientes (preferentemente dictaminados).

2.1.1.2 Características del Análisis Financiero

Las características del Análisis Financiero son:

- a) Son una herramienta financiera.
- b) Debe ser aplicada por el encargado de la Administración Financiera, que puede ser el Tesorero, Contralor, Contador, etc., dependiendo del tamaño de la empresa.
- c) No pierde de vista su objetivo principal de analizar una información pasada y presente para evaluarla.
- d) Puede ser aplicada a cualquier empresa ya sea pública, privada o civil.

Es muy importante clasificar el Análisis Financiero en *Cualitativo* y *Cuantitativo*.

En un Análisis Financiero Cualitativo de una empresa se analiza la parte legal: Acta Constitutiva, Actas de Asamblea, Juntas de Consejo, Contratos, el control interno de sus procedimientos y políticas de compras, almacenamiento, procesos, administración de recursos, ventas, de registros contables, etc.

En el Análisis Financiero Cuantitativo se aplica normalmente en la elaboración de los Estados de Origen y Aplicación de Fondos y cálculos de

Razones, así al Estado de Origen y Aplicación de Capital Neto de Trabajo, etc. Con el objeto de evaluar el funcionamiento pasado, presente y futuro de la empresa.

El conocer los patrones históricos de una empresa permite al Administrador Financiero diagnosticar y planear las necesidades futuras, y facilitar el cumplimiento de los objetivos principales de incrementar el valor de una empresa, reflejada en su personal, en su estructura financiera y en valor del capital considerando el valor del precio de las acciones.

Breves descripciones de los procedimientos de Análisis Financiero Cuantitativo

Porcientos integrales: Consisten en la separación del contenido de los Estados Financieros correspondientes a una misma fecha o período, en sus elementos o sus partes integrales con el fin de determinar la proporción que guarda cada uno de ellos en relación con un todo.

Razones Simples: Consisten en las diferentes relaciones de dependencia que existen al comparar geométrica o aritmética las cifras de dos o más conceptos que integren el contenido de los Estados Financieros de una empresa.

Las aritméticas se aplican a operaciones de suma o resta.

Las geométricas se aplican a operaciones de multiplicación y división. Esto por existir una dependencia recíproca.

Dependiendo del criterio de cada administrador financiero se hará uso de gran cantidad de Razones Simples, por ello únicamente se mostrarán las diferentes clasificaciones y realizaremos ejemplos de las que a mi criterio son las suficientes para emitir un diagnóstico sobre la sana o mala que puede estar la estructura financiera de una empresa.

2.1.1.3 Clasificación de Razones Simples

- a) *Razones Estáticas*: Cuando las cifras emanan del Balance General.
- b) *Razones Dinámicas*: Cuando las cifras emanan del Estado de Resultados.
- c) *Razones Dinámicas – Estáticas*: Cuando utilizan cifras del Balance General y del Estado de Resultados.

Estas a su vez, se clasifican en:

- a) *Razones Financieras*: Aquellas que se leen en dinero (en cualquier unidad monetaria).
- b) *Razones de Rotación*: Aquellas que se leen en número de veces.
- c) *Razones Cronológicas*: Aquellas que se leen en unidades de tiempo.

El objeto de este capítulo del trabajo de seminario, no es presentar un estudio profundo sobre todas las razones existentes, pero si mencionar las que considero más significativas para efecto de mi trabajo.

Actualmente, el Análisis financiero ha cobrado tal importancia que todas las áreas están buscando fórmulas o razones para efficientar y medir su trabajo y participar en el análisis de su empresa, tal es el caso en las razones que sirven para cuantificar los efectos inflacionarios, y cabe resaltar que es en el libro de Principios de Contabilidad editado por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, en donde se detalla la normatividad en que debe ser preparada la información financiera básica, sin embargo, una vez cumplidas todas estas reglas, es necesario que las entidades utilicen su información para tomar decisiones.

Con el propósito de clarificar lo anterior, se muestra el siguiente cuadro:

CONCEPTO	FORMULA	SIGNIFICADO
Capital expuesto a la inflación	$\frac{CC - I \text{ no } M}{CC}$	Indica el Capital expuesto a la inflación.
Costo fijo por Posición Monetaria Inicial	$\frac{CC - I \text{ no } M}{\% \text{ de Inflación Estimada}}$	Permite estimar el efecto aproximado de la inflación.
Fuerza de Capital	$\frac{CC}{PVPP}$	Mide la capitalización o descapitalización en función a su producto principal.
Crecimiento del Capital	$\frac{CC \text{ Inicial} - CC \text{ Final}}{CC \text{ Inicial}}$	Mide el % de crecimiento del Capital Contable.
Protección Avalúo vs. Inflación	$\frac{AFIR - AFIP}{AFIP}$	Mide el % de crecimiento o decremento de activos fijos respecto a la inflación.
Rentabilidad sobre la Inversión	$\frac{\text{Beneficio} \times \text{Inver. Prom.}}{100}$	Mide el % de rentabilidad de la inversión de los accionistas en un período determinado.
Rotación de Planta	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Inversiones Netas de A.F.}}$	Mide en términos absolutos la eficiencia de la planta.

En donde:

CC	= Capital Contable
I no M	= Inversión no Monetaria
AFIP	= Activos fijos a índices de precios
PVPP	= Precio de Venta del Producto Principal
AFIR	= Activos Fijos a costo de Reposición (costos específicos)
Inversión Promedio	= Valor Promedio del Capital Contable

Existen otras razones para medir las operaciones de la empresa, de igual forma solo mencionaremos su concepto.

Razones Estándar: Son procedimientos que determinan las distintas relaciones de dependencia que existen al comparar geoméricamente, el promedio de las cifras de dos o más conceptos que integran el contenido de los estados financieros a una fecha determinada o a diferentes períodos de diversas empresas dedicadas a la misma actividad, estas razones son aplicadas por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. También lo usan empresas que se dedican a vender información de la competencia como la Revista Expansión. O bien, se pueden emplear para: Efectos de Medición Presupuestal Interna del Negocio, Auditoría Interna, Contabilidad de Costos, etc.

Procedimiento de Variaciones: Consiste en comparar los conceptos homogéneos de los estados financieros a dos fechas distintas, obteniendo de la cifra comparada y la cifra base una diferencia positiva, negativa o neutra. Uno de los estados financieros que muestran el resultado de estas comparaciones es el Estado de Origen y Aplicación de Recursos.

El análisis de los Estados Financieros se aplica normalmente en la elaboración de los Estados de Origen y Utilización de Fondos y al Cálculo de Razones, con el objeto de evaluar el funcionamiento pasado, presente y futuro de las empresas. Así un Administrador Financiero podrá planear sus necesidades futuras de fondos a largo plazo, lo cual afecta de manera favorable al precio de las acciones.

El Estado de Resultados y el Balance General son los elementos básicos para aplicar las razones y la elaboración del Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

Estado de Origen y Utilización de Capital Neto de Trabajo: Se le conoce como estado de cambios en la posición financiera y se incluye en el informe a accionistas, es muy similar al anterior, difiere en que los cambios en activos y pasivos circulares no están por separado. Es decir, al Activo Circulante Total se le resta el Pasivo de Corto Plazo Total en un comparativo obteniendo dos capitales netos de trabajo, los cuales se comparan a su vez y el resultado será el Cambio en el Capital Neto de Trabajo.

La interpretación al Estado de Origen y Aplicación de Efectivo se simplifica cuando cada elemento se expresa en porcentajes, facilitando el análisis y evaluación del administrador financiero, aunque no se pueden determinar las relaciones casuales que existen entre ambos.

Procedimiento de Tendencias: Es determinar la propensión absoluta y relativa de las cifras, en los distintos renglones homogéneos de los estados financieros de una empresa en particular. Pero para usarlo es conveniente tener en cuenta lo siguiente:

1. Las cifras deben pertenecer a la misma empresa.
2. Las normas de valuación deben ser iguales en Inventarios y Activos Fijos.
3. Deben proporcionar información del mismo período los estados de resultados.

4. Resulta necesario apoyarse en otras razones o índices de análisis financiero.

5. Hay que remontarse al pasado, es decir, contar con informes anteriores para medir la propensión hacia el presente y futuro.

En resumen, los métodos de análisis son procedimientos utilizados por el analista financiero para llevar a cabo el estudio de las partes que integran a los estados financieros.

Cabe mencionar que ningún método de análisis es perfecto, en primer lugar por que la información que éste presenta no es exacta, sino que es razonable, y en segundo lugar por que toda información está sujeta a un estudio más completo y exhaustivo, lo que permitirá aplicar su criterio personal en el análisis mismo.

Es conveniente señalar antes de detallar los métodos de análisis, algunos de los factores a considerar en el estudio y aplicación de los mismos:

- a) Todos los estados financieros, tanto principales como secundarios, pueden someterse a un análisis.
- b) Los métodos de análisis se aplican a la información de la empresa o empresas relacionadas con ella; como pudieran ser clientes, competidores, compañías filiales, etc.

- c) El éxito de la aplicación de un método de análisis y la interpretación en los resultados del mismo, dependen de la calidad de la información sujeta al estudio.
- d) Para una buena aplicación de varios métodos es necesario que los períodos de tiempo sean similares.
- e) Dependiendo de los resultados o la información que se quiera obtener se deberá de elegir el método de análisis adecuado, evitando así el caer en una interpretación errónea.

2.1.2 Cuentas por Pagar en Moneda Extranjera

Los documentos y cuentas por pagar representan obligaciones presentes provenientes de las operaciones de transacciones pasadas, tales como la adquisición de mercancías y servicios, o por la obtención de préstamos para el financiamiento de los bienes que constituyen el activo vía documentos por pagar.

Sin embargo este concepto es más amplio, ya que comprende las cuentas por pagar a proveedores, adeudos con compañías afiliadas, gastos e impuestos acumulados por pagar, provisiones para impuestos sobre la renta, producto del trabajo, aduanales, participación de utilidades, impuesto al activo, etc.

Existen otros conceptos además de los anteriores, como honorarios profesionales, anuncios de publicidad, rentas, etc., que son aplicados a resultados por operación, en vez de cargarlos a los inventarios. También incluyen pasivos originados por adquisición y mantenimiento de maquinaria que representan una inversión en activos no circulares.

Los adeudos por conceptos anteriores que forman parte del Capital de Trabajo son aquellos que tienen vencimientos a corto plazo y que por lo tanto se tiene la obligación de pagarlos en el término de año o dentro del ciclo financiero a corto plazo de la empresa, si esta es mayor de un año.

Hay que resaltar que el único financiamiento de corto plazo que no tiene ningún costo es del proveedor. Y éste es acordado en precio y plazo de pago más días de pago. Pero no por ello habrá que demorarlos, porque se corre el riesgo de perderlos y pueden ser parte estratégica de nuestros costos.

Una medida importante es conocer el financiamiento que se recibe de proveedores que tienen como origen la adquisición de inventarios para la producción y venta. Para ello es necesario contar con información relativa a los pasivos relacionados con proveedores y aplicar la siguiente fórmula:

$$\text{Financiamiento de proveedores} = \frac{\text{Pasivos a Favor de Proveedores}}{\text{Inventarios}}$$

El resultado significa el financiamiento sin costo que se ha recibido de los proveedores.

Anotando que puede variar en función del tipo de empresa. En el caso de la industria química se considera que un buen financiamiento del proveedor es entre 90 y 120 días, de acuerdo a encuestas realizadas y presentadas en revistas.

También es muy importante reconocer el costo de renunciar a los descuentos por pronto pago, para lo cual se ha determinado la siguiente fórmula:

$$C = \frac{D \times 365 \text{ días}}{1 - D N}$$

Donde:

C = Costo de renunciar al descuento por pronto pago

D = Descuento por pronto pago en %

N = Número de días que se puede retardar el pago sin tomar el descuento

Principales Políticas de Financiamiento en Cuentas por Pagar

Tienen como objetivo eficientar la Administración Financiera del Capital de trabajo. Y se resumen de la siguiente manera:

1. *Elevar al Máximo el Financiamiento con Proveedores*, a través de fijar los más días posibles de crédito en contratos temporales, y fijación de precios favorables que estén por abajo del mercado.
2. *Aprovechar Descuentos por Pronto Pago o Pago Anticipado*, deben negociarse si el descuento es mayor al costo de oportunidad de mercado. Fortaleciendo las negociaciones, mediante las buenas relaciones que tenga el Administrador Financiero y el Jefe de Crédito y Cobranzas con los representantes de Ventas de los Proveedores.
3. *Nivel de Endeudamiento de la Empresa*, estar pendiente de la relación de solvencia que la empresa pueda tener para no comprometerla más de lo debido. Generalmente, se establecen parámetros de nivel de endeudamiento en tres grupos: la conservadora que sería de 40% / 60%; la normal que sería de 45% / 55% y la agresiva estaría en niveles superiores a 50% / 50%.
4. *Vigilar la Exposición de Cuentas por Pagar ante la Inflación y Devaluación*, ya que estamos en presencia de pasivos monetarios expuestos a la inflación reconocer su efecto en el resultado por posición monetaria genera utilidad y contrarresta la exposición del activo monetario. Asimismo los adeudos en moneda extranjera producen pérdidas por la devaluación para lo cual se sugiere protegerse con productos bancarios derivados, como son los futuros en sus diferentes combinaciones de protección, o bien crear estrategias de compras sólo en pesos y dolarizar la carrea, de tal manera que se tenga una balanza interna equilibrada.

Un principio básico es que exista un registro del pasivo por el importe de pago de la mercancía y el registro de la disminución del activo por el pago al proveedor, aún cuando sean pagos de contado, así como sellar las facturas de pagado y demás documentos que amparan el pago. Considerando que se tengan todos los documentos soporte debidamente llenados y requisitados.

Para una correcta *Administración Financiera* es necesario contar con puntos de control interno que permitan tener un saldo sano en la estructura financiera del Capital de Trabajo.

1. El departamento de *Compras* deberá contar con la requisición del material o servicio debidamente solicitada y autorizada por el jefe operativo en cuestión.
2. El mismo departamento revisará los inventarios para cerciorarse de que realmente no exista ese producto, si el producto es muy caro habrá que coordinar la revisión física.
3. Una vez constatado la existencia, levanta la orden de compra, la cual deberá contener los datos del material, precio, volumen, fecha de solicitud y probable recibo, ésta deberá también estar debidamente autorizada por su jefe inmediato y la dirección autorizada.
4. Procederá a levantar el pedido con el proveedor, en algunos casos si son nuevos materiales se buscará al mejor proveedor por sus mejores condiciones y calidad.
5. Se enviarán copias del pedido al almacén, para que esté pendiente y programe su recepción.

6. El almacenista recibe el material cotejando que se trata de los montos y volúmenes autorizados en el periodo más o menos el margen que marque la política de recibo.
7. El almacenista registra la entrada de material y entrega una copia al proveedor y le sella su factura y la orden de compra que trae consigo el proveedor.
8. Ahora sí el proveedor podrá presentar sus facturas a revisión, para programar su pago.

Existen mas procedimientos de control, dependiendo del tamaño de la empresa, sin embargo, no ahondaremos más en ello por no ser el propósito principal de este trabajo.

2.2 La Estructura Financiera

2.2.1 Costo Integral de Financiamiento

Retomando el tema de Costo Integral Financiero visto en la agrupación del Estado de Resultados (página 49), daremos a continuación el concepto y fundamentación.

En una época inflacionaria el concepto de costo de financiamiento se amplía para incluir, además de los intereses, las fluctuaciones cambiarias y el resultado por posición monetaria, debido a que estos factores repercuten directamente sobre el monto a pagar por el uso de la deuda. En el caso de pasivos en moneda nacional la tasa de interés es alta, entre otras cosas, porque se trata de cubrir la disminución en el poder adquisitivo del dinero. Para los pasivos en moneda extranjera, su costo está determinado por los intereses, las fluctuaciones cambiarias y por la disminución en el poder adquisitivo de la moneda.

Al haberse contraído pasivos, se incurre en costo de financiamiento por el simple transcurso del tiempo. Consecuentemente, se identifican con un período determinado. Por lo tanto y de acuerdo con el principio del Período Contable y con el de Realización se deben llevar los resultados del período con base en lo devengado.

Para que exista congruencia (a partidas de igual naturaleza corresponde un tratamiento contable igual) se deben llevar a resultados todos los elementos que forman el costo integral de financiamiento: intereses,

fluctuaciones cambiarias, efecto por posición monetaria. En aquellos casos en que se capitalicen costos financieros correspondientes a una fase preoperacional de inversiones en activos fijos, éstos deberán comprender, lógicamente, los mismos conceptos de interés, resultados cambiarios y resultados por posición monetaria.

El llevar a resultados sólo algunos de los elementos mencionados en el párrafo anterior distorsionaría el conocimiento del costo real de financiamiento, la cifra de utilidad y violaría los principios del Período Contable y de Realización.

2.2.1.1 Fluctuaciones Cambiarias

Concepto: Son las variaciones que ocurren en la valuación de activos fijos y pasivos monetarios en moneda extranjera, derivadas de las fluctuaciones en el tipo de cambio de mercado de las divisas involucradas.

Los activos y pasivos monetarios en divisas, se registrarán al tipo de cambio de mercado relativo a la fecha de la transacción y deberán valuarse al tipo de cambio de mercado correspondiente a la fecha del balance general.

2.2.2 Efecto por Posición Monetaria

Concepto: El efecto por posición monetaria es producto de decisiones eminentemente financieras. Nace del hecho de que existen activos monetarios y pasivos monetarios que durante una época inflacionaria ven disminuido su poder adquisitivo, al mismo tiempo que siguen manteniendo su valor nominal. En el caso de los activos monetarios esto provoca pérdida, ya que cuando la empresa los convierta en dinero o haga uso del mismo, dispondrá de una cantidad igual al valor nominal de éstos pero con un poder adquisitivo menor. Por lo que respecta a las deudas, el fenómeno es exactamente el mismo pero con un efecto favorable para la empresa, ya que liquidará un pasivo con cantidades de dinero de menor poder adquisitivo.

El efecto por posición monetaria es producto de un evento externo a la entidad, cuyo efecto puede cuantificarse razonablemente en términos monetarios. Por lo tanto, queda comprendido dentro del Principio de Realización a que se refiere el Boletín A-1, Esquema de la Teoría Básica de la Contabilidad Básica, que señala que la *contabilidad cuantifica, en términos monetarios...* ciertos efectos económicos que la afectan.

Como se mencionó anteriormente, el efecto monetario es producto del efecto de los cambios en el nivel general de precios sobre las partidas monetarias, durante un período de tiempo. Al respecto, el Boletín A-3, Realización y Período Contable menciona como ejemplo de un evento económico externo a la entidad, los cambios en el poder adquisitivo de la moneda. Consecuentemente, de acuerdo con estos principios, ese efecto

debe reconocerse precisamente en el período que está afectando, esto es, debe ser elemento determinante de los resultados de ese período.

La cuantificación correcta del efecto por posición monetaria está condicionada por la adecuada segregación de las partidas monetarias de las no monetarias. Esta Comisión ha definido con anterioridad estos conceptos, en los siguientes términos:

*“Son activos y pasivos monetarios los que se caracterizan porque:
a) sus montos se fijan por contrato o en otra forma, en términos de unidades fiduciarias, independientemente de los cambios en el índice general de precios; b) originan a sus tenedores un aumento o disminución en el poder adquisitivo en general o de la moneda, cuando existen cambios en el índice general de precios...”* (Boletín B-5, párrafo 9)

En otras palabras, las partidas monetarias son aquéllas que al cierre de un período determinado están expresadas automáticamente a los niveles de un poder adquisitivo de la moneda en ese momento y por lo tanto, con el transcurso del tiempo, pierden valor por el hecho de estar expresadas y ser representativas de moneda corriente.

Al convertir los activos y pasivos en moneda extranjera a su equivalente en moneda nacional, quedan sujetos a la pérdida en su poder adquisitivo en épocas de inflación y por consiguiente deben considerarse partidas monetarias para efectos de la cuantificación del efecto por posición monetaria.

2.2.2.1 Determinación del efecto por posición monetaria

El efecto monetario debe cuantificarse en unidades monetarias de poder adquisitivo similar al de los otros componentes del estado de resultados. Para este propósito, el efectivo monetario del período será la suma algebraica de los efectos monetarios mensuales determinados aplicando a las posiciones monetarias existentes al principio de cada mes, las tasas de inflación de los meses correspondientes (cuantificadas estas últimas, con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor). El total del período será la sumatoria de todos los movimientos mensuales por este concepto, expresados en pesos de poder adquisitivo de la fecha del Balance General.

De existir partidas en moneda extranjera, debe determinarse primero el resultado por posición monetaria y efectuarse posteriormente el ajuste por cambio de paridad.

Las partidas no monetarias que por alguna razón justificada (como puede ser su poca importancia, o duda sobre su naturaleza) no se actualicen, se considerarán monetarias para fines de la determinación del efecto monetario.

2.2.2.2 Expresión de los Estados Financieros en Moneda de un mismo poder adquisitivo

Todos los estados financieros deben expresarse en moneda del mismo poder adquisitivo.

Esto implica que todas y cada una de las partidas que integran los estados financieros deban reexpresarse a pesos de poder adquisitivo de cierre del último ejercicio.

Esta regla de reexpresión se aplica independientemente de que la partida específica de que se trate se encuentre originalmente expresada a valor histórico, a valor de reemplazo o actualizada por índices generales de precios.

Las partidas se reexpresarán, en el caso del estado de resultados, relacionando el Índice General de Precios al Consumidor al final del período a que se refiere dicho estado, con el Índice General de Precios al Consumidor relativo al fin del mes al que corresponda el estado de resultados que se actualice. A su vez, las partidas que se actualicen deben estar previamente expresadas en pesos de poder adquisitivo del mes de referencia.

Para la formulación del estado de variaciones en el capital contable, deben primeramente convertirse los saldos iniciales a pesos de poder adquisitivo de la fecha del último balance, usando para ello el factor que resulte de relacionar el Índice General de Precios al Consumidor a la fecha

del balance final, con el Índice General de Precios al Consumidor a la fecha del balance inicial. Una vez determinadas las diferencias entre los saldos de los dos balances actualizados a los pesos de cierre del último de ellos, éstas se analizarán en función de los conceptos del capital contable que reflejen cambios durante el ejercicio.

2.2.3 Partidas Monetarias y No Monetarias

Partidas Monetarias

Se han definido como aquellas cantidades cuyo valor representan derechos u obligaciones sobre valores nominales de dinero, independientemente de los cambios en el nivel general de precios. O sea, que es igual a entregar o recibir dinero sin considerar los efectos de la inflación. Por ejemplo, el efectivo, las cuentas por cobrar, que representan cantidades fijas en efectivo, valuadas en pesos corrientes, y por lo tanto, estas partidas no necesitarán de ninguna corrección. En la proposición para el ajuste de los estados financieros de la Comisión de Principios de Contabilidad, publicado en la revista Contaduría Pública de septiembre de 1975, se estableció lo subsecuente:

“Los conceptos monetarios se caracterizan por lo siguiente:

- a) Sus montos se fijan por contrato o en otra forma, en términos de unidades monetarias, independientemente, de los cambios en el nivel general de precios.

- b) Originan un aumento o disminución en el poder adquisitivo de sus tenedores, cuando existen en el índice general de precios, consecuentemente al retenerlos generan una utilidad o una pérdida.
- c) Se dispondrá de ellos, mediante transacciones de cobro o de pago con terceros.”

Partidas No Monetarias

Una forma de definir estas partidas es por eliminación, o sea, todas las cuentas que no sean monetarias se deberán considerar como cuentas monetarias. Estas partidas estarán expresadas en los estados financieros tradicionales en términos de las unidades monetarias históricas erogadas pero sus tenedores se protegen contra los cambios de precios, ya que estas partidas conservan su valor intrínseco; por lo tanto, estas partidas sí deben ajustarse de acuerdo con la cantidad de dinero equivalente al poder general de compra actual.

Ejemplo de partidas monetarias y no monetarias

En el Boletín B-10 “reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera”, en el apéndice II se dan los siguientes ejemplos:

Conceptos monetarios y no monetarios

Efectivo en caja o bancos	Activo monetario
Inversiones temporales	Depende en qué se hizo la inversión
Depósito a plazo	Activo monetario
CÉTES	Activo monetario
Inversión en obligaciones	Activo monetario (si son de renta fija y está próximo su vencimiento. En caso contrario, petrobonos por ejemplo sería no monetario)
Inversión en acciones	No monetario (el monto de dinero a recibir depende del mercado)
Cuentas por cobrar en moneda nacional	Activo monetario
Cuentas por cobrar en moneda extranjera	Activo monetario
Estimación por cuentas incobrables	Activo monetario (al ser ésta una cuenta completamente, cuya finalidad es valorar correctamente las cuentas por cobrar, tienen la misma naturaleza de éstas)
Inventarios	No monetarios
Pagos anticipados	No monetario (no implica derechos a recibir dinero, lo que recibirán serán servicios)
Depósitos a plazo	Monetario (se recuperará dinero)
Inversiones a largo plazo	No monetarios
Cuentas por cobrar con asociadas y subsidiarias	Monetario
Inmuebles, planta y equipo	No monetarios
Depreciación acumulada	No monetarios (al ser ésta una cuenta complementaria toma la misma naturaleza de la partida que complementa)
Anticipo a proveedores:	
a) Precio garantizado	No monetarios (es una cuenta complementaria que toma la misma naturaleza de la partida que complementa)
b) Precio no garantizado	Monetarios (no tiene una representación cuantitativa definitiva. Complementa)

Conceptos monetarios y no monetarios

Impuestos diferidos (saldo deudor)	No monetario (porque representan costos incurridos en el pasado y que se han diferido para irlos amortizando -considerar los gastos- durante períodos futuros. No implica un flujo de efectivo)
Activos intangibles	No monetarios (no implica un flujo inmediato de efectivo)
Cuentas por pagar (moneda nacional)	Pasivo monetario
Anticipo de clientes:	
a) Precio garantizado	No monetarios (de la misma naturaleza que complementa bienes o servicios de magnitud específica)
b) Precio no garantizado	Monetarios (su representación cuantitativa en los bienes o servicios que deban entregarse no es definitiva)
Obligaciones por servicios de garantía	No monetarios (si los precios futuros están prefijados) y monetarios si no lo están
Impuestos diferidos (saldo acreedor)	No monetarios (representan el ahorro de un costo incurrido en el pasado y que será amortizado durante períodos futuros)
Cuentas por pagar a afiliadas	Monetarios
Interés minoritario	No monetarios (los derechos de los accionistas minoritarios varían de acuerdo con los resultados de las operaciones de la subsidiaria. Estos no representan derechos a sumas fijas en efectivo)
Pasivos a largo plazo:	
a) Pagaderos en efectivo	Monetario
b) Obligaciones por pagar	Monetario

Caso Práctico

Análisis de la Estructura Financiera de una Empresa Multinacional de Productos Químicos para hacer frente a las operaciones con Moneda Extranjera

Antecedentes

El 6 de Abril de 1865, en Alemania se estableció la planta productiva Del Castillo, con el propósito de ser una empresa química al servicio del hombre.

Durante más de 130 años, ha desarrollado más de 6,000 productos y patentes, que están presentes en nuestra vida diaria en la alimentación, vivienda, vestido, salud, comunicación y transporte.

Las constantes investigaciones y descubrimientos nos han permitido ir siempre a la vanguardia en el mundo de la química y petroquímica, siendo de gran trascendencia las aportaciones al mundo.

Algunas de las más importantes son: la síntesis del amoníaco, la invención de la cinta magnetofónica y la obtención de la perla de Styropor (poliestireno expandible) por las que se obtuvieron premios Nobel de Ciencia y Tecnología.

Actualmente es el mayor complejo químico de Europa con 7.11 km² y 1,759 edificios y plantas.

Cuenta con una red de producción y distribución de 345 filiales a nivel mundial y tiene relaciones comerciales con 160 países.

Las actividades comerciales en México se remontan a principios del siglo XX, con la llegada de los colorantes textiles y posteriormente con los fertilizantes para el campo.

La Filosofía de la Empresa

“Buscamos satisfacer en forma óptima las necesidades y expectativas de nuestros clientes, a través de la innovación continua de nuestros productos y servicios, comprometidos siempre con la Calidad Total, asegurando así mantener el negocio rentable y lograr el desarrollo profesional de todos los colaboradores; estar siempre preparándonos ante los cambios que se den en nuestros mercados, todo ello dentro de un marco de responsabilidad social, cultural y de protección al medio ambiente”.

Política

Tenemos responsabilidad por una cultura empresarial.

Nuestro compromiso es: satisfacer, con gusto, las necesidades de nuestros clientes, cuidar los intereses de la sociedad, proteger el ambiente y buscar el liderazgo ante la competencia, el mercado y el entorno.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

A través de una mejora continua de nuestros procesos, comunicación abierta y la alta productividad, garantizamos en forma permanente, a nuestros clientes internos y externos, el servicio y el producto, en los términos acordados y en su más amplio concepto de calidad.

A continuación se presentan los Estados Financieros para que se puedan tomar como base para cubrir los objetivos planteados.

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.**BALANCES GENERALES**

31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(Pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 1998)

ACTIVO	1998	1997
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo e inversiones temporales (Nota 8)	\$ 38,010,639	\$ 68,577,370
Cuentas por cobrar - Neto (Notas 3 y 8)	93,788,478	140,603,723
Inventarios (Notas 4 y 8)	175,131,237	171,573,125
Pagos anticipados	18,429,650	370,580
Activo circulante	<u>325,360,004</u>	<u>381,124,798</u>
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO - Neto (Notas 5 y 8)	242,395,257	237,870,103
OTROS ACTIVOS	<u>695,581</u>	<u>1,144,352</u>
TOTAL	<u>\$ 568,450,842</u>	<u>\$ 620,139,253</u>
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE		
PASIVO CIRCULANTE:		
Proveedores (Nota 8)	70,105,251	80,023,569
Compañías afiliadas (Notas 8 y 9)	19,106,071	99,568,002
Impuestos y gastos acumulados	70,428,546	75,369,098
Participación de los trabajadores en las utilidades	14,026,200	17,317,060
Pasivo circulante	<u>173,666,068</u>	<u>272,277,729</u>
ESTIMACION PARA PRIMAS DE ANTIGÜEDAD Y PLAN DE PENSIONES (Nota 10)	<u>3,683,453</u>	<u>6,801,820</u>
Pasivo total	<u>177,349,521</u>	<u>279,079,549</u>
CAPITAL CONTABLE (Nota 7).	383,162,137	383,162,137
Capital social	210,292,129	160,250,512
Utilidades retenidas		
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(202,352,945)	(202,352,945)
Total del capital contable	<u>\$ 391,101,321</u>	<u>341,059,704</u>
TOTAL	<u>568,450,842</u>	<u>\$ 620,139,253</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.

ESTADOS DE RESULTADOS
AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(Pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 1998)

	1998	1997
VENTAS NETAS (Notas 8 y 9)	\$ <u>781,227,883</u>	\$ <u>761,707,366</u>
COSTO Y GASTOS (Notas 8 y 9):		
Costo de ventas	491,527,863	500,880,944
Gastos de venta y administración	<u>127,020,191</u>	<u>174,283,054</u>
	<u>618,548,054</u>	<u>675,163,998</u>
UTILIDAD DE OPERACION	162,679,829	86,543,368
COSTO (INGRESO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO (Nota 11)	4,566,079	(9,048,074)
OTROS GASTOS (INGRESOS) - NETO (Nota 2)	<u>5,230,699</u>	<u>(536,801)</u>
UTILIDAD ANTES DE PROVISIONES	<u>152,883,051</u>	<u>96,128,243</u>
PROVISIONES (Nota 12):		
Impuesto sobre la renta	45,151,077	39,349,579
Participación de los trabajadores en las utilidades	<u>14,292,391</u>	<u>15,419,300</u>
	<u>59,443,468</u>	<u>54,768,879</u>
UTILIDAD NETA	\$ <u><u>93,439,583</u></u>	\$ <u><u>41,359,364</u></u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.

ESTADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE (Nota 7)
AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(Pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 1998)

	Capital social	Utilidades retenidas	Insuficiencia en la actualización del capital contable	Total del capital contable
SALDOS AL 1o. DE ENERO DE 1997	\$ 166,094,557	\$ 112,018,486	\$ (49,003,236)	\$ 229,109,807
Incremento por fusión	<u>217,067,580</u>	<u>6,872,662</u>	<u>(155,058,691)</u>	<u>68,881,551</u>
SALDOS AL 1o DE ENERO DE 1997, después de la fusión	383,162,137	118,891,148	(204,061,927)	297,991,358
Utilidad neta		41,359,364		41,359,364
Resultado por tenencia de activos no monetarios			<u>1,708,982</u>	<u>1,708,982</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997	383,162,137	160,250,512	(202,352,945)	341,059,704
Utilidad neta		93,439,583		93,439,583
Decreto de dividendos		<u>(43,397,966)</u>		<u>(43,397,966)</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998	<u>\$ 383,162,137</u>	<u>\$ 210,292,129</u>	<u>\$ (202,352,945)</u>	<u>\$ 391,101,321</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.

ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(Pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 1998)

	1998	1997
OPERACION:		
Utilidad neta	\$ 93,439,583	\$ 41,359,364
Partidas que no requirieron la utilización de recursos		
Depreciación	22,795,175	24,185,624
Estimación para primas de antigüedad y plan de pensiones	(3,118,367)	(3,140,477)
Pérdida en venta de maquinaria y equipo	7,543,993	501,377
	<u>120,660,384</u>	<u>62,905,888</u>
Cambios en activos y pasivos de operación.		
Cuentas por cobrar	46,815,245	(10,989,147)
Inventarios	(3,558,112)	(575,709)
Pagos anticipados	(17,610,299)	405,358
Proveedores y compañías afiliadas	(90,380,249)	105,408,025
Otros	(8,231,412)	20,681,680
Recursos generados por la operación	<u>47,695,557</u>	<u>177,836,095</u>
FINANCIAMIENTO:		
Instituciones de crédito - Neto	-	(136,632,162)
Pago de dividendos	(43,397,966)	
Recursos utilizados en actividades de financiamiento	<u>(43,397,966)</u>	<u>(136,632,162)</u>
INVERSIÓN.		
Adquisición de maquinaria y equipo	(35,832,939)	(28,652,737)
Venta de maquinaria y equipo	968,617	682,596
Recursos utilizados en actividades de inversión	<u>(34,864,322)</u>	<u>(27,970,141)</u>
EFFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES.		
Aumento (disminución)	(30,566,731)	13,233,792
Saldo al inicio del año	<u>68,577,370</u>	<u>55,343,578</u>
Saldo al final del año	<u>\$ 38,010,639</u>	<u>\$ 68,577,370</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(Pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 1998)

1 OPERACION

Operaciones.- DEL CASTILLO, S.A. de C.V. (la Compañía), se dedica principalmente a la producción y ventas de productos químicos.

2 RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Principales políticas contables.- Las políticas contables de la Compañía están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, y se resumen a continuación:

a *Comparabilidad*

- 1 **Cambio de método de actualización.-** Hasta 1997 el costo de los inventarios, se actualizaba con base en su costo estimado de reposición, sin que las cifras actualizadas excedieran a su valor de mercado. El costo de lo vendido se determinaba por el método de últimas entradas, primeras salidas. A partir del 1o. De enero de 1998 la compañía optó por cambiar el método de ajuste por cambios en el nivel general de precios que utiliza el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para la actualización de los inventarios y el costo de ventas. Considerando la relación costo-beneficio, la administración de la Compañía decidió no cuantificar los efectos en el método de actualización.
- 2 **Fusión.-** En Asamblea Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 30 de abril de 1997, se resolvió fusionar a Del Castillo, S.A. de C.V. y El Portal, S.A. de C.V. Del Castillo, S.A. de C.V., fue la empresa fusionante. Los resultados de operación de El Portal S.A. de C.V. se combinaron con los resultados de la Compañía a partir del 1o. de enero de 1997. La fusión se contabilizó como una combinación de intereses y, por consiguiente, se le dio efectos retroactivos.
- 3 **Venta de línea.-** El 30 de noviembre de 1997, la Compañía vendió la línea de negocios de productos químicos para envases a El Diamante de México, S.A. de C.V. por \$1,600,000 de dólares americanos, para ello consideró como costo el valor de libros del equipo de laboratorio, inventarios, cuentas por cobrar y las reservas necesarias para las contingencias de esta operación. La venta de esta línea no se trató como una discontinuación ya que su efecto no fué material.

El estado financiero condensado de la Compañía fusionada a la fecha de la fusión es el siguiente:

El Portal, S.A. de C.V.

Balance general:	\$ <u>77,275,069</u>
Activos	
Pasivos	\$ 8,231,332
Capital contable:	
Capital Social	217,067,580
Utilidades retenidas	6,872,662
Utilidad del periodo del 1o. de enero al 30 de abril de 1997	162,186
Insuficiencia en la actualización del capital	<u>(155,058,691)</u>
Total pasivos y capital contable	\$ <u>77,275,069</u>

- b. **Inversiones Temporales.**- Se valúan a su costo de adquisición, más rendimientos devengados o a su valor estimado de realización, el que sea menor
- c. **Inmuebles, maquinaria y equipo.**- Se registran al costo de adquisición y se actualizan aplicando el método de ajuste por cambios en el nivel de precios, utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). De conformidad con el Quinto Documento de Adecuaciones el Boletín B-10 (Modificado) en vigor a partir del 1o. de enero de 1997, los costos de adquisición que se consideraron para actualizar los activos fijos adquiridos hasta el 31 de diciembre de 1996, fueron los que se reportaron a esa fecha con base en los costos estimados de reposición de acuerdo con avalúos de peritos independientes. La depreciación se calcula conforme al método de línea recta con base en la vida útil de los activos, como sigue:

	Años
Edificios e instalaciones	20
Maquinaria y equipo industrial	12
Equipo de transporte	3
Mobiliario y equipo	5

- d. **Estimaciones.**- La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados, requiere que la administración de la Compañía realice estimaciones y supuestos, los cuales afectan las cifras reportadas en los estados financieros y de las revelaciones que se acompañan. Aunque estas estimaciones se basan en el mejor conocimiento de la administración sobre los hechos actuales y de las acciones que puede tomar la Compañía en el futuro, los resultados reales podrían diferir de estas estimaciones

- e **Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades.**- Se reconocen en los resultados del año en que se causan, ajustándose por efectos de partidas de naturaleza y período de revisión definido.
- f. **Reclasificaciones.**- Se han hecho ciertas reclasificaciones a los estados financieros de 1997 para conformarlas con las usadas en 1998.

3 CUENTAS POR COBRAR

	1998	1997
Clientes	\$ 95,918,054	\$ 139,750,098
DEL CASTILLO Coatings (revestimientos)	-	779,860
DEL CASTILLO Canadá	73,315	-
Impuesto al valor agregado por recuperar	-	1,833,333
Impuesto sobre la renta por recuperar	6,727,204	9,179,923
Otras	1,389,905	1,040,119
Total	<u>104,108,478</u>	<u>152,583,333</u>
Menos estimación para saldos de cobro dudoso	<u>10,320,000</u>	<u>11,979,610</u>
Cuentas por cobrar - Neto	\$ <u>93,788,478</u>	\$ <u>140,603,723</u>

4 INVENTARIOS

	1998	1997
Productos terminados	\$ 39,736,456	\$ 38,062,549
Materia prima y producción en proceso	91,323,762	96,855,667
Mercancías en tránsito	20,181,027	37,604,365
Anticipos a proveedores	33,719,992	9,784,749
Total	<u>184,961,237</u>	<u>182,307,330</u>
Menos estimación para obsolescencia	<u>9,830,000</u>	<u>10,734,205</u>
Inventario - Neto	\$ <u>175,131,237</u>	\$ <u>171,573,125</u>

5 INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO

	1998	1997
Terrenos	\$ 26,098,120	\$ 27,598,284
Edificios e instalaciones	61,814,416	64,021,020
Maquinaria y equipo industrial	221,423,099	216,063,926
Mobiliario y equipo de transporte	40,911,735	44,204,949
Construcciones en proceso	27,353,809	7,934,904
Total	<u>377,601,179</u>	<u>359,823,083</u>
Menos depreciación acumulada	<u>135,205,922</u>	<u>121,952,980</u>
Inmuebles, maquinaria y equipo - Neto	\$ <u>242,395,257</u>	\$ <u>237,870,103</u>

6 INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y ADMINISTRACION DEL RIESGO

- a **Valor justo de instrumentos financieros.**- Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, el valor de las inversiones temporales, cuentas por cobrar y pasivos a corto plazo es similar a su valor justo.
- b **Riesgos del crédito.**- Los instrumentos financieros que potencialmente están sujetos a un riesgo de crédito por incumplimiento de la contra parte, son principalmente las cuentas por cobrar a clientes. La Compañía considera que su concentración de riesgos de crédito en dichas cuentas es limitado, ya que aunque no les requiere garantías, otorga crédito en base a la evaluación de la situación financiera de sus clientes y supervisa continuamente su exposición a pérdidas y, en consecuencia, se crean las estimaciones requeridas para posibles pérdidas por incobrabilidad. Sus clientes operan en diversos tipos de industrias y áreas geográficas por lo que el riesgo está diversificado.

7 CAPITAL CONTABLE

El capital social a valor nominal al 31 de diciembre de 1998 y 1997, se integra como sigue:

	Número de acciones	Importe
Capital fijo	50,000	\$ 50,000
Capital variable	<u>63,045,258</u>	<u>63,045,258</u>
Total	<u>63,095,258</u>	<u>\$ 63,095,258</u>

- a La insuficiencia en la actualización del capital contable, representa el resultado por posición monetaria acumulada hasta la primera actualización y la pérdida por tenencia de activos no monetarios hasta el 31 de diciembre de 1997, como consecuencia de que los costos específicos que se actualizaron hasta esa fecha para actualizar los inventarios se incrementaron por debajo de la inflación.
- b. El capital contable, excepto el capital social aportado actualizado y las utilidades retenidas fiscales actualizadas, determinadas conforme a la Ley del Impuesto Sobre la Renta, causará el impuesto sobre dividendos que establece dicha ley.

8 SALDOS Y TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las operaciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de su celebración. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se valúan en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha de los estados financieros. Las fluctuaciones cambiarias se registran en los resultados

a Posición monetaria en moneda extranjera al 31 de diciembre de 1998:

Moneda	Saldos en moneda extranjera	Equivalente en moneda nacional
Activos		
Dólares estadounidenses	4,230,942	\$ 41,870,671
Dólares canadienses	11,396	73,705
Marcos alemanes	225,437	<u>1,333,503</u>
Total activos		<u>43,277,879</u>
Pasivos		
Dólares estadounidenses	4,479,921	44,334,642
Marcos alemanes	584,292	3,456,203
Franco franceses	100,620	174,163
Lira italiana	22,452,300	132,469
Florines holandeses	109,344	<u>566,697</u>
Total pasivos		<u>48,664,174</u>
Posición Corta		<u>\$ (5,386,295)</u>

b Activos no monetarios de origen extranjero al 31 de diciembre de 1998:

		Saldos en moneda extranjera	Equivalente en moneda nacional
Inventarios	Dólares estadounidenses	6,335,589	\$ 63,511,359
Maquinaria y equipo	Dólares estadounidenses	6,094,041	48,930,139

c Las principales transacciones en moneda extranjera fueron como sigue:

	1998
	Dólares estadounidenses
Ventas de exportación	\$ 6,198,907
Gastos por intereses	265,208
Ingresos por intereses	199,301
Gastos por regalías	996,318
Compras de importación	27,044,864

	1997		
	Dólares estadounidenses	Marcos alemanes	Dólares Canadienses
Ventas de exportación	\$ 875,846	146,583	9,050
Gastos por intereses	684,137		
Gastos por regalías	1,058,295		
Compras de importación	18,927,313		

d Los tipos de cambio a la fecha de los estados financieros y a la fecha de emisión de los mismos, son los siguientes:

	31 de diciembre de 1998	1997	4 de febrero de 1999
Dólar bancario	9.8963	8.0681	10.1217
Marcos alemanes	5.9152	4.4855	5.8919
Dólar canadiense	6.3938	5.6440	6.6898
Florines holandeses	5.1827	3.9823	5.2291
Francos franceses	1.7309	1.3395	1 7568
Peseta española	0.0694	0.0533	0.0693

9 SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

a Los saldos con afiliadas fueron:

Por cobrar:	1998	1997
Del Castillo Coatings (revestimientos)		\$ <u>779,860</u>
Del Castillo Canadá	\$ <u>73,315</u>	
Por pagar:	1998	1997
Del Castillo Cordination Center	\$ 48,408	\$ 58,758,369
Del Castillo Mexicana, S.A. de C.V.	5,102,271	18,360,059
Del Castillo Corporation	10,546,146	16,938,536
Del Castillo Coating (revestimiento)	1,166,580	-
Del Castillo A.G.	970,970	4,680,557
Del Castillo Canadá	-	71,442
La Continental, S A de C.V.	1,085,880	-
Otros	<u>185,816</u>	<u>759,039</u>
Total	\$ <u>19,106,071</u>	\$ <u>99,568,002</u>

- b Las transacciones con afiliadas, efectuadas en el curso normal de sus operaciones, fueron como sigue:

	1998	1997
Ventas	\$ 54,558,421	\$ 9,456,495
Compras	50,303,002	119,367,001
Regalías	9,255,200	10,590,300
Intereses pagadas	2,421,486	5,905,798
Intereses cobrados	-	2,062,231

10 OBLIGACIONES LABORALES

Plan de pensiones.- La Compañía constituyó un plan de pensiones, el cual cubre a todo el personal elegible y cuyo costo absorbe totalmente. El costo anual del plan se determina con bases en cálculos actuariales, referidos al 31 de diciembre de cada año, que incluye la amortización del costo por servicios pasados.

Primas de antigüedad.- Las provisiones para primas de antigüedad y otras remuneraciones al retiro, se determinan con base en cálculos actuariales, utilizando el método de crédito unitario proyectado.

Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, los cálculos actuariales presentaban la siguiente información:

	1998	
	Plan de pensiones	Prima de antigüedad
Obligaciones por beneficios actuales	\$ <u>6,735,220</u>	\$ <u>5,618,319</u>
Obligación por beneficios proyectados	\$ <u>9,052,243</u>	\$ <u>5,915,969</u>
Pasivo neto proyectado	\$ <u>3,828,355</u>	\$ <u>3,395,448</u>
Aportación al fondo de pensiones y primas de antigüedad	\$ <u>3,056,476</u>	\$ <u>483,874</u>
Pasivo neto real al 31 de diciembre de 1998	\$ <u>771,879</u>	\$ <u>2,911,574</u>
Costo neto del período	\$ <u>825,265</u>	\$ <u>964,193</u>

1997

	Plan de pensiones	Prima de antigüedad
Obligaciones por beneficios actuales	\$ <u>7,717,241</u>	\$ <u>6,838,189</u>
Obligación por beneficios proyectados	\$ <u>10,323,510</u>	\$ <u>7,758,167</u>
Pasivo neto proyectado	\$ <u>7,104,540</u>	\$ <u>4,423,361</u>
Aportación al fondo de pensiones y primas de antigüedad	\$ <u>4,060,324</u>	\$ <u>678,609</u>
Pasivo neto real al 31 de diciembre de 1997	\$ <u>3,044,216</u>	\$ <u>3,744,751</u>
Costo neto del período	\$ <u>2,122,920</u>	\$ <u>1,805,815</u>

11 COSTO (INGRESO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO

	1998	1997
Gastos por intereses	\$ 2,679,613	\$ 12,495,485
Ingresos por intereses	(9,235,512)	(10,846,549)
Fluctuaciones cambiarias	9,207,336	1,095,805
Pérdida (Ganancia) por posición monetaria	<u>1,914,642</u>	<u>(11,792,815)</u>
	\$ <u>4,566,079</u>	\$ <u>(9,048,074)</u>

El resultado por posición monetaria se calcula aplicando el Índice Nacional de Precios al Consumidor a la posición monetaria neta mensual. La pérdida (ganancia) se origina de mantener una posición monetaria activa (pasiva) neta.

12 IMPUESTO SOBRE LA RENTA

- a Por el año que terminó el 31 de diciembre de 1998 y 1997, la Compañía generó una utilidad fiscal de \$124,832,347 y \$91,552,761, respectivamente, las cuales difieren de la utilidad antes de impuestos, principalmente por la deducción de los inventarios y la mayor parte de los pagos anticipados.
- b Al 31 de diciembre de 1998, existen partidas temporales netas deducidas fiscalmente, por las cuales no se ha registrado el impuesto diferido por pagar, porque son recurrentes, o bien, su materialización no se efectuará en un período definido, como sigue:

Diferencia entre el valor contable de los inventarios y su valor fiscal	\$ 146,121,400
Otras	<u>(51,384,450)</u>
	<u>\$ 94,736,950</u>

Por otra parte existen diferencias entre los valores contables y fiscales, principalmente por la actualización del activo fijo, que se estima tendrán un efecto fiscal en el futuro.

A partir de 1998, la Compañía consolida su resultado fiscal para impuesto sobre la renta e impuesto al activo con su compañía tenedora Del Castillo de México, S A. de C.V

13 CONVERSION AL AÑO 2000 (NO AUDITADO)

La Compañía ha modificado y está en proceso de modificar los sistemas necesarios para cumplir con los requerimientos del año 2000. El proceso incluye la revisión, prueba y modificación de los sistemas de información financiera, administrativa y operacional; también incluye la coordinación con clientes y proveedores para evitar una posible interrupción de las operaciones. La compañía espera terminar este proceso durante el primer semestre de 1999. El costo de esta conversión no es significativo.

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.

BALANCES GENERALES

31 DE DICIEMBRE DE 1988 Y 1997

(Pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 1988)

Aplicación del Método de Porcientos Integrales

ACTIVO	SALDOS AL		VARIACION	
	1988	1997	IMPORTE	%
ACTIVO CIRCULANTE:				
Efectivo e inversiones temporales (Nota 6)	38,010,639	68,577,370	(30,566,731)	-44.57%
Cuentas por cobrar - Neto (Notas 3 y 8)	93,788,478	140,603,723	(46,815,245)	-33.30%
Inventarios (Notas 4 y 8)	175,131,237	171,573,125	3,558,112	2.07%
Pagos anticipados	18,429,650	370,580	18,059,070	4873.19%
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO - Neto (Notas 5 y 8)	242,395,257	237,870,103	4,525,154	1.90%
OTROS ACTIVOS	695,581	1,144,352	(448,771)	-39.22%
TOTAL ACTIVO	568,450,842	620,139,253	(51,688,411)	-8.33%
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE				
Proveedores (Nota 6)	70,105,251	80,023,589	(9,918,338)	-12.39%
Compañías afiliadas (Notas 8 y 9)	19,106,071	99,568,002	(80,461,931)	-80.81%
Impuestos y gastos acumulados	70,428,546	75,389,098	(4,960,552)	-6.58%
Participación de los trabajadores en las utilidades	14,026,200	17,317,060	(3,290,860)	-19.00%
ESTIMACION PARA PRIMAS DE ANTIGUEDAD Y PLAN DE PENSIONES (Nota 10)	3,883,453	6,801,820	(3,118,367)	-45.85%
Pasivo total	177,349,521	279,079,549	(101,730,028)	-36.45%
CAPITAL CONTABLE (Nota 7):				
Capital social	383,162,137	383,162,137	0	0.00%
Utilidades retenidas	210,292,129	160,250,512	50,041,617	31.23%
Insuficiencia en la actualización del capital contable	(202,352,945)	(202,352,945)	0	0.00%
Total del capital contable	391,101,321	341,059,704	50,041,617	14.67%
TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL	568,450,842	620,139,253	(51,688,411)	-8.33%

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.

ESTADOS DE RESULTADOS
 AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
 (Pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 1998)
 Aplicación del Método de Porcientos Integrales

	SALDOS AL		INTEGRALES	%	INTEGRALES	%	VARIACION	
	1998	1997					IMPORTE	%
VENTAS NETAS (Notas 8 y 9)	781,227,883	761,707,366	100.00%	100.00%	100.00%		19,520,517	2.56%
COSTO Y GASTOS (Notas 8 y 9):								
Costo de ventas	(491,527,863)	(500,890,944)	79.46%	74.19%	74.19%		9,353,081	-1.87%
Gastos de venta y administración	(618,548,054)	(174,283,054)	20.54%	25.81%	25.81%		47,262,863	-27.12%
		(675,163,998)	-79.18%	-88.64%	-88.64%		56,615,944	-8.39%
UTILIDAD DE OPERACION	162,679,829	86,543,368	20.82%	11.36%	11.36%		76,136,461	87.97%
COSTO (INGRESO) INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO (Nota 11)	(4,566,079)	(9,048,074)	2.81%	-10.45%	-10.45%		4,481,995	-49.54%
OTROS GASTOS (INGRESOS) - NETO (Nota 2)	(5,230,699)	(536,801)	3.22%	-0.62%	-0.62%		(4,693,898)	874.42%
UTILIDAD ANTES DE PROVISIONES	152,883,051	96,128,243	93.98%	111.08%	111.08%		56,754,808	59.04%
PROVISIONES (Nota 12):								
Impuesto sobre la renta	(45,151,077)	(39,349,579)	75.96%	71.85%	71.85%		(5,801,498)	14.74%
Participación de los trabajadores en las utilidades	(14,292,391)	(15,419,300)	24.04%	28.15%	28.15%		1,126,909	-107.31%
	(59,443,468)	(54,768,879)	100.00%	100.00%	100.00%		(4,674,589)	8.54%
UTILIDAD NETA	93,439,583	41,359,364					52,080,219	125.92%

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros

INDICE DE ENDEUDAMIENTO

<u>Índice de Endeudamiento</u>	<u>Pasivos Totales</u>	<u>279,079,549</u>	0.4500
	Activos Totales	620,139,253	

El índice de endeudamiento que tiene la empresa es de 45% en relación con sus activos totales y si aplicamos esta razón en forma inversa, observaremos que por cada peso que la empresa debe, se tienen \$2.22 del activo para responder a esa deuda.

Esto es:	<u>620,139,253</u>	2.2221
	279,079,549	

INDICE DE RENTABILIDAD

<u>Margen Neto de Utilidades</u>	<u>Util. Neta después de impuestos</u>	<u>41,359,364</u>	0.0543
	Ventas	761,707,366	

El margen de la utilidad neta sobre las ventas generadas asciende a un 5.43%. La eficiencia representada en la reducción de costos puede impulsar mediante mayor generación de volumen de ventas el margen de las utilidades.

<u>Promedio de los Activos Totales</u>	<u>Utilidad Neta</u>	<u>41,359,364</u>	0.0667
	Activos Totales	620,139,253	

El rendimiento que generan los activos totales en relación a la utilidad producida es de 6.67%, es decir, la empresa podría tener problemas de sobre inversión de activo fijo, debido que este no está generando el rendimiento adecuado.

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.
ANALISIS DE RAZONES FINANCIERAS DE 1998

RAZONES DE LIQUIDEZ

<u>Indice de Solvencia</u>		1.8735
	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$	
	$\frac{325,360,004}{173,666,068}$	

Esto es, el activo es 1.87 veces el pasivo circulante.
Esta cifra representa un margen de seguridad aceptable (en relación con la industria en general) con el que se cuenta para cubrir fluctuaciones que se generan en el ciclo financiero a corto plazo.

<u>Prueba de ácido</u>		0.8650
	$\frac{\text{A. Circulante - Inv.}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$	
	$\frac{325,360,004 - 175,131,237}{173,666,068}$	

Este índice representa el grado en que los recursos disponibles pueden hacer frente a sus obligaciones

<u>Capital Neto de Trabajo</u>		= 151,693,936
	$\text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$	
	$325,360,004 - 173,666,068$	

La porción de los activos circulante en relación con los pasivos a corto plazo representa un excedente de \$151,693,936 lo cual representa una medida de liquidez confiable

RAZONES DE ACTIVIDAD

<u>Rotación de Inventario</u>		2.8066
	$\frac{\text{Costo de Mercancía Vendida}}{\text{Inventario}}$	
	$\frac{491,527,863}{175,131,237}$	
	$\frac{\text{Índice}}{360}$	
	$\frac{2.8066}{360}$	0.0078

Esta razón nos representa el índice de rotación que tienen los inventarios.

INDICE DE ENDEUDAMIENTO

<u>Indice de Endeudamiento</u>	<u>Pasivos Totales</u>	0 3120
	177,349,521	
	<u>Activos Totales</u>	<u>568,450,521</u>

El Índice de endeudamiento que tiene la empresa es de 31.20% en relación con sus activos totales y si aplicamos esta razón en forma inversa, observaremos que por cada peso que la empresa debe, se tienen \$3.21 del activo para responder a esa deuda.

Esto es:	<u>568,450,842</u>	3.2053
	177,349,521	

INDICE DE RENTABILIDAD

<u>Margen Neto de Utilidades</u>	<u>Util. Neto después de Impuestos</u>	0.1196
	93,439,583	
	<u>781,227,883</u>	

El margen de la utilidad neta sobre las ventas generadas asciende a un 11.96% La eficiencia representada en la reducción de costos puede impulsar mediante mayor generación de volumen de ventas el margen de las utilidades.

<u>Promedio de los Activos Totales</u>	<u>Utilidad Neta</u>	0.1644
	93,439,583	
	<u>568,450,842</u>	

El rendimiento que generan los activos totales en relación a la utilidad producida es de 16.44%, es decir, la empresa podría tener problemas de sobre inversión de activo fijo, debido que este no está generando el rendimiento adecuado.

DEL CASTILLO, S.A. DE C.V.

RESUMEN DE RAZONES FINANCIERAS POR LOS EJERCICIOS DE 1997 Y 1998

TIPO DE RAZON	1997	1998
RAZONES DE LIQUIDEZ		
Indice de Solvencia	1.3998	1.8735
Prueba de Acido	0.7696	0.8650
Capital Neto de Trabajo	108,847,069	151,693,936
RAZONES DE ACTIVIDAD		
Rotación de Inventario	2.9193	2.8066
INDICE DE ENDEUDAMIENTO		
Indice de Endeudamiento	0.4500	0.3120
INDICE DE RENTABILIDAD		
Margen Neto de Utilidades	0.0543	0.1196
Promedio de los Activos Totales	0.0667	0.1644

Conclusiones

El análisis mediante razones financieras de los estados financieros de la empresa "Del Castillo, S.A. de C.V." arroja las siguientes conclusiones:

Referente a la liquidez:

Con base a la razón de la solvencia podemos observar que la compañía tiene capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, ya que esta nos indica que se dispone de \$1.87 de activo circulante para hacer frente a cada \$1.00 de pasivo circulante contraído en el ejercicio de 1998.

En 1997 se cuenta con 1.40 por cada \$1.00 de pasivo a corto plazo, por lo que su solvencia es aceptable ya que aumento de un año a otro.

La prueba rápida o razón conocida como del ácido nos indica que no se cuenta con activos de inmediata realización suficientes para responder a sus obligaciones a corto plazo, esto debido a que por el giro de la empresa, las inversiones efectuadas en el almacén son la base principal de la actividad de la misma.

En el capital neto de trabajo se refleja que la proporción de los activos circulantes en relación con los pasivos a corto plazo mantienen un excedente de \$151,693,936 para 1998 y \$108,847,069 para 1997 mismo que aumentó de un año a otro.

En general, la empresa no presenta problemas de liquidez ya que cuenta con los recursos disponibles y convertibles a efectivo para hacer frente a sus obligaciones contraídas, logrando así la capacidad estable al mantener un grado de liquidez suficiente asegurando la adecuación de los fondos monetarios.

Referente a la actividad:

Al evaluar la rotación de inventario se perciben problemas en la velocidad con que este se mueve dentro de la empresa, pudiendo estos ser generados por una inadecuada coordinación entre las funciones de compra producción – ventas, por adquisiciones anticipadas, aprovechamiento de descuento otorgado por los proveedores o una mala planeación, ocasionando en la empresa carencias en las políticas de compra y abastecimiento, posible obsolescencia del inventario entre otros problemas.

Se recomienda a la empresa efectuar una planeación adecuada y una programación de los abastecimientos, considerando la posibilidad de establecer un control de los mismos mediante el método de mínimos y máximos requeridos, de acuerdo a las necesidades de la empresa.

Referente al endeudamiento:

Se observa que la empresa tiene un índice de endeudamiento del 31.20% en 1998 y 45% en 1997, en relación con sus activos totales, lo cual nos indica que por cada \$1.00 que se debe a los acreedores, se cuenta con \$3.21 y \$2.22 respectivamente para hacer frente a sus obligaciones.

Referente a la rentabilidad:

Se denota a un bajo índice de rentabilidad, dado que su capacidad de convertir cada \$1.00 derivado de las ventas, en utilidad, es de apenas un 11% en 1998 y 5.43% en 1997, esto como consecuencia previamente identificada mediante el análisis de por cientos integrales de los altos gastos de operación con los que cuenta la empresa.

Para la interpretación de las cifras financieras también se emplean otras técnicas de análisis. Dentro de las más importantes son los estados financieros comparativos con aumentos y disminuciones de cifras absolutas y los estados financieros convertidos a porcentos integrales.

No existe una regla fija sobre cual deba usarse, es decir, debe emplearse según el buen juicio del analista, para conocer mejor la situación financiera y los resultados obtenidos.

Diagnóstico:

Por último se presentan tres razones para saber si soporta las operaciones o tiene la capacidad de hacer frente a la inflación.

Capital expuesto a la inflación:

CC - I no M

CC

Indica el Capital expuesto a la inflación

1997

$$\begin{array}{r r r r r} 341,059,704 - 112,441,498 & & 228,618,206 & & \\ \hline & = & \hline & & = & 0.6703 \\ 341,059,704 & & 341,059,704 & & \end{array}$$

1998

$$\begin{array}{r r r r r} 391,101,321 - 112,441,498 & & 278,659,823 & & \\ \hline & = & \hline & & = & 0.7125 \\ 391,101,321 & & 391,101,321 & & \end{array}$$

Costo fijo por reposición monetaria inicial:

CC - I no M

% de Inflación Estimada

Permite estimar el efecto aproximado de la inflación

$$\begin{array}{r} \text{INPC DIC. 1997} \quad 231.8860 \\ \text{-----} = \text{-----} = 1.1572 - 1 = 0.1572 \end{array}$$

$$\text{INPC DIC. 1996} \quad 200.3880$$

$$\begin{array}{r} \text{INPC DIC. 1998} \quad 275.0380 \\ \text{-----} = \text{-----} = 1.1861 - 1 = 0.1861 \end{array}$$

$$\text{INPC DIC. 1997} \quad 231.8860$$

1997

$$\begin{array}{r} 341,059,704 - 112,441,498 \quad 228,618,206 \\ \text{-----} = \text{-----} = 14,543,143 \\ 15.72 \quad 15.72 \end{array}$$

1998

$$\begin{array}{r} 391,101,321 - 112,441,498 \quad 278,659,823 \\ \text{-----} = \text{-----} = 14,973,661 \\ 18.61 \quad 18.61 \end{array}$$

Fuerza de Capital:

CC

PVPP

Mide la capitalización o descapitalización en función a su producto principal.

1997

341,059,704

5.89

= 57,904,873

1998

391,101,321

5.89

= 66,400,903

En donde:

CC = Capital Contable

I no M = Inversión no Monetaria

PVPP = Precio de Venta del Producto Principal

Bibliografía

- John D. Daniels
Lee H. Radebaugh
Negocios Internacionales
Addison Wesley Longman de México, S.A. de C.V. México, 2000
Octava Edición
984 páginas
- James C. Van Horne
John M. Wachowicz, Jr.
Fundamentos de Administración Financiera
Prentice Hall Hispanoamericana, S.A.
Tercera Edición, 1994
859 páginas
- C.P. Roberto Macías
El Análisis de los Estados Financieros
ECASA, 1990
210 páginas
- Roberto W. Johnson
Administración Financiera
C.E.C.S.A. 1990
799 páginas

- Moreno Fernández Joaquín
Las Finanzas en las empresas.
México U.N.A.M. 1984

- Lawrence J. Gitman
Fundamentos de administración financiera.
Octava Edición
Editorial OUP – Harla

- Calvo Langarica Cesar
Análisis e Interpretación de Estados Financieros.
México 1997
PAC, S.A. de C.V.

- Dra. Guillermina Baena
Sergio Montero
Tesis en 30 días.
Editores Mexicanos Unidos
10a. reimpresión Julio 1994
100 páginas

- Reyes Campos María del Carmen
Los principales estados financieros, su análisis e interpretación.
Tesis de la Universidad Nacional Autónoma de México FES-C.
Cuautitlán Izcalli, 1998
72 páginas