



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN

PROYECTO RESIDENCIAL EN CONDOMINIO “VIDALTA”
Y PRESENTACIÓN DE SUS ESTADOS FINANCIEROS

TRABAJO PROFESIONAL

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADA EN CONTADURIA

PRESENTA:

SUSANA TORRES VAZQUEZ

ASESOR: C.P. DIONICIO MONTES MOLINA



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis 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.



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN

PROYECTO RESIDENCIAL EN CONDOMINIO “VIDALTA”
Y PRESENTACIÓN DE SUS ESTADOS FINANCIEROS

TRABAJO PROFESIONAL

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADA EN CONTADURIA

PRESENTA:

SUSANA TORRES VAZQUEZ

ASESOR: C.P. DIONICIO MONTES MOLINA

PROYECTO RESIDENCIAL EN CONDOMINIO "VIDALTA" Y SUS ESTADOS FINANCIEROS

| | |
|--|----------|
| INTRODUCCIÓN | 1 |
| CAPITULO I. EMPRESA | |
| 1.1 GRUPO ALTIVA | 3 |
| 1.1.1 Ubicación | 4 |
| 1.1.2 Misión, Visión y Valores | 5 |
| 1.2 ESTRUCTURA | 6 |
| 1.2.1 Organigrama | 6 |
| 1.2.2 Departamentos | 8 |
| a) Administración y Finanzas | 9 |
| b) Proyectos y Construcción | 9 |
| c) Comercialización y Mercadotecnia | 10 |
| 1.3 HISTORIA | 12 |
| 1.3.1. 40 años Trabajando | 12 |
| 1.3.2. ¿Quien es Grupo Altiva? | 14 |
| 1.3.2. A donde va Grupo Altiva | 15 |
| CAPITULO II. INFORMACION FINANCIERA | |
| 2.1. NORMAS DE INFORMACIÓN FINANCIERA | 24 |
| 2.2. NORMATIVIDAD EN VIGOR | 25 |
| Serie NIF A Marco Conceptual | 25 |
| Serie NIF B Normas aplicables a los estados financieros en su conjunto | 25 |
| Serie NIF C Normas aplicables a Conceptos específicos de los estados financieros | 26 |
| Serie NIF E Normas aplicables a las actividades especializadas de distintos sectores | 27 |
| 2.3. LAS NORMAS QUE CONSTITUYEN LA SERIE NIF-A | 28 |
| NIFA-1 | 28 |
| NIFA-2. | 28 |
| NIFA-3. | 28 |

| | |
|--|-----------|
| NIFA-4. | 29 |
| NIFA-5 | 29 |
| NIFA-6. | 29 |
| NIFA-7. | 30 |
| NIFA-8. | 30 |
| 2.4. ESTADOS FINANCIEROS | 30 |
| 2.4.1. Necesidades de los usuarios y objetivos de los estados financieros | 31 |
| 2.4.2. Características cualitativas de la información financiera | 33 |
| 2.4.3. Elementos básicos de los estados financieros | 34 |
| 2.4.4. Reconocimiento y valuación de los elementos de los estados financieros | 35 |
| 2.4.5. Presentación y revelación en los estados financieros | 36 |
| 2.5. JUICIO PROFESIONAL EN LA APLICACIÓN DE LAS NORMAS | 37 |
| 2.5.1. El juicio profesional se emplea comúnmente para: | 38 |
| 2.5.2. Elaboración de estimaciones contables que sean confiables | 39 |
| 2.5.3. Determinación de grados de incertidumbre respecto a la eventual ocurrencia de sucesos futuros | 40 |
| 2.5.4. Selección entre alternativas permitidas | 40 |
| 2.5.5. Elección de normas contables supletorias a las NIF cuando sea procedente | 41 |
| 2.5.6. Establecimiento de tratamientos contables particulares | 41 |
| 2.5.7. Lograr el equilibrio entre las características cualitativas de la información Financiera | 41 |

CAPITULO III. PLANEACION FINANCIERA

| | |
|--|-----------|
| 3.1. LA CONEXIÓN ENTRE LAS ESTRATEGIAS Y LA PLANEACIÓN FINANCIERA | 42 |
| 3.2. TIEMPO DE PLANEACION | 43 |
| 3.3. PUNTOS CRÍTICOS PARA LA PLANEACIÓN FINANCIERA | 43 |
| 3.3.1. La proyección Financiera necesita de una base de la cual partir. | 44 |
| 3.3.2. Proyección de Ventas | 45 |
| 3.3.3. Proyección por Costos o Gastos | 47 |
| 3.3.4. Planeacion Fiscal | 50 |
| 3.3.5. Capital de Trabajo | 51 |
| 3.3.6. Inversiones | 52 |

| | |
|--|------------|
| 3.3.7. Dividendos | 54 |
| 3.3.8. Estructura de Capital | 55 |
| 3.3.9. Estados financieros Proyectados | 57 |
| 3.4. PLANEACION FINANCIERA CONSOLIDADA | 59 |
| 3.5. SEMEJANZAS Y DIFERENCIAS | 61 |
| 3.5.1. Planeacion Financiera y Presupuesto | 61 |
| 3.5.2. El Pronóstico y la Administración de Flujo de Efectivo | 64 |
| 3.5.3. Diferencias entre la administración del Flujo de Efectivo con la Planeacion Financiera y con el Presupuesto | 64 |
| 3.6. RELACIÓN | 66 |
| CASO PRÁCTICO | |
| DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROYECTO | 68 |
| Planta Conjunto | 69 |
| Entorno y Ambiente | 71 |
| Arquitectura | 72 |
| Producto | 73 |
| Servicios y Ambientes Especiales | 78 |
| Avances del Proyecto | 80 |
| ESTUDIO DE MERCADO | 85 |
| Mercados | 86 |
| La oferta en la zona | 88 |
| Conclusiones | 92 |
| Proyecciones | 95 |
| ANÁLISIS VERTICAL | 96 |
| PROYECCION | 97 |
| Presupuestos | 97 |
| Flujo de efectivo | 102 |
| Estados Financieros | 104 |
| CONCLUSIÓN | 106 |
| BIBLIOGRAFIA | 108 |

Introducción

Cuando nos referimos a la planeación financiera intuitivamente quizá pensamos en un modelo de proyecciones financieras que arroje los estados financieros de resultados, balance y flujo de recursos con sus respectivos indicadores. Sin embargo, aquella comprende todo un conjunto de actividades, las cuales se desarrollan principalmente en el nivel estratégico tanto de negocio como funcional y en menor grado en el nivel operativo. El proceso de planeación financiera ha sido y segura siendo uno de los más importantes a llevar a cabo en cualquier tipo y tamaño de negocio.

Podríamos aventuradamente, proponer una definición de lo que concebimos como proceso de planeación financiera. “la Planeación Financiera es un proceso de translación a términos financieros de los planes estratégicos y operativos del negocio a un horizonte de tiempo determinado que sirve para tomar decisiones tanto estratégicas como financieras propiamente dichas.”

A través de ello, podemos apreciar el resultado del crecimiento pretendido, del riesgo que este implica, de las cantidades de recursos o fondos que se requieren y de los costos de capital pronosticado para saber, en condiciones de incertidumbre, como cambia el valor de la empresa dentro del escenario estratégico escogido y en aquellos escenarios que pudiesen ser factibles, y además cuales variables tienen un impacto relevante en dicho valor del negocio. Podríamos resumir diciendo que a través de la Planeación Financiera se visualiza la estrategia del negocio a la luz de las tres decisiones financieras fundamentales, la de comprometer recursos (inversiones), la de la estructura de capital (capital y/o prestamos requeridos, riesgo), y la de los dividendos para los Accionistas.

Para llevar acabo esta tarea, necesitamos de un modelo al que a veces se le llama de planeación financiera o bien proyecciones financieras. Hoy en día contamos con la tecnología necesaria para crear modelos desde los más sencillos hasta los más sofisticados.

El Proceso de Planeación Financiera que atiende en largo Plazo de 3 a “N” años debido a que su contenido estratégico es preponderante;

El proceso de Presupuestos también llamado de planeación presupuestal, que atiende al horizonte de un año y cuyo contenido es preponderantemente operativo, y;

El proceso de Administración de Flujo de efectivo el cual atiende al muy corto plazo y cuyo carácter es puramente operativo.

Capítulo I. EMPRESA

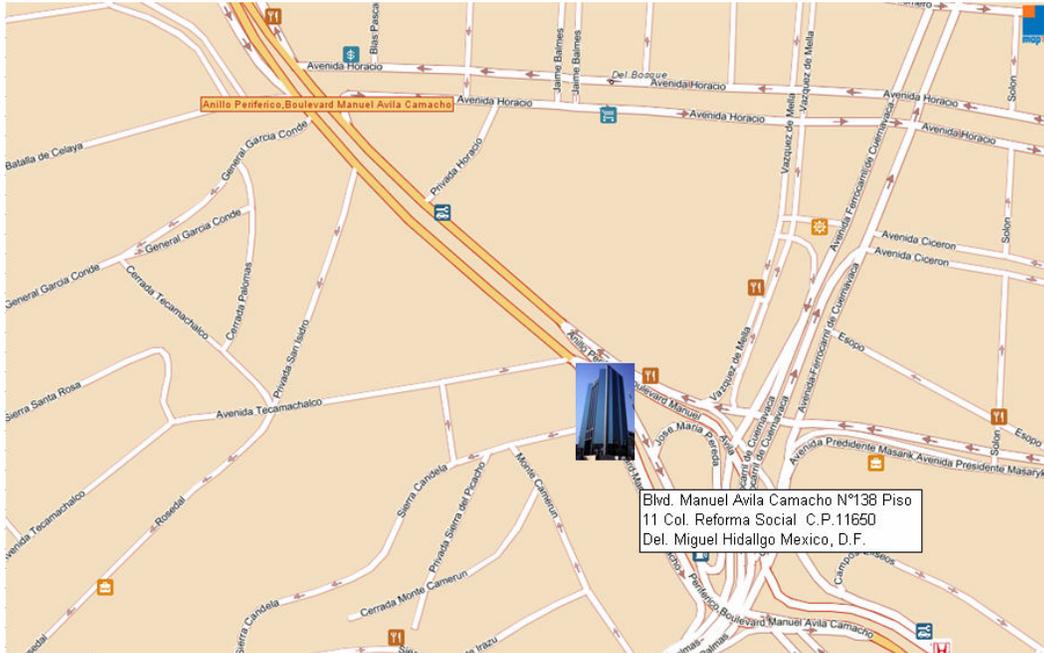
1.1 Grupo Altiva

Grupo Inmobiliario Altiva es una empresa 100% Mexicana cuya principal preocupación ha sido mantenerse a la vanguardia en la construcción de Conjuntos Habitacionales, Comerciales y de Oficinas siempre buscando la mejor ubicación, en áreas con la mayor plusvalía en la Ciudad de México y con las óptimas vías de comunicación así como las diferentes etapas que ha vivido nuestra Empresa desde la Construcción de Departamentos , hasta la construcción de los nuevos y versátiles Edificios Inteligentes , seguimos construyendo por y para México.

Contamos con un Grupo de profesionales capaces y comprometidos con la excelencia en diseño, creemos que la función impone el diseño puede alcanzarse con cualquier tamaño y dentro de cualquier presupuesto.



1.1.1 Ubicación



Torre Altiya se localiza en la esquina de Boulevard Manuel Avila Camacho #138 y Sierra Candela en Lomas de Chapultepec, en la zona de negocios más importante de la Ciudad de México. El área ofrece todos los servicios necesarios para la operación eficiente de una empresa, incluyendo restaurantes, sucursales bancarias, hoteles y centros comerciales y de negocios.



1.1.2 Misión, Visión y Valores

Misión. Ser un Grupo Empresarial Mexicano Ético, Dinámico, Productivo, Creativo e Innovador que en la búsqueda de maximizar su Patrimonio, sea capaz de mantener el crecimiento firme y consolidado logrando la satisfacción plena de sus clientes, con la calidad y plusvalía de sus Obras.

Visión. Grupo Altiva busca incrementar la rentabilidad de sus accionistas, al expandir sus actividades en los negocios con alto crecimiento y alta rentabilidad. Busca proteger su patrimonio a través de la selectividad en los proyectos que realiza, mitigando los riesgos en los que incurre y ejecutando un estricto control presupuestal en los proyectos a ejecutar.

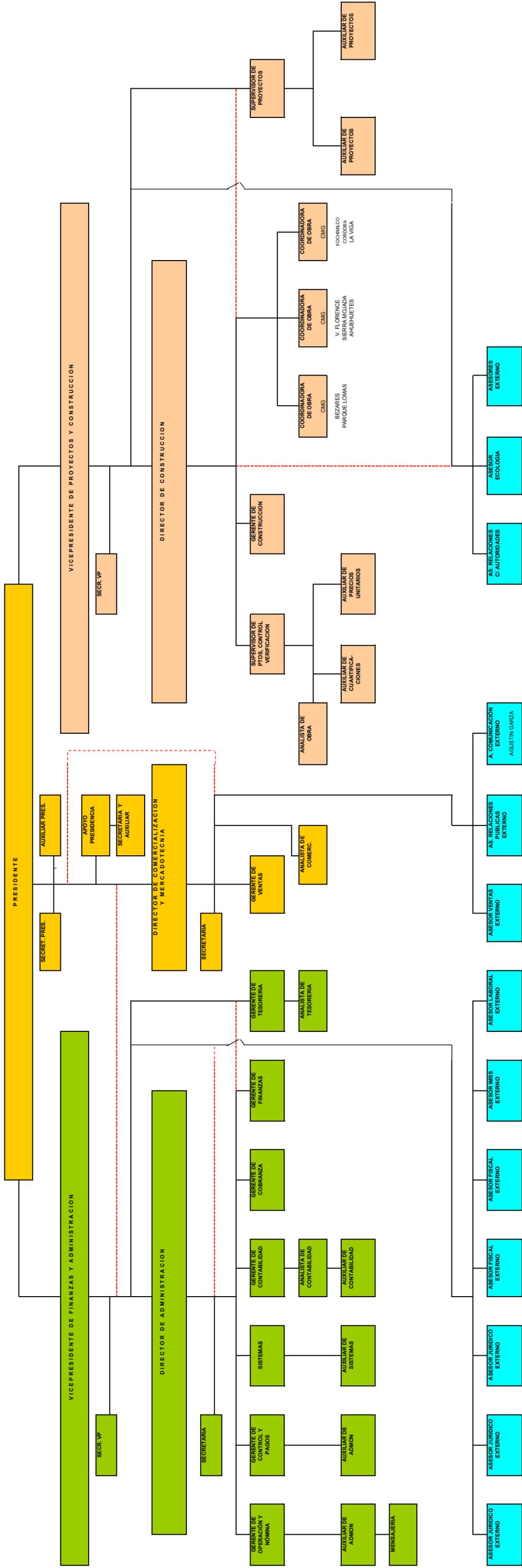
Valores. Ética, Honestidad, Creatividad, Actitud de Servicio, Productividad, Calidad Total.



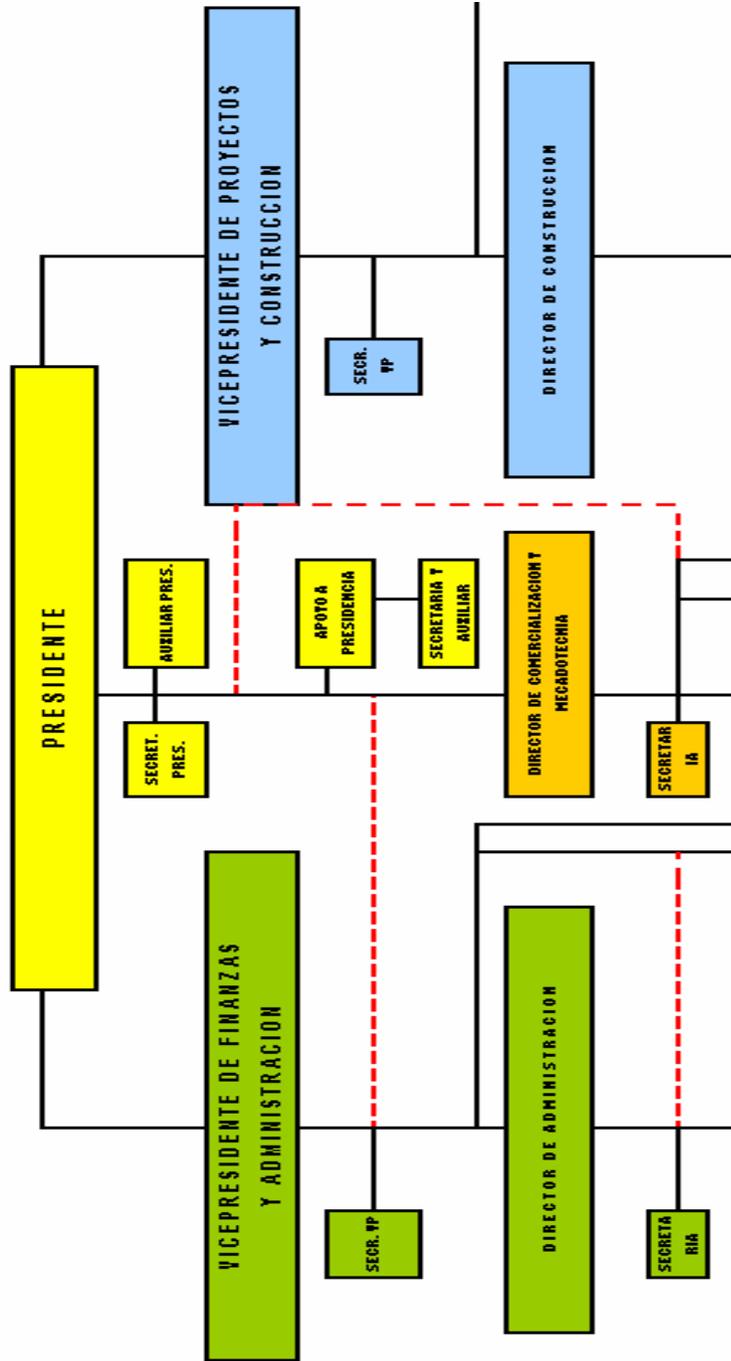
1.2 Estructura

1.2.1 Organigrama

ORGANIGRAMA GENERAL DE GRUPO ALTIVA
JULIO - 2005



ORGANIGRAMA GRUPO ALTIMA



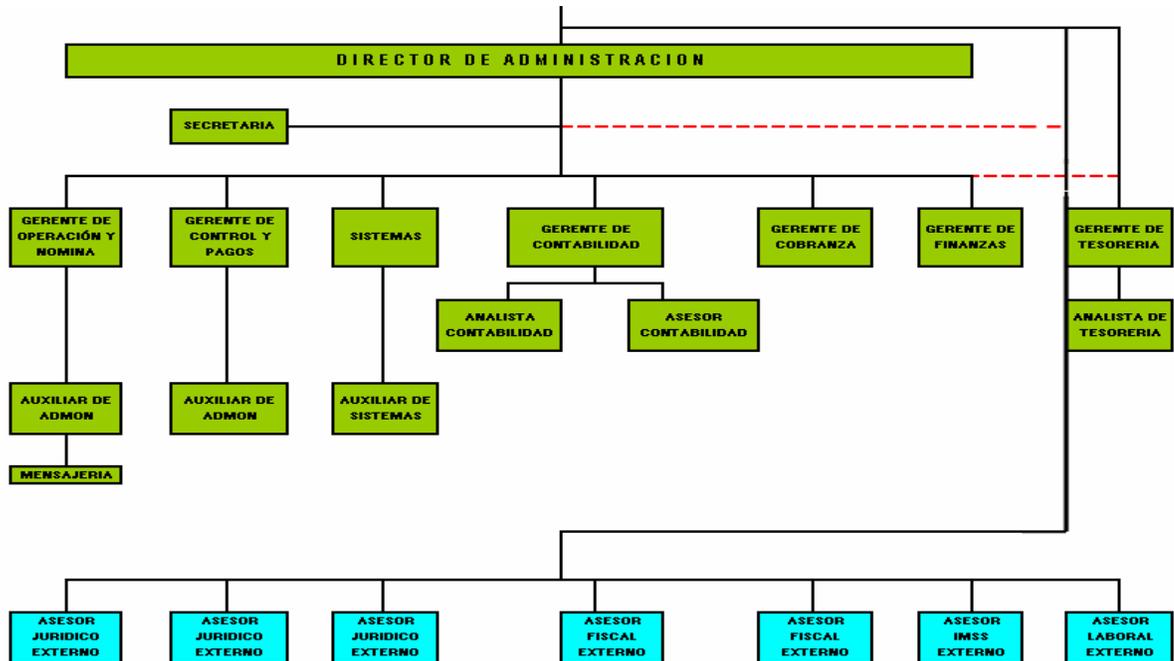
1.2.2 Departamentos

a) Administración y Finanzas

Se encarga de apoyar la operación y funcionamiento de la Empresa, proporcionando los recursos humanos, servicios generales, así como requerimientos de organización y sistemas, de informática y de capacitación.

Establecer y determinar las estrategias y directrices para llevar a cabo la Administración de los Recursos Humanos, Materiales y Financieros con base en la Normatividad aplicable, a fin de lograr el adecuado funcionamiento de la Entidad y la autosuficiencia empresarial, con base en los planes y programas determinados a corto, mediano y largo plazos, los programas de racionalidad de recursos y la calidad de los servicios que identifiquen a la entidad como una Empresa con altos niveles de productividad y rentabilidad.

Planear y coordinar la administración de los recursos humanos, materiales y financieros, con que cuenta la Administración, así como lo relativo a los servicios generales y de apoyo administrativo necesarios para el adecuado funcionamiento. Controlar y supervisar la asignación y ejercicio del presupuesto autorizado a los demás Departamentos, así como planear y dirigir las acciones relativas a las operaciones de Tesorería, al cumplimiento de las obligaciones fiscales como retenedor y causante y al registro contable de las operaciones que se realizan en, con base en leyes y reglamentos aplicables.

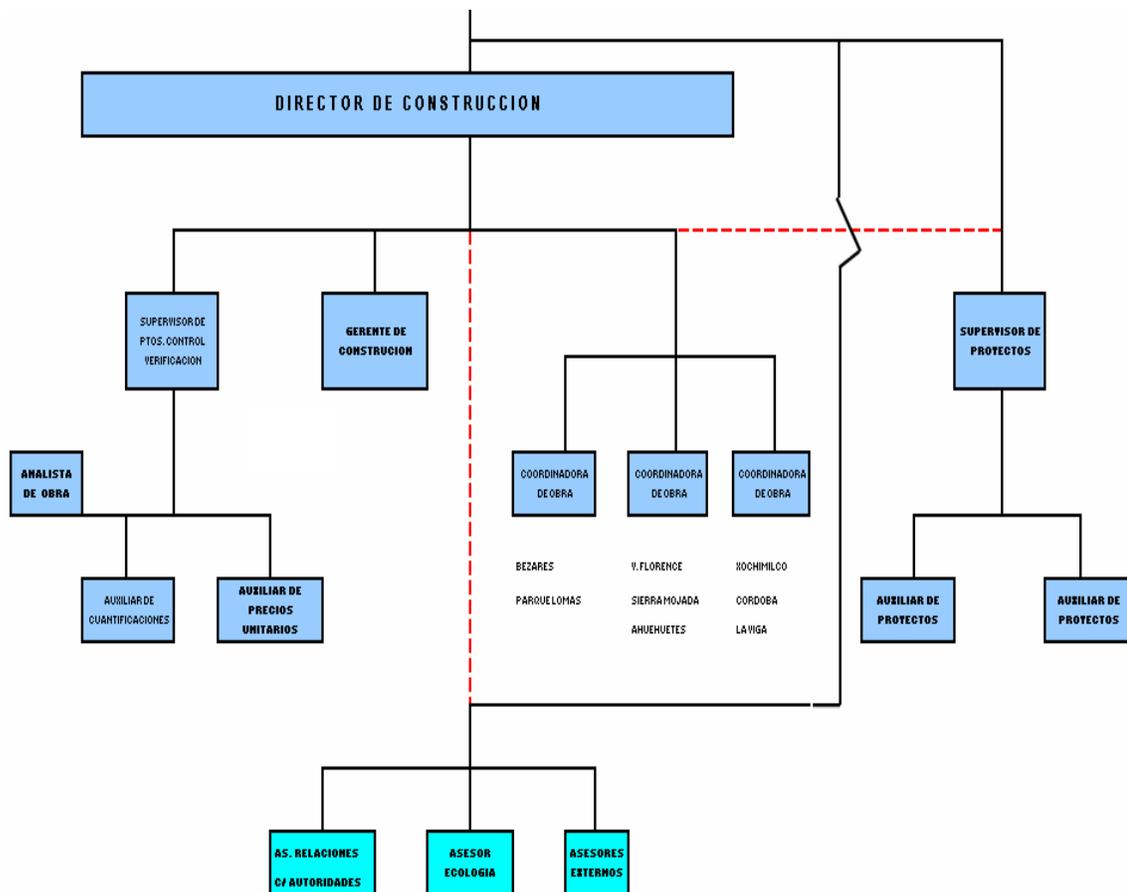


b) Proyectos y Construcción

Establecer los mecanismos para determinar los alcances de los trabajos a contratar y definir los procedimientos constructivos a utilizar para cumplir con los contratos de obra, sobre un criterio de menor costo y mayor eficiencia operativa, a fin de proporcionar servicios de calidad que satisfagan al cliente, logrando la rentabilidad empresarial.

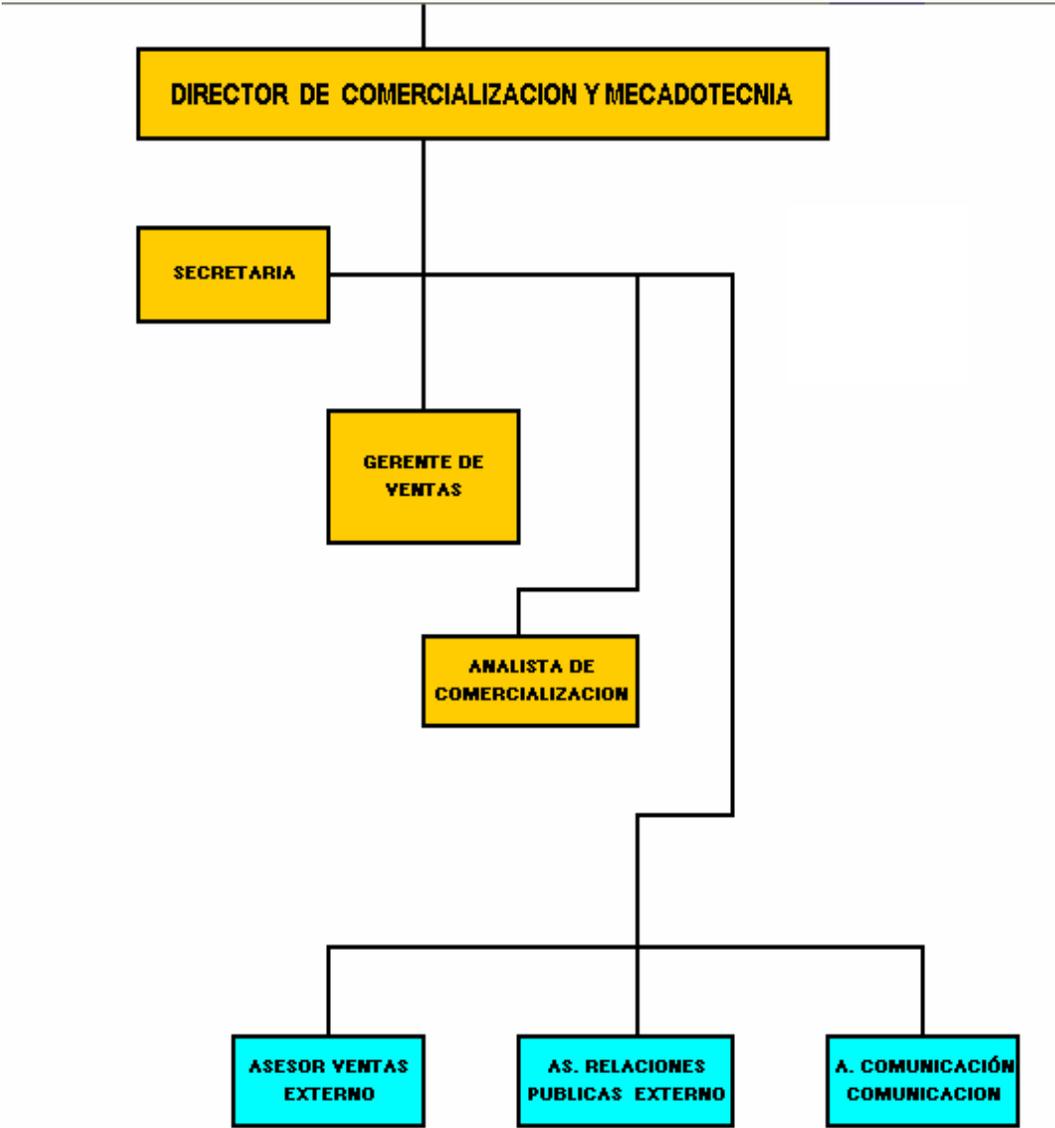
Planear y coordinar la organización, administración y supervisión de la ejecución de las obras y servicios relacionados con la misma, con apego al presupuesto aprobado, a las disposiciones legales aplicables y a los procedimientos establecidos.

Coordinar, supervisar y autorizar, según sea el caso, la elaboración de presupuestos, estimaciones, generadores de obra, indirectos de obra, precios unitarios, por servicios, proyectos y obras contratadas y terceros.



c) Comercialización y Mercadotecnia

Se carga de definir el plan estratégico para promoción, publicidad y venta de los desarrollos planeación, integración, dirección y control de personal en ventas; administración de los recursos financieros, técnicos y materiales necesarios para realizar planes de comercialización; análisis y evaluación de los mercados nacionales e internacionales; planes de distribución; conocimiento profundo de los consumidores; así como con todas las herramientas necesarias para emprender su propio negocio, entre otros aspectos.



1.3 HISTORIA

1.3.1 40 años Trabajando

Grupo Inmobiliario Altiva tiene 40 Años de experiencia. A lo Largo de su existencia ha Construido mas de 1,000,000.00 M2 de Obra Habitacionales, Residenciales y Corporativas que crean entornos propicios para la relación humana , el bienestar y la eficiencia los Desarrollos de **Altiva** buscan fomentar los mas altos valores de la convivencia además de elevar la calidad de la vida de sus residentes y usuarios

Una empresa de crecimiento y éxito en la industria del desarrollo inmobiliario. Desde su fundación en 1969 se ha dedicado a la excelencia del desarrollo inmobiliario. Trabajando fundamentalmente en 2 unidades de negocios especializadas,

 Conjuntos Residenciales 

 Edificios Corporativos 

Grupo **Altiva** distinguido por forjar nuevas ideas y crear productos innovadores, a fin de dar el más alto nivel de calidad a los usuarios y la mayor rentabilidad a nuestros inversionistas.



1.3.2 ¿Quién es **Grupo Altiva**?

Se iniciaron operaciones en 1969, con el objetivo de lograr un negocio de excelencia en el desarrollo inmobiliario. Se han creado nuevas ideas, convirtiéndolas en una realidad, en una nueva opción de espacios y beneficios, en una mejor experiencia para usuarios y visitantes.

Creemos en la combinación del talento, la eficiencia y el profesionalismo, para establecer la mas alta calidad en cada una de las áreas que forman parte del proceso del desarrollo inmobiliario. El reto ahora es consolidarnos; y sabemos que en la medida que nos mantengamos en una línea de trabajos constantes, que permita de ideas y el cumplimiento de objetivos, seguiremos siendo una empresa líder en el desarrollo inmobiliario.



Filosofía

Crear espacios que mejoren la calidad de vida de quien los utiliza. Hacer del desarrollo inmobiliario un negocio de excelencia, con reputación y honestidad. Ser responsables y respetuosos con quien se hace negocio, pero también en la comunidad en donde se desarrolla. Exceder la satisfacción de nuestros clientes. Incrementar el valor del patrimonio de nuestros socios y accionistas.

Que quiere la gente

Hoy en día la única constante es el cambio

Las necesidades sociales y las individuales cambian continuamente. Se esta en permanente observación de los clientes, de lo que quieren, de por que lo quieren y para que lo quieren en un negocio cada día mas competido nacional e internacionalmente.



Saber combinar ambos conceptos para integrarlos en uno solo es fundamental para darle a la gente no solo lo que quiere sino lo que realmente necesita: Planeación, ubicación, función y comodidad, arquitectura y diseño, son conceptos básicos para desarrollar el producto mas adecuado a las necesidades de la gente, es decir, el mejor producto para la sociedad. En este negocio debemos saber conjugar los elementos urbanos con las características del paisaje, hacer proyectos armoniosos con el entorno, eficientes y respetuosos de la naturaleza. Estos son requerimientos que hoy la gente quiere y exige.

Cumpliendo con estas premisas los desarrollos brindan a la comunidad, a los clientes un mejor mundo en el cual vivir.

1.3.2 A donde va Grupo Altiva

El principal objetivo es la satisfacción del cliente. Cumplir con el cliente, se cumple con la comunidad, las autoridades, medios financieros, así como con los socios e inversionistas.

Trabajar por un crecimiento constante y sin fin en la calidad de los proyectos , analizar las necesidades y tendencias de los mercados y utilizando retro- alimentación de cada producto terminado , así como el análisis y planeación de los procesos anteriores para ofrecer cada día un mejor proyecto. Se busca mantener como empresa una líder en el desarrollo inmobiliario en México , creciendo con sensibilidad e inteligencia , y utilizando nuestro activo mas valioso ; el capital humano y su talento en cualquiera de sus versiones , así como el alto nivel de tecnología , organización y seriedad en los compromisos.



AHUEHUETES



BEZAREZ



CASTORENA







sierramojada
CONDOS & PENTHOUSES

AHUEHUETES 747



CÓRDOBA 142

reserva BEZARES



ZACATECAS 73
proximamente

CHIAPAS 61
proximamente



VIDALTA



Capítulo II. INFORMACION FINANCIERA

2.1 Normas de Información Financiera

Durante más de 30 años, la Comisión de Principios de Contabilidad (CPC) del Instituto Mexicano de Contadores Públicos A. C. (IMCP) fue la encargada de emitir la normatividad contable en nuestro país, bajo la denominación de Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

Los lineamientos citados sustituyen a la Normatividad Contable anterior constituida por los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados que emitió la Comisión de Principios de Contabilidad, del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Asociación Civil.

Para facilitar el estudio y aplicación de las diferentes NIF, éstas se clasifican en las siguientes series:

Serie NIF A Marco Conceptual.

Serie NIF B Normas aplicables a los estados financieros en su conjunto.

Serie NIF C Normas aplicables a conceptos específicos de los estados financieros.

Serie NIF D Normas aplicables a problemas de determinación de resultados.

Serie NIF E Normas aplicables a las actividades especializadas de distintos sectores.

2.2. Normatividad en Vigor

Serie NIF A Marco Conceptual

NIF A -1 Estructura de las Normas de Información Financiera

NIF A -2 Postulados Básicos

NIF A -3 Necesidades de los usuarios y objetivos de los estados financieros

NIF A -4 Características cualitativas de los estados financieros

NIF A -5 Elementos básicos de los estados financieros

NIF A -6 Reconocimiento y Valuación

NIF A -7 Presentación y Revelación

NIF A -8 Supletoriedad

Serie NIF B Normas aplicables a los estados financieros en su conjunto

NIF B-1 Cambios contables y correcciones de errores

NIF B-3 Estado de Resultados

NIF B-4 Utilidad Integral

NIF B-5 Información financiera por segmentos

NIF B-7 Adquisiciones de negocios

NIF B-8 Estados financieros consolidados y combinados y Valuación de inversiones permanentes en acciones

NIF B-9 Información financiera a fechas intermedias

NIF B-10 Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera

NIF B-12 Estado de cambios en la situación financiera

NIF B-13 Hechos posteriores a la fecha de los estados

NIF B-14 Utilidad por acción

NIF B-15 Transacciones en moneda extranjera y conversión de estados financieros de operaciones extranjeras

NIF B-16 Estados financieros de entidades con propósitos no lucrativos

Serie NIF C Normas aplicables a Conceptos específicos de los estados financieros

NIF C-1 Efectivo

NIF C-2 Instrumentos financieros

NIF C-2 Documento de adecuaciones al Boletín C-2

NIF C-3 Cuentas por cobra

NIF C-4 Inventarios

NIF C-5 Pagos anticipados

NIF C-6 Inmuebles, maquinaria y equipo

NIF C-8 Activos Intangibles

NIF C-9 Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos

NIF C-10 Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

NIF C-11 Capital Contable

NIF C-12 Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos

NIF C-13 Partes relacionadas

NIF C-15 Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición

Serie NIF E Normas aplicables a las actividades especializadas de distintos sectores

NIF E-1 Agricultura

NIF E-2 Ingresos y contribuciones recibidas por entidades con propósitos no lucrativos, así como contribuciones otorgadas por las mismas

Circulares

29 .- Interpretación de algunos conceptos relacionados con el boletín B-10 y sus adecuaciones

38 .- Adquisición temporal de acciones propias

40 .- Tratamiento contable de los gastos de registro y colocación de acciones

44 .- Tratamiento contable de las unidades de inversión (UDIS)

53 .- Definición de las tasas aplicables para el reconocimiento contable del impuesto sobre la renta a partir de 1999

54 .- Interpretación al Boletín D-4. Tratamiento contable del Impuesto Sobre la Renta (ISR) del Impuesto al Activo (IA) y de la Participación de los trabajadores en las Utilidades (PTU)

55 .- Aplicación supletoria de la NIC 40

57 .- Revelación suficiente derivada de la ley de Concursos Mercantiles

Particularmente se ha materializado en el reemplazo de la conocida serie A referente a los "Principios Contables Básicos por la serie NIF-A" relativos al marco conceptual.

2.3. Las normas que constituyen la serie NIF-A

Normas Conceptuales

NIFA-1 Estructura de las Normas de Información Financiera (norma introductoria a la nueva serie NIFA).

Establece la estructura de las normas de información financiera que agrupan tanto el denominado marco conceptual como también las NIF particulares que determinan los criterios específicos que deben emplearse para el reconocimiento contable de las operaciones, transformaciones internas y de otros eventos que afectan económicamente a una entidad, para la emisión de información financiera en un lugar y momento determinado.

NIFA-2. Postulados Básicos. Mantiene como postulados básicos a los principios de contabilidad de entidad (denominado ahora con mayor precisión, entidad económica, negocio en marcha, dualidad económica y consistencia.

Los principios de realización, periodo contable y valor histórico original se incorporan con una nueva denominación: devengación contable, asociación de costos y gastos con ingresos y valuación, respectivamente.

Los principios de contabilidad de importancia relativa y revelación suficiente se clasifican ahora como parte de los requisitos de calidad que la información financiera debe contener para ser útil.

NIFA-3. Necesidades de los Usuarios y Objetivos de los Estados Financieros, que sustituye al Boletín B-1: Objetivos de los Estados

Financieros y al Boletín B-2: Objetivos de los estados financieros de entidades con propósitos no lucrativos.

Esta norma tiene como finalidad identificar las necesidades de los usuarios y establecer, de acuerdo con las mismas los objetivos de los estados financieros de las entidades, así como las características y limitaciones de los mismos.

NIFA-4. Características cualitativas de los estados financieros. Esta norma va muy correlacionada con la anterior ya que su propósito es establecer las características cualitativas que debe reunir la información financiera contenida en los estados financieros para satisfacer apropiadamente las necesidades comunes de los usuarios generales de ella y asegurar el cumplimiento de los estados financieros.

NIFA-5 Elementos Básicos de los Estados Financieros, que sustituye parcialmente al boletín A-11 Definición de los Conceptos Básicos Integrantes de los Estados Financieros.

Esta norma enriquece y amplía la definición de los elementos básicos que conforman los estados financieros para lograr uniformidad de criterios en su formulación, análisis e interpretación, entre los usuarios generales de información financiera.

NIFA-6. Reconocimiento y Valuación. Esta norma establece los criterios generales que deben utilizarse en la valuación, tanto en el reconocimiento inicial como en el posterior, de operaciones, transformaciones internas y otros eventos que han afectado económicamente a una entidad, así como definir y uniformar los conceptos básicos de valuación que forman parte de las normas particulares aplicables a los distintos elementos integrante de los estados financieros.

NIFA-7. Presentación y Revelación, que sustituye al Boletín A-5: Revelación Suficiente. Esta norma incorpora la experiencia del boletín anterior que había tenido una vigencia mayor de 30 años y establece las normas generales aplicables a la presentación y revelación de la información financiera contenida en los estados financieros y sus notas para todas aquellas entidades que emitan estados financieros en los términos establecidos por la NIFA-3.

NIFA-8. Supletoriedad, que sustituye al Boletín A-8: Aplicación Supletoria de las Normas Internacionales de Contabilidad. Esta norma establece las bases para aplicar el concepto de supletoriedad de las Normas de Información Financiera en México.

2.4. Estados Financieros

Contabilidad

La contabilidad es una técnica que se utiliza para el registro de las transacciones, transformaciones internas y otros eventos que afectan económicamente a una entidad y que produce sistemática y estructuradamente información financiera.

Información financiera

La información financiera que emana de la contabilidad, integrada por información cuantitativa expresada en unidades monetarias y descriptiva (información cualitativa), que muestra la posición y desempeño financiero de una entidad, siendo su objetivo esencial ser de utilidad al usuario general en la toma de sus decisiones económicas. Su manifestación fundamental son los estados financieros. Se enfoca esencialmente a proveer información que

permita evaluar el desenvolvimiento de la entidad, así como, en proporcionar elementos de juicio para estimar el comportamiento futuro de los flujos de efectivo, entre otros aspectos.

La multiplicidad de participantes en la vida económica y su diversidad de intereses, determinan que la información financiera sea de uso y aplicación general y, por lo tanto, debe ser útil para los diferentes interesados. Desde este punto de vista, el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) emite las NIF que sirven de base para que las entidades elaboren información financiera que satisfaga las necesidades comunes de una gran variedad de usuarios.

2.4.1. Necesidades de los usuarios y objetivos de los estados financieros

Los objetivos de los estados financieros se derivan principalmente de las necesidades del usuario general, las cuales a su vez dependen significativamente de la naturaleza de las actividades de la entidad y de la relación que dichos usuarios tengan con ésta.

Los estados financieros deben permitir al usuario general evaluar:

- a) el comportamiento económico–financiero de la entidad, su estabilidad y vulnerabilidad; así como, su efectividad y eficiencia en el cumplimiento de sus objetivos; y
- b) la capacidad de la entidad para mantener y optimizar sus recursos, obtener financiamientos adecuados, retribuir a sus fuentes de financiamiento y, en

consecuencia, determinar la viabilidad de la entidad como negocio en marcha.

Los estados financieros básicos que responden a las necesidades comunes del usuario general, son:

- a) el balance general o estado de situación o posición financiera, que muestra información relativa a un punto en el tiempo sobre los recursos y obligaciones financieros de la entidad;
 - b) el estado de resultados para entidades lucrativas o estado de actividades para entidades con propósitos no lucrativos, que muestra información relativa al resultado de sus operaciones en un periodo;
 - c) el estado de variaciones en el capital contable en el caso de entidades lucrativas, que muestra los cambios en la inversión de los accionistas o dueños durante el periodo; y
 - d) el estado de flujo de efectivo o en su caso el estado de cambios en la situación financiera, que muestra información acerca de los cambios en los recursos y las fuentes de financiamiento de la entidad en el periodo, clasificados por actividades de operación, de inversión y de financiamiento.
- Cada entidad debe emitir uno de los dos estados, atendiendo a lo establecido en NIF particulares.

Las necesidades de los usuarios y los objetivos de los estados financieros se describen con mayor detalle en la NIF A-3, Necesidades de los usuarios y objetivos de los estados financieros.

2.4.2. Características cualitativas de la información financiera

La información financiera debe reunir determinadas características cualitativas con la finalidad de ser útil para la toma de decisiones de los usuarios generales.

La utilidad como característica fundamental de los estados financieros, es la cualidad de adecuarse a las necesidades comunes del usuario general y constituye el punto de partida para derivar las características cualitativas restantes, las cuales se clasifican en:

- a) características primarias, y
- b) características secundarias.

Las características cualitativas primarias de los estados financieros son:

- a) la confiabilidad, a la que se encuentran asociadas como características secundarias: la veracidad, la representatividad, la objetividad, la verificabilidad y la información suficiente;
- b) la relevancia, a la que se encuentran asociadas como características secundarias: la posibilidad de predicción y confirmación, así como la importancia relativa.
- c) La comprensibilidad; y
- d) La comparabilidad.

En la práctica es necesario encontrar un equilibrio entre las características mencionadas para satisfacer en forma adecuada las necesidades de los usuarios generales y con ello, cumplir con los objetivos de los estados financieros.

Las características cualitativas de los estados financieros se establecen con mayor detalle en la NIF A-4, Características cualitativas de la información financiera.

2.4.3. Elementos básicos de los estados financieros

Los elementos de los estados financieros incluyen los relacionados con:

- a) los activos, los pasivos y el capital contable de las entidades lucrativas; y los activos, los pasivos y el patrimonio contable de las entidades con propósitos no lucrativos. Dichos elementos se presentan en el balance general o estado de situación o posición financiera;
- b) los ingresos, costos, gastos y la utilidad o pérdida neta, los cuales se presentan en el estado de resultados en los casos de entidades lucrativas y los ingresos, costos, gastos y el cambio neto en el patrimonio los cuales se presentan en el estado de actividades para las entidades con propósitos no lucrativos.
- c) los movimientos de propietarios, creación de reservas y utilidad o pérdida integral, los cuales se presentan en el estado de variaciones en el capital contable de las entidades lucrativas; y

d) el origen y la aplicación de recursos, los cuales se presentan en el estado de flujo de efectivo o, en su caso, en el estado de cambios en la situación financiera, tanto para las entidades lucrativas como para las que tienen propósitos no lucrativos.

La definición de los elementos de los estados financieros se amplía en la NIF A-5, Elementos básicos de los estados financieros.

2.4.4. Reconocimiento y valuación de los elementos de los estados financieros

El reconocimiento contable es el proceso que consiste en valorar, presentar y revelar, esto es, incorporar de manera formal en el sistema de información contable, los efectos de las transacciones, transformaciones internas que realiza una entidad y otros eventos que la afectan económicamente, como una partida de activo, pasivo, capital contable o patrimonio contable, ingreso, costo o gasto.

El reconocimiento de los elementos básicos de los estados financieros implica necesariamente la inclusión de la partida respectiva en la información financiera, formando parte, conceptual y cuantitativamente del rubro relativo. El sólo hecho de revelar no implica reconocimiento contable.

El reconocimiento contable se presenta en dos etapas:

a) reconocimiento inicial – proceso de valorar, presentar y revelar una partida por primera vez en los estados financieros, al considerarse devengada; y

b) reconocimiento posterior – es la modificación de las partidas reconocidas inicialmente en los estados financieros, originada por eventos posteriores que las afectan de manera particular, para preservar su objetividad.

La valuación consiste en la cuantificación en términos monetarios de los efectos de las operaciones que se reconocen como activos, pasivos y capital contable o patrimonio contable en el sistema de información contable de una entidad.

Los criterios generales de reconocimiento y valuación de los elementos de los estados financieros se encuentran contenidos en la NIF A-6, reconocimiento y valuación.

2.4.5. Presentación y revelación en los estados financieros

La presentación de información financiera se refiere al modo de mostrar adecuadamente en los estados financieros y sus notas, los efectos derivados de las operaciones y otros eventos que afectan económicamente a una entidad. Implica un proceso de análisis, interpretación, simplificación, abstracción y agrupación de información en los estados financieros, para que éstos sean útiles en la toma de decisiones del usuario general.

La revelación es la acción de divulgar en estados financieros y sus notas, toda aquella información que amplíe el origen y significación de los elementos

que se presentan en dichos estados, proporcionando información acerca de las políticas contables, así como del entorno en el que se desenvuelve la entidad.

Los criterios generales de presentación y revelación de la información financiera contenida en los estados financieros, se incluyen en la NIF A-7, Presentación y revelación.

Establecimiento de las bases para la aplicación de normas supletorias existe supletoriedad cuando la ausencia de Normas de Información Financiera es cubierta por otro conjunto de normas formalmente establecido, distinto al mexicano.

Las bases para aplicar el concepto de supletoriedad están consideradas en la NIF A-8, Supletoriedad.

2.5. Juicio Profesional en la aplicación de las normas

El juicio profesional se refiere al empleo de los conocimientos técnicos y experiencia necesarios para seleccionar posibles cursos de acción en la aplicación de las NIF, dentro del contexto de la sustancia económica de la operación o evento a ser reconocido.

El juicio profesional debe ejercerse con un criterio o enfoque prudencial, el cual consiste, en seleccionar la opción más conservadora, procurando en todo momento que la decisión que se tome sea sobre bases equitativas para los usuarios de la información financiera. Con objeto de preservar la utilidad de la información financiera, ésta debe contener explicaciones sobre la forma en que se ha aplicado el criterio prudencial, con el propósito de permitir al

usuario general formarse un juicio adecuado sobre los hechos y circunstancias que envuelven a la operación o evento sujeto de reconocimiento.

2.5.1. El juicio profesional se emplea comúnmente para:

- a) la elaboración de estimaciones y provisiones contables que sean confiables;
- b) la determinación de grados de incertidumbre respecto a la eventual ocurrencia de sucesos futuros;
- c) la selección de tratamientos contables;
- d) la elección de normas contables supletorias a las NIF cuando sea procedente;
- e) el establecimiento de tratamientos contables particulares; y
- f) lograr el equilibrio entre las características cualitativas de la información financiera.

2.5.2. Elaboración de estimaciones contables que sean confiables

La actividad económica involucra, en algunos casos, un ambiente de incertidumbre, lo que obliga a hacer diferentes supuestos para la interpretación y cuantificación de los hechos económicos futuros a fin de preservar la continuidad de la entidad económica. Derivado de lo anterior, el uso de las estimaciones y provisiones contables es una parte esencial del proceso de elaboración de la información financiera. Su determinación requiere del empleo del juicio profesional, el cual busca prever y estimar hechos probables a la luz de las circunstancias actuales, pero desconocidos en cuanto a su importe, su fecha de realización o destinatario, reconociéndolos adecuadamente a pesar de las posibles incertidumbres inherentes al hecho en cuestión.

Las estimaciones y provisiones contables deben basarse en la información Disponible que tenga la entidad en ese momento y deben ser revisadas si cambian las circunstancias en las que se basó su determinación. Deben ser confiables y basarse en circunstancias actuales y relacionadas con eventos que ocurrirán en el futuro. Como ejemplos se tienen las estimaciones para cuentas incobrables o para inventarios obsoletos y de lento movimiento, la identificación de la vida útil económica de los activos sujetos a depreciación, las provisiones por obligaciones laborales, las estimaciones de ingresos para determinar el grado de avance de una obra en construcción, entre otras.

El ejercicio del criterio prudencial en la elaboración de estimaciones y provisiones contables, implica la inclusión de un grado suficiente de

precaución, de manera tal, que se evite la sobrevaluación o subvaluación de activos y pasivos, porque de lo contrario la información financiera pierde su utilidad.

2.5.3. Determinación de grados de incertidumbre respecto a la eventual ocurrencia de sucesos futuros

El reconocimiento contable se encuentra sujeto a distintos grados de incertidumbre, respecto a la eventual ocurrencia de sucesos en el futuro. La determinación de dichos grados de incertidumbre, debe hacerse a partir de la evidencia disponible, como sigue:

- a) probable – se tiene suficiente seguridad de que el suceso futuro ocurrirá; esto, con base en información, pruebas, evidencias o datos disponibles.

- b) posible – el suceso futuro puede ocurrir; por consiguiente, la ocurrencia del evento es más que remota y menos que probable.

- c) remota – no existen indicios o evidencias suficientes que permitan afirmar que ocurrirá el suceso futuro.

2.5.4. Selección entre alternativas permitidas

Cuando alguna NIF particular establezca métodos alternativos de valuación, presentación o revelación, el juicio profesional se empleará para elegir la

alternativa más apropiada para elaborar la información contenida en los estados financieros.

2.5.5. Elección de normas contables supletorias a las NIF cuando sea procedente

La NIF A-8, Supletoriedad, establece las bases y condiciones para aplicar otro conjunto formal y reconocido de normas contables distinto al mexicano. En este respecto, el juicio profesional debe aplicarse para elegir normas supletorias en los términos establecidos por esa NIF.

2.5.6. Establecimiento de tratamientos contables particulares

Dado que las NIF no pretenden establecer criterios contables específicos para cada escenario o situación que surja en la práctica, el juicio profesional debe utilizarse para inferir un tratamiento contable a seguir, recurriendo para ello, a los conceptos generales contenidos en el marco conceptual.

2.5.7. Lograr el equilibrio entre las características cualitativas de la información Financiera

El juicio profesional debe emplearse para lograr un equilibrio entre las características cualitativas de la información financiera a fin de proporcionar información financiera útil para la toma de decisiones.

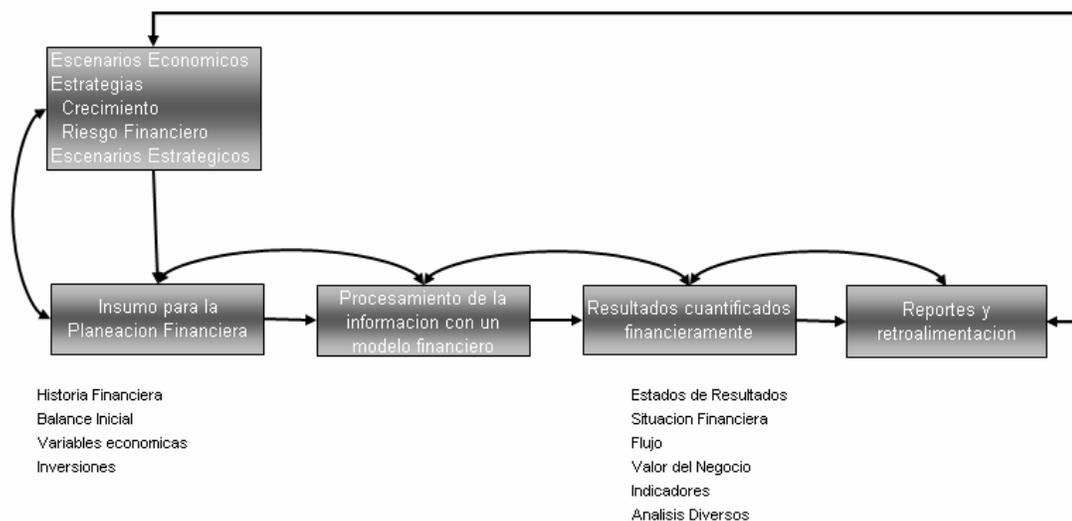
Presentación razonable

Una presentación razonable de la información financiera de una entidad, es aquella que cumple con lo dispuesto por las Normas de Información Financiera.

Capítulo III. PLANEACION FINANCIERA

3.1. La Conexión entre las Estrategias y la Planeación Financiera

El diagrama se describe en forma simplificada la gran dinámica que existe entre la estrategia, su implementación y la planeación financiera. La dinámica de dicha planeación es mas intensa mientras mayor sea la complejidad de la empresa o bien, cuando exista un plan estratégico de suma importancia, como por ejemplo, un programa de inversiones estratégicas importantes, una fusión o una reestructuración. La parte técnica cuantitativa en la que culmina el proceso , es decir la proyección financiera , ha pasado en un lapso de aproximadamente 40 años de ser un trabajo que se hacia en forma manual , a ser hecho con modelos computacionales , en ocasiones muy sofisticados pero a la vez muy prácticos . Para soportar un grado de análisis masivo se requiere sin duda de un modelo poderoso que tenga flexibilidad de aceptar los cambios que demanda las proyecciones de diversos escenarios y/o los análisis de sensibilidades.



Grafica 1. Proceso simplificado de planeacion Financiera

3.2. Tiempo de Planeacion

La planeacion financiera se hace a un horizonte de tiempo futuro de tal forma que permita representar la dimensión financiera de las estrategias en forma completa (para dicho periodo). Sin embargo este horizonte de tiempo esta influenciado por la propia dinámica de la industria. Los horizontes más observados son de 5 a 10 años en las empresas mexicanas. Un Plazo de 10 años para una empresa industrial permite hacer otras cosas , un pronostico de los ciclos de la industria o negocio , o bien desde el punto de vista financiero , una valuación de la empresa donde el valor Terminal del flujo de efectivo no pese tanto.

3.3. Puntos Críticos para la Planeación Financiera

Comprender profundamente la estrategia , sobre todo los planes de los crecimiento si los hay y el contexto competitivo (acciones probables de los competidores y la postura competitiva de la empresa) en el que se va a operar.

Comprender profundamente el entorno económico futuro probable. Esto se refleja en los supuestos clave de crecimiento de la economía, inflación, tipos de cambio, tasas de interés, todos aquellos que se necesitan para realizar la proyección financiera. En la Grafica 2 se muestra un ejemplo de modelo financiero el cual contiene los supuestos económicos y financieros necesarios para hacer las cuantificaciones de cada variable que compone la proyección.

3.3.1. La proyección Financiera necesita de una base de la cual partir.

Dicha base es la historia de la empresa y específicamente, para que la proyección financiera nos de los resultados numéricos, necesita el Estado de Situación Financiera o Balance General del año inmediato anterior, convencionalmente llamado año cero (ver Grafica 3). En este punto se puede decir que la planeación Financiera no es una extrapolación de la historia. Esta, la Historia, nos da la información que se hereda al futuro, por ejemplo el monto de la deuda que existe y sus programas de pagos. Estos se toman en cuenta necesariamente. La Historia también nos proporciona la experiencia de cómo se han comportado ciertas variables en función de otras pero esto no es todo lo que hay que hacer. Del pasado tomamos lo que es relevante y necesario para el futuro y sobre de esto, se hacen todos los cambios que implican las estrategias de los negocios y los planes operativos.

| SUPUESTOS MACROECONÓMICOS | | | | | | | | | | | | | |
|--|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 | Ago-04 | Sep-04 | Oct-04 | Nov-04 | Dic-04 |
| México | | | | | | | | | | | | | |
| INPC Fin | 100.0 | 100.8 | 101.6 | 102.4 | 103.2 | 104.1 | 104.9 | 105.7 | 106.6 | 107.4 | 108.3 | 109.2 | 110.0 |
| INPC Promedio | 100.0 | | | | | | | | | | | | |
| Inflación Acumulada Fin | | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| Inflación Acumulada Promedio | | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| Inflación | | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% | 0.8% |
| Inflación Promedio a Fin de Periodo | | | | | | | | | | | | | |
| Paridad Fin | | | | | | | | | | | | | |
| Paridad Promedio | | | | | | | | | | | | | |
| PB (% de Crecimiento) | | | | | | | | | | | | | |
| Tasa de Interes Activa | | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% | 6.0% |
| Tasa de Interes Pasiva CP | | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% | 14.0% |
| Tasa de Interes Pasiva LP | | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% |
| TIE | | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% | 8.0% |
| TIP | | | | | | | | | | | | | |
| CETES | | 6.8% | 6.6% | 7.2% | 7.6% | 7.4% | 7.6% | 7.6% | 7.6% | 7.6% | 7.6% | 7.6% | 7.6% |
| Estados Unidos | | | | | | | | | | | | | |
| CPI Fin | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| CPI Promedio | 100.0 | | | | | | | | | | | | |
| Inflación Acumulada Fin EEUU | | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Inflación Acumulada Promedio EEUU | | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Inflación EEUU | | | | | | | | | | | | | |
| Paridad Fin | 9.0 | 9.1 | 9.2 | 9.2 | 9.2 | 9.2 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 |
| Paridad Promedio | 9.0 | 9.1 | 9.2 | 9.2 | 9.2 | 9.2 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 | 9.3 |
| Factor de Actualización Periodo-Inflación (Promedio) | | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| Factor de Actualización Periodo-Inflación (Fin) | | 1.01 | 1.01 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.01 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| Tasa de Interes Activa | | | | | | | | | | | | | |
| Tasa de Interes Pasiva CP | | | | | | | | | | | | | |
| Tasa de Interes Pasiva LP | | | | | | | | | | | | | |
| Prime | | | | | | | | | | | | | |
| Lbor | | | | | | | | | | | | | |
| UDIS | | | | | | | | | | | | | |
| Paridad Fin | | | | | | | | | | | | | |
| Paridad Promedio | | | | | | | | | | | | | |

Gráfica 2. Supuestos Macroeconómicos

| | A | B | C | D | E | F | G | H | I | J |
|----|---|-----|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 1 | EMPRESA ABC | | | | | | | | | |
| 2 | PROYECCIÓN 1 | | | | | | | | | |
| 3 | 11/04/2003 | | | | | | | | | |
| 4 | | | | | | | | | | |
| 5 | | | | | | | | | | |
| 6 | | | | | | | | | | |
| 7 | | | | | | | | | | |
| 8 | | | | | | | | | | |
| 9 | Diferencia(P+C-A) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 10 | Activo | | | | | | | | | |
| 11 | Activo Circulante | | | | | | | | | |
| 12 | Efectivo | | 2,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 |
| 13 | Inversiones Temporales | | 500.0 | 5,707.8 | 4,264.0 | 0.0 | 5,018.3 | 1,691.7 | 0.0 | (0.0) |
| 14 | Total Efectivo e Inversiones Temporales | | 2,500.0 | 6,707.8 | 5,264.0 | 1,000.0 | 6,018.3 | 2,691.7 | 1,000.0 | 1,000.0 |
| 15 | Cuentas por Cobrar | 50% | 7,000.0 | 8,083.3 | 8,406.7 | 8,083.3 | 8,245.0 | 8,891.7 | 9,700.0 | 10,831.7 |
| 16 | Otras Cuentas y Documentos por Cobrar | 50% | 1,500.0 | 1,600.0 | 1,700.0 | 1,800.0 | 1,900.0 | 2,000.0 | 2,100.0 | 2,200.0 |
| 17 | Cías Afiliadas Activo Circulante | 50% | 500.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 18 | Inventarios | 50% | 2,000.0 | 2,500.0 | 2,500.0 | 2,500.0 | 2,500.0 | 2,500.0 | 2,500.0 | 2,500.0 |
| 19 | Pagos Anticipados | | 500.0 | 600.0 | 700.0 | 800.0 | 900.0 | 1,000.0 | 1,100.0 | 1,200.0 |
| 20 | MPAC por Acreditar | | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 |
| 21 | Otros Activos Circulantes | | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 22 | Total Activo Circulante | | 14,600.0 | 20,891.2 | 20,770.7 | 17,183.3 | 23,363.3 | 21,683.3 | 21,800.0 | 23,931.7 |
| 23 | Inversiones y Otros Activos | | | | | | | | | |
| 24 | Inversión en Acciones de Compañías Subsidiarias | | 100.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 25 | Otras Inversiones en Acciones | | 1,000.0 | 1,808.0 | 2,822.5 | 3,845.0 | 4,875.8 | 5,914.8 | 6,962.1 | 8,017.8 |
| 26 | Cías Afiliadas Activo LP | 80% | 100.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 27 | Total de Inversiones y Otros Activos | | 1,200.0 | 1,808.0 | 2,822.5 | 3,845.0 | 4,875.8 | 5,914.8 | 6,962.1 | 8,017.8 |
| 28 | Activo Fijo | | | | | | | | | |
| 29 | Terrenos | | 2,000.0 | 2,016.0 | 2,032.1 | 2,048.4 | 2,064.8 | 2,081.3 | 2,097.9 | 2,114.7 |
| 30 | Inmuebles | | 1,500.0 | 1,512.0 | 1,524.1 | 1,536.3 | 1,548.6 | 1,561.0 | 1,573.5 | 1,586.0 |
| 31 | Depreciación acumulada | | (100.0) | (100.8) | (101.6) | (102.4) | (103.2) | (104.1) | (104.9) | (105.7) |
| 32 | Planta y Equipo | | 1,800.0 | 4,814.4 | 4,852.9 | 9,891.7 | 9,954.9 | 10,018.5 | 12,604.4 | 14,889.1 |
| 33 | Depreciación acumulada | | (200.0) | (201.6) | (203.2) | (204.8) | (206.5) | (208.1) | (209.8) | (211.5) |
| 34 | Equipo de Transporte | | 2,200.0 | 2,217.6 | 2,235.3 | 2,252.7 | 2,270.3 | 2,801.5 | 3,823.9 | 3,854.5 |
| 35 | Depreciación acumulada | | (200.0) | (208.6) | (217.7) | (217.5) | (217.9) | (218.9) | (220.3) | (221.9) |
| 36 | Equipo de Computo | | 2,000.0 | 2,016.0 | 2,032.1 | 4,548.4 | 4,564.8 | 4,581.3 | 4,625.1 | 4,641.9 |
| 37 | Depreciación acumulada | | (100.0) | (100.8) | (101.6) | (102.4) | (103.2) | (104.1) | (104.9) | (105.7) |
| 38 | Activos fijos Blank 1 | | 1,600.0 | 1,612.8 | 1,625.7 | 1,638.7 | 1,651.8 | 1,665.0 | 1,678.4 | 1,691.8 |
| 39 | Depreciación acumulada | | (200.0) | (201.6) | (203.2) | (204.8) | (206.5) | (208.1) | (209.8) | (211.5) |

Gráfica 3. Balance General del Año Cero

3.3.2. Proyección de Ventas

Es una practica generalizada la de empezar la proyección financiera con la proyección de las Ventas de la empresa. Nos Parece aun mejor visualizar esta etapa del análisis como la de un trabajo muy intenso, detallado y preciso sobre el conjunto de la proyección de las ventas, del costo de ventas, de la utilidad bruta, de los gastos de ventas y de la administración y por ende de la utilidad de operación (considerando que se sigue un costeo absorbente). El tiempo invertido en analizar y realizar una buena proyección congruente y profunda de estas partidas, se traducirá en grandes beneficios. Este bloque de conceptos o de cuentas si se quiere, constituyen sin duda el corazón del negocio.

En el caso de que la proyección se haga sobre las bases del costeo variable o directo, las partidas a considerar en la proyección serian las ventas, los costos variables, el margen de contribución, los costos fijos y la utilidad de operación.

| VENTAS | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 | Ago-04 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| (Cálculos expresados en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Ventas Brutas Nacionales | | | | | | | | | |
| Porcentaje de crecimiento | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Crecimiento sobre periodo anterior | | 2.0% | 2.0% | 1.0% | 3.0% | 2.0% | 2.0% | | |
| Ventas Brutas Nacionales (\$ Corr) | 18,354.7 | 18,721.8 | 19,090.2 | 19,287.2 | 19,885.8 | 20,263.1 | 20,688.3 | 20,688.3 | 20,688.3 |
| Ventas Brutas Exportación | | | | | | | | | |
| Porcentaje de crecimiento sobre paridad | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Crecimiento sobre periodo anterior | | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% |
| Ventas Brutas Exportación (\$ Corr) | 20,166.7 | 30,375.5 | 31,630.5 | 32,579.5 | 33,556.8 | 34,563.5 | 35,987.4 | 37,067.0 | 38,179.0 |
| Descuentos s/Ventas (\$ Corr) | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Partidas Descuentos s/Ventas s/Ventas Nac. | | 1.0% | 1.0% | 1.0% | 1.0% | 1.0% | 1.0% | 1.0% | 1.0% |
| Porcentaje de Partidas Descuentos s/Ventas s/Ventas Exp. | | 0.5% | 0.5% | 0.5% | 0.5% | 0.5% | 0.5% | 0.5% | 0.5% |
| Descuentos s/Ventas Descuentos (\$ Corr) | | 339.1 | 349.1 | 355.8 | 366.4 | 375.4 | 386.6 | 392.0 | 397.6 |
| Deducciones Blank 1 (\$ Corr) | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Partidas Deducciones Blank 1 s/Ventas Nac. | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Partidas Deducciones Blank 1 s/Ventas Exp. | | | | | | | | | |
| Deducciones Blank 1 Descuentos (\$ Corr) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Deducciones Blank 2 (\$ Corr) | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Partidas Deducciones Blank 2 s/Ventas Nac. | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Partidas Deducciones Blank 2 s/Ventas Exp. | | | | | | | | | |
| Deducciones Blank 2 Descuentos (\$ Corr) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Deducciones Blank 3 (\$ Corr) | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Partidas Deducciones Blank 3 s/Ventas Nac. | | | | | | | | | |
| Porcentaje de Partidas Deducciones Blank 3 s/Ventas Exp. | | | | | | | | | |
| Deducciones Blank 3 Descuentos (\$ Corr) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Otros Ingresos (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Otros Ingresos | | | | | | | | | |
| Otros Ingresos (\$ Corr) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Resumen Ventas (Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| ESTADO DE RESULTADOS | | | | | | | | | |
| Ventas Brutas Nacionales (\$ Corr) | | 18,721.8 | 19,090.2 | 19,287.2 | 19,885.8 | 20,263.1 | 20,688.3 | 20,688.3 | 20,688.3 |

Gráfica 4. Proyección de Ventas

Dos cosas importantes : no hay que escatimar en detalles pero sin llegar a excesos y tener cuidado muy especial en la calidad y congruencia de los supuestos de proyección utilizados, teniendo en cuenta que la dirección del negocio debe sentirse segura acerca de los mismos ya que tendrá a su vez que presentarlos al Consejo de Administración para su aprobación. Así es, los Consejos de Administración deben tener la práctica de que cuando se les presenten las estrategias del negocio estas vayan acompañadas de la planeación financiera y de la determinación del valor del negocio para los accionistas.

En una proyección de ventas tanto la naturaleza de la industria como la manera de pensar de la administración influyen en la o las técnicas a utilizar. Por ejemplo en una empresa productora de bienes de consumo podrían hacerse en primer lugar unos pronósticos de venta con modelos de regresión específicos para luego decidir la que sería la proyección formal de las ventas

para fines de la planeación financiera. en otra empresa , quizá la variable base es un crecimiento estimado del mercado combinado con un criterio de utilización de capacidad de las plantas. Cada empresa o negocio determina que es lo mejor para ella. La Grafica 4 muestra un ejemplo de una proyección de ventas.

La importancia de una buena proyección de ventas descansa no tan solo en la calidad de la misma sino también en que otros renglones componentes de la proyección se consideren en función de dichas ventas.

3.3.3. Proyección por Costos o Gastos

Sucede algo semejante con la proyección del costo de ventas, sin embargo en este caso se tiene que escoger la técnica bajo la cual se va a proyectar este renglón es decir, si se hará siguiendo la mecánica del costeo absorbente o bien la del costeo variable o directo recuérdese que la meta importante a esta altura del trabajo, es llegar a una buena proyección de la utilidad de operación. La elección entre costeo absorbente y variable, dependerá de las preferencias administrativas y de la información disponible. Cuando se hace un presupuesto, el costo de ventas esta sumamente detallado, mientras que en una proyección financiera no necesitamos de tanto detalle. Si el primer año de la proyección es el presupuesto tenemos un año muy bien sustentado. El resto de los años pueden proyectarse con base en relaciones sobre ventas o sobre otras bases alternativas debidamente razonadas.

Una vez que se tiene las ventas y el costo de ventas o bien, el margen de contribución, puede empezarse a ver los indicadores de porcentajes integrales correspondientes, compararse contra la historia, hacer “benchmarking” y

otros tipos de análisis, por ejemplo, un análisis de margen de contribución por producto línea de producto.

En esto lo que se refiere a los gastos de operación, los correspondientes a los gastos de venta pueden proyectarse utilizando un porcentaje sobre las ventas debidamente razonado, ya que es natural que dichos gastos respondan en una buena parte al nivel de actividad de ventas. En el presupuesto, dichos gastos de venta se calculan a detalle esto no es necesario en una planeación de largo plazo. En cuanto a los gastos de administración en algunos casos se calculan con base en un porcentaje sobre las ventas o bien sobre alguna base semi-variable o de otro tipo.

Ya teniendo las ventas, el costo de ventas o el margen de contribución, los gastos de venta y los gastos de administración se llega a la determinación de la utilidad de operación. Este es un momento ideal para hacer un alto breve en el camino y hacer un análisis cuidadoso de los resultados. Como hemos dicho, este es el corazón del negocio y no dejamos de insistir en que el tiempo dedicado a este bloque de variables siempre será una buena inversión. En el análisis que se haga en esta parte pueden identificarse aquellos conceptos de costo o gasto que se pueden sensibilizar para ver el impacto sobre las utilidades y posteriormente en el flujo de efectivo. También pueden analizarse los indicadores relevantes y hacer “benchmarking” con empresas competidoras o de la industria en general. La Grafica 5 y 6 muestran algunos cálculos parciales de la proyección de costos de ventas de gastos de operación.

| COSTOS | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 | Ago-04 |
|---|------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| (Cálculos expresados en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Costos Nacionales (Costeo Absorbente) | | | | | | | | | |
| Porcentaje sobre Total de Ventas Netas Nacionales | | | | | | | | | |
| Total de Ventas Netas Nacionales | | 10,534.5 | 10,905.2 | 10,094.3 | 19,067.1 | 20,030.5 | 20,461.7 | 20,461.7 | 20,461.7 |
| % sobre Total de Ventas Netas Nacionales | | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% |
| Costo de Ventas Nacional (\$Corr) | | 5,560.4 | 5,671.6 | 5,728.3 | 5,900.1 | 6,018.1 | 6,138.5 | 6,138.5 | 6,138.5 |
| Costos Extranjeros (Costeo Absorbente) | | | | | | | | | |
| Porcentaje sobre Total de Ventas Netas Extranjero | | | | | | | | | |
| Total de Ventas Netas Exportación | | 30,223.6 | 31,472.4 | 32,416.6 | 33,389.4 | 34,390.7 | 35,807.5 | 36,881.7 | 37,988.4 |
| % sobre Total de Ventas Netas Exportación | | 28.0% | 28.0% | 28.0% | 28.0% | 28.0% | 28.0% | 28.0% | 28.0% |
| Costo de Ventas Extranjero (\$Corr) | | 8,462.6 | 8,812.3 | 9,076.6 | 9,348.9 | 9,629.4 | 10,026.1 | 10,326.9 | 10,636.7 |
| Resumen de Costos (Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Costeo Absorbente Nacional | | 5,560.4 | 5,671.6 | 5,728.3 | 5,900.1 | 6,018.1 | 6,138.5 | 6,138.5 | 6,138.5 |
| Costeo Absorbente Extranjero | | 8,462.6 | 8,812.3 | 9,076.6 | 9,348.9 | 9,629.4 | 10,026.1 | 10,326.9 | 10,636.7 |
| ESTADO DE RESULTADOS | | | | | | | | | |
| Costo de Ventas | | 14,023.0 | 14,483.8 | 14,804.9 | 15,249.1 | 15,647.5 | 16,164.6 | 16,465.4 | 16,775.2 |

Gráfica 5. Costo de Ventas

| GASTOS DE OPERACIÓN | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 | Ago-04 |
|---|------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| (Cálculos expresados en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Gastos de Venta por % sobre Total de Ventas Netas | | | | | | | | | |
| % sobre Total de Ventas Netas | | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| Gastos de Venta (\$ Corr) | | 2,437.9 | 2,518.9 | 2,575.5 | 2,652.8 | 2,722.0 | 2,813.5 | 2,897.2 | 2,922.5 |
| Gastos de Administración por % sobre Total de Ventas Netas | | | | | | | | | |
| % sobre Total de Ventas Netas | | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% |
| Gastos de Administración (\$ Corr) | | 1,950.3 | 2,015.1 | 2,060.4 | 2,122.2 | 2,170.0 | 2,250.8 | 2,293.7 | 2,336.6 |
| Otros Gastos de Operación por Monto (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Otros gastos de operación | | 230.0 | 225.0 | 228.0 | 160.0 | 450.0 | 220.0 | 220.0 | 220.0 |
| Concepto 2 | | | | | | | | | |
| Concepto 3 | | | | | | | | | |
| Otros Gastos de Operación (\$ Corr) | | 230.0 | 225.0 | 228.0 | 160.0 | 450.0 | 220.0 | 220.0 | 220.0 |
| Partidas Blank 1 Gastos Operación por Monto (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 1 Gastos Operación | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 1 Gastos Operación (\$ Corr) | | 0.0 |
| Partidas Blank 2 Gastos Operación por Monto (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 2 Gastos Operación | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 2 Gastos Operación (\$ Corr) | | 0.0 |
| Partidas Blank 3 Gastos Operación por Monto (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 3 Gastos Operación | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 3 Gastos Operación (\$ Corr) | | 0.0 |
| Partidas Blank 4 Gastos Operación por Monto (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 4 Gastos Operación | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 4 Gastos Operación (\$ Corr) | | 0.0 |
| Partidas Blank 5 Gastos Operación por Monto (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 5 Gastos Operación | | | | | | | | | |
| Partidas Blank 5 Gastos Operación (\$ Corr) | | 0.0 |
| Resumen de Gastos (Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |

Gráfica 6. Gastos de Operación

3.3.4. Planeacion Fiscal

La planeación fiscal es particularmente importante. Si la proyección del impuesto sobre la renta a pagar y demás partidas incluídas aquí, se hace en forma simplificada, lo mas seguro es que se pierda información relevante para la rentabilidad y flujos; además, los mismos resultados de la proyección financiera pueden arrojar insumos valiosos para refinar esta planeacion. Este análisis Fiscal-Financiero es minucioso, quizá contrario a la idea de una planeacion de largo plazo, pero la experiencia nos indica que tiene un balance del costo-beneficio sumamente favorable, debido a la existencia posible de cargos o créditos diferidos a la utilidad gravable, siempre y cuando ellos sean relevantes para el flujo de efectivo . La Grafica 7 es un ejemplo de una parte del manejo fiscal de una proyección financiera.

| IMPUESTOS | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 | Ago-04 |
|--|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| (Cálculos expresados en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| ISR e IMPAC Calculados | | | | | | | | | |
| Coefficiente de Utilidad Fiscal | | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Tasa de ISR | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% |
| Ingresos Nominales | | | | | | | | | |
| Total de Ventas (\$ Corr) | 48,758.1 | 50,377.6 | 51,510.8 | 53,056.2 | 54,451.2 | 56,269.1 | 57,343.4 | 58,423.1 | 59,500.0 |
| Otros Ingresos (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Productos Financieros (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Genancia Cambiaria (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Otros Productos Netos (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Otros Productos No Operativos (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Partida de Ajuste (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Partida de Ajuste (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Total de Ingresos Nominales Acumulados(\$ Corr) | 48,758.1 | 99,135.7 | 150,646.6 | 203,702.8 | 258,153.9 | 314,423.1 | 371,766.4 | 430,219.5 | 488,719.5 |
| Utilidad Fiscal | | | | | | | | | |
| Utilidad Fiscal Acumulada (\$ Corr) | 48,758.1 | 99,135.7 | 150,646.6 | 203,702.8 | 258,153.9 | 314,423.1 | 371,766.4 | 430,219.5 | 488,719.5 |
| Amortización de Pérdidas Anteriores (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Amortización Acumulada de Pérdidas (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Utilidad Fiscal Acumulada para Pagos Provisionales (\$ Corr) | 48,758.1 | 99,135.7 | 150,646.6 | 203,702.8 | 258,153.9 | 314,423.1 | 371,766.4 | 430,219.5 | 488,719.5 |
| ISR e IMPAC Causados | | | | | | | | | |
| ISR Causado Acumulado (\$ Corr) | 14,627.4 | 29,740.7 | 45,194.0 | 61,110.8 | 77,446.2 | 94,326.9 | 111,529.9 | 128,711.9 | 146,819.9 |
| IMPAC Causado Acumulado (\$ Corr) | | | | | | | | | |
| Impuestos Acumulados de Meses Anteriores (\$ Corr) | | 14,627.4 | 29,740.7 | 45,194.0 | 61,110.8 | 77,446.2 | 94,326.9 | 111,529.9 | 128,711.9 |
| Impuesto Devengado (\$ Corr) | 14,627.4 | 15,113.3 | 15,453.3 | 15,916.9 | 16,335.4 | 16,890.7 | 17,203.0 | 17,519.3 | 17,835.6 |
| ISR Causado (\$ Corr) | 14,627.4 | 15,113.3 | 15,453.3 | 15,916.9 | 16,335.4 | 16,890.7 | 17,203.0 | 17,519.3 | 17,835.6 |
| IMPAC Causado (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Cálculo de Amortización de Pérdidas | | | | | | | | | |
| Factor de Actualización | | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| SI Pérdidas de periodos anteriores (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| SF Pérdidas de periodos anteriores (\$ Corr) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Gráfica 7. Impuestos

3.3.5. Capital de Trabajo

Otro de los “bloques” importantes es la planeación del capital de trabajo neto, es decir, las cuentas por cobrar (para el caso en que la empresa conceda crédito a sus clientes), los inventarios, los proveedores y otros activos y pasivos no bancarios no bursátiles

Ha sido una práctica común proyectar la inversión de cuentas por cobrar en función de días de venta, o sea, la rotación tradicional medida en días de ventas. Esta es una buena regla de proyección siempre y cuándo este soportada por un buen análisis tanto de mercado como financiero. Desde el punto de vista estrictamente financiero es útil pensar en una meta global de inversión en el capital de trabajo neto y por ende, en una meta de inversión para cada renglón individual del capital de trabajo en este caso, el de cuentas por cobrar a clientes.

En el caso de los inventarios, la práctica común es la de proyectar su inversión sobre la base e días de venta o de días de costo de ventas, siendo esto ultimo lo mejor. Estas formas simples de proyectar variables son buenas siempre y cuándo se hayan hecho los análisis suficientes para determinar un nivel de rotación debidamente razonado.

En el caso de proveedores, la práctica ha sido parecida a la de los inventarios, es decir, proyectar el financiamiento sobre la base de días de venta o de costo de ventas, siendo esto ultimo lo mejor. Recuérdese que siempre hay un costo-beneficio en el financiamiento de proveedores y que este requiere también de un análisis operativo y económico, al menos con los principales proveedores.

Todos los demás activos y pasivos circulantes no bancarios o no bursátiles tendrían sus reglas específicas. La Gráfica 8 nos muestra un ejemplo de una proyección del capital de trabajo.

| CAPITAL EN TRABAJO | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 |
|--|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| (Cálculos expresados en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | |
| Cuentas por Cobrar | | | | | | | | |
| Cuentas por Cobrar en Días | | | | | | | | |
| Cuentas por Cobrar Nacional (Días de Venta) | | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| Cuentas por Cobrar Exportación (Días de Venta) | | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| Saldo Inicial Cuentas por Cobrar Nacionales (\$ Corr) | | 0.0 | 12,356.4 | 12,603.5 | 12,729.5 | 13,111.4 | 13,373.6 | 13,641.1 |
| Saldo Final Cuentas por Cobrar Nacionales (\$ Corr) | 0.0 | 12,356.4 | 12,603.5 | 12,729.5 | 13,111.4 | 13,373.6 | 13,641.1 | 13,641.1 |
| Saldo Inicial Cuentas por Cobrar Extranjero (\$ Corr) | | 0.0 | 25,186.3 | 26,227.0 | 27,013.8 | 27,824.2 | 28,658.9 | 28,838.6 |
| Saldo Final Cuentas por Cobrar Extranjero (\$ Corr) | 0.0 | 25,186.3 | 26,227.0 | 27,013.8 | 27,824.2 | 28,658.9 | 28,838.6 | 30,734.7 |
| Cuentas por Cobrar Extranjero expresado en ME | | | | | | | | |
| Saldo Inicial Cuentas por Cobrar Extranjero (\$ ME) | | 0.0 | 2,767.7 | 2,850.8 | 2,936.3 | 3,024.4 | 3,115.1 | 3,208.6 |
| Saldo Final Cuentas por Cobrar Extranjero (\$ ME) | 0.0 | 2,767.7 | 2,950.9 | 2,936.3 | 3,024.4 | 3,115.1 | 3,209.6 | 3,304.9 |
| Inventarios | | | | | | | | |
| Inventarios en Días | | | | | | | | |
| Días Inventarios | | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 |
| Porcentaje de Inventarios Extranjeros | | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 30.0% |
| % de Revaluación | | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% |
| Inventarios Final Histórico | | | | | | | | |
| Inventarios Inicial Nacional (\$ Corr) | | 0.0 | 8,180.1 | 8,786.9 | 9,327.1 | 9,962.7 | 10,589.2 | 11,315.2 |
| Inventarios Final Nacional (\$ Corr) | 0.0 | 8,180.1 | 8,786.9 | 9,327.1 | 9,962.7 | 10,589.2 | 11,315.2 | 11,910.0 |
| Inventarios Inicial Extranjero (\$ Corr) | | 0.0 | 3,505.7 | 3,765.8 | 3,997.3 | 4,269.7 | 4,537.8 | 4,849.4 |
| Inventarios Final Extranjero (\$ Corr) | 0.0 | 3,505.7 | 3,765.8 | 3,997.3 | 4,269.7 | 4,537.8 | 4,849.4 | 5,104.3 |
| Inventarios Inicial Extranjero (\$ ME) | | 0.0 | 385.2 | 409.3 | 434.5 | 464.1 | 493.2 | 521.4 |
| Inventarios Final Extranjero (\$ ME) | 0.0 | 385.2 | 409.3 | 434.5 | 464.1 | 493.2 | 521.4 | 548.8 |
| Inventarios Total Final Histórico | | 11,685.8 | 12,552.7 | 13,324.4 | 14,232.5 | 15,126.0 | 16,161.6 | 17,014.2 |
| Inventarios Final Actualizado | | 11,919.5 | 12,803.7 | 13,590.9 | 14,517.1 | 15,428.5 | 16,487.9 | 17,354.5 |

Gráfica 8. Capital de Trabajo

3.3.6. Inversiones

Una proyección Financiera es el medio ideal para ver el efecto del crecimiento o bien en su caso de la des-inversión de activos. Las inversiones estratégicas o de crecimiento que se incluye en la proyección son todas aquellas que son congruentes con la estrategia del negocio y que cumplen con los requisitos básicos de Valor Presente Neto, Tasa Interna de Rendimiento

y/o Payback. En esta etapa del proceso no hay que detenerse a pensar si habrá o no recursos para su financiamiento. Esto se resolverá en una etapa posterior del análisis.

También se estiman todas aquellas inversiones, Llamadas en la practica inversiones normales, cuyo fin es el de mantener las condiciones de operación actuales en condiciones optimas.

Igualmente si en su caso hay abandono o ventas de negocios que representen reducciones a los activos de la empresa se debe reflejar en la proyección. La Grafica 9 ejemplifica el manejo de las inversiones en un modelo financiero.

| ACTIVO FIJO | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|
| (Cálculos expresados en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | |
| Inversiones Normales Proyectadas | | | | | | | | |
| Planta y Equipo | | | | | | | | |
| Planta y Equipo Nacional (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | |
| Inversión | 800,000.0 | | | | | | | |
| Porcentaje de Depreciación Anual | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% |
| Inversión del Periodo (\$ Cor) | 800,000.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Valor del Activo Actualizado | 800,000.0 | 806,400.0 | 812,851.2 | 819,354.0 | 825,908.8 | 832,516.1 | 839,176.2 | |
| Actualización del Periodo | 0.0 | 6,400.0 | 6,451.2 | 6,502.8 | 6,554.8 | 6,607.3 | 6,660.1 | |
| Depreciación Acumulada % | 0.2% | 0.3% | 0.5% | 0.7% | 0.8% | 1.0% | 1.2% | |
| Depreciación Acumulada Actualizada | 1,333.3 | 2,688.0 | 4,064.3 | 5,462.4 | 6,882.6 | 8,325.2 | 9,790.4 | |
| Activo Fijo Neto | 798,666.7 | 803,712.0 | 808,786.9 | 813,891.6 | 819,026.3 | 824,191.0 | 829,385.9 | |
| Porcentaje de Depreciación del Periodo | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | |
| Depreciación de Resultados a Pesos de Cierre | 1,333.3 | 1,344.0 | 1,354.9 | 1,365.6 | 1,376.5 | 1,387.5 | 1,398.6 | |
| Depreciación de Resultados a Pesos Promedio | 1,333.3 | 1,344.0 | 1,354.9 | 1,365.6 | 1,376.5 | 1,387.5 | 1,398.6 | |
| Planta y Equipo Extranjero (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | |
| Inversión | 1,000,000.0 | | 200,000.0 | | | | | |
| Porcentaje de Depreciación Anual | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% |
| Factor de Ajuste de Actualización | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| Inversión del Periodo (\$ Cor) | 1,000,000.0 | 0.0 | 200,000.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Valor del Activo Actualizado | 1,000,000.0 | 1,010,969.0 | 1,210,989.0 | 1,210,989.0 | 1,210,989.0 | 1,224,151.9 | 1,224,151.9 | |
| Actualización del Periodo | 0.0 | 10,969.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 13,162.9 | 0.0 | |
| Depreciación Acumulada % | 0.3% | 0.5% | 0.7% | 0.9% | 1.2% | 1.4% | 1.7% | |
| Depreciación Acumulada Actualizada | 2,500.0 | 5,054.9 | 8,082.4 | 11,109.9 | 14,137.4 | 17,351.4 | 20,411.8 | |
| Activo Fijo Neto | 997,500.0 | 1,005,934.1 | 1,202,906.6 | 1,199,879.1 | 1,196,851.6 | 1,206,800.5 | 1,203,740.1 | |
| Porcentaje de Depreciación del Periodo | 0.3% | 0.3% | 0.3% | 0.3% | 0.3% | 0.3% | 0.3% | |
| Depreciación de Resultados a Pesos de Cierre | 2,500.0 | 2,527.5 | 3,027.5 | 3,027.5 | 3,027.5 | 3,060.4 | 3,060.4 | |
| Depreciación de Resultados a Pesos Promedio | 2,500.0 | 2,527.5 | 3,027.5 | 3,027.5 | 3,027.5 | 3,060.4 | 3,060.4 | |
| Exceso o insuficiencia de Capital del Periodo | 0.0 | 2,981.5 | (8,047.5) | (9,623.3) | (9,599.0) | 3,434.4 | (9,654.4) | |
| Exceso o insuficiencia de Capital Acumulado (va a BG) | 0.0 | 2,981.5 | (5,042.1) | (14,705.7) | (24,422.3) | (21,183.3) | (31,007.2) | |

Grafica 9. Inversiones

3.3.7. Dividendos

La decisión de dividendos a repartir a los accionistas, es una decisión activa, una de las tres decisiones fundamentales de las finanzas de las empresas, junto con la decisión de inversión y la decisión de estructura de capital.

La expectativa natural del accionista es recibir su dividendo anual y en el tiempo, obtener sus ganancias de capital. Es mas, los accionistas esperan que el dividendo crezca en alguna forma a través de los años. Solamente si los propios accionistas deciden reinvertir todas las utilidades en cierto periodo, porque esperan al futuro un flujo mayor, no se plantearían dividendos para el periodo considerado. La Grafica 10 Muestra una proyección parcial de la proyección de dividendos.

| CAPITAL SOCIAL | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 | Agc |
|--|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------|
| (Cálculos expresados en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Otras Cuentas de Capital (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Otras Cuentas de Capital Histórico | 0.0 | 2,659.0 | 5,318.0 | 7,977.0 | 10,636.0 | 13,295.0 | 15,954.0 | 18,613.0 | 21 |
| Revaluación Otras Cuentas de Capital | | | | | | | | | |
| Movimiento Otras Cuentas de Capital | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2 |
| Movimiento Otras Cuentas de Capital (\$ Corr) | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2 |
| Saldo Inicial Otras Cuentas de Capital (\$ Corr) | 0.0 | 2,659.0 | 5,339.3 | 8,041.0 | 10,704.3 | 13,509.4 | 16,276.5 | 19,065.7 | 19 |
| Saldo Final Otras Cuentas de Capital Actualizadas | 0.0 | 2,659.0 | 5,339.3 | 8,041.0 | 10,704.3 | 13,509.4 | 16,276.5 | 19,065.7 | 21 |
| Dividendos Pagados (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Dividendos Pagados en el Periodo | 46,804.0 | 47,740.1 | 48,694.9 | 49,668.8 | 50,662.2 | 51,675.4 | 52,708.9 | | |
| Dividendos Pagados en el Periodo (\$ Corr) | 46,804.0 | 47,740.1 | 48,694.9 | 49,668.8 | 50,662.2 | 51,675.4 | 52,708.9 | | |
| Dividendos del Periodo Actualizados | 46,804.0 | 47,740.1 | 48,694.9 | 49,668.8 | 50,662.2 | 51,675.4 | 52,708.9 | | |
| Dividendos Acumulados Actualizados | 46,804.0 | 94,544.1 | 143,239.0 | 192,907.7 | 243,569.9 | 295,245.3 | 347,954.2 | 347 | |
| Resumen de Capital Social (Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| BALANCE GENERAL | | | | | | | | | |
| Capital Social | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| Prime en Colocación de Acciones | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| Capital Blank 1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| Capital Blank 2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| Otras Cuentas de Capital | 0.0 | 2,659.0 | 5,339.3 | 8,041.0 | 10,704.3 | 13,509.4 | 16,276.5 | 19,065.7 | 21 |
| ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA | | | | | | | | | |
| Aumento / (Disminución) de Capital | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2,659.0 | 2 |
| Dividendos Pagados | 46,804.0 | 47,740.1 | 48,694.9 | 49,668.8 | 50,662.2 | 51,675.4 | 52,708.9 | | |

Grafica 10. Dividendos

3.3.8. Estructura de Capital

Una vez que se tienen incluidos en el modelo de planeación financiera las inversiones estratégicas y operativas, los dividendos planeados, la inversión neta de capital de trabajo y parte de los resultados es decir, hasta la utilidad antes de los gastos financieros y antes de los impuestos y del reparto de utilidades, tenemos que trabajar en la decisión de estructura de capital y todo lo que ella implica.

Esta decisión de estructura de capital normalmente produce un proceso interactivo muy intenso ya que tendremos que determinar en forma simultánea o casi simultánea lo siguiente:

- Los faltantes o sobrantes de recursos que determinan en cada fase de cálculo.
- La forma en que vamos a financiar el crecimiento es decir, el riesgo financiero que quisiéramos y que racionalmente pudiéramos correr para el futuro de la empresa.
- Lo anterior implica lo que vamos a financiar con deuda y lo que vamos a financiar con nuestros propios recursos generados y en caso de necesitarse, la cantidad de capital fresco requerido.
- Consecuentemente si se decide contratar o emitir deuda nueva, se requiere suponer su naturaleza en cuanto a plazo, moneda, tipo de interés y cualquier otra variable relevante, por ejemplo, comisiones.
- También y en función de dichas condiciones, se requiere calcular el costo del capital esperado para cada una de las fuentes de financiamiento. El costo promedio ponderado se calcula siguiendo alguna de las metodologías conocidas y será la tasa de descuento que se utilizara para el cálculo del valor del negocio.

- La cifra final de los gastos financieros se deriva del monto y composición de los pasivos final y se calcula interactivamente.
- Finalmente, el modelo tiene que balancear usos y fuentes de recursos. El resultado final se ajusta de acuerdo con las metas y objetivos de la empresa.

La Graficas 11 y 12 muestran una vista parcial de las fuentes de financiamiento de una proyección.

| PASIVO A LARGO PLAZO | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 | Ago-04 |
|--|------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Documentos por Pagar LP | | | | | | | | | |
| Documentos por Pagar LP (M.E.) (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Contratación Documentos por Pagar LP | | 5,750,000.0 | | | | | | | |
| Amortización Documentos por Pagar LP | | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 |
| Contratación Documentos por Pagar LP (\$ Corr) | | 5,750,000.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Amortización Documentos por Pagar LP (\$ Corr) | | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 | 200,000.0 |
| Saldo Inicial Documentos por Pagar LP | | 0.0 | 5,550,000.0 | 5,350,000.0 | 5,150,000.0 | 4,950,000.0 | 4,750,000.0 | 4,550,000.0 | 4,350,000.0 |
| Saldo Final Documentos por Pagar LP | 0.0 | 5,550,000.0 | 5,350,000.0 | 5,150,000.0 | 4,950,000.0 | 4,750,000.0 | 4,550,000.0 | 4,350,000.0 | 4,150,000.0 |
| Intereses Documentos por Pagar LP | | 27,750.0 | 54,500.0 | 52,500.0 | 50,500.0 | 48,500.0 | 46,500.0 | 44,500.0 | 42,500.0 |
| Documentos por Pagar LP (M.E.) (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Contratación Documentos por Pagar LP | | | | | | | | | |
| Amortización Documentos por Pagar LP | | | | | | | | | |
| Saldo Inicial Documentos por Pagar LP | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Contratación Documentos por Pagar LP (\$ Corr) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Amortización Documentos por Pagar LP (\$ Corr) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Saldo Final Documentos por Pagar LP | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Pérdida / (Ganancia) Cambiaria | | 0.0 |
| Intereses Documentos por Pagar LP | | 0.0 |
| Otros Pasivos LP Blank 1 (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Contratación Otros Pasivos LP Blank 1 | | | | | | | | | |
| Amortización Otros Pasivos LP Blank 1 | | | | | | | | | |
| Saldo Inicial Otros Pasivos LP Blank 1 | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Contratación Otros Pasivos LP Blank 1 (\$ Corr) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Amortización Otros Pasivos LP Blank 1 (\$ Corr) | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Saldo Final Otros Pasivos LP Blank 1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Intereses Otros Pasivos LP Blank 1 | | 0.0 |
| Otros Pasivos LP Blank 2 (Captura en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | | |
| Contratación Otros Pasivos LP Blank 2 | | | | | | | | | |
| Amortización Otros Pasivos LP Blank 2 | | | | | | | | | |

Gráfica 11. Pasivo Largo Plazo

| EFFECTIVO, INVERSIONES TEMPORALES | 2003 | Ene 04 | Feb 04 | Mar 04 | Abr 04 | May 04 | Jun 04 | Jul 04 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| (Cálculos expresados en Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | |
| Pasivos originados por Faltantes | | | | | | | | |
| Préstamos Automáticos | | No |
| Pagos Automáticos | | No |
| Porcentaje de Préstamos CP (M.N.) | | | | | | | | |
| Porcentaje de Préstamos CP (M.E.) | | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
| Pasivos Originados por Faltantes | | | | | | | | |
| Flujo antes de Pasivos Requeridos | 5,444,366.0 | (285,520.5) | (283,831.8) | (282,654.9) | (281,375.9) | (279,645.5) | (278,000.0) | (276,000.0) |
| Efectivo Disponible | 5,444,366.0 | 5,158,845.5 | 4,875,013.7 | 4,592,358.8 | 4,310,982.9 | 4,031,137.4 | 3,753,136.9 | 3,475,136.9 |
| Préstamos Nuevos CP | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Préstamo Corto Plazo Pesos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Préstamo Corto Plazo (dls) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Préstamos Nuevos CP (M.N.) | | | | | | | | |
| Saldo Inicial | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Saldo Final | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Gastos Financieros | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Préstamos Nuevos CP (M.E.) | | | | | | | | |
| Saldo Inicial (dls) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Saldo Final (dls) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Gastos Financieros (dls) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Pagos Automáticos de Préstamos Nuevos CP | | | | | | | | |
| Flujo de Efectivo antes de Préstamos Nuevos CP | 5,444,366.0 | (285,520.5) | (283,831.8) | (282,654.9) | (281,375.9) | (279,645.5) | (278,000.0) | (276,000.0) |
| Efectivo Disponible | 5,444,366.0 | 5,158,845.5 | 4,875,013.7 | 4,592,358.8 | 4,310,982.9 | 4,031,137.4 | 3,753,136.9 | 3,475,136.9 |
| Saldo disponible para pagos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Pago Préstamos Nuevos CP (M.N.) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Efectivo Disponible después de pagos Préstamos Nuevos CP | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Pago Préstamos Nuevos CP (M.E.) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Resumen Inversiones Temporales (Miles de Pesos Corrientes) | | | | | | | | |
| BALANCE GENERAL | | | | | | | | |
| Efectivo | 5,444,366.0 | 5,158,845.5 | 4,875,013.7 | 4,592,358.8 | 4,310,982.9 | 4,031,137.4 | 3,753,136.9 | 3,475,136.9 |
| Inversiones Temporales | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Efectivo e Inversiones Temporales | 5,444,366.0 | 5,158,845.5 | 4,875,013.7 | 4,592,358.8 | 4,310,982.9 | 4,031,137.4 | 3,753,136.9 | 3,475,136.9 |
| Préstamos Nuevos CP (M.N.) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Préstamos Nuevos CP (M.E.) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Gráfica 12. Efectivo e Inversiones Temporales

3.3.9. Estados financieros Proyectados

Los Reportes que arroja la planeación financiera, son los estados financieros (resultados, flujo y situación financiera), adicionalmente a indicadores, tablas resumen, Graficas y todo aquello que pida la dirección de la empresa.

Además de los mencionados, debe ser en nuestra opinión un producto adicional, el cálculo del valor de la empresa con base en el método de flujo libre de efectivo. Esta puede ser una oportunidad excelente de hacerlo.

El valor de la empresa obtenido permite ser comparado con el valor de la empresa en el mercado si es que cotiza en bolsa o bien, si no es así, que el accionista tenga dicha información que le permitiría hacer juicios educados.

Quizá se tenga en mente un valor muy superior o muy inferior y se le presentaría la oportunidad de indagar los porqués de tal situación .Una pregunta hipotética que se puede hacer es aquella que cuestionaría si es un valor aproximado al que se vendería el negocio en dado caso.

En las Graficas 13, 14 y 15 se muestran ejemplos de los productos típicos de un modelo de planeacion financiera, que son los resultados, el balance, el flujo de recursos, los indicadores y la valuación del negocio.

| | A | AB | AC | AD | AE | AF | AG | AH | AI |
|----|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 3 | EMPRESA ABC | | | | | | | | |
| 4 | PROYECCIÓN 1 | | | | | | | | |
| 5 | 11/04/2003 | | | | | | | | |
| 6 | | | | | | | | | |
| 7 | | | | | | | | | |
| | | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 |
| 8 | Ventas Brutas Nacionales | 55,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 |
| 9 | Ventas Brutas Exportación | 30,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 | 5,000.0 |
| 10 | Ventas Brutas | 85,000.0 | 10,000.0 |
| 11 | Descuentos s/Ventas | 0.0 | 275.0 | 275.0 | 275.0 | 275.0 | 275.0 | 275.0 | 275.0 |
| 15 | Total de Ventas Netas | 85,000.0 | 9,725.0 |
| 16 | Otros Ingresos | 0.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 | 1,000.0 |
| 17 | Total de Ventas | 85,000.0 | 10,725.0 |
| 18 | Costo de Ventas | 42,000.0 | 6,844.5 | 6,844.8 | 6,845.1 | 6,845.4 | 6,845.7 | 6,846.0 | 6,846.3 |
| 19 | Utilidad bruta | 43,000.0 | 3,880.5 | 3,880.2 | 3,879.9 | 3,879.6 | 3,879.3 | 3,879.0 | 3,878.7 |
| 20 | Gastos de Operación | | | | | | | | |
| 21 | Gastos de Administración | 0.0 | 972.5 | 972.5 | 972.5 | 972.5 | 972.5 | 972.5 | 972.5 |
| 22 | Gastos de Venta | 0.0 | 972.5 | 972.5 | 972.5 | 972.5 | 972.5 | 972.5 | 972.5 |
| 23 | Gastos de Depreciación | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 24 | Otros Gastos de Operación | 0.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 | 500.0 |
| 30 | Total Gastos de Operación | 0.0 | 2,445.0 |
| 31 | Utilidad de Operación | 43,000.0 | 1,435.5 | 1,435.2 | 1,434.9 | 1,434.6 | 1,434.3 | 1,434.0 | 1,433.7 |
| 32 | Costo Integral de Financiamiento | | | | | | | | |
| 33 | Gastos Financieros | 0.0 | 25.0 | 25.0 | 25.0 | 40.0 | 40.0 | 40.0 | 40.0 |
| 34 | Productos Financieros | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 35 | Pérdida / (Oganancia) Cambiaria | 0.0 | 21.1 | 114.7 | 0.0 | 0.0 | (0.0) | 155.5 | 0.0 |
| 36 | Resultado por Posición Monetaria | 0.0 | 28.0 | 5.9 | 4.9 | (50.9) | (47.0) | (42.9) | (68.3) |
| 37 | Total Costo Integral de Financiamiento | 0.0 | 74.1 | 145.6 | 29.9 | (10.9) | (7.0) | 152.6 | (28.3) |
| 38 | Otros Gastos / (Productos) Neto | 0.0 | (50.0) | (50.0) | (50.0) | (50.0) | (50.0) | (50.0) | (50.0) |
| 39 | Ingresos Por Dividendos | 0.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 |
| 40 | Utilidad por Venta de Acciones Propias | 0.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | 10.0 |
| 41 | Gastos / (Productos) No Operativos | 0.0 | 50.0 | 50.0 | 50.0 | 50.0 | 50.0 | 50.0 | 50.0 |
| 44 | Otros Gastos (Productos) No Operativos | 0.0 | (30.0) |
| 45 | Utilidad Antes de Impuesto y Reparto | 43,000.0 | 1,391.5 | 1,319.7 | 1,435.1 | 1,475.6 | 1,471.4 | 1,311.4 | 1,492.1 |
| 46 | PTU Causado | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 48 | ISR Causado | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 49 | ISR Diferido | 0.0 | (100.8) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Grafica 13. Estado de Resultados

| INDICADORES FINANCIEROS | 2003 | Ene-04 | Feb-04 | Mar-04 | Abr-04 | May-04 | Jun-04 | Jul-04 | |
|-------------------------|---|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Clase | Descripción | | | | | | | | |
| Liquidez | Razón Circulante | 2.32 | 2.48 | 2.33 | 1.39 | 1.59 | 1.59 | 1.29 | 1.1 |
| | Prueba del Ácido | 2.00 | 2.18 | 2.05 | 1.18 | 1.42 | 1.41 | 1.14 | 0.9 |
| | Total de Ventas Netas a Activo Total Promedio | 2.70 | 0.79 | 0.68 | 0.62 | 0.54 | 0.51 | 0.48 | 0. |
| | Días de Capital en Trabajo Neto (Base Ventas) | 37 | 24 | 23 | 24 | 22 | 26 | 29 | 3 |
| | Rotación de Cuentas por Cobrar (Base Ventas) | 12.14 | 14.41 | 13.85 | 14.41 | 14.13 | 13.10 | 12.01 | 10.7 |
| | Días de Cuentas por Cobrar (Base Ventas) | 30 | 25 | 26 | 25 | 26 | 28 | 30 | 3 |
| | Rotación de Inventarios (Base Costo de Ventas) | 21.00 | 32.85 | 32.85 | 32.86 | 32.86 | 32.86 | 32.86 | 32.8 |
| | Días de Inventarios (Base Ventas) | 17 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 1 |
| | Rotación de Inventarios (Base Ventas) | 42.50 | 46.68 | 46.68 | 46.68 | 46.68 | 46.68 | 46.68 | 46.6 |
| | Días de Inventarios (Base Ventas) | 9 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| | Rotación de Proveedores (Base Ventas) | 170.00 | 38.90 | 31.54 | 38.90 | 31.54 | 38.90 | 38.90 | 38.9 |
| | Días de Proveedores (Base Ventas) | 2 | 9 | 12 | 9 | 12 | 9 | 9 | 9 |
| | Rotación de Proveedores (Base Costo de Ventas) | 84.00 | 27.38 | 22.20 | 27.38 | 22.20 | 27.38 | 27.38 | 27.3 |
| | Días de Proveedores (Base Costo de Ventas) | 4 | 13 | 16 | 13 | 16 | 13 | 13 | 1 |
| Margen s/Ventas | Utilidad de Operación a Total de Ventas Netas | 50.59% | 14.76% | 14.76% | 14.76% | 14.75% | 14.75% | 14.75% | 14.74 |
| | Utilidad Neta a Capital Contable Promedio | 231.18% | 92.30% | 75.63% | 76.55% | 73.39% | 68.50% | 57.43% | 61.80 |
| | Utilidad de Operación a Activo Total Promedio | 136.51% | 11.71% | 9.99% | 9.17% | 8.01% | 7.45% | 7.11% | 6.50 |
| Estructura | Pasivo Total a Capital Contable | 0.69 | 1.08 | 1.04 | 1.14 | 1.31 | 1.17 | 1.25 | 1.3 |
| Cobertura de Intereses | Utilidad de Operación a Intereses Pagados Netos | 0.00 | 11.48 | 57.41 | 57.40 | 35.87 | 35.86 | 35.85 | 35.8 |

Gráfica 14. Indicadores

| Valuación de Empresas | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|
| FLUJOS NETOS DE EFECTIVO | | | | | | | | |
| (Miles de Pesos) | | | | | | | | |
| Cálculo de Flujo Neto de Efectivo | | | | | | | | |
| Utilidad de Operación | 17,206.4 | 23,763.7 | 23,738.9 | 23,712.9 | 23,946.7 | 24,260.0 | 24,260.0 | 24,260.0 |
| Pago de ISR, IMPAC y PTU | (100.0) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Utilidad de Operación después de Impuestos | 17,106.4 | 23,763.7 | 23,738.9 | 23,712.9 | 23,946.7 | 24,260.0 | 24,260.0 | 24,260.0 |
| + Depreciación y Amortización | 1,663.6 | 596.3 | 621.1 | 647.1 | 413.3 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Flujo de Efectivo de la Operación | 18,770.0 | 24,360.0 | 24,360.0 | 24,360.0 | 24,360.0 | 24,360.0 | 24,360.0 | 24,360.0 |
| Desinversión / (Inversión) en Capital Neto de Trabajo | (12,438.0) | (329.9) | (954.4) | (536.1) | (746.3) | (722.2) | (1,048.0) | (1,048.0) |
| Otros (Gastos) / Productos No Operativos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Inversiones | (41,900.0) | (10,200.0) | (20,700.0) | (8,700.0) | (23,200.0) | (17,700.0) | (32,200.0) | (11,700.0) |
| Partida de Ajuste | | | | | | | | |
| Flujo Neto de Efectivo de la Empresa | (35,568.0) | 13,830.1 | 2,705.6 | 15,123.9 | 413.7 | 5,937.8 | (8,888.0) | 11,700.0 |
| Gastos Financieros | (535.0) | (40.0) | (40.0) | (40.0) | (40.0) | (40.0) | (40.0) | (40.0) |
| Cambio en Deuda | 53,713.0 | 7,500.0 | (700.0) | 5,300.0 | 6,300.0 | 1,500.0 | 5,300.0 | 6,300.0 |
| Flujo Neto de Efectivo para los Accionistas | 17,609.9 | 21,290.1 | 1,965.6 | 20,383.9 | 6,673.7 | 7,397.8 | (3,628.0) | 11,700.0 |
| Valor Presente de la Empresa | | | | | | | | |
| Valor Presente de los Flujos Netos | 5,350.1 | | | | | | | |
| Valor Presente del Valor de Rescate | 0.0 | | | | | | | |
| Valor Presente Neto de la Empresa | 5,350.1 | | | | | | | |
| Valor Presente para los Accionistas | | | | | | | | |
| Valor Presente de los Flujos Netos | 80,748.1 | | | | | | | |
| Valor Presente de la Perpetuidad | 0.0 | | | | | | | |
| Valor Presente del Valor de Rescate | 0.0 | | | | | | | |
| Valor Presente Neto de la Empresa | 80,748.1 | | | | | | | |

Gráfica 15. Valuación

3.4. Planeacion financiera Consolidada

En el caso de un grupo de empresas unidad en una corporación en una estructura de tenedoras y subsidiarias, una vez hecha la Planeacion Financiera para cada caso una de ellas, se pueden consolidar haciendo las eliminaciones necesarias y trabajar si se quiere, sobre un producto consolidado en cuyo caso

se puede necesitar un proceso de ir y venir de subsidiarias a tenedoras. Esta posibilidad es lo que en la actualidad nos permite hacer los modelos financieros. En la Grafica 16 se muestra un ejemplo de consolidación.

Los modelos financieros pueden llegar a ser muy sofisticados e incluir obviamente mas detalle y tener una complejidad mayor a la aquí descrita. No debemos olvidar que un plan representa una posibilidad dentro de una distribución de probabilidades. Que su validez descansa en la calidad de los supuestos que hemos tomado en cuenta y de la calidad de la información de la cual nos hemos valido para los análisis. Si en verdad hemos hecho buenos supuestos y análisis, y los hemos probado, se han hecho sensibilidades inteligentes y se han desarrollado escenarios estratégicos, dando seguridad de llegar a una proyección con buenas probabilidades de ocurrencia.

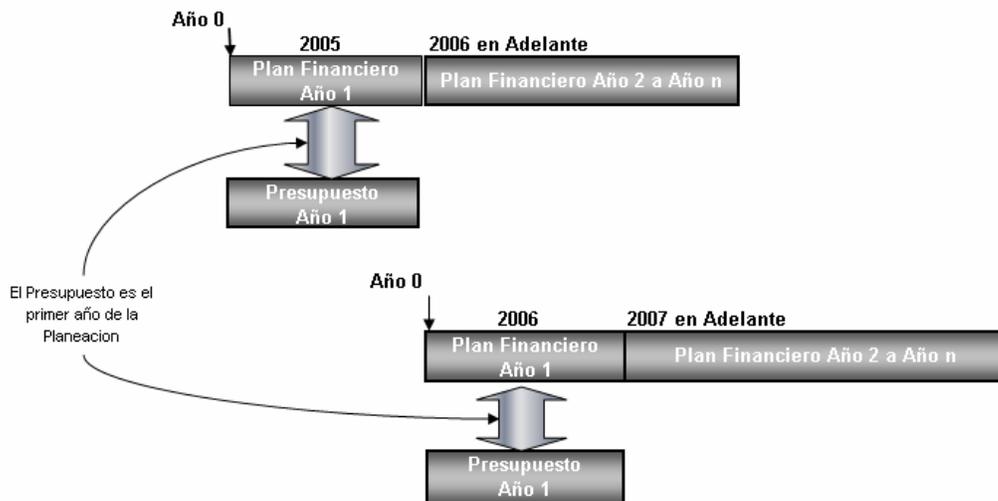
| ELIMINACIONES TITULO CONSOLIDACION 26/11/2003 (Miles de Pesos Corrientes) | | Eliminaciones CONSOLIDA | | | | | |
|--|------------------|----------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|--|
| BALANCE GENERAL | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | |
| Diferencia (P+C-A) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| Activo | | | | | | | |
| Activo Circulante | | | | | | | |
| Inversiones Temporales | | | | | | | |
| Efectivo | | | | | | | |
| Total Efectivo e Inversiones Temporales | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| Cuentas por Cobrar | 25,000.00 | 35,000.00 | 45,000.00 | 55,000.00 | 25,000.00 | 15,000.00 | |
| Otras Cuentas y Documentos por Cobrar | | 45,000.00 | 55,000.00 | | 45,000.00 | 55,000.00 | |
| Cías Afiliadas Activo Circulante | | | | | | | |
| Inventarios | 15,000.00 | | 25,000.00 | | | | |
| Pagos Anticipados | | | | | | | |
| IMPAC por Acreditar | | | | | | | |
| Otros Activos Circulantes | | | | | | | |
| Total Activo Circulante | 40,000.00 | 80,000.00 | 125,000.00 | 55,000.00 | 70,000.00 | 70,000.00 | |
| Inversiones y Otros Activos | | | | | | | |
| Inversión en Acciones de Compañías Subsidiarias | | | | | | | |
| Otras Inversiones en Acciones | | | | | | | |
| Cías Afiliadas Activo LP | | | | | | | |
| Total de Inversiones y Otros Activos | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| Activo Fijo | | | | | | | |
| Terrenos | | | | | | | |

Gráfica 16. Consolidación

3.5. Semejanzas y diferencias entre la planeacion financiera, el presupuesto y la administración del efectivo

3.5.1. Planeacion Financiera y Presupuesto

En Cuanto al horizonte o tiempo de planeacion, el presupuesto comprende por lo regular, un año y la planeacion financiera los años que se requieran en función de la naturaleza del negocio y de sus estrategias. Es ya una práctica que el primer año de la planeacion financiera replica los resultados del presupuesto siempre y cuando los tiempos del proceso así lo permitan. Dicho en otra forma, el presupuesto es el resultado de planear lo que se va a implementar de las estrategias en ese primer año. Una presentación grafica ayuda a visualizar este ciclo.



Grafica 17. El Ciclo de la Planeacion Financiera y del Presupuesto

La Planeación Financiera tiene un carácter más estratégico mientras que el Presupuesto es mayormente operativo. En el año de presupuesto se ejerce un control estricto de su cumplimiento.

Lo anterior debe a que el presupuesto es un compromiso de la dirección del Negocio ante su Consejo de Administración y por el que seguramente será evaluado. La Planeación Financiera es más una visualización del futuro del negocio hecha en forma inteligente, es más un conjunto de propósitos que de compromisos. Si el primer año de la Proyección es el primer año de la misma, en este caso este primer año retiene su carácter de compromiso. No todos los casos de proyección financiera sucede que el primer año es el presupuesto. Por ejemplo, Supongamos que vamos a hacer una proyección financiera a principios del mes de junio para negociar un crédito. Ya tendríamos los resultados al mes de mayo y vamos bastante bien en resultados que en el presupuesto. Podemos decidir que el primer año de dicha proyección sea un estimado del año construido con los datos reales hasta mayo y un pronóstico de los meses de junio a diciembre. La Planeación Financiera es un proceso flexible que podemos hacer en cualquier instancia y tiempo y no solo una vez al año como es el caso del Presupuesto.

Como puede apreciarse, al irse cumpliendo un ciclo como el diagramado anteriormente año tras año, nunca perderemos la unión entre el corto y largo plazo.

El Presupuesto parte de decisiones estratégicas ya tomadas mientras que la Planeación Financiera sirve para el análisis y la decisión de dichas estrategias.

El presupuesto tiene un contenido muy fuerte de control, el llamado control presupuestal, y como tal tiene implicaciones en la conducta del personal a todos los niveles de la organización. La Planeación Financiera no tiene esas repercusiones. Estas implicaciones del presupuesto se extienden a la evaluación del desempeño, por lo que la motivación y los incentivos juegan su papel.

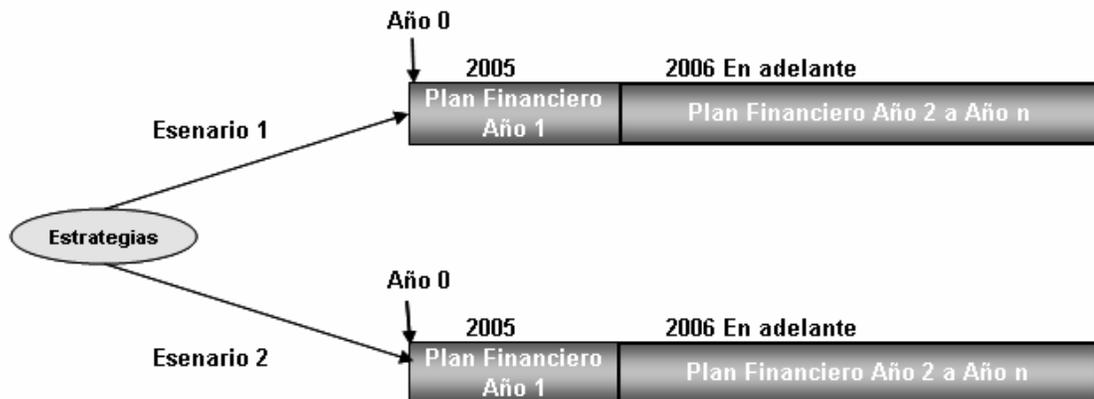
La Planeación Financiera y el presupuesto tienen esencialmente el mismo formato final teniendo el presupuesto mucho más detalle operativo.

En la preparación del Presupuesto interviene una buena parte de la organización mientras que en la Planeación Financiera interviene un grupo reducido de personas especializadas en ello.

Los usos del presupuesto son totalmente internos, relacionados con nuestras metas del año, mientras que una Planeación Financiera puede tener usos internos o externos por ejemplo negociar créditos, etc.

Los escenarios estratégicos se simulan en los planes financieros.

La sensibilidad a variables específicas, por ejemplo el precio de alguna materia prima, se puede tanto en presupuesto como en la Planeación financiera todo esto nos sirve para prever y hacer planes contingentes.



Grafica 18. Escenarios y Planeacion Financiera

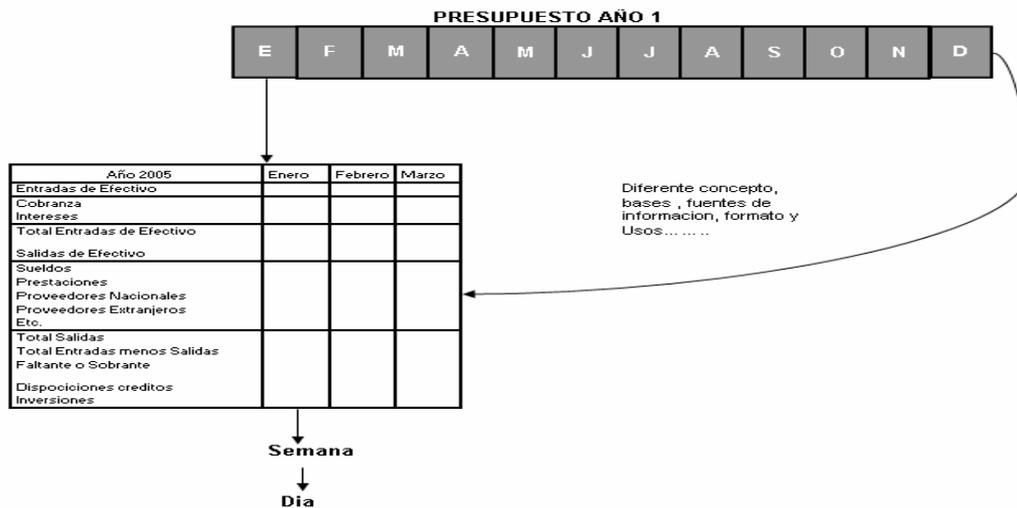
3.5.2. El Pronóstico y la Administración de Flujo de Efectivo

El proceso de administración de flujo de efectivo (“cash management”), tiene características muy propias. Su propósito es precisamente la administración óptima de dicho flujo. También se hace una planeacion, en este caso mas conocida como pronostico, sirve entre otros motivos para:

- Cobrar y pagar oportunamente
- Invertir rentablemente el efectivo disponible.
- Administrar los saldos en las cuentas bancarias en forma optima.
- Planear la disposición de créditos
- Evaluar la efectividad de los prestadores d servicios financieros.
- Otros.

3.5.3. Diferencias entre la administración del Flujo de Efectivo con la Planeacion Financiera y con el Presupuesto

La administración del flujo de efectivo es la herramienta o modelo financiero más operativo, ya que llega hasta analizar el detalle de partida por partida de ingreso o egreso, y en términos de horizonte de tiempo llega hasta el pronóstico de flujo del día. Por supuesto que la tecnología informática para administrarlo ha tenido avances impresionantes pudiendo llegar hasta el “outsourcing” completo o modular. Las bases de la preparación de un pronóstico de flujo de efectivo, son diferentes a las del presupuesto y las fuentes de información también son diferentes. Esto se refleja en su formato el cual no es como el del estado de resultados o el del flujo de fondos que utilizamos en la planeación financiera o en el presupuesto. Gráficamente podemos representar su interrelación con el presupuesto en la forma siguiente:



Grafica 19. Relacion entre Presupuesto y Flujo de entradas y Salidas de Efectivo

3.6. Relación

Existe una relación lógica entre la estrategia y la operación y por lo tanto es importante visualizar de manera integral los grandes procesos financieros, tales como la planeación financiera, el presupuesto y la administración del flujo efectivo.

El efecto financiero de las estrategias y de las operaciones planeadas, solo puede apreciarse a través de la planeación financiera. Lo primero que hay que hacer es alinear en forma correcta la estrategia con la operación, y por ende, lograr que la cuantificación numérica propia de dicha planeación financiera refleje justamente eso.

La condición de incertidumbre del futuro la ponemos manejar a través de la construcción de escenarios estratégicos y del análisis de sensibilidades de las variables que pueden incidir con mayor impacto en nuestras intenciones futuras.

La tecnología de la información a través de los modelos financieros nos ha hecho esta tarea menos pesada; sin embargo, no hay que olvidar que esto solo es una parte de la ecuación y que tras de todo este proceso se antepone la creatividad y el talento humano; son las personas las responsables de llevar a cabo las acciones planteadas. Este es un caso clásico de no pretender sustituir los medios con el fin. Así, los modelos y herramientas desarrollados por el hombre y para el hombre tendrán un sentido y razón de ser.

Los propósitos del presupuesto y de la planeación financiera son diferentes. El primero representa un compromiso por parte de cada una de las áreas organizacionales por cumplir metas específicas dentro de un corto plazo; es la

herramienta mas importante de control administrativo la cual nos permite evaluar el cumplimiento de la operación del día y que por lo tanto, implica un mayor análisis y detalle de cada una de las variables que inciden en los resultados y las finanzas del negocio.

La planeacion financiera en cambio , es una herramienta que nos permite visualizar el resultado financiero de las estrategias y las operaciones planteadas par aun horizonte de tiempo de mayor al del presupuesto, contemplado en forma integral todas las variables relevantes y llegando a obtener una comprensión del negocio mas profundamente que la estrictamente operativa. En este sentido nos permite confirmar que si tales o cuales estrategias y modo de operaciones llevan a cabo conforme a lo planeado, tendremos un futuro financiero semejante al previsto.

CASO PRÁCTICO

Descripción General del Proyecto

El concepto principal de Vidalta se basa en recuperar la costumbre tradicional de salir al parque de la ciudad, un área comunitaria abierta y protegida donde los niños podían jugar, y las personas mayores descansaban y socializaban. La inseguridad pública acabó con esta sana costumbre urbana que permitía disfrutar del aire libre.

Con el fin primordial de revivir esta tradición, se proyectó un parque de 16,940 m² que será el eje del desarrollo (220 metros de largo por 70 metros de ancho), con diferentes ambientes, usos, construcciones para que las familias desarrollen una vida en comunidad, además de contar con servicios como Casa Club, un gran SPA, áreas abiertas para niños y adultos, fuente, bosque, pista de jogging, entre otros. Con una superficie de áreas verdes que cubre los 107,000 m².

VIDALTA constituirá un entorno seguro con alto grado de autosuficiencia en sus servicios y satisfactorios, que minimizará la necesidad de salir a buscarlos a otra parte.



VIDALTA



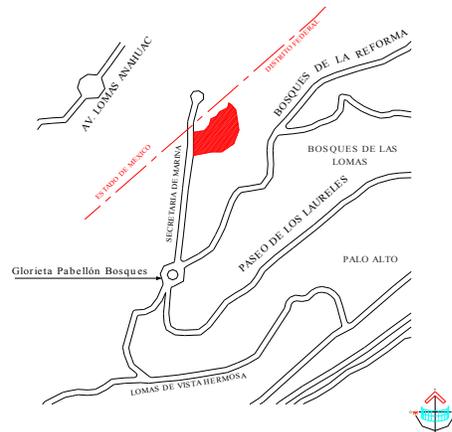
Dirección

Secretaría de Marina no. 571 (Prolongación Laureles)

Lomas del Chamizal (Bosques de las Lomas)

Cuajimalpa, Distrito Federal

Croquis Localización



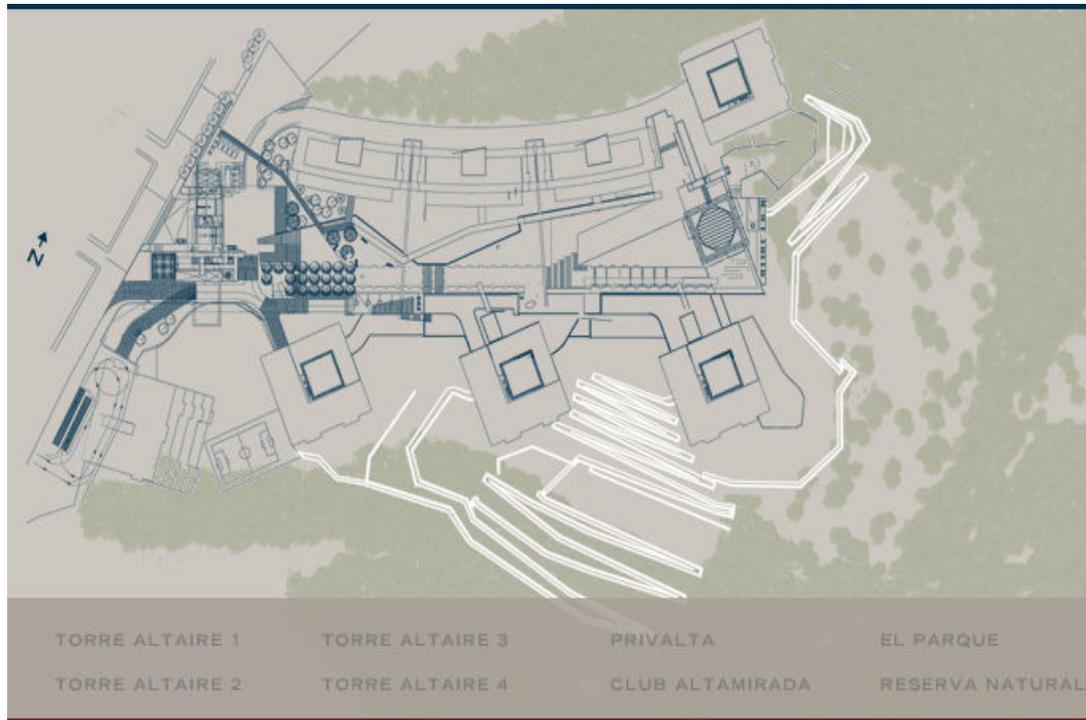


Planta Conjunto



Arquitectos: GF+G

Superficie Del Terreno 107,000 m²



Entorno y Ambiente

El desarrollo posee un ambiente y espacios muy interesantes, que superan lo que hoy se ha hecho en México y establecen una gran diferencia con los conjuntos típicos de departamentos disponibles en el mercado.

La arquitectura del paisaje fue desarrollada por el despacho de SWA con reconocimiento internacional y Dan Tuttle, con gran experiencia en esta especialidad, con un ambientalista mexicano.

El Parque integra distintos ambientes: áreas de juego, jardines, fuente y áreas más protegidas y aisladas, para el descanso. Las áreas abiertas recuperan la posibilidad de convivencia tradicional, pero con un toque cosmopolita, en un ambiente de total seguridad.

El terreno se ubica en una loma, con panorámicas espectaculares de la ciudad y al bosque, el cual se va a regenerar y proteger.

Vidalta es la reunión de un elemento muy urbano, como una plaza o parque, con grandes áreas verdes, en un entorno notable formado por barrancas y bosque.

Collage Perspectivas



Arquitectura

Contemporánea, funcional y cómoda. El diseño evolucionará conforme se construyan los edificios, bajo el mismo estilo arquitectónico. El lobby de cada edificio tendrá una decoración e identidad propia.

Producto

El desarrollo se realizará en cuatro etapas, el proyecto consta de 14 diferentes tipos de departamentos, distribuidos en 3 edificios bajos y 4 torres altas. Que medirán entre 250 m2 y 800 m2 con alternativas de soluciones interiores, vistas y relaciones con su entorno.

DATOS GENERALES Y ESPECIFICACIONES TÉCNICAS DEL PROYECTO

PLAN MAESTRO

- ✓ Superficie total del terreno 10.75 hectáreas
- ✓ Superficie total de desplante 31,200 m2 (29% del área total)
- ✓ Total de áreas verdes 76,500 m2 (71 % del área total)
- ✓ Superficie total del parque 17,500 m2
- ✓ Capacidad del estacionamiento 1,860 vehículos
- ✓ Lugares de estacionamiento de 3 a 6 por departamento
- ✓ Lugares de estacionamiento
- ✓ Para visitas 260 (14% del total)
- ✓ Club altmirada 8000 m2 aprox.
- ✓ Club de jóvenes 1,125 m2

TORRES

PRIVALTA

ALTAIRE I 112 Departamentos

ALTAIRE II 102 Departamentos

ALTAIRE III 113 Departamentos

ALTAIRE IV 107 Departamentos

- ✓ Tipos de departamentos 13
- ✓ Rango de superficie: 270 a 750 m2
- ✓ Número de elevadores por Torre 8
 - Para condóminos 6
 - De servicio y montacargas 2

EDIFICIOS

PRIVALTA V 20 Residencias
PRIVALTA VI 20 Residencias
PRIVALTA VII 18 Residencias

- ✓ Tipos de Residencias 4
- ✓ Rango de superficie: 380 a 550 m2
- ✓ Número de elevadores por edificio 3
 - Para condóminos 2
 - De servicio y montacargas 1

Los departamentos contarán con:

- ✓ Sala
- ✓ Comedor
- ✓ Estar familiar
- ✓ Cuarto TV
- ✓ Recámara principal con baño y vestidor
- ✓ 2 ó 3 recámaras, con baño y vestidor
- ✓ Estacionamientos (2-)
- ✓ Algunos con terraza
- ✓ Algunos con patio interior.

Como parte integral del desarrollo se contará:

- ✓ Casa Club con Restaurante – Cafetería
- ✓ Bar; bussines center
- ✓ Spa hombres y mujeres
- ✓ Gimnasio equipado
- ✓ Albercas
- ✓ Canchas de juego
- ✓ Pista Jogging,
- ✓ Ares jóvenes
- ✓ Plaza
- ✓ Zona Asadores

ESPECIFICACIONES TÉCNICAS

- ✓ Acceso de condóminos al conjunto con el sistema TAG de alta seguridad.
- ✓ Transportación interna mediante carros eléctricos.
- ✓ Paradero escolar interno.
- ✓ Helipuerto.
- ✓ Sistema individual de aire acondicionado (por residencia).
- ✓ Detectores de humo fotoeléctricos direccionados en cada departamento, así como en áreas comunes; éstas contarán también con alarmas audiovisuales.
- ✓ Control de Domótica para automatización de servicios residenciales.
- ✓ Red de Agua Potable, con abastecimiento a través de una toma con capacidad suficiente para alimentar las diez cisternas distribuidas a lo largo del Conjunto.

- ✓ Drenaje Sanitario, Planta de Tratamiento y Captación de Aguas Pluviales. Sistema de infraestructura que separa el sistema sanitario y el drenaje pluvial. Para contribuir con la conservación del medioambiente, este sistema se diseñó para que el agua tratada se almacene y reutilice en el riego de áreas verdes y limpieza de áreas comunes.

CENTRO DE OPERACIONES

- ✓ Almacenamiento de la totalidad de la reserva de agua para el sistema contra incendio de todo el conjunto.
- ✓ Red de electrificación y planta de emergencia, con subestación central de la cual se distribuye la corriente a las subestaciones secundarias de cada edificio.
- ✓ Infraestructura para abastecimiento de combustibles: gas, a partir de tanques que lo distribuirán a través de líneas de alta presión subterráneas, con estaciones reguladoras (el sistema prevé la introducción, a futuro, de gas natural); diesel, para abastecer los motores de plantas de emergencia y equipos de bombeo contra incendio, localizados en todos los edificios.
- ✓ Sistema para detección y alarma de incendios: red de tableros de detección y alarmas de incendio, que se intercomunican con el tablero central, permitiendo conocer, de forma inmediata, cualquier alarma.
- ✓ Sistema de Circuito Cerrado de TV.
- ✓ Su configuración se integra con la última tecnología probada y disponible en el mercado. Lo integra un sistema central donde se monitorean todas las cámaras del conjunto. Cada edificio dispone de su propio sistema de CCT, cámaras fijas que supervisarán elevadores, accesos y estacionamiento. Para la supervisión del parque se dispondrán cámaras móviles operadas desde el Control Central.

- ✓ Sistema de Telefonía e Intercomunicación.
- ✓ El sistema de Telefonía estará integrado por un MDF con un rack destinado al proveedor de servicios de telefonía, a donde llegarán las acometidas. Este sistema de distribución evita el acceso a las residencias del conjunto, al permitir su operación desde este centro. Los conmutadores de los edificios, al estar instalados en red, se podrán intercomunicar con cualquier departamento de cualquier edificio. Todos los edificios cuentan con una acometida de fibra óptica de 4 filamentos, para construir una red de transmisión de datos que facilitará la comunicación en todo el desarrollo.
- ✓ Dispone de una red de ductos para proveer servicios de televisión comercial, por cable y vía satélite.

El diseño permite con la gran variedad de áreas comunes y microambientes que todas las familias que establezcan su hogar en VIDALTA se sientan en un conjunto con espacios personales y en ámbitos pequeños, ya que incluyen áreas como un conjunto Plazas y jardines, así como áreas especiales para niños, jóvenes y adultos.

Perspectiva Conjunto



Collage Perspectivas



Servicios y Ambientes Especiales

1. Casa Club

- ✓ Cafetería / terrazas
- ✓ Bar / juegos / TV
- ✓ Bussiness center / Salones de juntas
- ✓ Spa hombres / spa mujeres
 - cuarto de masaje y tratamientos
 - sauna y vapor
 - duchas especiales
 - alberca lúdica
 - snack bar
- ✓ Gimnasio totalmente equipado

- ✓ Canchas de raquetball
- ✓ Golf virtual
- ✓ Alberca, exterior e interior con tina hidromasaje
- ✓ Lap pool
- ✓ Área juegos

2. Área de jóvenes

- ✓ Foro para cines y teatro
- ✓ Taller: Ballet, Karate, Ingles, Centro de Estimulación Temprana, etc.
- ✓ Salón de Internet
- ✓ Juegos electrónicos
- ✓ Salón de fiestas y usos múltiples

3. Exteriores

- ✓ Pista de jogging
- ✓ Cancha de paddle tenis
- ✓ Cancha de futbolito
- ✓ Kiosco (Café y Periódico)
- ✓ Teatro

Avances del Proyecto









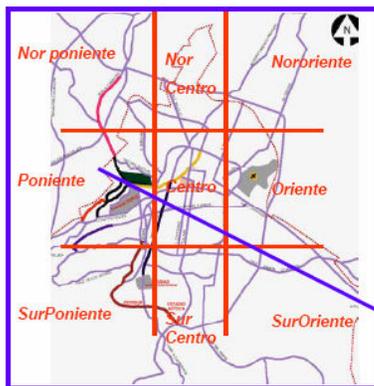


Estudio de Mercado

El análisis del mercado de vivienda para la zona de influencia del proyecto bajo estudio, se realizó con la información de las bases de datos de Softec (DIME), trabajo de campo realizado el mes de agosto del presente para la zona de influencia y el empleo de los modelos de análisis del mercado habitacional que Softec ha desarrollado.

El segmento inmobiliario analizado es el de departamentos del segmento Residencial Plus en la zona poniente de la ciudad de México.

Proyecto



Predio

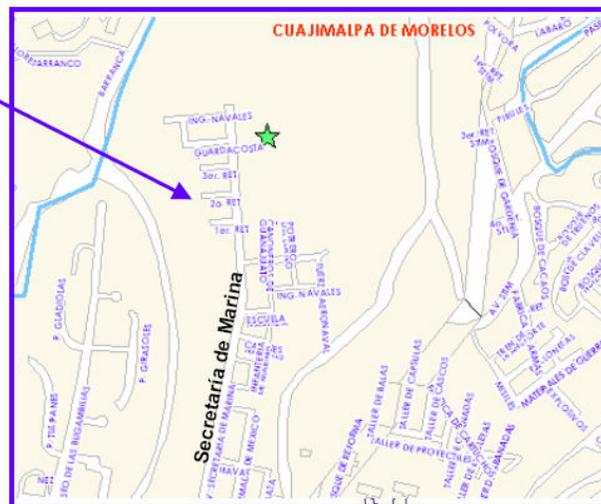
Ubicación

Prolongación Laureles (Secretaría de Marina) # 571, colonia Lomas de Chamizal, Cuajimalpa

Superficie: 110mil m2

Parque Lomas

Desarrollo que contempla 470 departamentos con áreas tipo de 329m2 y departamentos de 440m2, 520m2 y 770m2.



Tomando en cuenta lo anterior, las familias demandantes de producto Residencial Plus se ubican en el segmento socioeconómico A/B, ya que por su nivel de ingreso y capacidad económica les permite comprar dicho tipo de producto.

De las 4.5 millones de familias que hay en la Ciudad de México, aproximadamente 255,000 Familias pertenecen al segmento de mercado A/B (ingreso mayor a US\$90,000 /año).

Mercados

Las zonas de alto nivel están concentradas en la parte poniente y sur poniente de la ciudad, alrededor de dos principales ejes.

El primer eje está alrededor del Pedregal de San Ángel en el sur. Esta área se extiende hasta cubrir San Ángel, San Jerónimo, y Tlalpan. Esta zona, sin embargo, actualmente no tiene una zona de crecimiento y hay migración a la zona de Lomas.

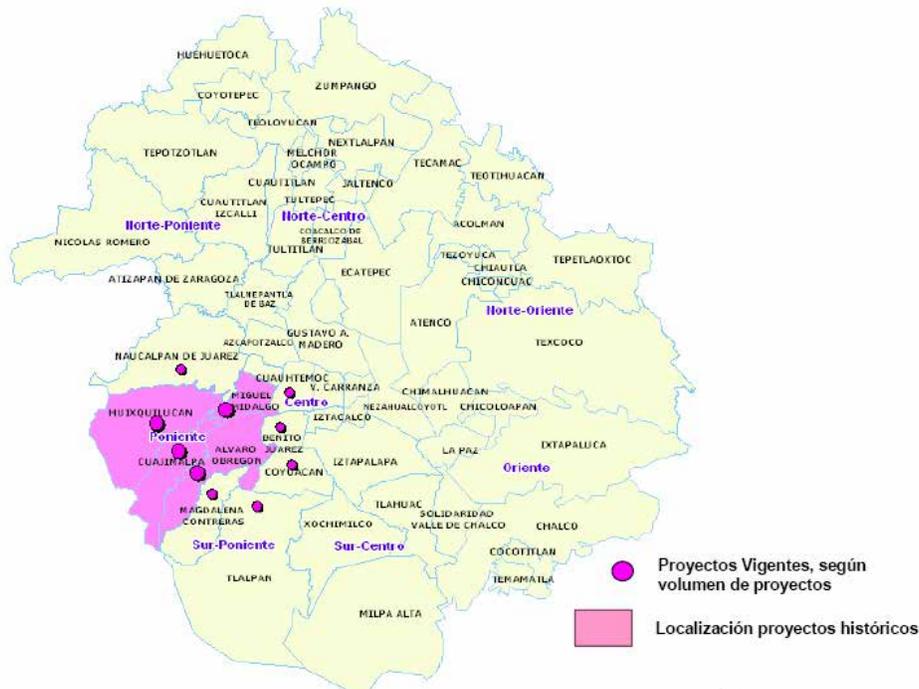
El segundo de estos ejes se extiende desde las Lomas de Chapultepec, alrededor del bosque del mismo nombre incluyendo Polanco, Bosques de las Lomas, Santa Fe, Lomas Country, Interlomas, y la nueva zona de Bosque Real. Mientras que las áreas del Pedregal y las Lomas están físicamente cercanas, cañadas y difíciles rutas de acceso hacen que sean dos mercados separados.

Un tercer eje de crecimiento, menor, es el Norponiente en la zona de Valle Escondido/Satélite. En el resto de la ciudad, el mercado de mayores ingresos está disperso.

Tendencias

La mayor tendencia de crecimiento para este mercado es el Poniente y el Norponiente, extendiéndose desde las Lomas hasta Santa Fe e Interlomas, conectando a largo plazo al área de Valle Escondido en el Norte.

Vivienda residencial plus



El análisis de la oferta tiene como propósito conocer la situación actual del mercado inmobiliario de proyectos de departamentos en la zona poniente a fin de identificar tendencias y patrones.

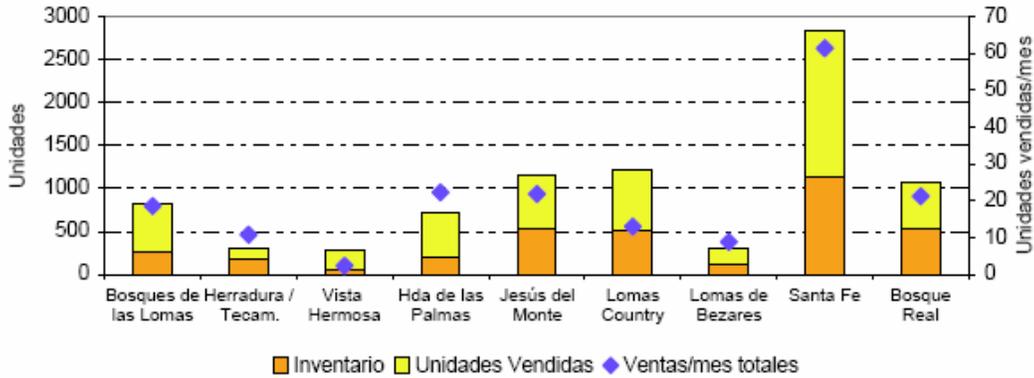
Resumen por principales colonias

| ZONA | Bosques de las Lomas | Vista Hermosa | Herradura / Tecamachalco | Lomas Country | Hda de las Palmas | Jesús del Monte | Santa Fe | Bosque Real | Lomas de Bezares | General |
|---------------------------|----------------------|---------------|--------------------------|---------------|-------------------|-----------------|-----------|-------------|------------------|-----------|
| ÁREA MAX | 408 | 456 | 260 | 500 | 290 | 264 | 600 | 365 | 301 | 600 |
| ÁREA MIN | 152 | 257 | 180 | 200 | 211 | 139 | 123 | 148 | 152 | 123 |
| ÁREA PROMEDIO | 287 | 337 | 228 | 330 | 244 | 214 | 221 | 252 | 207 | 255 |
| PRECIO MÁX | \$668,864 | \$703,545 | \$307,095 | \$651,773 | \$354,545 | \$340,136 | \$752,000 | \$572,000 | \$505,345 | \$752,000 |
| PRECIO MÍN | \$237,888 | \$297,273 | \$212,727 | \$249,364 | \$227,909 | \$219,631 | \$233,636 | \$253,645 | \$247,727 | \$212,727 |
| PRECIO PROMEDIO | \$445,879 | \$511,773 | \$276,667 | \$440,543 | \$287,720 | \$282,703 | \$372,021 | \$336,561 | \$317,505 | \$364,176 |
| PRECIO POR M2 MÁX | \$1,845 | \$1,794 | \$1,445 | \$1,644 | \$1,304 | \$1,580 | \$2,324 | \$1,714 | \$1,734 | \$2,324 |
| PRECIO POR M2 MÍN | \$1,040 | \$1,157 | \$1,024 | \$1,078 | \$1,054 | \$1,152 | \$1,158 | \$1,004 | \$1,304 | \$1,004 |
| PRECIO POR M2 PROMEDIO | \$1,535 | \$1,498 | \$1,222 | \$1,328 | \$1,177 | \$1,338 | \$1,758 | \$1,342 | \$1,522 | \$1,445 |
| NUMERO DE PROYECTOS | 11 | 3 | 6 | 11 | 10 | 7 | 18 | 10 | 4 | 80 |
| UNIDADES TOTALES | 871 | 271 | 302 | 1,206 | 723 | 1,152 | 2,836 | 1,056 | 302 | 8,719 |
| INVENTARIO TOTAL | 306 | 63 | 175 | 505 | 186 | 534 | 1,130 | 522 | 112 | 3,533 |
| VENTAS/MES TOTALES | 20 | 2 | 11 | 13 | 22 | 22 | 61 | 21 | 9 | 181 |
| PROYECTOS | | | | | | | | | | |
| UNIDADES PROMEDIO | 79 | 90 | 50 | 110 | 72 | 165 | 158 | 106 | 76 | 109 |
| INVENTARIO PROMEDIO | 28 | 21 | 29 | 46 | 19 | 76 | 63 | 52 | 28 | 44 |
| VENTAS/MES MÁX | 3.8 | 1.6 | 3.6 | 3.2 | 6.4 | 9.0 | 7.7 | 6.0 | 4.8 | 9.0 |
| VENTAS/MES MÍN | 0.3 | 0.3 | 0.9 | 0.0 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.0 |
| VENTAS/MES PROMEDIO | 1.8 | 0.8 | 1.8 | 1.2 | 2.2 | 3.1 | 3.4 | 2.1 | 2.2 | 2.3 |
| ÉXITO COMERCIAL PROMEDIO | 2.6% | 1.2% | 4.1% | 1.8% | 3.9% | 1.8% | 2.4% | 2.4% | 2.6% | 2.6% |
| MESES EN VENTA PROMEDIO | 36 | 58 | 13 | 40 | 37 | 30 | 30 | 26 | 22 | 32 |
| MESES EN INVENTARIO PROM. | 16 | 20 | 13 | 30 | 7 | 26 | 20 | 23 | 22 | 20 |
| RECAMARAS PROMEDIO | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| BAÑOS PROMEDIO | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| CAJONES PROMEDIO | 3 | 3 | 2 | 3 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 |
| NIVELES PROMEDIO | 15 | 10 | 12 | 13 | 17 | 17 | 21 | 13 | 7 | 15 |

La oferta en la zona

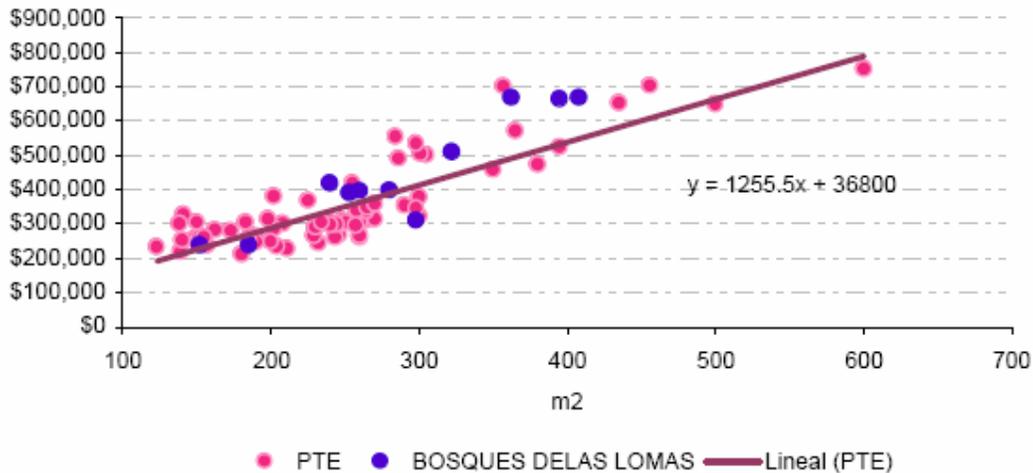
Analizada se centra para producto tipo de 120 a 300m², concentrando el 85% de la oferta total y el 89% de los inventarios. La oferta en la zona de Bosques de las Lomas, es poco representativa, (10 % de la oferta total y 9% del inventario), debido principalmente a la falta de terrenos en la zona. La zona de Bosques de las Lomas, concentra su oferta para producto tipo entre 240m² y 395m².

Oferta por zonas



Tendencia de precio

La gráfica muestra una relación positiva entre el precio y área ofrecida de los proyectos en este segmento (RP). La ecuación permite determinar el precio de mercado para un producto de cierta área, sustituyendo en la ecuación correspondiente el área del producto (valor de x) para conocer su precio de mercado, el cual variará dependiendo de sus características y ubicación. Proyectos ubicados en Bosques de las Lomas se ubican en precios promedio de \$445,800, con producto tipo de 287m².

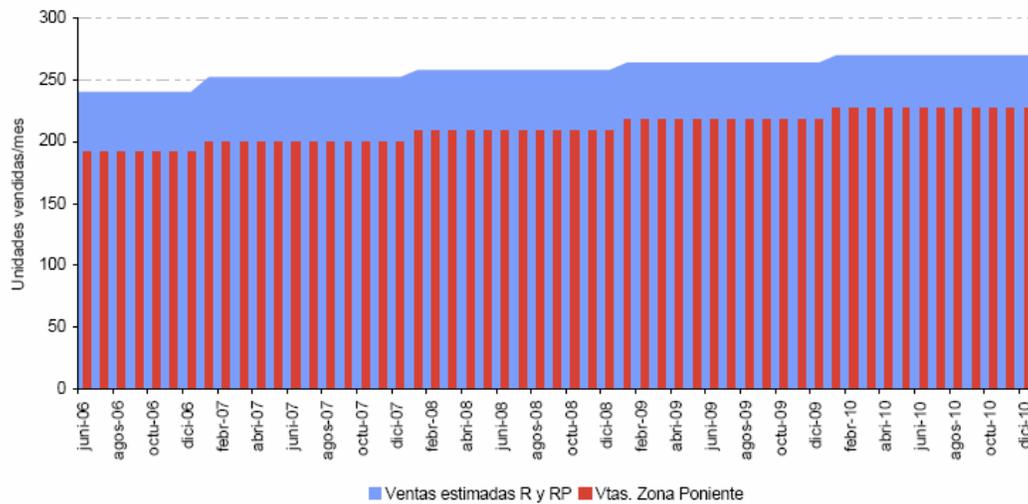


Precio por m2

La relación entre precios por m2 y área de construcción no presenta una clara tendencia, ya que depende de ubicación, acabados y características de los productos. Aunque la mayoría de los proyectos se concentran en el rango promedio de \$1,100 a \$1,600 dólares por m2, proyectos ubicados en la zona de Bosques de las Lomas, registran precios por m2 promedio de \$1,500 dólares.

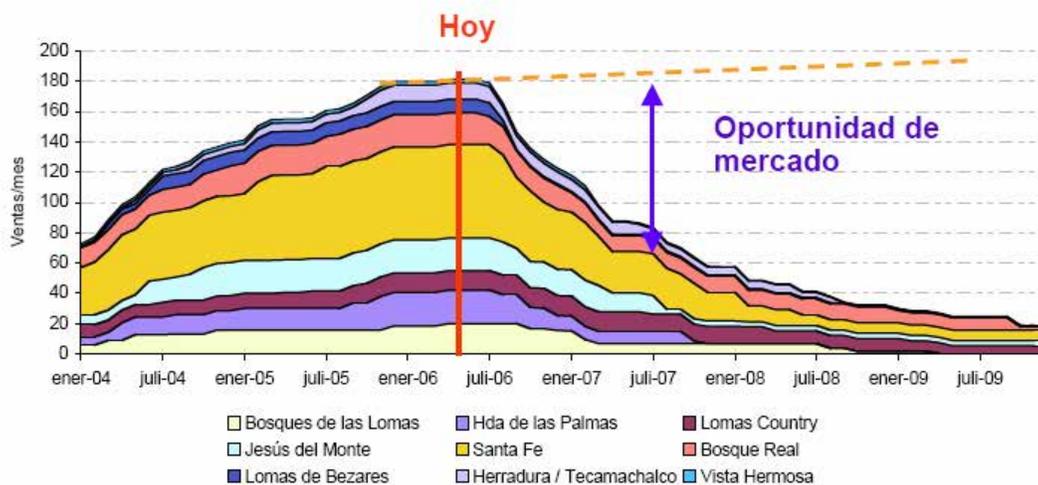
En base a las tendencias observadas, a la dinámica del mercado y la entrada de nuevos proyectos en la zona, se estima que las ventas mensuales en la zona seguirán su mismo comportamiento con un ligero incremento en el nivel de ventas. Se estima que la mayoría de los inventarios actuales se agotarán en promedio en 20 meses.

Proyecciones de venta



La gráfica muestra la situación del mercado potencial estimado para los segmentos Residencial y Residencial Plus en la Ciudad de México y el comportamiento de las ventas en la zona poniente.

Terminación de inventarios por zonas



Conclusiones

Mercado

Actualmente la zona poniente es la zona de mayor crecimiento para producto del segmento Residencial Plus, representando el 90% del inventario total de la ZMCM. La zona poniente concentra su oferta en producto tipo de 120m² a 300m², ubicándose el promedio en 255m². Actualmente proyectos ubicados en la zona inmediata a VIDALTA, ofertan producto tipo ligeramente superior al promedio general de la zona, ubicándose en 287m². La zona concentra el 10% de las unidades totales de las zonas y el 9% del inventario total.

Absorción

En total en la zona analizada se desplazan un total 181 departamentos al mes, siendo el promedio por desarrollo de dos departamentos. Los productos con mejor desplazamiento se refieren a departamentos tipo de hasta 350m². Proyectos ubicados en la zona inmediata a Parques de las Lomas, llegan a vender hasta 3.8 departamentos por mes, ubicándose el promedio en 1.8 unidades. Actualmente el proyecto que mejor se desplaza es Alerces, por lo que se puede aprovechar la sinergia a la zona.

Inventarios

El mayor volumen de inventario se registra para producto tipo de hasta 300m², situación que se ve compensada por el alto índice de ventas. En la zona poniente el 41% de las unidades totales se encuentra como inventario, centrándose principalmente en Santa Fé, Bosque Real, Lomas Country y Jesús del Monte. En la zona inmediata a Parques de las Lomas, el 35% de la oferta se encuentra como inventario, que de acuerdo al ritmo de ventas actual, se estima permanecerán en el mercado en promedio 16 meses.

Precios

Proyectos en la zona analizada ofertan producto con precios promedio en el rango de \$212,000 a \$752,000 dólares, con precios por m2 promedio de \$1,445, dependiendo de la ubicación y acabados y amenidades de cada desarrollo. Específicamente en la zona inmediata a VIDALTA, los precios por m2 se ubican en promedio en \$1,535 dólares. Los precios por m2 se ubican ligeramente por encima del promedio general de la zona.

Amenidades

En la zona poniente los desarrollos de departamentos se ubican en pequeños edificios de 4 unidades hasta grandes conjuntos de más de 1500 unidades. Casi la totalidad de los desarrollos ofrecen gran variedad de amenidades y servicios dentro del conjunto, siendo las básicas áreas verdes, acceso controlado y vigilancia; albercas, gym, áreas deportivas y salones de usos múltiples, de fiestas y de negocios son el tipo de amenidades más ofrecidos en los desarrollos. Adicional, los desarrollos están ofreciendo diversos servicios como guarderías, tintorerías, mini super, etc, dentro de cada desarrollo.

Financiamiento

La mayoría de los desarrollos cuentan con varias opciones de financiamiento acorde a las necesidades del cliente, con la reactivación de los créditos hipotecarios, se ofrecen variedades de planes con las diferentes instituciones bancarias y con Sofoles, así como opciones con el propio promotor. En general el monto del enganche es del 20 al 40%, diferido a la fecha de entrega de los departamentos. Los descuentos por pagos en contado en general son del 5% al 10%.

Situación competitiva VIDALTA

La zona inmediata a Vidalta, actualmente es poco representativa respecto al mercado total de la zona poniente, debido principalmente a la escasez de terrenos en la zona, por lo que proyectos en la zona, registran ventas mensuales por encima del promedio, dependiendo de características y atributos de los mismos.

En general, los proyectos ahí ubicados, se refieren a conjuntos de departamentos distribuidos en una o dos torres, sin ofrecer un concepto integralmente planeado, como el proyectado para VIDALTA, que por las características generales del predio, lo permite.

Los proyectos vigentes se centran a producto tipo de 240m² a 395m², con precios por m², en el rango de \$1,450 a \$1,700 dólares.

El producto ofrecido por VIDALTA, se ubica en el rango de mayor aceptación para vivienda del segmento Residencial Plus, por lo que al ofrecer extensas áreas verdes, parques y variedad en amenidades, podrá lograr buena aceptación de mercado con precios de salida competitivos y departamentos con distribución funcional que optimize los espacios habitables.

VIDALTA, por sus características estará enfocado principalmente a familias consolidadas con arraigo en la zona, ejecutivos de corporativos de la zona, principalmente, que buscan seguridad, exclusividad y privacidad.

Proyecciones

Propuesta general

Analizando la oferta habitacional, las tendencias de mercado y las características del proyecto VIDALTA, se presentan las recomendaciones de proyecto. La primera tabla muestra el comportamiento proyectado para los departamentos, tomando como precio de salida promedio \$1,300 dólares por m², que se ubica en parámetros promedios de la zona, ligeramente por debajo de proyectos competencia directos.

Se deberá lanzar una fuerte promoción del proyecto, promocionándolo con el mercado objeto y con estrategias que realmente logren captarlo, a fin de agilizar las ventas al posicionar el producto en la zona.

Las amenidades, diseño y calidad constructiva, funcionalidad, financiamiento, y fuerza de ventas serán las características que definirán el éxito del proyecto, por lo que se deberá poner empeño en la calidad y funcionalidad de las mismas.

VIDALTA se percibe como un proyecto que podrá tener buena aceptación en mercado, por ofrecer un proyecto integralmente planeado en la zona, y tomando en cuenta que los inventarios en la zona inmediata están por terminarse, habría una buena oportunidad de mercado.

Análisis Vertical

Ingresos

| | |
|---------|-------------|
| Capital | 39,658.00 |
| Ventas | 395,286.00 |
| Bancos | 40,000.00 |
| | <hr/> <hr/> |
| | 474,944.00 |

Egresos

| | |
|------------------------|-------------|
| Terreno | 27,000.00 |
| Proyecto | 4,000.00 |
| Licencias | 2,500.00 |
| Construcción | 197,000.00 |
| Comisión 4% | 15,811.44 |
| Publicidad 1% | 3,952.86 |
| Imprevistos | 4,000.00 |
| Intereses 12% anual | 7,828.61 |
| | <hr/> <hr/> |
| | 262,092.91 |

Ingresos VS

Egresos **212,851.09**

Con este Análisis vertical se concluye que SI es viable invertir en un análisis de Factibilidad mas profundo, a través del tiempo, lo cual se realizara en base de una Corrida Financiera.

El conjunto de 490 departamentos se desarrollara en cuatro etapas, la primera contempla 168 departamentos y en los usos esta contemplado el pago total del terreno, como las licencias y el proyecto de todo el conjunto así como la construcción del 100 % de las áreas comunes que incluyen el estacionamiento, casa club, parque, acceso y salón de usos múltiples.

Por otro lado por la plantación de obra de las etapas dos a cuatro se realizaran todas las anclas para contención de taludes y el pilotaje de las torres.

Proyección

Presupuestos

PREMISAS
MACROECONÓMICAS

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| TASAS DE INTERÉS | | | | | | | | | | |
| TIIE a 28 Días - Cierre de Mes | 7.58% | 7.29% | 7.21% | 7.13% | 6.98% | 6.97% | 6.89% | 6.81% | 6.74% | |
| TIIE a 28 Días - Prom de Mes | 7.68% | 7.14% | 7.06% | 6.98% | 6.83% | 6.82% | 6.74% | 6.66% | 6.59% | |
| PROYEC TIPO DE CAMBIO | 11.0500 | 11.0000 | 11.5000 | 11.8692 | 12.2407 | 12.6140 | 12.9886 | 13.3640 | 13.7395 | |
| Inflación Anual | 3.37% | 3.29% | 3.21% | 3.13% | 3.05% | 2.97% | 2.89% | 2.81% | 2.73% | 2.65% |
| Tipo de Cambio | 11.0000 | 11.5000 | 11.8692 | 12.2407 | 12.6140 | 12.9886 | 13.3640 | 13.7395 | 14.1146 | 14.4887 |
| TIIE 28 Días | 7.30% | 7.22% | 7.14% | 7.06% | 6.98% | 6.90% | 6.82% | 6.74% | 6.66% | 6.58% |

COSTOS POR ETAPA

| | Primera Etapa | Segunda Etapa | Tercera Etapa | Cuarta Etapa | TOTALES |
|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| Torre "A" | \$ 35,573.52 | | | | |
| Torre "B" | \$ 318.83 | \$ 32,364.41 | | | |
| Torre "C" | \$ 415.51 | | \$ 36,387.74 | | |
| Torre "D" | \$ 191.03 | | | \$ 39,623.76 | |
| Edificio Bajo "E" | \$ 7,604.24 | | | | |
| Edificio Bajo "F" | \$ 7,105.82 | | | | |
| Edificio Bajo "G" | \$ 6,406.22 | | | | |
| Estacionamiento | \$ 18,161.03 | | | | |
| Casa Club | \$ 6,684.93 | | | | |
| Edificio de Servicio | \$ 1,752.15 | | | | |
| Obras Exteriores | \$ 4,533.62 | | | | |
| Casa de Ventas | \$ 1,809.95 | | | | |
| Costo Directo | \$ 90,556.85 | \$ 32,364.41 | \$ 36,387.74 | \$ 39,623.76 | \$ 198,932.75 |

| | | | | | |
|------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|
| Costo Indirecto | \$ 4,535.42 | \$ 3,028.25 | \$ 3,028.25 | \$ 2,303.68 | \$ 12,895.60 |
|------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|

| | | | | | |
|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| Costo de Obra | \$ 95,092.26 | \$ 35,392.66 | \$ 39,415.99 | \$ 41,927.44 | \$ 211,828.35 |
|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|

Presupuesto de Ventas

| Edificio | Unidades (Deptos) | Etapas de Construcción | Superficie Vendible en M2 |
|--------------------|----------------------|---------------------------|---------------------------------|
| Torre "A" | 110.0 | Etapa 1 | 41,487.13 |
| Torre "B" | 102.0 | Etapa 2 | 37,911.73 |
| Torre "C" | 113.0 | Etapa 3 | 43,025.84 |
| Torre "D" | 107.0 | Etapa 4 | 40,022.85 |
| Edificio Bajo "E" | 20.0 | Etapa 1 | 9,699.05 |
| Edificio Bajo "F" | 20.0 | Etapa 1 | 9,908.70 |
| Edificio Bajo "G" | 18.0 | Etapa 1 | 8,828.25 |
| Edificio Existente | 20.0 | Etapa 4 | 7,500.00 |
| Total | 510.0 | | 198,384 |

| | Etapa 1 | Etapa 2 | Etapa 3 | Etapa 4 | Total |
|---------------------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Superficie Vendible - M2 | 69,923.13 | 37,911.73 | 43,025.84 | 47,522.85 | 198,383.55 |
| Venta Deptos - Resumen | 168.0 | 102.0 | 113.0 | 127.0 | 510.0 |
| Meses de Ventas | 30 | 24 | 24 | 28 | 106 |
| Mes Inicio Vtas p/ Etapa | 0 | 26 | 46 | 66 | |
| Núm. De Periodos | 9 | 5 | 5 | 4 | 23 |
| Venta Deptos-Tabla Sens. | 168.0 | 102.0 | 112.0 | 128.0 | 510.0 |
| Ventas en Miles US\$ | \$122,928.53 | \$78,000.00 | \$92,688.32 | \$101,668.96 | \$395,285.81 |
| Plazo Enganche (Meses) | 3 | 3 | 3 | 3 | |
| % Del Enganche | 30% | 30% | 30% | 30% | |
| % De Financiamiento | 70% | 70% | 70% | 70% | |
| Total Enganches US\$ | \$36,878.56 | \$23,400.00 | \$27,806.50 | \$30,500.69 | \$118,585.74 |
| Total Financiamiento US\$ | \$86,049.97 | \$54,600.00 | \$64,881.82 | \$71,168.27 | \$276,700.07 |
| Precio Base Por Etapa | \$1,996.17 | \$2,200.00 | \$2,200.00 | \$2,200.00 | |

| Ventas | | | | Cobranza : Financiamiento Remanente al Enganche | | | | |
|---------|----------------|-----------|------------------------|---|----------|----------|----------|------------------|
| Año | Ventas Anuales | Enganches | Mensualidad Financiam. | Etapa 1 | Etapa 2 | Etapa 3 | Etapa 4 | Cobranza Mensual |
| 2006 | \$42,890 | \$12,003 | \$1,260 | \$3,870 | \$0 | \$0 | \$0 | \$15,873 |
| 2007 | \$40,676 | \$11,796 | \$2,582 | \$21,267 | \$0 | \$0 | \$0 | \$33,063 |
| 2008 | \$65,847 | \$20,142 | \$17,556 | \$60,913 | \$1,801 | \$0 | \$0 | \$82,855 |
| 2009 | \$39,004 | \$11,849 | \$3,713 | \$0 | \$22,009 | \$0 | \$0 | \$33,858 |
| 2010 | \$57,955 | \$17,117 | \$9,895 | \$0 | \$30,790 | \$6,484 | \$0 | \$54,392 |
| 2011 | \$62,886 | \$18,698 | \$16,518 | \$0 | \$0 | \$58,397 | \$105 | \$77,201 |
| 2012 | \$43,220 | \$13,151 | \$1,896 | \$0 | \$0 | \$0 | \$11,238 | \$24,389 |
| 2013 | \$39,515 | \$12,019 | \$11,361 | \$0 | \$0 | \$0 | \$48,425 | \$60,444 |
| 2014 | \$3,293 | \$1,811 | \$2,305 | \$0 | \$0 | \$0 | \$11,400 | \$13,211 |
| Totales | \$395,285. | \$118,586 | | \$86,050 | \$54,600 | \$64,882 | \$71,168 | \$395,286 |

ANÁLISIS DE CAPITALIZACIÓN HISTÓRICA DE SOCIOS

| % De Particip. | SOCIO | Valor del Terreno a Ene-2006 | Aportac. Anteriores - Valor de Ago-2001 | Aportac. Capital Nvo (Abr-2006 - Dic-2007) | TOTAL |
|--------------------------------------|--------------|------------------------------|---|--|--------------------|
| 15.00% | Socio 1 | 4,055.70 | 835.65 | 1,920.00 | 6,811.35 |
| 7.50% | Socio 2 | 2,027.85 | 417.83 | 960.00 | 3,405.68 |
| 7.50% | Socio 3 | 2,027.85 | 417.83 | 960.00 | 3,405.68 |
| 20.00% | Socio 4 | 5,407.60 | 1,114.20 | 2,560.00 | 9,081.80 |
| 3.50% | Socio 5 | 946.33 | 194.99 | 448.00 | 1,589.32 |
| 15.00% | Socio 6 | 4,055.70 | 835.65 | 1,920.00 | 6,811.35 |
| 9.37% | Socio 7 | 2,534.76 | 522.27 | 1,199.97 | 4,257.00 |
| 5.63% | Socio 8 | 1,520.94 | 313.38 | 720.03 | 2,554.35 |
| 16.50% | Socio 9 | 4,461.27 | 919.22 | 2,112.00 | 7,492.49 |
| 100% | TOTAL | \$ 27,038.00 | \$ 5,571.00 | \$ 12,800.00 | \$45,409.00 |
| Valor Original del Terreno en 1989 : | | \$ 9,594 | | | |

| FLUJOS DE APORTACIÓN NUEVA | | | | | | | | | | |
|----------------------------|--------------|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------|
| SOCIO | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | TOTAL |
| Socio 1 | 334 | 1,511 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,845 |
| Socio 2 | 111 | 756 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 866 |
| Socio 3 | 204 | 756 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 960 |
| Socio 4 | 637 | 2,015 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,652 |
| Socio 5 | 52 | 353 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 404 |
| Socio 6 | 409 | 1,511 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,920 |
| Socio 7 | 255 | 945 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,200 |
| Socio 8 | 132 | 567 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 699 |
| Socio 9 | 449 | 1,663 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,112 |
| TOTAL | 2,582 | 10,076 | 0 | 12,658 |

| SALDOS DE APORTACIÓN NUEVA | | | | | | | | | | |
|----------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| SOCIO | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | TOTAL |
| Socio 1 | 409 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 |
| Socio 2 | 204 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 |
| Socio 3 | 204 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 | 960 |
| Socio 4 | 545 | 2,560 | 2,560 | 2,560 | 2,560 | 2,560 | 2,560 | 2,560 | 2,560 | 2,560 |
| Socio 5 | 95 | 448 | 448 | 448 | 448 | 448 | 448 | 448 | 448 | 448 |
| Socio 6 | 409 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 | 1,920 |
| Socio 7 | 255 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| Socio 8 | 153 | 720 | 720 | 720 | 720 | 720 | 720 | 720 | 720 | 720 |
| Socio 9 | 449 | 2,112 | 2,112 | 2,112 | 2,112 | 2,112 | 2,112 | 2,112 | 2,112 | 2,112 |
| TOTAL | 2,724 | 12,800 |

| | | | | | | | | | | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| TOTAL | 35,425 | 45,501 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|

MINISTRACIONES DE DEUDA

| DEUDA - BANCOS | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | TOTAL |
|--|--------------|---------------|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------|
| Ministración Crédito Bancario Nuevo | 8,009 | 27,828 | 4,887 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 40,724 |
| Total Ministraciones Deuda Bancos | 8,009 | 27,828 | 4,887 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 40,724 |
| % Ministración (Amortiz) Crédito Nvo | 2.0% | 2.0% | 2.0% | | | | | | | |
| % Acum.Ministr.(Amortiz) Crédito Nvo | 19.7% | 88.0% | 100.0% | | | | | | | |
| % De Avance Físico en Construcción | 4.9% | 3.4% | 1.8% | | | | | | | |
| % Acum.De Avance Físico en Construcc. | 26.0% | 92.0% | 100.0% | | | | | | | |

(AMORTIZACIONES) DE DEUDA

| DEUDA - BANCOS | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | TOTAL |
|--|---------------|---------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|
| Banco 1 | -3,364 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3,364 |
| Banco 2 | -2,460 | -3,281 | -820 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -6,561 |
| Banco 3 | -526 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -526 |
| Banco 4 | -104 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -104 |
| Banco 5 | -160 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -160 |
| Crédito Bancario Nuevo | 0 | 0 | -40,724 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -40,724 |
| Total (Amortizac.) - Deuda Bancos | -6,615 | -3,281 | -41,544 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -51,440 |

DEUDA - TERCEROS

| | | | | | | | | | | |
|--|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------|
| Tercero 1 | -174 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -174 |
| Total (Amortizac.) - Deuda Terceros | -174 | 0 | -174 |

| | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|
| TOTAL (AMORTIZACIÓN) - DEUDA | -6,789 | -3,281 | -41,544 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -51,613 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|

INTERESES Y COMISIONES POR DEUDA

| DEUDA - BANCOS | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | TOTAL |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|
| Banco 1 | -1,116 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1,116 |
| Banco 2 | -6,037 | -2,649 | -138 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -8,824 |
| Banco 3 | -207 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -207 |
| Banco 4 | -21 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -21 |
| Banco 5 | -43 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -43 |
| Crédito Ban Nvo - Intereses | -3,910 | -20,301 | -28,181 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -52,392 |
| Crédito Ban Nvo - Comisiones | -9,436 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -9,436 |
| Total Intereses | -20,770 | -22,950 | -28,319 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -72,039 |

DEUDA - TERCEROS

| | | | | | | | | | | |
|------------------------|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------|
| Tercero 1 | -101 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -101 |
| Total Intereses | -101 | 0 | -101 |

INTERESES MORATORIOS

| | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------------|
| Banco 1 | -60 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -60 |
| Total Intereses Moratorios | -60 | 0 | -60 |

| | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|
| Total Intereses y Comisio. | -20,931 | -22,950 | -28,319 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -72,200 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|

Flujo de Efectivo

PROYECTO VIDALTA

FLUJO DE EFECTIVO

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | TOTAL |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| POSICIÓN FINANCIERA INICIAL | - | - | - | | | | | | | |
| Ventas | 12,759 | 13,975 | 37,599 | 5,931 | 5,755 | 19,733 | 58,562 | 58,084 | 113,235 | -12,759 |
| Ingresos | | | | | | | | | | |
| Cobranza Departamentos | 42,890 | 40,676 | 65,847 | 39,004 | 57,955 | 58,279 | 47,827 | 39,515 | 3,293 | 395,286 |
| Total Ingresos de Operación | 15,873 | 33,063 | 82,855 | 33,858 | 54,392 | 62,397 | 39,192 | 60,444 | 13,211 | 395,286 |
| Egresos | | | | | | | | | | |
| Proyectos y asesorías | 1,706 | 0 | 525 | 175 | 0 | 1,500 | 0 | 0 | 0 | 3,906 |
| Licencias y Pagos de Derechos | 745 | 1,389 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,134 |
| Comisiones por Ventas (4%) | 597 | 1,323 | 3,314 | 1,354 | 2,176 | 2,496 | 1,568 | 2,418 | 528 | 15,773 |
| Honorarios Altiya (15%) | 1,559 | 8,024 | 4,301 | 4,210 | 4,928 | 2,704 | 4,914 | 335 | 0 | 30,976 |
| Construcción Etapa 1 | 12,733 | 53,495 | 26,264 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 92,491 |
| Construcción Etapa 2 | 0 | 0 | 1,886 | 27,655 | 5,068 | 0 | 0 | 0 | 0 | 34,610 |
| Construcción Etapa 3 | 0 | 0 | 0 | 237 | 27,784 | 10,523 | 0 | 0 | 0 | 38,544 |
| Construcción Etapa 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,004 | 32,761 | 2,234 | 0 | 41,000 |
| Publicidad y Comercialización | 437 | 456 | 472 | 402 | 457 | 341 | 428 | 305 | 25 | 3,325 |
| Comisión Federal de Electricidad | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gastos de Terreno | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Egresos de Operación | 17,776 | 64,687 | 36,763 | 34,034 | 40,413 | 23,568 | 39,671 | 5,292 | 554 | 262,758 |
| Flujo de Operación | -1,904 | 31,623 | 46,093 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 132,528 |
| (Intereses y Comisiones) - Deuda | -1,894 | -2,077 | -2,563 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -6,534 |
| Translación Inversión Pesos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Translación Deuda Pesos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo Financiero | -1,894 | -2,077 | -2,563 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -6,534 |
| Flujo Neto (Operación + Financiero) | -3,798 | 33,700 | 43,530 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 125,994 |
| Capitalización Socios | 2,582 | 10,076 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 12,658 |
| Ministración de Deuda | 8,009 | 27,828 | 4,887 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 40,724 |
| (Liquidación) Socios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (Amortización) de Deuda | -6,789 | -3,281 | 41,544 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -51,613 |
| Superávit (Déficit) del Periodo | 5 | 923 | 6,873 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 127,763 |
| Superávit (Déficit) Acumulado | 5 | 928 | 7,801 | 7,624 | 21,603 | 60,432 | 59,953 | 115,105 | 127,763 | |
| POSICIÓN FINANCIERA FINAL | - | - | - | | | | | | | |
| Diferencia en Posición Financiera | 13,975 | 37,599 | 5,931 | 5,755 | 19,733 | 58,562 | 58,084 | 113,235 | 125,893 | 125,893 |
| | 0 | 0 | -0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

INDICADORES DE RENTABILIDAD DEL PROYECTO

| | | |
|---|--------------------|--------------------------|
| VALOR PRESENTE DE APORTACIONES NUEVAS DE SOCIOS : | \$11,546.15 | |
| TASA DE DESCUENTO NOMINAL (TIIE 28 en MAYO-2006) | 7.34% | COSTO DE CAPITAL NOMINAL |
| TASA DE DESCUENTO MENSUAL (TIIE 28 en MAYO-2006) | 0.61% | COSTO DE CAPITAL MENSUAL |

CONSIDERACIONES

| | | |
|----------------------------------|--------------------|--|
| TIR - PROYECTO | 25% | CON PROYECTOS CON VARIOS FLUJOS DE DIFERENTE SIGNO A LO LARGO DEL TIEMPO, NO PUEDE UTILIZARSE LA TIR COMO CRITERIO DE EVALUACIÓN FINANCIERA |
| VALOR PRESENTE NETO (1) | \$56,521.53 | COSTO DE INVERSIÓN = VALOR DEL TERRENO |
| VALOR PRESENTE NETO (2) | \$50,950.53 | COSTO DE INVERSIÓN = VALOR DEL TERRENO + APORTACIONES ANTERIORES |
| VALOR PRESENTE NETO (3) | \$50,716.78 | COSTO DE INVERSIÓN = VALOR DEL TERRENO + APORTACIONES ANTERIORES + ANTICIPOS DE APORTACIONES NUEVAS |
| VALOR PRESENTE NETO (4) | \$39,170.63 | COSTO DE INVERSIÓN = VALOR DEL TERRENO + APORTACIONES ANTERIORES + ANTICIPOS DE APORTACIONES NVAS + VALOR PRESENTE DE APORTACIONES NUEVAS POR REALIZAR |

Estados Financieros

VIDALTA

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Saldos Proyectados a

| | Dic-06 | Dic-07 | Dic-08 | Dic-09 | Dic-10 | Dic-11 | Dic-12 | Dic-13 | Ene-14 |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIVO | | | | | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | | | | | |
| BANCO | -12,612 | -11,689 | -4,816 | -4,993 | 8,986 | 47,815 | 47,336 | 102,488 | 115,145 |
| CLIENTES | 27,018 | 34,630 | 17,622 | 22,769 | 26,331 | 22,213 | 30,847 | 9,919 | 0 |
| INTERCOMPAÑIAS DEUDORAS | 517 | 517 | 197 | 197 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| DEUDORES DIVERSOS | 896 | 686 | 686 | 56 | 56 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL EL CIRCULANTE | 15,818 | 24,144 | 13,688 | 18,029 | 35,373 | 70,028 | 78,184 | 112,406 | 115,145 |
| NO CIRCULANTE | | | | | | | | | |
| TERRENO | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 |
| ACTUALIZACION | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 |
| COSTO DE OBRA EN PROCESO | 17,776 | 82,463 | 119,225 | 153,259 | 193,673 | 217,241 | 256,912 | 262,204 | 262,758 |
| INTERESES | 1,894 | 3,971 | 6,534 | 6,534 | 6,534 | 6,534 | 6,534 | 6,534 | 6,534 |
| TOTAL EL NO CIRCULANTE | 46,708 | 113,472 | 152,797 | 186,831 | 227,245 | 250,813 | 290,484 | 295,776 | 296,330 |
| SUMA EL ACTIVO | 62,526 | 137,616 | 166,486 | 204,860 | 262,618 | 320,841 | 368,668 | 408,183 | 411,476 |
| PASIVO | | | | | | | | | |
| A CORTO PLAZO | | | | | | | | | |
| PROVEEDORES | 1,413 | 1,203 | 883 | 253 | 56 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ACREEDORES DIVERSOS | 4,101 | 820 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| INTERCOMPAÑIAS ACREDORAS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL A CORTO PLAZO | 5,513 | 2,023 | 883 | 253 | 56 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A LARGO PLAZO | | | | | | | | | |
| PREST. BANCARIOS A LARGO PLAZO | 8,009 | 35,837 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL A LARGO PLAZO | 8,009 | 35,837 | 0 |
| SUMA EL PASIVO | 13,522 | 37,860 | 883 | 253 | 56 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| CAPITAL | | | | | | | | | |
| CAPITAL SOCIAL | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 |
| Aportac. Anteriores - Valor de Ago-2001 | 5,663 | 5,663 | 5,663 | 5,663 | 5,663 | 5,663 | 5,663 | 5,663 | 5,663 |
| APORTACIONES PENDIENTES DE FORM | 2,724 | 12,800 | 12,800 | 12,800 | 12,800 | 12,800 | 12,800 | 12,800 | 12,800 |
| VENTAS | 42,890 | 83,566 | 149,413 | 188,418 | 246,372 | 304,651 | 352,478 | 391,993 | 395,286 |
| RESULT. DE EJERC. ANTERIORES | -29,311 | -29,311 | -29,311 | -29,311 | -29,311 | -29,311 | -29,311 | -29,311 | -29,311 |
| REVALUACION DE CAPITAL | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 | 17,444 |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | | | | | | | | | |
| SUMA EL CAPITAL | 49,004 | 99,756 | 165,603 | 204,607 | 262,562 | 320,841 | 368,668 | 408,183 | 411,476 |
| SUMA PASIVO Y CAPITAL | 62,526 | 137,616 | 166,486 | 204,860 | 262,618 | 320,841 | 368,668 | 408,183 | 411,476 |

ESTADO DE RESULTADOS

Saldos Proyectados

| | Dic-06 | Dic-07 | Dic-08 | Dic-09 | Dic-10 | Dic-11 | Dic-12 | Dic-13 | Dic-04 |
|----------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| INGRESOS | | | | | | | | | |
| POR VENTA DE | | | | | | | | | |
| DEPARTAMENTOS | 42,890 | 83,566 | 149,413 | 188,418 | 246,372 | 304,651 | 352,478 | 391,993 | 395,286 |
| INGRESOS TOTALES | 42,890 | 83,566 | 149,413 | 188,418 | 246,372 | 304,651 | 352,478 | 391,993 | 395,286 |
| COSTO VIDALTA | | | | | | | | | |
| OBRA | 17,776 | 82,463 | 119,225 | 153,259 | 193,673 | 217,241 | 256,912 | 262,204 | 262,758 |
| INTERESES | 1,894 | 3,971 | 6,534 | 6,534 | 6,534 | 6,534 | 6,534 | 6,534 | 6,534 |
| TERRENO | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 | 9,594 |
| COSTO DE LO VENDIDO | 29,264 | 96,028 | 135,353 | 169,387 | 209,801 | 233,369 | 273,040 | 278,332 | 278,886 |
| RESULTADO DEL | | | | | | | | | |
| EJERCICIO | 13,626 | -12,462 | 14,060 | 19,030 | 36,572 | 71,282 | 79,438 | 113,661 | 116,400 |

PROYECTO VIDALTA
FLUJO DE EFECTIVO MENSUAL

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | TOTAL |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| POSICION FINANCIERA INICIAL | -12,759 | -13,975 | -37,599 | 5,931 | 5,755 | 19,733 | 58,562 | 58,064 | 113,235 | -12,759 |
| Ventas | 42,890 | 40,676 | 65,847 | 39,004 | 57,955 | 58,279 | 47,827 | 39,515 | 3,293 | 395,286 |
| Ingresos | 15,873 | 33,063 | 82,855 | 33,858 | 54,392 | 62,397 | 39,192 | 60,444 | 13,211 | 395,286 |
| Cobranza Departamentos | 15,873 | 33,063 | 82,855 | 33,858 | 54,392 | 62,397 | 39,192 | 60,444 | 13,211 | 395,286 |
| Total Ingresos de Operación | 15,873 | 33,063 | 82,855 | 33,858 | 54,392 | 62,397 | 39,192 | 60,444 | 13,211 | 395,286 |
| Egresos | 1,706 | 0 | 525 | 175 | 0 | 1,500 | 0 | 0 | 0 | 3,906 |
| Proyectos y asesorías | 745 | 1,389 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,134 |
| Licencias y Pagos de Derechos | 597 | 1,323 | 3,314 | 1,354 | 2,176 | 2,496 | 1,568 | 2,418 | 528 | 15,773 |
| Comisiones por Ventas (4%) | 1,559 | 8,024 | 4,301 | 4,210 | 4,928 | 2,704 | 4,914 | 335 | 0 | 30,976 |
| Honorarios AltiVA (15%) | 12,733 | 53,495 | 26,264 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 92,491 |
| Construcción Etapa 1 | 0 | 0 | 1,886 | 27,655 | 5,068 | 0 | 0 | 0 | 0 | 34,610 |
| Construcción Etapa 2 | 0 | 0 | 0 | 237 | 27,784 | 10,523 | 0 | 0 | 0 | 38,544 |
| Construcción Etapa 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,004 | 32,761 | 2,234 | 0 | 41,000 |
| Construcción Etapa 4 | 437 | 456 | 472 | 402 | 457 | 341 | 428 | 305 | 25 | 3,325 |
| Publicidad y Comercialización | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Comisión Federal de Electricidad | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gastos de Terreno | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Egresos de Operación | 17,776 | 64,687 | 36,763 | 34,034 | 40,413 | 23,568 | 39,671 | 5,292 | 554 | 262,758 |
| Flujo de Operación | -1,904 | -31,623 | 46,093 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 132,528 |
| (Intereses y Comisiones) - Deuda | -1,894 | -2,077 | -2,563 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -6,534 |
| Translación Inversión Pesos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Translación Deuda Pesos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo Financiero | -1,894 | -2,077 | -2,563 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -6,534 |
| Flujo Neto (Operación + Financiero) | -3,798 | -33,700 | 43,530 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 125,994 |
| Capitalización Socios | 2,582 | 10,076 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 12,658 |
| Ministración de Deuda | 8,009 | 27,828 | 4,887 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 40,724 |
| (Liquidación) Socios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (Amortización) de Deuda | -6,789 | -3,281 | -41,544 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -51,613 |
| Superávit (Déficit) del Periodo | 5 | 923 | 6,873 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 127,763 |
| Superávit (Déficit) Acumulado | 5 | 928 | 7,801 | 7,624 | 21,603 | 60,432 | 59,953 | 115,105 | 127,763 | 127,763 |

PROYECTO VIDALTA
FLUJO DE EFECTIVO MENSUAL

PRIMERA ETAPA (MESES 1-30)

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| POSICIÓN FINANCIERA INICIAL | -12,759 | -11,846 | -10,617 | -10,067 | -9,475 | -9,320 | -10,293 | -11,709 | -12,843 | -13,975 | -14,296 | -18,449 | -19,444 | -20,020 | -21,661 | -22,417 | -26,967 | -30,176 |
| Ventas | 9,497 | 9,497 | 3,813 | 3,813 | 3,813 | 3,813 | 2,881 | 2,881 | 2,881 | 2,881 | 3,051 | 3,051 | 3,051 | 3,051 | 3,220 | 3,220 | 3,220 | 3,220 |
| Ingresos | abr-06 | may-06 | jun-06 | jul-06 | ago-06 | sep-06 | oct-06 | nov-06 | dic-06 | ene-07 | feb-07 | mar-07 | abr-07 | may-07 | jun-07 | jul-07 | ago-07 | sep-07 |
| Cobranza Departamentos | 950 | 1,899 | 2,281 | 1,959 | 1,646 | 1,753 | 1,771 | 1,794 | 1,822 | 1,918 | 2,035 | 2,159 | 2,288 | 2,413 | 2,564 | 2,723 | 2,892 | 3,066 |
| Total Ingresos de Operación | 950 | 1,899 | 2,281 | 1,959 | 1,646 | 1,753 | 1,771 | 1,794 | 1,822 | 1,918 | 2,035 | 2,159 | 2,288 | 2,413 | 2,564 | 2,723 | 2,892 | 3,066 |
| Egresos | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Proyectos y asesorías | 13 | 318 | 874 | 250 | 250 | | | | | | | | | | | | | |
| Licencias y Pagos de Derechos | 2 | 47 | 47 | 47 | 47 | 47 | 230 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 |
| Comisiones por Ventas (4%) | | 76 | 91 | 78 | 66 | 70 | 71 | 72 | 73 | 77 | 81 | 86 | 92 | 97 | 103 | 109 | 116 | 123 |
| Honorarios Altiiva (15%) | 38 | 75 | 66 | 65 | 65 | 44 | 395 | 403 | 407 | 313 | 828 | 427 | 388 | 542 | 443 | 958 | 866 | 690 |
| Construcción Etapa 1 | | 210 | 295 | 1,002 | 1,185 | 2,008 | 2,634 | 2,688 | 2,711 | 2,088 | 5,518 | 2,847 | 2,584 | 3,611 | 2,956 | 6,384 | 5,774 | 4,601 |
| Construcción Etapa 2 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Construcción Etapa 3 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Construcción Etapa 4 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Publicidad y Comercialización | | 82 | 82 | 82 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 |
| Comisión Federal de Electricidad | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gastos de Terreno | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Total Egresos de Operación | 53 | 809 | 1,456 | 1,525 | 1,651 | 2,207 | 3,368 | 3,340 | 3,367 | 2,655 | 6,604 | 3,537 | 3,240 | 4,426 | 3,679 | 7,627 | 6,933 | 5,591 |
| Flujo de Operación | 897 | 1,090 | 824 | 434 | -5 | -454 | -1,597 | -1,546 | -1,546 | -737 | -4,569 | -1,379 | -952 | -2,013 | -1,115 | -4,905 | -4,040 | -2,525 |
| (Intereses y Comisiones) - Deuda | -76 | -55 | -489 | -94 | -92 | -789 | -102 | -100 | -98 | -96 | -97 | -129 | -136 | -140 | -153 | -158 | -193 | -218 |
| Translación Inversión Pesos | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Translación Deuda Pesos | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo Financiero | -76 | -55 | -489 | -94 | -92 | -789 | -102 | -100 | -98 | -96 | -97 | -129 | -136 | -140 | -153 | -158 | -193 | -218 |
| Flujo Neto (Operación + Financiero) | 821 | 1,035 | 335 | 340 | -97 | -1,243 | -1,700 | -1,646 | -1,644 | -833 | -4,665 | -1,507 | -1,088 | -2,153 | -1,268 | -5,062 | -4,233 | -2,743 |
| Capitalización Socios | 92 | 194 | 214 | 252 | 252 | 271 | 283 | 512 | 512 | 512 | 512 | 512 | 512 | 512 | 512 | 512 | 1,024 | 1,024 |
| Ministración de Deuda | 0 | 0 | 5,973 | 0 | 0 | 2,036 | 0 | 0 | 0 | 814 | 4,480 | 1,222 | 814 | 2,036 | 950 | 4,887 | 3,665 | 2,036 |
| (Liquidación) Socios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (Amortización) de Deuda | -273 | -273 | -4,515 | -273 | -273 | -360 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 |
| Superávit (Déficit) del Periodo | 640 | 956 | 2,008 | 319 | -118 | 703 | -1,690 | -1,408 | -1,405 | 220 | 53 | -47 | -35 | 122 | -79 | 63 | 183 | 44 |

SEGUNDA ETAPA (MESES 26-50) Fin Etapa 1

| | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 32 | 33 | 34 | 35 | 36 | 37 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | -31,896 | -34,587 | -37,078 | -37,599 | -40,176 | -40,948 | -41,375 | -40,326 | -37,541 | -33,143 | -23,203 | -11,274 | 5,294 | 5,583 | 5,927 | 5,931 | 5,615 | 5,238 | 4,737 |
| | 4,237 | 4,237 | 4,237 | 4,237 | 4,449 | 4,449 | 4,449 | 8,191 | 8,191 | 8,191 | 7,429 | 7,429 | 2,944 | 2,944 | 2,944 | 2,944 | 2,944 | 3,884 | 3,884 |
| | oct-07 | nov-07 | dic-07 | ene-08 | feb-08 | mar-08 | abr-08 | may-08 | jun-08 | jul-08 | ago-08 | sep-08 | oct-08 | nov-08 | dic-08 | ene-09 | feb-09 | mar-09 | abr-09 |
| | 3,355 | 3,662 | 3,989 | 4,319 | 4,711 | 5,155 | 5,671 | 6,668 | 7,821 | 12,496 | 13,824 | 17,908 | 1,354 | 1,425 | 1,504 | 1,625 | 1,754 | 1,986 | 2,227 |
| | 3,355 | 3,662 | 3,989 | 4,319 | 4,711 | 5,155 | 5,671 | 6,668 | 7,821 | 12,496 | 13,824 | 17,908 | 1,354 | 1,425 | 1,504 | 1,625 | 1,754 | 1,986 | 2,227 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 139 | | | | | | | | | | | | 175 | 175 | 175 | 175 | | | |
| | 134 | 146 | 160 | 173 | 188 | 206 | 227 | 267 | 313 | 500 | 553 | 716 | 54 | 57 | 60 | 65 | 70 | 79 | 89 |
| | 851 | 879 | 839 | 836 | 647 | 657 | 528 | 427 | 361 | 230 | 143 | 56 | 113 | 121 | 182 | 239 | 265 | 310 | 347 |
| | 5,676 | 5,860 | 5,596 | 5,572 | 4,313 | 4,378 | 3,522 | 2,844 | 2,405 | 1,533 | 956 | 377 | 364 | 0 | 0 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | 213 | 634 | 1,039 | 1,419 | 1,764 | 2,065 | 2,315 |
| | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 38 | 43 | 43 | 43 | 43 | 33 | 33 | 33 |
| | 6,839 | 6,923 | 6,632 | 6,619 | 5,186 | 5,279 | 4,316 | 3,575 | 3,117 | 2,300 | 1,690 | 1,187 | 963 | 1,031 | 1,500 | 1,941 | 2,131 | 2,487 | 2,784 |
| | -3,483 | -3,261 | -2,643 | -2,300 | -476 | -123 | 1,355 | 3,093 | 4,704 | 10,195 | 12,134 | 16,720 | 392 | 395 | 4 | -316 | -377 | -501 | -558 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|----|----|----|----|----|
| | -232 | -254 | -273 | -277 | -296 | -303 | -307 | -307 | -307 | -255 | -204 | -153 | -102 | -51 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | -232 | -254 | -273 | -277 | -296 | -303 | -307 | -307 | -307 | -255 | -204 | -153 | -102 | -51 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|-------|------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---|------|------|------|------|
| | -3,715 | -3,515 | -2,917 | -2,577 | -772 | -426 | 1,048 | 2,786 | 4,397 | 9,940 | 11,930 | 16,567 | 290 | 344 | 4 | -316 | -377 | -501 | -558 |
| | 1,024 | 1,024 | 2,396 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3,258 | 2,851 | 814 | 2,851 | 1,222 | 814 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | -273 | 0 | 0 | -6,787 | -6,787 | -6,787 | -6,787 | -6,787 | -6,787 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 294 | 86 | 20 | -0 | 176 | 115 | 1,048 | 2,786 | -2,390 | 3,153 | 5,142 | 9,780 | -6,498 | -6,444 | 4 | -316 | -377 | -501 | -558 |

TERCERA ETAPA (MESES 46-70) Fin Etapa 2

| | 38 | 39 | 40 | 41 | 42 | 43 | 44 | 45 | 46 | 47 | 48 | 49 | 50 | 51 | 52 | 53 | 54 | 55 | 56 | 57 |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 4,180 | 3,642 | 3,171 | 2,860 | 2,810 | 2,990 | 3,509 | 4,487 | 5,755 | 7,541 | 10,000 | 14,988 | 21,165 | 29,722 | 28,213 | 26,577 | 24,901 | 23,288 | 21,857 | 20,641 |
| | 3,884 | 3,884 | 3,884 | 3,884 | 2,453 | 2,453 | 2,453 | 2,453 | 6,432 | 6,432 | 6,432 | 6,555 | 6,555 | 3,770 | 3,770 | 3,770 | 3,770 | 3,770 | 3,351 | 3,351 |
| may-09 | | jun-09 | jul-09 | ago-09 | sep-09 | oct-09 | nov-09 | dic-09 | ene-10 | feb-10 | mar-10 | abr-10 | may-10 | jun-10 | jul-10 | ago-10 | sep-10 | oct-10 | nov-10 | dic-10 |
| | 2,479 | 2,706 | 2,953 | 3,225 | 3,384 | 3,581 | 3,826 | 4,112 | 4,854 | 5,681 | 8,368 | 9,580 | 11,957 | 1,571 | 1,697 | 1,831 | 1,986 | 2,151 | 2,285 | 2,431 |
| | 2,479 | 2,706 | 2,953 | 3,225 | 3,384 | 3,581 | 3,826 | 4,112 | 4,854 | 5,681 | 8,368 | 9,580 | 11,957 | 1,571 | 1,697 | 1,831 | 1,986 | 2,151 | 2,285 | 2,431 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--|
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 99 | 108 | 118 | 129 | 135 | 143 | 153 | 164 | 194 | 227 | 335 | 383 | 478 | 63 | 68 | 73 | 79 | 86 | 91 | 97 | |
| 376 | 396 | 406 | 406 | 396 | 376 | 347 | 345 | 370 | 386 | 393 | 390 | 377 | 387 | 419 | 441 | 452 | 452 | 441 | 419 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2,509 | 2,640 | 2,707 | 2,707 | 2,640 | 2,509 | 2,315 | 2,065 | 1,764 | 1,419 | 1,039 | 634 | 213 | | 2,794 | 2,941 | 3,015 | 3,015 | 2,941 | 2,794 | |
| | | | | | | | 237 | 706 | 1,157 | 1,580 | 1,964 | 2,300 | 2,578 | | | | | | | |
| 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 33 | 52 | 52 | 52 | 28 | 28 | 28 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3,017 | 3,177 | 3,264 | 3,275 | 3,204 | 3,061 | 2,848 | 2,845 | 3,067 | 3,222 | 3,379 | 3,403 | 3,400 | 3,080 | 3,333 | 3,507 | 3,599 | 3,582 | 3,502 | 3,339 | |
| -538 | -471 | -311 | -50 | 179 | 520 | 978 | 1,268 | 1,787 | 2,458 | 4,989 | 6,177 | 8,557 | -1,509 | -1,636 | -1,676 | -1,613 | -1,431 | -1,217 | -907 | |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|---|
| -538 | -471 | -311 | -50 | 179 | 520 | 978 | 1,268 | 1,787 | 2,458 | 4,989 | 6,177 | 8,557 | -1,509 | -1,636 | -1,676 | -1,613 | -1,431 | -1,217 | -907 | |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| -538 | -471 | -311 | -50 | 179 | 520 | 978 | 1,268 | 1,787 | 2,458 | 4,989 | 6,177 | 8,557 | -1,509 | -1,636 | -1,676 | -1,613 | -1,431 | -1,217 | -907 | |

CUARTA ETAPA (MESES 66-94) Fin Etapa 3

| | 58 | 59 | 60 | 61 | 62 | 63 | 64 | 65 | 66 | 67 | 68 | 69 | 70 | 71 | 72 | 73 | 74 | 75 | 76 | 77 | 78 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 19,733 | 19,229 | 19,232 | 19,481 | 20,397 | 22,065 | 24,550 | 27,911 | 31,995 | 36,353 | 41,125 | 48,908 | 58,562 | 71,264 | 69,524 | 67,614 | 65,624 | 63,649 | 61,799 | 60,170 | 58,637 |
| | 3,351 | 3,351 | 3,351 | 3,351 | 3,518 | 3,518 | 3,518 | 3,518 | 7,429 | 7,429 | 7,429 | 8,518 | 8,518 | 3,910 | 3,705 | 3,705 | 3,705 | 3,705 | 3,705 | 3,705 | 3,293 |
| | ene-11 | feb-11 | mar-11 | abr-11 | may-11 | jun-11 | jul-11 | ago-11 | sep-11 | oct-11 | nov-11 | dic-11 | ene-12 | feb-12 | mar-12 | abr-12 | may-12 | jun-12 | jul-12 | ago-12 | sep-12 |
| | 2,593 | 2,788 | 3,001 | 3,236 | 3,513 | 3,823 | 4,175 | 4,585 | 5,469 | 6,476 | 10,150 | 12,589 | 16,191 | 1,502 | 1,600 | 1,704 | 1,814 | 1,944 | 2,080 | 2,224 | 2,336 |
| | 2,593 | 2,788 | 3,001 | 3,236 | 3,513 | 3,823 | 4,175 | 4,585 | 5,469 | 6,476 | 10,150 | 12,589 | 16,191 | 1,502 | 1,600 | 1,704 | 1,814 | 1,944 | 2,080 | 2,224 | 2,336 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| | | | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 | | | | | | | | | | | | | | |
| 104 | 112 | 120 | 129 | 141 | 153 | 167 | 183 | 219 | 259 | 406 | 504 | 648 | 60 | 64 | 68 | 73 | 78 | 83 | 89 | 93 | |
| 387 | 345 | 340 | 282 | 219 | 151 | 81 | 38 | 113 | 185 | 252 | 313 | 367 | 411 | 446 | 469 | 481 | 481 | 469 | 446 | 411 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2,578 | 2,300 | 1,964 | 1,580 | 1,157 | 706 | 237 | | 751 | 1,231 | 1,681 | 2,089 | 2,446 | 2,743 | 2,972 | 3,128 | 3,207 | 3,207 | 3,207 | 3,128 | 2,972 | 2,743 |
| 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 51 | 51 |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3,097 | 2,784 | 2,752 | 2,320 | 1,845 | 1,338 | 813 | 502 | 1,111 | 1,703 | 2,367 | 2,935 | 3,489 | 3,243 | 3,510 | 3,694 | 3,789 | 3,794 | 3,709 | 3,558 | 3,298 | |
| -505 | 4 | 249 | 916 | 1,668 | 2,485 | 3,362 | 4,083 | 4,358 | 4,772 | 7,783 | 9,654 | 12,702 | -1,741 | -1,910 | -1,990 | -1,975 | -1,851 | -1,629 | -1,333 | -963 | |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|------|---|-----|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|---|
| -505 | 4 | 249 | 916 | 1,668 | 2,485 | 3,362 | 4,083 | 4,358 | 4,772 | 7,783 | 9,654 | 12,702 | -1,741 | -1,910 | -1,990 | -1,975 | -1,851 | -1,629 | -1,333 | -963 | |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| -505 | 4 | 249 | 916 | 1,668 | 2,485 | 3,362 | 4,083 | 4,358 | 4,772 | 7,783 | 9,654 | 12,702 | -1,741 | -1,910 | -1,990 | -1,975 | -1,851 | -1,629 | -1,333 | -963 | |

PROYECTO VIDALTA
FLUJO DE EFECTIVO MENSUAL

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | TOTAL |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| POSICION FINANCIERA INICIAL | -12,759 | -13,975 | -37,599 | 5,931 | 5,755 | 19,733 | 58,562 | 58,064 | 113,235 | -12,759 |
| Ventas | 42,890 | 40,676 | 65,847 | 39,004 | 57,955 | 58,279 | 47,827 | 39,515 | 3,293 | 395,286 |
| Ingresos | 15,873 | 33,063 | 82,855 | 33,858 | 54,392 | 62,397 | 39,192 | 60,444 | 13,211 | 395,286 |
| Cobranza Departamentos | 15,873 | 33,063 | 82,855 | 33,858 | 54,392 | 62,397 | 39,192 | 60,444 | 13,211 | 395,286 |
| Total Ingresos de Operación | 15,873 | 33,063 | 82,855 | 33,858 | 54,392 | 62,397 | 39,192 | 60,444 | 13,211 | 395,286 |
| Egresos | 1,706 | 0 | 525 | 175 | 0 | 1,500 | 0 | 0 | 0 | 3,906 |
| Proyectos y asesorías | 745 | 1,389 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,134 |
| Licencias y Pagos de Derechos | 597 | 1,323 | 3,314 | 1,354 | 2,176 | 2,496 | 1,568 | 2,418 | 528 | 15,773 |
| Comisiones por Ventas (4%) | 1,559 | 8,024 | 4,301 | 4,210 | 4,928 | 2,704 | 4,914 | 335 | 0 | 30,976 |
| Honorarios Altitva (15%) | 12,733 | 53,495 | 26,264 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 92,491 |
| Construcción Etapa 1 | 0 | 0 | 1,886 | 27,655 | 5,068 | 0 | 0 | 0 | 0 | 34,610 |
| Construcción Etapa 2 | 0 | 0 | 0 | 237 | 27,784 | 10,523 | 0 | 0 | 0 | 38,544 |
| Construcción Etapa 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,004 | 32,761 | 2,234 | 0 | 41,000 |
| Construcción Etapa 4 | 437 | 456 | 472 | 402 | 457 | 341 | 428 | 305 | 25 | 3,325 |
| Publicidad y Comercialización | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Comisión Federal de Electricidad | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gastos de Terreno | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Egresos de Operación | 17,776 | 64,687 | 36,763 | 34,034 | 40,413 | 23,568 | 39,671 | 5,292 | 554 | 262,758 |
| Flujo de Operación | -1,904 | -31,623 | 46,093 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 132,528 |
| (Intereses y Comisiones) - Deuda | -1,894 | -2,077 | -2,563 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -6,534 |
| Translación Inversión Pesos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Translación Deuda Pesos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo Financiero | -1,894 | -2,077 | -2,563 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 | -6,534 |
| Flujo Neto (Operación + Financiero) | -3,798 | -33,700 | 43,530 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 125,994 |
| Capitalización Socios | 2,582 | 10,076 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 12,658 |
| Ministración de Deuda | 8,009 | 27,828 | 4,887 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 40,724 |
| (Liquidación) Socios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (Amortización) de Deuda | -6,789 | -3,281 | -41,544 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -51,613 |
| Superávit (Déficit) del Periodo | 5 | 923 | 6,873 | -177 | 13,979 | 38,829 | -479 | 55,152 | 12,658 | 127,763 |
| Superávit (Déficit) Acumulado | 5 | 928 | 7,801 | 7,624 | 21,603 | 60,432 | 59,953 | 115,105 | 127,763 | |

Conclusión

Hemos construido los tres estados financieros a partir de información básica de manera que el resultado depende de todos esos parámetros. Esto permite hacer análisis de sensibilidad y de escenarios; inclusive manejar cálculos con herramientas de optimización.

Este enfoque le permite a la gerencia examinar las consecuencias de sus decisiones sobre algunas de las variables y sobre los cálculos de sus estimados sobre las variables básicas.

Se Puede observar como algunas partidas de los estados financieros se toma de otro garantizando así la integridad de las proyecciones. Todos los estados financieros están interrelacionados y esto debe tener en cuenta al hacer las proyecciones.

Obviamente este trabajo no se puede ni se debe hacer a mano la idea es construir los estados financieros proyectados en una hoja de calculo. De tal manera que cundo se introducen las variables o se modifican, los estados financieros aparecen completamente consistentes entre si.

No es posible por lo tanto, responder la pregunta cual estado financiero se hace primero. Una vez construidas las relaciones entre las diferentes variables y partidas todo ocurre al mismo tiempo.

Aunque se ha presentado el proceso en pasos sucesivos, cuando se usa la hoja de cálculo la construcción de estados financieros es más eficiente .Por que se agregar filas o columnas completas que mantienen la relación entre variables y partidas.

Una vez completado el modelo cualquier cambio que se introduzca es una o varias variables se reflejan de manera instantánea y simultanea en los tres estados financieros.

Bibliografía

Planeación Financiera en la empresa moderna.

Haime Levi, Luis

Ediciones fiscales ISEF S.A.

México 1995

Fundamentos de Administración Financiera

J. Fred Weston ,Eugene F. Brigham

McGraw-Hill

México 1994

Normas de Información Financiera (NIF): Incluye Boletines y Circulares
de la Comisión de Principios de Contabilidad del IMCP

Instituto Mexicano de Contadores Públicos

México 2006