



UNIVERSIDAD AUTONOMA DE BAJA CALIFORNIA

**ESCUELA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACION
UNIDAD ENSENADA**

**MEMORIA DEL SEMINARIO DE
FINANZAS**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

CONTADOR PUBLICO

PRESENTA:

JUDITH RAMIREZ VALENZUELA

ENSENADA, BAJA CALIFORNIA, JUNIO DE 1993

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE BAJA CALIFORNIA

ESCUELA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACION

UNIDAD ENSENADA

***MEMORIA DEL SEMINARIO DE
FINANZAS***

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

CONTADOR PUBLICO

PRESENTA:

JUDITH RAMIREZ VALENZUELA

ARROBADA POR:


C.P. ELISEO HUERTA SERVIN

ENSENADA, BAJA CALIFORNIA, JUNIO DE 1993

P R O L O G O

Es de interés para todo hombre de negocios, la obtención de información oportuna y apropiada que le proporcione elementos de juicio que sean de utilidad para el control de las empresas, así como para la toma de decisiones adecuadas para alcanzar los objetivos deseados.

La presente memoria, dividida en trece capítulos, en forma concreta pretende servir de guía reflejando los aspectos más relevantes y tratando de proporcionar una visión general y objetiva que sea de utilidad para todos aquellos que se adentren en el interesante mundo de las finanzas.

DEDICATORIAS

HOY QUE HE FINALIZADO UNA DE LAS ETAPAS MAS IMPORTANTES Y BELLAS DE MI VIDA, QUIERO EXPRESAR MI INFINITO AGRADECIMIENTO

A DIOS

Por haber sido la luz que guió mis pasos al final de ésta meta.

A MIS PADRES

Por su amor y apoyo brindado en la culminación de una meta: mi carrera profesional, la cual constituye su mas preciada herencia.

A RUBEN

Por su invaluable amor, por estar conmigo en todo momento, por compartir éste esfuerzo y apoyarme en mi realización.

AL C.P. ELISEO HUERTA SERVIN

Por haberme otorgado su apoyo en la elaboración de la presente memoria, por confiar en mi.

A MIS MAESTROS

Por transmitirme sus conocimientos y orientación, lo que fué indispensable en mi preparación, por su dedicación y paciencia, gracias.

A MIS COMPANEROS

Por haber compartido una etapa fundamental en nuestras vidas, por su amistad, esfuerzo y experiencias compartidas en nuestra juventud, los llevaré siempre en mi corazón.

A MI ESCUELA

Por las facilidades que se me otorgaron de distinta indole en el transcurso de mi carrera profesional, por ser parte de mi y haberme permitido formar parte de ella.

I N T R O D U C C I O N

El contenido de la presente memoria enfocado al área de finanzas, tema que seleccioné como opción para titulación, está dividida de la sig. manera:

Los primeros tres capítulos mencionan como el administrador financiero a través de los sistemas de información financiera y su experiencia en la aplicación de métodos de análisis le sirven de herramientas para lograr una óptima administración en la tarea financiera.

Del capítulo IV al VII, se hace referencia al desarrollo del tema capital de trabajo, sus conceptos básicos, así como sus fuentes y aplicaciones, tratando cada uno de los temas que lo integran.

El capítulo VIII, trata el tema de arrendamiento financiero, su importancia, así como las ventajas y limitaciones inherentes.

El capítulo IX trata del punto de equilibrio, formas de presentarlo dentro del modelo costo-volumen-utilidad.

El capítulo X, se enfoca a la importancia de la estructura financiera, tipos de apalancamientos sin descuidar los riesgos implícitos en su aplicación y estudio.

El capítulo XI y XII explican los diferentes métodos de evaluación de proyectos de inversión así como las diferentes alternativas.

Y, finalmente, el capítulo XIII refleja un aspecto general de como está integrado el sistema financiero en México e instrumentos de inversión dentro del mercado de valores.

I N D I C E

PROLOGO

INTRODUCCION

CAPITULO I ADMINISTRACION FINANCIERA.....	1
- CONCEPTO DE FINANZAS.....	1
- ADMINISTRACION FINANCIERA.....	2
- CONTABILIDAD FINANCIERA.....	2
- CONTABILIDAD ADMINISTRATIVA.....	3
- DIFERENCIAS Y SIMILITUDES ENTRE CONTABILIDAD FINANCIERA Y ADMINISTRATIVA.....	3
- OBJETIVOS Y FUNCIONES DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO.....	5
 CAPITULO II SISTEMAS DE INFORMACION FINANCIERA.....	6
- LOS ESTADOS FINANCIEROS.....	6
- ESTADOS FINANCIEROS BASICOS.....	7
- CARACTERISTICAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.....	7
- LIMITACIONES EN EL USO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.....	8
- SU FORMULACION Y LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS.....	8
- RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION EN LA INFORMACION FINANCIERA (B-10).....	13
 CAPITULO III HERRAMIENTAS DE ANALISIS FINANCIERO.....	16
- EL ANALISIS FINANCIERO.....	16
- ESTADOS FINANCIEROS QUE SE ANALIZAN Y SU PREPARACION...	18
- AREAS DE ESTUDIO EN EL ANALISIS FINANCIERO.....	20
- METODOLOGIA EN EL ANALISIS FINANCIERO.....	22
- DESARROLLO DE LAS RAZONES MAS USUALES EN EL ANALISIS FINANCIERO.....	23
- LA COMPUTADORA COMO HERRAMIENTA DE ANALISIS FINANCIERO.....	39

CAPITULO IV ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	40
- CONCEPTOS BASICOS DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	40
- FUENTES DE CAPITAL DE TRABAJO.....	40
- APLICACIONES O USOS DEL CAPITAL DE TRABAJO.....	41
 CAPITULO V ADMINISTRACION FINANCIERA DEL EFECTIVO.....	 41
- ADMINISTRACION Y CONTROL DE EFECTIVO.....	42
- OBJETIVOS DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.....	43
- FORMAS DE MEJORAR EL MANEJO DE EFECTIVO.....	44
 CAPITULO VI ADMINISTRACION FINANCIERA DE LAS CUENTAS POR COBRAR.....	 45
- OBJETIVOS DE LA ADMINISTRACION DE CTAS POR COBRAR.....	45
- DETERMINACION DEL NIVEL DE CTAS POR COBRAR.....	45
- POLITICAS DE CREDITO.....	46
- ESTANDARES DE CREDITO.....	47
 CAPITULO VII ADMINISTRACION FINANCIERA DE LOS INVENTARIOS.....	 47
- GENERALIDADES.....	47
- OBJETIVOS DE LA ADMINISTRACION DEL INVENTARIO.....	48
- CAUSAS POR LAS CUALES LOS INVENTARIOS SE INCREMENTAN...	48
- TIPOS DE INVENTARIOS.....	49
- COSTOS BASICOS.....	50
- EL SISTEMA ABC.....	52
- MODELOS DE CONTROL DE INVENTARIO.....	53
 CAPITULO VIII ARRENDAMIENTO FINANCIERO.....	 57
- GENERALIDADES.....	57
- CONCEPTO.....	57
- FORMAS DE ARRENDAMIENTO.....	58
- DIFERENCIA ENTRE LOS DOS ARRENDAMIENTOS.....	59
- CARACTERISTICAS DEL ARRENDAMIENTO.....	59
- CONDICIONES DE MANTENIMIENTO Y RENOVABILIDAD.....	61
- VENTAJAS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO.....	62
- DESVENTAJAS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO.....	66
- LIMITACIONES DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO.....	68

CAPITULO IX MODELO COSTO-VOLUMEN-UTILIDAD.....	68
- PUNTO DE EQUILIBRIO.....	68
- FORMAS DE PRESENTAR EL PUNTO DE EQUILIBRIO.....	69
- ILUSTRACION DE LA GRAFICA.....	72
 CAPITULO X ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA.....	 73
- DEFINICION.....	73
- FACTORES DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA.....	73
- FORMAS DE EVALUAR LA ESTRUCTURA FINANCIERA.....	74
- APALANCAMIENTO.....	75
- TIPOS DE APALANCAMIENTOS.....	75
- RIESGO OPERATIVO, FINANCIERO Y TOTAL.....	78
 CAPITULO XI COSTO DE CAPITAL.....	 79
- IMPORTANCIA.....	79
- GENERALIDADES.....	79
- DEFINICION.....	80
- COSTO DE CAPITAL PONDERADO DE UNA EMPRESA.....	80
- COSTO DE FUENTES ESPECIFICAS DE CAPITAL.....	80
- CREDITOS BANCARIOS.....	81
- OBLIGACIONES.....	82
- ACCIONES COMUNES.....	83
- ACCIONES PREFERENTES.....	84
- UTILIDADES RETENIDAS.....	85
 CAPITULO XII METODO DE EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION.....	 86
- SITUACION DE INCERTIDUMBRE Y RIESGO.....	87
- METODOS QUE NO TOMAN EN CUENTA EL VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO.....	88
- METODOS QUE SI TOMAN EN CUENTA EL VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO.....	89

CAPITULO XIII MERCADO DE VALORES.....92

- SISTEMA FINANCIERO EN MEXICO.....92
- FUNCIONES DE LOS DIFERENTES ORGANISMOS DEL SISTEMA
FINANCIERO MEXICANO.....92
- MERCADO DE VALORES.....96
- MERCADO PRIMARIO-MERCADO SECUNDARIO.....97
- EL SISTEMA FINANCIERO.....97
- MERCADO DE DINERO.....97
- MERCADO DE CAPITALES.....98
- INSTRUMENTOS DE INVERSION.....99

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

CAPITULO I ADMINISTRACION FINANCIERA

CONCEPTO DE FINANZAS:

Disciplina integrada por los conocimientos básicos relativos a la determinación de las necesidades monetarias de una empresa y a su satisfacción. Contesta las preguntas: cuánto dinero se necesita? Dónde conviene conseguirlo? Qué debemos hacer con el que no se utiliza?

Las Finanzas de una empresa tienen labor de planificación, control y administración de los fondos utilizados en los negocios.

Maximizar el valor de la empresa a través de obtención de fondos en forma económica y práctica, con un riesgo adecuado y mediante la aplicación de los fondos a proyectos rentables.

Esta labor financiera es la de maximizar el valor presente de la empresa manteniendo un equilibrio entre liquidez y rendimiento.

Los objetivos o metas financieras son aplicables a la producción, ventas, comercialización, etc., es decir, las decisiones financieras afectan al fortalecimiento de una empresa.

ADMINISTRACION FINANCIERA:

Al administrar las finanzas se debe investigar como fomentar el poder de realización de los objetivos corporativos de la empresa en condiciones de eficiencia, eficacia y optimización.

La Administración Financiera tiene o debe tener un enfoque esencialmente práctico, pues comprende el campo de acción del administrador de Finanzas, ese nuevo funcionario, que en las empresas, tiene a su cargo la triple responsabilidad de :

- a) Planear las necesidades de fondos
- b) Estudiar la mejor forma de obtenerlos
- c) Proyectar su inversión.

Todo ello con el mayor beneficio para la empresa, apoyandose de un proceso administrativo financiero consistente en planeación, organización dirección y control.

Dicho proceso administrativo financiero abarca desde la determinación de alternativas que disminuyen el riesgo del futuro, la distribución de responsabilidades y derechos en el manejo de la empresa, hasta la ejerción de las tácticas financieras y su verificación sistemática que permitan cumplir con las condiciones deseadas para alcanzar los objetivos de la empresa.

CONTABILIDAD FINANCIERA

Es aquella rama de la contabilidad centrada en los informes de uso general que describen la situación financiera y los resultados de las operaciones. Es un proceso que culmina con la elaboración de informes financieros relativos a la empresa tomada como un todo, mismos que serán utilizados por los usuarios tanto internos como externos.

CONTABILIDAD ADMINISTRATIVA

Se refiere a la manera mas directa a la acumulación de los datos que componen los subsistemas, utilizados por la administración. por lo tanto, está basada en cálculos analíticos que representan para una empresa, una actividad preponderante para su desarrollo y marcha.

DIFERENCIAS ENTRE CONTABILIDAD ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA:

CONTABILIDAD ADMINISTRATIVA.

- No requiere de un modelo específico.
- Enfocada al futuro.
- Usos: planeación, Toma de decisiones.
- No regulada por Principios de Contabilidad.
- Opcional (empresas grandes).
- No intenta determinar la utilidad con microscopio.
- Relevancia a datos cualitativos y Costos.
- Aproximaciones, estimaciones.
- La empresa se divide según las necesidades del Administrador.
- Recurre a estadísticas, Economía, Investigación de Operaciones, Finanzas.

CONTABILIDAD FINANCIERA

- Requiere de un formato específico.
- Involucra al pasado
- Usos: Valuación, Punto de referencia, estadísticas.
- Regidas de manera estricta por Principios de Contabilidad.
- Necesaria.
- La utilidad es un fin.
- Relevancia en las cifras
- La empresa se analiza globalmente.
- Es autónoma.

SIMILITUDES:

- Las dos ocupan el mismo sistema de información.
- Ambas exigen responsabilidad sobre la administración de los recursos puestos en manos de los administradores.

OBJETIVOS Y FUNCIONES DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO

FUNCION DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO

- En esencia la función del administrador financiero es la de eleva al máximo el valor actual del patrimonio de la empresa, además ser capaz de mantener en equilibrio la liquidez y la rentabilidad.

1.- ANALISIS DE DATOS FINANCIEROS.

Se refiere a la transformación de datos financieros de manera que pueda utilizarse para controlar la posición financiera de la empresa, a hacer planes para evaluar y determinar financiamientos futuros que se requieran.

2.- DETERMINACION DE LA ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE UNA EMPRESA.

El administrador financiero debe determinar la estructura óptima de la composición tanto de activos circulantes como fijos, tratar de mantener ciertos niveles óptimos de cada tipo de activo circulante, así como determinar cuales son los mejores activos fijos que deben de adquirirse.

3.- DETERMINACION DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LA EMPRESA.

Debe de determinarse la composición mas adecuada de financiamiento a corto y a largo plazo, observando como se afecta la rentabilidad y la liquidez general de la empresa, y de esta manera determinar cual fuente de financiamiento a corto y largo plazo es mejor para la empresa en un determinado momento.

OBJETIVOS:

- 1.- Determinar que volumen de recursos se requieren.
- 2.- Determinar como financiarlos.
 - Recursos ajenos.
 - Recursos propios.
- 3.- Determinar que activos especificos debe adquirir.
- 4.- Maximizar las Utilidades.

CAPITULO II SISTEMAS DE INFORMACION FINANCIERA

LOS ESTADOS FINANCIEROS.

ANTECEDENTES: La razón de ser de los Estados Financieros surge de una necesidad de información, que los interesados en un negocio empezaron a requerir, siendo los primeros la gerencia del mismo, y posteriormente, las personas externas.

La información financiera que solía consistir, de acuerdo a nuestra Ley General de Sociedades Mercantiles, en un balance que arrojaba utilidades, se ha convertido en un conjunto integrado de Estados Financieros y notas, para expresar cual es la situación financiera de una empresa. No toda la información financiera que se genera dentro de la empresa es de utilidad para el usuario general de los estados financieros, quien en términos generales requiere unicamente la información de los estados financieros básicos (estos son la parte esencial de la información financiera).

OBJETIVO: Los estados financieros básicos deben cumplir el objetivo de informar sobre la situación financiera de la empresa en cierta fecha, los resultados de sus operaciones y los cambios en la situación financiera por el periodo contable terminado en dicha fecha.

LOS ESTADOS FINANCIEROS BASICOS COMPRENDEN:

- a).- **BALANCE GENERAL O EDO DE POSICION FINANCIERA:** Que muestra los activos, pasivos y el capital contable a una fecha determinada.
- b).- **ESTADO DE RESULTADOS:** Muestra los ingresos, costos, gastos y la utilidad o pérdida resultante en el periodo.
- c).- **ESTADO DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE:** Muestra los cambios en la inversión de los propietarios en el periodo.
- d).- **ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA:** Indica como se modificaron los recursos y obligaciones de la empresa en el periodo.
- e).- **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS:** Complementan los estados financieros básicos.

Los estados financieros son un medio de comunicar información y no son un fin, ya que no tratan de convencer al lector de un cierto punto de vista o de la validez de una posición.

Se entiende que satisface al usuario general de la información, si los estados financieros son suficientes para que una persona, con adecuados conocimientos técnicos, pueda formarse un juicio entre otros, sobre: 1) el nivel de rentabilidad, 2) La posición financiera que incluye su solvencia y liquidez, 3) la capacidad financiera de crecimiento y 4) el flujo de fondos. Con esta información podrá evaluar el futuro de la empresa y tomar decisiones de carácter económico sobre la misma.

CARACTERISTICAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

UTILIDAD: Su contenido informativo debe ser significativo, relevante, veraz, comparable y deben de ser oportunos.

CONFIABILIDAD: Deben de ser estables (consistentes), objetivos y verificables.

PROVISIONALIDAD: Contienen estimaciones para determinar la información que corresponde a cada periodo contable.

LIMITACIONES EN EL USO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Las transacciones y eventos económicos son cuantificables con reglas particulares que pueden ser aplicadas con diferentes alternativas, los estados financieros las muestran conforme a la aplicación de la alternativa seleccionada.

Los estados financieros proporcionan información expresada en moneda, deberá considerarse que tiene un valor que cambia, en mayor o menor grado en función de los eventos económicos.

Los estados financieros en especial el balance general, no pretenden presentar cual es el valor del negocio, sino presentar el valor para el negocio de sus recursos y obligaciones cuantificables, pero los estados financieros no cuantifican elementos esenciales (como los recursos humanos, el producto, la marca, el mercado, etc).

Los estados financieros no pretenden ser exactos.

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD

En relación a los estados financieros, debemos observar ciertas guías de acción en el registro de las operaciones que les dieron origen, de manera que pueda presentar como razonablemente correcta la información que muestran dichos estados. Es por esto que su preparación debe sujetarse a un cuerpo de reglas y convencionalismos generalmente aceptados que permitan estar en condiciones de interpretar y analizar apropiadamente la información, no solo durante el periodo a que se refieren, sino también los preparados en ejercicios anteriores.

La falta de uniformidad en la aplicación de los principios de contabilidad modificaría los resultados y dificultaría grandemente su comparación entre varios ejercicios.

En nuestro Pais, como ya es conocido el I.M.C.P. que tiene, entre sus múltiples funciones, una comisión de Principios de Contabilidad que se encarga de emitir boletines sobre el tratamiento que debe darse a los diversos y complejos conceptos que integran los estados financieros.

Estos boletines tienen un caracter de obligatoriedad y su observancia debe ser respetada por los contadores públicos o las personas que formulen la información financiera.

Los boletines sobre principios de contabilidad emitidos hasta la fecha por el I.M.C.P. se dividen en cuatro series que son:

Serie A: Principios contables básicos.

Los que identifican y delimitan al ente economico y sus aspectos financieros son:

- Entidad
- Realización
- Periodo Contable

Los que establecen las bases para cuantificar las operaciones del ente economico:

- Valor histórico original
- Negocio en marcha
- Dualidad Económica

El que se refiere a la información:

- Revelación suficiente

Los que abarcan las clasificaciones anteriores como requisitos generales del sistema son:

- Importancia relativa
- Consistencia

Serie B: Principios relativos a estados financieros en general.

Serie C: Principios aplicables a partidas o conceptos específicos.

Serie D: Problemas especiales de determinación de resultados.

Los principios de contabilidad se pueden definir de la siguiente manera:

SON CONCEPTOS BASICOS QUE ESTABLECEN LA DELIMITACION E IDENTIFICACION DEL ENTE ECONOMICO, LAS BASES DE CUANTIFICACION DE SUS OPERACIONES Y LA PRESENTACION DE LA INFORMACION FINANCIERA CUANTITATIVA POR MEDIO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Son las normas que rigen y delimitan la actuación del contador público dentro de su profesión.

PRINCIPIO DE ENTIDAD:

Se define como un conjunto de recursos humanos, naturales y de capital que se constituyeron con un fin específico y los cuales están coordinados por una autoridad que toma decisiones en concordancia con dicho fin para la realización de actividades económicas.

PRINCIPIO DE REALIZACION:

Las operaciones realizadas por una entidad, y los eventos económicos que la afectan se cuantifican en valores monetarios y puede decirse que estos supuestos se han realizado cuando:

- Existen transacciones con otros entes.
- Se producen transformaciones que afecten los recursos que forman la entidad o sus fuentes.
- Se producen eventos económicos externos que pueden ser cuantificables en términos monetarios.

PRINCIPIO DE PERIODO CONTABLE:

Por la necesidad de conocer los resultados de las operaciones que realiza una entidad, cuya vida es continua, esta se divide en periodos convencionales, por lo tanto todas las operaciones y eventos que afecten a un ente deben ser identificados con el periodo en que incurre.

PRINCIPIO DE VALOR HISTORICO ORIGINAL:

Todas las operaciones y eventos económicos que se cuantifican en valores monetarios deben registrarse de acuerdo a las cantidades de efectivo afectadas o en su defecto a estimaciones confiables que se hagan al momento de su realización.

Sin embargo, este principio no permanece rígido y prevee la situación de que en el supuesto caso de que estas cifras pierdan significado podrán ser modificadas por medio de ajustes sistematizados, los cuales si se aplican a todas las partidas susceptibles a cambio se pueden decir que no viola este principio, aunque establece la limitante de que este hecho tendrá que ser reflejado en los estados financieros.

PRINCIPIO DE NEGOCIO EN MARCHA:

Toda entidad se presume que tiene una vida o existencia permanente y la situación financiera que reflejan sus estados financieros representan valores históricos o en su caso valores modificados sistemáticamente obtenidos, en caso de que los valores en los estados financieros representen estimaciones por liquidación deberá hacerse notar claramente y solamente tomarse en cuenta como información general cuando la entidad se encuentre en liquidación.

PRINCIPIO DE DUALIDAD ECONOMICA:

Se constituye por:

- Los recursos de que dispone la entidad para la realización del fin para la cual fué constituida, y;
- Las fuentes que originaron dichos recursos que pueden traducirse que sobre los mismos existen.

La observancia de este principio es fundamentalmente para una perfecta comprensión de su estructura y de sus relaciones exteriores con otros entes. Resumiendo podemos decir que lo que este principio nos señala es : "A TODO CARGO CORRESPONDE UN ABONO".

PRINCIPIO DE REVELACION SUFICIENTE:

Nos dice que toda la información que se presenta en los estados financieros debe de contener todos los elementos necesarios para poder juzgar, tomar decisiones, etc., sobre los resultados del ente.

PRINCIPIO DE IMPORTANCIA RELATIVA:

La información que aparece en los estados financieros debe reflejar aspectos importantes de la entidad, tomando en cuenta el equilibrio que debe existir entre la multiplicidad de datos y el detalle, sin olvidar el requisito de utilidad y finalidad de la información financiera.

PRINCIPIO DE CONSISTENCIA:

Este principio nos habla de la importancia de que los procedimientos de cuantificación permanezcan en el tiempo. Señala además que la información financiera debe prepararse bajo los mismos principios de contabilidad, reglas particulares y criterios para poder comparar los estados financieros de la entidad en diversos periodos y conocer su evolución.

Sin embargo es importante mencionar, que éste principio no limita al cambio y permite que cualquiera de los factores antes mencionados se modifiquen, siempre y cuando exista una causa justificada y el hecho quede reflejado en los estados financieros.

RECONOCIMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION EN LA INFORMACION FINANCIERA (BOLETIN B-10).

El I.M.C.P. con el objeto de reconocer los efectos de la inflación en la información financiera, emitió el boletín B-10 el cual tiene por objeto establecer las reglas pertinentes relativas a la valuación y presentación de las partidas relevantes contenidas en la información financiera, que se ven afectadas por la inflación.

Estas normas son aplicables a todas las entidades que preparan los estados financieros básicos definidos en el boletín B-1 (objetivos de los estados financieros).

A.-CONSIDERACIONES GENERALES

HISTORICA.- Proviene de la
Información
Contable.

CONTABILIDAD

ACTUALIZADA.- Incorporación de
la Inflación en la
Información Contable.

Desde que cobró relevancia la necesidad de reflejar los efectos de la inflación en los estados financieros, simultáneamente se ofrecieron como respuestas a nivel internacional, dos enfoques distintos:

1) El método de ajuste por cambios en el nivel general de precios, que consiste en corregir la unidad de medida empleada por la contabilidad tradicional, utilizando pesos constantes en vez de pesos nominales, bajo este método el costo histórico de los inventarios se expresa en pesos de poder adquisitivo a la fecha del balance, mediante el uso de un factor derivado del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

2) El método de actualización de costos específicos, llamado también valores de reposición, el cual se funda en la medición de valores que se generan en el presente, en lugar de valores provocados por intercambios realizados en el pasado.

Se entiende por valor de reposición el costo en que incurrirá la empresa en la fecha del balance, para adquirir o producir un artículo igual al que integra su inventario. Dada la importancia que hace algunos años adquirió el concepto de inflación, es necesario profundizar un poco sobre este concepto que vino a modificar en cierta forma el manejo de las finanzas tradicionales de los Países a los cuales afectó.

CONCEPTO DE INFLACION

Para poder entender el concepto de inflación es necesario antes conocer los conceptos que la integran.

PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB).

Es la suma monetaria de los bienes y servicios de demanda final producidos internamente en un País, es decir, hay que sumar lo que se produce dentro del territorio nacional para así poder expresarlo en términos de dinero.

El PIB es igual al producto nacional bruto (PNB) menos los pagos o remuneraciones netas al exterior.

Emisión de circulante. Es la producción de papel moneda o moneda fraccionaria de un País con relación al año anterior, es decir, es la cantidad de dinero que el gobierno "fabrica" para cubrir las necesidades de efectivo.

El PIB es el crecimiento real de un País ya que es la suma de la riqueza creada en el mismo de un año, mientras que la emisión de circulante es un crecimiento ficticio ya que existe una mayor cantidad de dinero circulando sin el debido respaldo de bienes y servicios.

La inflación de un País no es, sino, la diferencia entre los dos conceptos anteriores por lo que la fórmula quedaría como sigue:

$$\text{Inflación} = \text{Emisión de Circulante} - \text{Producto Interno Bruto}$$

Cabe hacer mención que la forma en que se presenta la inflación es como una baja generalizada en el valor del dinero debido al alza de precios, pero éste no viene siendo más que el efecto, pero no la causa.

CAPITULO III HERRAMIENTAS DE ANALISIS FINANCIERO

EL ANALISIS FINANCIERO

DEFINICION:

El análisis financiero es un examen técnico y detallado de cada una de las partidas que integran los estados financieros, de tal manera que observando la relación que guardan entre si, y considerando información adicional, nos permite evaluar el grado de productividad y deficiencias en una empresa.

OBJETIVO:

El objetivo del análisis de los estados financieros es la obtención de suficientes elementos de juicio para apoyar las opiniones que se hayan formado con respecto a los detalles de la situación financiera y de la productividad de la empresa.

De lo anterior se desprende que el analista financiero persigue:

- a) Conocer la verdadera situación financiera y económica de la empresa.
- b) Descubrir deficiencias en la empresa.
- c) Tomar decisiones acertadas para optimizar utilidades y servicios.
- d) Proporcionar información clara, sencilla y accesible, en forma escrita a las distintas personas interesadas en el contenido en los estados financieros como pueden ser:

A.- LOS ADMINISTRADORES.- Quienes necesitan información para conocer:

- La posibilidad de obtener créditos.
- Aumentar los ingresos.
- Disminuir costos y gastos.
- Control de la situación financiera.
- Para efectos de información, etc.

B.- LOS ACREEDORES.- A éstos les interesa determinar:

- La capacidad de pago de sus clientes a corto o largo plazo.
- Las garantías que respaldan sus créditos, etc.

C.- LOS PROVEEDORES.- Les interesa conocer:

- La capacidad de venta de sus clientes.
- La capacidad de producción y pago de sus clientes.

D.- A LOS BANQUEROS.- Quienes necesitan contar con suficientes elementos de juicio, con objeto de estudiar a fondo las solicitudes de crédito.

E.- LOS INVERSIONISTAS.- Quienes desean obtener información que les permita saber si la empresa en la que invirtieron, es rentable.

F.- A LOS AUDITORES LES ES UTIL PARA.- Determinar la deficiencia del sistema de control interno, con el objeto de planear eficientemente los programas de auditoría y ver la posibilidad de aplicar la técnica de muestreo.

ESTADOS FINANCIEROS QUE SE ANALIZAN

Los estados financieros que se analizan son todos los estados financieros, tanto principales como secundarios, los principales son:

1. El balance general o estado de posición financiera
2. El estado de resultados
3. El estado de variaciones en el capital contable
4. El estado de cambios en la situación financiera.

PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Obteniendo los resultados que se sujetaron al analisis, es necesario previamente modificarlos sometiendo a ciertas reglas que se clasifican en generales y especiales.

1. REGLAS GENERALES:

- A).- Eliminacion de centavos y cierre de cifras.
- B).- Agrupar ciertas cuentas de naturaleza similar bajo un mismo título homogéneo.

2. REGLAS ESPECIALES:

- A).- El análisis a que se sujete el estado de situación financiera será sobre la previa clasificación del mismo en los siguientes grupos:

Activo disponible

Activo circulante (incluyendo el disponible)

Inmuebles planta y equipo

Gastos y pagos anticipados

Pasivo Circulante

Pasivo Fijo

Inversion de Accionistas y Resultados Obtenidos

Utilidad o pérdida del ejercicio

B.- Los grupos en que a su vez se deberá agrupar el estado de resultados:

Ventas

Costo de Ventas

Gastos de Venta

Gastos de Administracion

Gastos Financieros (productos)

Otros gastos (otros productos)

Antes de desarrollar el proceso analítico es indispensable cerciorarse de la corrección de la forma y el contenido de los estados financieros. Los requisitos básicos son:

1).- Que los estados financieros hayan sido preparados conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados.

2).- Los principios sean aplicados sobre bases uniformes a las de ejercicios anteriores.

3).- Los estados financieros auditados no contengan salvedades. En su caso, las salvedades y sus efectos sobre los estados financieros esten expresamente con claridad y precisión.

4).- Se disponga de notas aclaratorias a los estados financieros, si las hay.

5).- Los hechos posteriores a la fecha del balance y hasta la fecha de revisión de Auditoría sean examinados y descritos con claridad y precisión, ya que es trascendental la influencia de estos hechos en la interpretación de los estados financieros.

AREAS DE ESTUDIO EN EL ANALISIS FINANCIERO.

Son tres las áreas de estudio en el análisis financiero de una empresa:

LA LIQUIDEZ.- Interesa a los acreedores a corto y a largo plazo, pues esperan que con el activo circulante se les paguen sus deudas, también interesa a los accionistas, pues de no pagar sus deudas la empresa, se verían en la necesidad de cerrar.

El concepto de liquidez es sumamente importante como para tratarlo superficialmente ya que constituye una actividad que se realiza diariamente en las empresas, aunque en ocasiones se efectúan sin que los encargados se den cuenta de lo que realmente están haciendo.

Frecuentemente en el ámbito de los administradores se cuestiona sobre la relación que debe existir entre el activo circulante y el pasivo circulante, a lo que responden la mayoría que debe ser de 2 a 1, es decir, tener 2 pesos de activo disponible por cada peso de pasivo exigible.

La respuesta anterior resulta absurda, ya que no se puede establecer una relación de liquidez que pudiera aplicarse a todas las empresas en general, ya que ésta está dada por conceptos tales como ventas anuales, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, compras, etc.

Para poder ejemplificar un poco más claro lo anterior se verá un caso práctico de la liquidez que necesita una empresa bajo los siguientes datos:

Ventas anuales	\$ 20'000,000.
Compras anuales	50'000,000.
Saldo promedio de:	
Cuentas por cobrar	10'000,000.
Cuentas por pagar	5'000,000.

C A L C U L O S :

Rotaciones:		Veces	Días
Cuentas por cobrar	$\frac{20'000,000.}{10'000,000.}$	= 2	$360/2 = 180$
Cuentas por pagar	$\frac{50'000,000.}{5'000,000.}$	= 10	$360/10 = 36$
		$180/36 =$	5

La liquidez que necesita tener esta empresa es de 5 a 1, lo que significa que necesita tener cinco pesos de activo disponible por cada peso exigible que exista en su pasivo.

Como se pudo apreciar el aspecto de la liquidez es muy delicado, ya que las decisiones tomadas a la ligera invariablemente estaran acompañadas por excesiva carga financiera, la cual impactará de una manera drástica en las utilidades esperadas.

LA RENTABILIDAD.- Interesa a los posibles accionistas saber si la empresa va a tener o no utilidades para realizar la inversión.

LA ESTABILIDAD O ESTUDIO DE ESTRUCTURA FINANCIERA.- Interesa a los accionistas y administradores saber en que proporción se han utilizado las distintas fuentes de financiamiento, como por ejemplo que parte de los activos totales se han financiado con pasivo y que parte con capital contable.

METODOLOGIA DEL ANALISIS FINANCIERO.

Existen métodos que toman como base la unidad de tiempo, y los principales se dividen en dos grandes grupos:

1.- METODOS VERTICALES O ESTATICOS.

Son aquellos sistemas de análisis basados en los datos proporcionados por los estados financieros que corresponden a un mismo período.

Entre ellos los mas usuales son:

- a).- Razones simples
- b).- Razones estandar
- c).- Comparación de razones
- d).- Porcientos integrales

a).- Concepto y objetivo de las razones:

Matemáticamente se le llama razón a la relación que existe entre dos cantidades de la misma especie.

El objetivo fundamental del análisis a través de la aplicación de las razones, es la interpretación de las relaciones numéricas que existen entre los diversos valores que figuran en los estados financieros.

- | | |
|--------------------------------------|-------------------------------|
| CLASIFICACION DE LAS RAZONES: | a) Razones estáticas |
| | b) Razones Dinámicas |
| | c) Razones Estático-dinámicas |

Las razones estáticas nos indican la relación entre partidas del estado de situación financiera.

Las razones dinámicas nos indican la relación entre partidas del estado de resultados de operación.

Las razones estatístico-dinámicas, nos muestran la relación entre el estado de situación financiera y el estado de resultados.

Las razones interpretadas correctamente pueden ser útiles como herramientas del análisis financiero.

Las relaciones existentes entre las partidas del estado de situación financiera, así como las del estado de resultados, deben guardar ciertos límites que expresados numéricamente nos permitan medir la solvencia, estabilidad y productividad de la empresa.

DESARROLLO DE LAS RAZONES MAS USUALES EN EL ANALISIS FINANCIERO. (Razones simples)

1. SOLVENCIA INMEDIATA (PRUEBA DEL ACIDO)

$$\begin{array}{rcl} \text{ACTIVO DISPONIBLE} & 350,000. & .35 \\ \hline & = & \\ \text{PASIVO DISPONIBLE} & 1'000,000. & \end{array}$$

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen. Las medidas básicas de liquidez son: Prueba del ácido o razón severa. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera total.

Unicamente los valores disponibles de inmediato (efectivo en caja y bancos), son los que están afectos al cumplimiento de las obligaciones a corto plazo.

Esta razón sirve como elemento de juicio superficial, ya que considera que si una empresa puede cubrir inmediatamente su pasivo a corto plazo, éste estará garantizado. Una razón conservadora puede estar entre .50 y .90 , una cantidad inferior al .50 no necesariamente significará peligro para la empresa, sin embargo, será conveniente aplicar otras razones. una cifra mayor al .90 puede significar efectivo ocioso o inmovilizado desde luego será necesario en ambas situaciones, tener en cuenta las características de la empresa que se examina. (ver ej. pag. 20)

2. ACTIVO DE PRONTA REALIZACION O LIQUIDEZ INMEDIATA.

ACTIVO CIRCULANTE (-) INVENTARIOS	650,000.	.65
-----	-----	
PASIVO CIRCULANTE	1'000,000.	

Esta medida de liquidez se utiliza cuando se cree que una empresa tiene inventarios no líquidos o irrealizables. Mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a partir de sus activos mas líquidos.

(La diferencia que existe entre el activo circulante y los inventarios, se conoce con el nombre de ACTIVO RAPIDO y también con el nombre de ACTIVO DE INMEDIATA REALIZACION).

Se considera que todo el activo circulante excepto los inventarios que están sujetos a una más difícil realización garantizan el pasivo a corto plazo.

Una razón entre 1.5 y 2.00 se considera apropiada siempre y cuando no existan cuentas por cobrar vencidas y su recuperabilidad sea razonable. En éste ejemplo la razón es desfavorable ya que la empresa tiene un activo de pronta realización de apenas \$.65 por cada \$ 1.00 que se debe.

3. INDICE DE SOLVENCIA.

A) CAPITAL NETO DE TRABAJO

ACTIVO CIRCULANTE - PASIVO A CORTO PLAZO

$$\$ 1'200,000 - \$ 1'000,000 = \$ 200,000$$

Se tiene \$ 200,000 de capital neto de trabajo para cumplir con las obligaciones a corto plazo.

B) RAZON CIRCULANTE

ACTIVO CIRCULANTE	\$ 1'200,000	1.2
-----	=	-----
PASIVO A CORTO PLAZO	1'000,000	

Esta razón se aplica para determinar la capacidad de pago de la empresa, el índice de solvencia de la misma; asimismo para estudiar el capital de trabajo.

Las obligaciones a corto plazo están garantizadas por todos los valores de activo circulante, tales valores son disponibles de inmediato o bien se convertirán a corto plazo, de ahí que sean el soporte para pasivos circulantes. El activo circulante a través de la realización del ciclo económico de la empresa será capaz de cubrir sus deudas a corto plazo oportunamente demostrando con ello su solvencia.

4. ACTIVIDAD.

A) ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR (Número de veces en el año que las cuentas por cobrar se recuperan)

$$\begin{array}{rcl} \text{VENTAS NETAS A CREDITO} & = & 2'000,000 \\ \hline & & \text{-----} \\ \text{SALDO PROM DE C x COB} & & 1'000,000 \end{array} = 2$$

Esta razón se aplica para conocer las veces en que los créditos otorgados a clientes son recuperados aunque es imposible de generalizar, ya que varía notablemente de una empresa a otra, no teniendo aplicación obviamente en aquellas que no venden a crédito.

Permite conocer el grado de eficiencia en el cobro de las cuentas así como en las políticas de otorgamiento de crédito, además de orientar para la elaboración de programas de pagos y flujo de efectivo.

B) CONVERTIBILIDAD DE CUENTAS POR COBRAR

(PLAZO PROMEDIO DE CUENTAS POR COBRAR)

$$\begin{array}{rcl} 360 & & \\ \hline & & \text{-----} \\ \text{ROTACION DE CTAS x COB} & & 2 \end{array} = \begin{array}{rcl} 360 & & \\ \hline & & \text{-----} \\ & & 2 \end{array} = 180$$

Al relacionar la rotación de cuentas por cobrar con un cierto número de días (normalmente un año) es posible conocer los días que tarda la rotación de las cuentas por cobrar.

INTERPRETACION: Mientras menor sea el ritmo de convertibilidad de las cuentas por cobrar será índice de un movimiento económico mayor mismo que puede traducirse en un incremento en las utilidades.

C) ROTACION DE INVENTARIOS

(Número de veces que se recuperan los inventarios)

$$\frac{\text{COSTO DE VENTAS}}{\text{PROM INV ARTS TERM}} = \frac{1'500,000}{750,000} = 2$$

El costo de ventas dividido entre el promedio de inventarios de artículos terminados y/o mercancías, permitirá conocer las veces en que el inventario de mercancías se ha repuesto. Este caso muestra que los inventarios se han vendido dos veces en el período (han tardado seis meses en venderse ya que el cociente indica dos renovaciones en el ejercicio).

Una rotación muy lenta puede indicar que existen problemas en el mercado, sobre inversión en inventarios en razón al volumen de las ventas en el período, o bien disminución en las ventas y una rotación rápida es favorable a la empresa e indica eficiencia en las ventas, además de que permite la pronta conversión de activos circulantes en nuevos activos circulantes y utilidades.

D) CONVERTIBILIDAD DE INVENTARIOS DE ARTICULOS

(Terminados en una industria o mercancías en una Empresa comercial) (Plazo promedio de inventarios).

$$\frac{360}{\text{ROTACION DE ARTS. TERMINADOS O MCIAS}} = \frac{360}{2} = 180$$

La rotación de mercancías o arts. terminados en relación con los días del año, nos dará a conocer los días que tarda en reponerse dicho inventario.

Mientras menor sea el ritmo de convertibilidad de inventarios reflejará incremento en las utilidades en la empresa.

5. ESTABILIDAD FINANCIERA. (Apalancamiento)

A) PASIVO TOTAL	2'200,000		
-----	=	-----	= .58
CAPITAL CONTABLE	3'750,000		
B) PASIVO CIRCULANTE	1'000,000		
-----	=	-----	= .26
CAPITAL CONTABLE	3'750,000		
C) PASIVO FIJO	1'200,000		
-----	=	-----	= .32
CAPITAL CONTABLE	3'750,000		

Considerando que los medios de acción de una empresa tienen dos orígenes, uno el de los dueños y accionistas y otro el de los proveedores o prestamistas es conveniente determinar la proporción de capital propio o ajeno que funciona en la empresa.

Salvo empresas de servicios públicos, instituciones de crédito, seguro y finanzas no es aconsejable aceptar una relación mayor de 1.00; ella mostrará que de cada peso invertido por la empresa, entre utilidades no distribuidas y capital pagado, se deberá un peso, a sus acreedores. De excederse ésta relación la empresa empieza a pasar a ser propiedad de sus acreedores y no de sus accionistas ya que los primeros tendrán una inversión mayor. Asimismo, los acreedores pueden recibir la mayor parte de las utilidades que genere la empresa en forma de intereses. Es difícil señalar el ámbito de una razón prudente, sin embargo puede que ésta oscile entre el .50 y el .80. En el caso práctico la razón obtenida es del .58 y significa que el 58% del capital contable está representado por pasivo. Las dos razones posteriores únicamente nos muestra el grado de que la inversión ajena ha intervenido en el pasivo a corto plazo y fijo. En el caso práctico planteado se deben el 26% de pasivo a corto plazo y el 32% de pasivo a largo plazo de capital contable.

6. INVERSION DEL CAPITAL

ACTIVO FIJO	4'600,000	
-----	-----	= 1.22
CAPITAL CONTABLE	3'750,000	

La relación que debe existir entre las inversiones en inmuebles, planta y equipo (activo fijo) y el capital propio es estrecha, ya que deberá representar el grado de inversión del capital propio en dicho activo fijo, maxime que no es prudente ni usual que las inversiones en éstos activos al iniciarse la empresa provengan de capital ajeno.

Resulta difícil tratar de conceder al cociente que se obtenga de ésta razón, vigencia para todas las empresas ya que la misma está vinculada con el tipo de empresa de que se trate, sin embargo un resultado entre el .65 y el .80 puede ser satisfactorio para ejercicios iniciales ya que el remanente es de suponer que haya sido utilizado para valores circulantes.

En una empresa ya establecida especialmente si ha sufrido ampliaciones, es muy probable que la relación obtenida sea mayor a 1.00 como el caso ejemplificado cuya relación es de 1.22 lo cual significa que la empresa tiene en activos fijos un 122% de su capital contable.

La razón en éste caso será favorable siempre y cuando: la inversión habida se esté utilizando, reporte beneficios y haya sido necesaria. Esta razón es factible que también se emplee invirtiendo sus términos a efecto de conocer el porcentaje que del activo fijo es el capital contable.

7. VALOR CONTABLE DEL CAPITAL

CAPITAL CONTABLE	3'750,000	
-----	-----	= 1.07
CAPITAL SOCIAL	3'500,000	

Esta razón se determina comparando al capital contable contra la inversión pagada por los accionistas (capital social pagado).

Tales valores durante el ejercicio de la empresa pueden presentar montos diferentes a los iniciales debido a la política de reinversión o distribución de las utilidades. Sin embargo, a fin del ejercicio conviene saber en cuanto o en que porcentaje el capital contable excede al social, dato interesante para conocer el valor de las acciones y el rendimiento del capital social.

Es necesario que los accionistas de la empresa conozcan los excedentes que existen en la misma y que aumentan el capital social.

En éste caso se utiliza la razón de 1.07 y significa que por cada peso que tiene la empresa trabajando como capital inicial existen además .07 centavos de utilidad.

Un resultado inferior a 1.00 significará pérdida del capital social pagado y la empresa deberá ser motivo de análisis orientados a determinar sus causas.

8. ESTUDIO DE LAS VENTAS

VENTAS NETAS	2'000,000		VENTAS NETAS	2'000,000	
-----	-----	= .53	-----	-----	= .33
CAPITAL CONTABLE	3'750,000		CAP EN TRABAJO	5'950,000	

VENTAS NETAS	2'000,000	
-----	-----	= .43
ACTIVO FIJO	4'600,000	

La utilidad que se obtenga en una empresa en parte está determinada, por el volumen de ventas que se logre. A su vez las ventas están en gran medida influidas por la eficiencia con que se opere el capital contable y el capital de trabajo. En ambas situaciones lo que se busca es el grado de productividad que ha tenido la empresa. Esta productividad, también se puede determinar en las industrias al comparar las ventas con sus inversiones en maquinaria, planta y equipo se considera a éstos renglones como responsables de la generación de la totalidad de los ingresos establecidos así el grado de contribución que tienen esos activos fijos para que la empresa venda y obtenga utilidades.

No es posible establecer una norma fija en cuanto al resultado de éstas razones, pero puede señalarse que a un cociente mayor corresponde a una situación mas ventajosa para la empresa, ya que señalará a un mismo capital contable o de trabajo o a una inversión igual en activos fijos corresponde a un mayor volumen de ventas debido probablemente a una utilización mas eficiente de esos conceptos.

9. ESTUDIO DE LA UTILIDAD NETA

$$\begin{array}{rcl} \text{UTILIDAD NETA} & 250,000 & \\ \hline & & \\ \text{CAPITAL CONTABLE} & 3'750,000 & \end{array} = .06$$

$$\begin{array}{rcl} \text{UTILIDAD NETA} & 250,000 & \\ \hline & & \\ \text{CAP. EN TRABAJO} & 5'950,000 & \end{array} = .04$$

$$\begin{array}{rcl} \text{UTILIDAD NETA} & 250,000 & \\ \hline & & \\ \text{VENTAS NETAS} & 2'000,000 & \end{array} = .12$$

Mediante el empleo de éstas razones se determinará la productividad de la empresa, en la primera de ellas con relación al capital propio. En la segunda la correspondiente al total de lo invertido por la empresa entre capital propio y ajeno; y la última determina la utilidad neta por cada peso de ventas.

El principal objetivo de las empresas es la obtención de utilidades, mientras mayores sean éstas en relación al capital invertido y a las ventas, mejor será su productividad. En el ejemplo expuesto el rendimiento de la empresa se considera poco interesante, ya que con una inversión propia de \$3'750,000 se obtiene un rendimiento de tan solo un 6%. La inversión combinada del capital del trabajo que asciende a casi 6 millones apenas deja el 4% de utilidades, y de las ventas netas efectuadas se obtienen utilidades de un 12%.

10. RENTABILIDAD

A) MARGEN DE UTILIDAD BRUTA

$$\frac{\text{UTILIDAD BRUTA}}{\text{VENTAS NETAS}} = \frac{500,000}{2'000,000} = 25\%$$

La administración de la empresa tiene el 25% de eficiencia en el manejo de los costos. Después de haber pagado las existencias, GRUPO FENDER, S.A. DE C.V. tiene el 25% de ventas del total de las mismas.

B) MARGEN DE UTILIDAD DE OPERACION

$$\frac{\text{UTILIDAD DE OPERACION}}{\text{VENTAS NETAS}} = \frac{480,000}{2'000,000} = 24\%$$

La administración de nuestra empresa tiene el 24% de eficiencia para manejar gastos de operación.

El 24% es la utilidad que gana la empresa en cada peso de ventas.

Las utilidades son puras ya que no tienen en cuenta cargos financieros (intereses) o gubernamentales (impuestos), ya que se determinan las ganancias de las operaciones.

RAZONES ESTANDAR:

Estas razones sirven como instrumento de control y medida de eficiencia, con el fin de reducir desperdicios y optimizar resultados mediante su comparación constante con los hechos reales.

Esta comparación permite establecer desviaciones tanto positivas como negativas, que significará si existieron mejoras en el estándar implantado o deficiencia en la operación del área a tratar.

COMPARACION DE RAZONES:

Consiste en comparar las razones entre si, lo cual aporta datos de gran valor al trabajo de análisis. Para desarrollar adecuadamente la comparación es necesario determinar cuales partidas de los estados financieros tienen relación entre si, ya que deberá existir entre ellos un común denominador que permita compararlas.

METODOS DE COMPARACION.

- A) Método deductivo
- B) Método histórico
- C) Método promedios internos

A) Método deductivo: Consiste en comparar unas razones con otras que formen parte de los mismos estados que se analizan. Ejemplo con razones del estado de situación financiera.

Activo fijo	500		Activo circulante	130
-----	-----	= .71	-----	--- = .18
Activo total	700		Activo total	700

La diferencia entre los cocientes obtenidos o sea $.71 - .18 =$ más en el activo fijo con relación a los valores de activo circulante.

B) Método histórico: Se basa en la comparación de razones simples obtenidas de los estados financieros de fechas anteriores contra las razones del último ejercicio. Ejemplo.

DETERMINACION DE LA TENDENCIA EN EL INDICE DE SOLVENCIA

	1980	1981	1982
	-----	-----	-----
Total activo circulante	1,200	1,300	1,375
Total pasivo circulante	620	580	600

cocientes obtenidos:

1980	1.93
1981	2.24
1982	2.29
1983	?

En éste ejemplo se observa que la estabilidad de la empresa ha mejorado notablemente debido a la tendencia al incremento de su activo circulante y la disminución de su pasivo circulante.

La tendencia que ésta razón puede tener para 1983 se puede determinar con la fórmula de la recta $a + b(x)$ de donde:

a = 1er. término de la serie 1.93

b = Promedio de las variaciones .18

x = Número de términos 3

$1.93 + .18(3) = 1.93 + .54 = 2.47$

Tendencia de la razón para 1983 2.47
=====

La tendencia se puede calcular con éste procedimiento siempre que no existan variaciones de consideración, asimismo sólo es aplicable en tendencias ascendentes o descendentes.

C) Método de promedios internos: Consiste en el promedio que se obtenga de una razón simple durante varios años comparándolo con la razón del último ejercicio. La razón promedio se formula con las razones simples de varios ejercicios que hayan sido calculadas en la misma forma y obviamente con los estados financieros de la misma empresa. La suma de esas razones dividida entre el número de las mismas proporciona como resultado la razón promedio que a su vez se compara con la razón que se obtenga del último ejercicio. La razón así obtenida se denomina razón promedio interno.

PORCENTAJES INTEGRALES

Consiste en considerar el estado objeto de análisis con un valor de cien por ciento y posteriormente calcular el porcentaje a que asciende cada uno de sus componentes, a fin de comparar el por ciento que representa cada uno de éstos con relación al total.

La aplicación que se efectúa considera como un todo al activo (100 %), posteriormente se formulará el cálculo aritmético que permita conocer que porcentaje de este todo ocupa cada uno de los elementos que integran el activo. El cálculo realizado sobre las cuentas que tienen estimaciones para depreciaciones o amortizaciones así como cuentas incobrables se llevará a cabo sobre valores netos. Este método se utiliza en la información de estados financieros para efectos de información, ya que permite rápidas comparaciones entre elementos de quien se trate.

2.- METODOS HORIZONTALES O DINAMICOS.

Son aquellos sistemas de análisis que se basa en los datos proporcionados por los estados financieros referidos a varios ejercicios sucesivos.

LOS METODOS MAS USUALES SON:

- 1) Aumentos y disminuciones
- 2) Tendencias
- 3) Control del presupuesto

1) Aumentos y disminuciones.- Consiste en la comparación de dos estados financieros del mismo género, pero correspondiente a dos ejercicios. Dichas comparaciones se llevan a cabo mediante la formulación de estados comparativos que permitan conocer y examinar el porqué de los cambios habidos en la empresa de un periodo a otro. Esto se desarrolla sobre el estado de situación financiera y el de resultados, porque sus aumentos y disminuciones al analizarse, permiten evaluar la eficiencia y productividad con que se desarrollaron las operaciones en los ejercicios comparados.

2) Tendencias.- Surgió como un complemento del método de aumentos y disminuciones para poder hacer comparaciones en más de dos periodos, por supuesto que comparados tres o más ejercicios es posible lograr un razonamiento más adecuado respecto al desarrollo de la empresa y sus expectativas. La utilización de este método permite el uso de gráficas. En este método manejamos un año base. Es recomendable que el análisis que se practique bajo este método emplee las razones simples, para observar con claridad su tendencia.

3) **Control del presupuesto.**- Debemos comprender que un presupuesto es una herramienta de control que comprende un programa financiero estimado, para las operaciones de un periodo futuro, estableciendo un plan definido.

Al implantarse un sistema de presupuesto en la empresa, nos permitirá:

-El establecimiento de metas definidas, proporcionando los medios para llegar a ellas.

-Promover la cooperación necesaria para que los planes generales de la empresa sean efectuados.

-Establecer medios de control que verifican si lo obtenido está conforme a lo planeado y permite corregir desviaciones.

LA COMPUTADORA COMO HERRAMIENTA DE ANALISIS FINANCIERO

El análisis financiero comprende distintas técnicas y herramientas que están encaminadas a proporcionarnos información acerca de un Ente económico en aspectos tales como: estructura, solvencia, rentabilidad, apalancamiento. Dichas técnicas abarcan desde la aplicación de modelos numéricos (fórmulas), como el análisis costo-volumen- utilidad, punto de equilibrio, costeo absorbente y variable, etc.; proyecciones de flujo de efectivo, y aún la simulación en un lapso de tiempo del comportamiento de un Ente económico y el entorno que lo rodea.

Todas las técnicas mencionadas anteriormente se pueden aplicar en forma manual, sin embargo, a medida que los datos que se requieren analizar del Ente económico en cuestión crecen en volumen, se vuelve más lento y propenso a error el realizar en forma manual la aplicación de los modelos numéricos, siendo aún más notoria ésta desventaja cuando se hace uso de proyecciones o presupuestos que requieren de actualización o ajuste cotidiano, por ejemplo un presupuesto de ingresos.

Definitivamente que todo lo anterior sugiere algún medio o herramienta que nos ayude a minimizar el tiempo invertido en cálculos y a aumentar el número de alternativas de interés que proceda examinar.

Todo lo anterior sugiere a la computadora como herramienta flexible capaz de satisfacer éstas necesidades de información. Cabe aclarar que la clave del éxito de su aplicación estriba en la adecuada implementación, en el correcto flujo de datos dentro del Ente económico y en la adecuada capacitación del personal que tendrá interacción con el proceso.

CAPITULO IV ADMINISTRACION DEL CAPITAL DEL TRABAJO

I. CONCEPTOS BASICOS DEL CAPITAL DE TRABAJO

Son todos los aspectos de la administración inherentes al manejo de los activos y pasivos circulantes.

El capital de trabajo representa las inversiones de una empresa en activos circulantes, efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y valores.

El capital neto de trabajo es igual a la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante.

A.-FUENTES DE CAPITAL DE TRABAJO

1.-Lo que se genera por las operaciones normales de la empresa, ya sean ventas, cuentas por cobrar y otros ingresos.

2.-Los rendimientos provenientes de inversiones temporales.

3.-Ventas de activos fijos.

4.-Préstamos de instituciones de crédito.

5.-Créditos de nuestros proveedores.

Se mencionan las anteriores fuentes como ejemplo, pues la anterior lista es enunciativa más no excluye algunas otras posibles fuentes de capital de trabajo.

B.-APLICACIONES O USOS DEL CAPITAL DE TRABAJO

- 1.-Pago de gastos normales.
- 2.-Reposiciones o compra de activos fijos.
- 3.-Inversiones temporales a largo plazo.
- 4.-Compra de mercancía en efectivo.

El capital de trabajo de la empresa se deberá manejar de acuerdo a su giro, recuperación de cuentas por cobrar, rotación de inventarios, proveedores, etc.

CAPITULO V ADMINISTRACION FINANCIERA DEL EFECTIVO

La administración del efectivo es sumamente importante porque trata de conciliar la relación que debe existir entre liquidez y rendimiento, si no se tiene disponible el efectivo necesario para hacer frente a los compromisos de pago al vencer éstos, se presentará el riesgo máximo de una empresa, la insolvencia, por lo que el administrador financiero debe conocer de antemano cuales son sus compromisos y con que recursos financieros cuenta para poder cumplirlos oportunamente, de esto depende en gran medida la supervivencia de la Empresa.

El efectivo por su clasificación de activo circulante, debe estar disponible para el pago de obligaciones actuales y libre de toda restricción contractual que limite su uso para satisfacer los adeudos.

EL MANEJO DE LA TESORERIA TIENE TRES FUNCIONES:

- 1.-Allegarse fondos (cobranzas,ventas,préstamos,etc.)
- 2.-Administrar el dinero.
- 3.-Aplicar el dinero adecuadamente (compras, gastos, mantenimiento, etc.).

EN LA ADMINISTRACION DE EFECTIVO EXISTEN DOS ETAPAS:

PRIMERA.- Administrar el efectivo y las inversiones a la vista en forma eficiente. Lo que se busca en éstos casos es evitar el desperdicio, reducir el tiempo en que pueda disponerse de los fondos enviados por los clientes, evitar que se efectúen pagos antes de la fecha indicada, evitar mantener muchas cuentas de cheques, reducir todos los saldos innecesarios e improductivos que puedan tenerse depositados, incluye también una administración eficiente de las inversiones temporales, del efectivo para que produzca los mayores beneficios en relación con un bajo riesgo.

SEGUNDA.- Después de manejar eficientemente los flujos y saldos de efectivo se buscará la maximización a través del periodo de planeación del valor terminal en los rendimientos acumulados, derivados de los pagos y de las inversiones menos los costos de los intereses por financiamiento a corto plazo.

ADMINISTRACION Y CONTROL DE EFECTIVO

La contabilización correcta de las operaciones con efectivo exige que se establezcan controles por alguien de la empresa o que esté relacionado con ella. La cantidad de efectivo que posee una empresa se debe regular cuidadosamente a fin de que, en un momento dado, no haya disponible demasiado ni tan sólo un poco. Es necesario tener siempre una cantidad adecuada, sin paralizar de manera significativa los recursos.

Por lo tanto, el desembolso de efectivo es un acontecimiento diario, de manera que se debe tener a mano un fondo suficiente para satisfacer esas necesidades. Por otra parte, el efectivo, como tal, no es un activo productivo; así que no es conveniente tener una cantidad mayor que la necesaria para satisfacer las necesidades cotidianas, con un margen razonable para urgencias. El efectivo que exceda a lo necesario se debe convertir, ya sea en valores que aporten un ingreso o en otros activos productivos.

OBJETIVOS DE LA ADMINISTRACION

Para poder administrar en forma eficiente los recursos de efectivo, se requiere que previamente se hayan establecido los sig. objetivos a alcanzar:

1. Evitar despilfarros.- lo cual se logra ejerciendo un estrecho control sobre las erogaciones a realizar. Para que no se hagan gastos superfluos.
2. Control de inversión.- En cualquier fase del ciclo económico de la empresa puede suceder que se efectúen inversiones en exceso, que va a provocar una lenta recuperación de efectivo, razón por la cual es aconsejable ajustarse al presupuesto de caja, para evitar que la organización se vea comprometida por la falta de liquidez.
3. Reducción al mínimo de imprevistos.- Los imprevistos son un mal necesario, debiendo evitarse que repercutan en forma substancial en la empresa; para ello hay que prever cuando llegarán a la empresa y en que forma la impactarán.
4. Aprovechamiento de descuentos.- Es aconsejable que se anticipe el pago de las obligaciones que causen intereses o que signifiquen obtener un beneficio, solo cuando se cuente con excedente de efectivo.
5. Inversiones de recuperación inmediata.- Tiene como finalidad efectuar inversiones con vencimientos escalonados, para evitar problemas de liquidez y obtener rendimientos adicionales, mientras no se utilicen los recursos para cumplir compromisos o inversiones proyectadas.

FORMAS DE MEJORAR EL MANEJO DE EFECTIVO

- A) En lugar de un solo banco en la plaza de las oficinas centrales, resulta más eficiente varios centros de depósitos en diversas plazas. Los fondos son posteriormente transferidos al banco concentrador.
- B) Utilizando el floating, que se define como la diferencia entre el saldo mostrado en Bancos contra el saldo mostrado en nuestras chequeras.
- C) Reduciendo la velocidad de egresos: legitimando el alargamiento en los pagos puede resultar en un incremento en el efectivo manejado, haciendo lo siguiente:
- 1) Pago a proveedores un sólo día a la semana.
 - 2) Pago a proveedores con horario por la tarde.
 - 3) Pagos diversos en viernes.
 - 4) Recolección de facturas a revisión un solo día a la semana.
- D) Reducir el numero de cajas chicas hasta un punto mínimo haciendo el pago mediante cheque siempre que sea posible.
- E) Negociar la posibilidad de una línea de crédito automática para cubrir sobregiros; mediante éste sistema es posible minimizar el impacto del uso y abuso del floating.
- F) Otorgar tarjetas de crédito a los ejecutivos que normalmente reembolsan gastos, de ésta manera se estará en condiciones de tomar un crédito automático.
- G) Planeación de los egresos e ingresos sobre una base semanal.
- H) Invertir el exceso de efectivo en inversiones de pronta recuperación al máximo rendimiento posible, tomando en cuenta para ello la tasa de rendimiento real y nominal, el vencimiento y disponibilidad, el costo de obtención de administración y la inversión mínima.

CAPITULO VI ADMINISTRACION FINANCIERA DE LAS CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar representan en toda organización el crédito que concede la empresa a sus clientes, sin más garantías que la promesa de pago a un plazo determinado.

La razón por la cual las empresas otorgan crédito, se debe a que lo consideran una herramienta de la mercadotecnia para promover las ventas e incrementarlas para la obtención de las utilidades.

OBJETIVOS DE LA ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR

Con base en lo anterior el administrador financiero deberá cuantificar entre otros puntos lo siguiente:

- Cuanto invertir en cuentas por cobrar
- Líneas máximas de crédito a otorgar a cada cliente
- Plazos máximos de crédito
- Sistema adecuado de cobranzas
- Condiciones de crédito en forma clara

A.- DETERMINACION DEL NIVEL DE CUENTAS POR COBRAR

El departamento de crédito debe de incrementar sus ventas y va a tener que equilibrar sus necesidades de capital de trabajo, es decir, su liquidez.

El volumen de cuentas por cobrar depende principalmente de dos factores como son: el volumen de ventas a crédito y cobranza.

Estas dos variables las tendrá que controlar el departamento de crédito y cobranza, la segunda que se refiere a al tiempo promedio entre la venta y cobranza depende de:

1.- Factores externos:

Como es el nivel de la economía nacional la cual afectará en la recuperación del crédito.

2.- Factores internos:

a) Estándares de crédito (plazos de crédito de 15, 30, 45 y hasta 60 días, dependiendo ésto de distintos factores ya sean económicos, etc.

b) Periodo de crédito y políticas de descuento por pronto pago.

c) Las políticas de colección (recolección); cómo vamos a solicitar el pago por parte de nuestros clientes. Ejemplo: con cheques, giro o efectivo.

B.- POLITICAS DE CREDITO

Las condiciones de crédito pueden variar de una cuenta a otra y estarán enfocadas al grado de riesgo por clientes y al grado de riesgo global de la empresa.

El grado de riesgo por cliente evalúa la liquidez del cliente, es decir, que evalúa sus estados financieros, garantías, etc.

El riesgo global de la empresa evalúa la liquidez interna.

En base a ésto, las políticas de crédito nos dan la pauta para determinar si se le concede crédito a un cliente y el monto de éste.

C.- ESTANDARES DE CREDITO

Los estándares de crédito de la compañía, definen el criterio mínimo para conceder crédito a un cliente. Deberá buscar el equilibrio entre el costo marginal por flexibilizar crédito con la utilidad marginal en el incremento en ventas. El costo marginal por flexibilizar crédito incluye: el costo de un mayor manejo administrativo, el costo de un mayor número de cuentas incobrables, y el costo financiero de mantener más activo.

La utilidad bruta del incremento en ventas debe ser mayor que los costos adicionales para que convenga a la empresa flexibilizar el crédito.

CAPITULO VII ADMINISTRACION FINANCIERA DE LOS INVENTARIOS

GENERALIDADES

El inventario se compone de partidas de activo destinadas a la venta en el curso normal de los negocios, o de bienes que se utilizarán en el proceso productivo de los artículos que van a ser vendidos.

Con frecuencia el inventario constituye una inversión importante dentro de los activos circulantes, como es el caso de las empresas industriales, es necesario para el proceso de producir y vender en las compañías con el fin de que éstas trabajen con las mínimas interrupciones.

Si en el inventario se han acumulado artículos que no es posible vender, existe una pérdida potencial. Si los productos solicitados por los clientes no se encuentran disponibles, se pueden perder las ventas y los clientes, asimismo los procedimientos deficientes de compra, pueden dar por resultado la acumulación de un inventario excesivo que no se pueda vender.

OBJETIVOS DE LA ADMINISTRACION DEL INVENTARIO

- 1.- Determinar la inversión óptima de inventarios de acuerdo a las posibilidades financieras de la empresa.
- 2.- Rotar adecuadamente las existencias para evitar deterioros, obsolescencia, mermas, o desperdicios.
- 3.- Contar con las existencias suficientes para hacer frente a las demandas de los clientes.
- 4.- Hacer coincidir los intereses y posibilidades de producción, ventas y finanzas; aumentar la capacidad de producción, penetración en el mercado y capacidad financiera.
- 5.- Evitar al máximo posible el dejar de realizar ventas por falta de mercancías.
- 6.- Eliminar la posibilidad de detener la producción por falta de materia prima, con los consiguientes costos por desaprovechar la capacidad instalada.

CAUSAS POR LAS CUALES LOS INVENTARIOS SE INCREMENTAN

No es una regla extricta el tener inventarios siempre bajos u óptimos por lo que representa su inversión en dinero, ya que existen circunstancias por las cuales se elevan sin uso, sin que esto signifique que esten mal manejados.

LAS SIGUIENTES SON ALGUNAS CAUSAS DE LOS INCREMENTOS DE LOS INVENTARIOS EN LAS EMPRESAS:

- a).- Cuando se prepara una campaña de ventas respaldada de una fuerte publicidad.
- b).- Debido al ciclo normal de operaciones del negocio.
- c).- Por virtud de la competencia, ya sea por que surge o porque adopta una política agresiva de ventas.
- d).- Por problemas en la distribución del producto.
- e).- Debido a problemas derivados de los trámites, ya sea de importación o exportación.
- f).- Porque se espera una alza de precios.
- g).- Porque se espera un alza en los impuestos de importación o restricción de los permisos.
- h).- Porque se espera una escasez del producto.
- i).- Porque al comprar en ciertos volúmenes se obtendrá un precio más bajo optimizando los costos.

A. TIPOS DE INVENTARIOS

Existen tres tipos básicos de inventario que son el de materia prima, el de producción en proceso y el de producto terminado. Estos tres tipos de inventario aparecen juntos en el balance por lo regular bajo el mismo rubro. A continuación se hace una reseña de cada uno de ellos.

MATERIAS PRIMAS.- El inventario de materias primas es el de los artículos que compra la empresa que regularmente son materiales básicos como plásticos, láminas, tornillos, remaches, etc. En algunas empresas cuyos productos son muy complejos, el inventario de materias primas pueden consistir en artículos manufacturados que se compran a otra compañía. El nivel real que se mantiene de cada materia prima depende del tiempo de entrega necesario para recibir los pedidos, la frecuencia de uso, la inversión necesaria y las características físicas del inventario. En vista de la demora entre la colocación del pedido y el recibo de materia prima, el inventario de materias primas deberá contar como mínimo con elementos suficientes para el abastecimiento de los días que transcurran hasta que se reciban las siguientes materias primas.

PRODUCCION EN PROCESO.- El inventario de producción en proceso se refiere a todos los elementos que se utilizan en la actualidad en el proceso de producción. Por lo general son productos parcialmente terminados que se encuentran en una etapa intermedia de producción. El inventario de producción en proceso es el tipo de inventario que cuenta con menor liquidez ya que es difícil vender productos parcialmente terminados.

Otra característica del inventario de producción en proceso es la incorporación de valor a medida que un artículo se transforma de una materia prima a un artículo terminado.

PRODUCTO TERMINADO.- El inventario de producto terminado son artículos que se han producido y aún no han sido vendidos. Tenemos que algunas empresas mantienen inventarios bajos ya que venden sobre pedidos y los artículos ya están vendidos antes de su producción.

El programa de producción se prepara en base a las ventas pronosticadas por el departamento de ventas de la compañía.

B. COSTOS BASICOS

Debemos buscar el equilibrio entre tener un costo financiero de mantener inventarios y el costo de parar la producción por falta de inventarios, por lo que debemos analizar nuestro costo total que se compone de los costos de mantener y el costo de ordenar. En nuestros costos no estamos considerando el costo real de la mercancía, sino más bien los costos relacionados con el inventario.

COSTOS DE MANTENER INVENTARIO.- Los costos de mantener inventario incluyen los costos de almacenes e instalaciones físicas, costo del manejo administrativo y operativo, costo de mermas, robo y obsolescencias y el costo financiero por mantener estático nuestro dinero, la totalidad de estos se suma para determinar los costos anuales del almacén, los cuales se dividirán entre el valor del inventario para determinar un porcentaje que se aplicará al costo unitario de los artículos para determinar el costo de mantener.

COSTO DE ORDENAR.- Los costos de ordenar corresponden al departamento de compras e incluyen el costo administrativo de colocar un pedido, el costo de oportunidad por aumento de precios, el costo de oportunidad por ventas no realizadas y el costo de oportunidad de la producción detenida, la totalidad de estos se suman para determinar los gastos del departamento de compras los cuales se dividirán entre el total de artículos comprados en el período, para de esta manera determinar la cantidad que cuesta ordenar cada artículo para el departamento de compras.

COSTOS TOTALES.- El costo total se obtiene combinando las expresiones del costo de mantener y costo de ordenar para la cual se utilizan ciertas ecuaciones matemáticas, siendo las siguientes:

1.- Tamaño óptimo del lote por orden: $Q = \text{Raíz cuadrada de:}$

$$(2)(R)(S)/(P)(I)$$

2.- Costo total en el punto óptimo: $C(Q) = \text{Raíz cuadrada de:}$

$$(2)R(S)(P)(I)$$

En donde:

Q = Tamaño del pedido (expresado en unidades)

R = Total de requisiciones del artículo durante el período.(en unidades.

S = Costo de hacer pedidos.

P = Precio unitario pagado

I = Costo de mantener los inventarios, expresado como un porcentaje del promedio de valor de inventario.

C. EL SISTEMA ABC

Es el tipo de control que debe llevarse en el inventario. Normalmente en un almacén hay cientos o miles de artículos, pero no todos tienen la misma importancia o el mismo valor. Para una empresa el pretender controlar estrictamente sus inventarios quizá sea incosteable, ya que el costo que ésto significa pudiera resultar más elevado que el valor de la que hay en existencia en los almacenes.

Es necesario saber que no es lo mismo tener cientos de tornillos, tuercas o clavos que una sola pieza de maquinaria costosa.

Por éste motivo, el inventario debe de ser controlado por el método ABC.

El dividir el inventario en ABC, permite que la empresa determine el nivel y los tipos de procedimientos de control de inventarios necesarios.

Este sistema se deriva de la ley de Pareto (80-20) la cual consiste en dividir el inventario en una proporción del 80% y 20%, es decir; el 80% del inventario que representa el 20% del valor del mismo y el 20% que representa el 80% del valor del inventario.

La anterior división es con el propósito de enfocar los esfuerzos administrativos en vigilar y controlar estrictamente el 20% del inventario que tiene un valor del 80%, y en un menor grado controlar el 80% del inventario que posee un 20% del valor total en éste rubro.

El sistema ABC tiene una ligera variante, ya que éste efectúa una tercera división para mayor control, pero en esencia se logra lo mismo.

Aquellas compañías que tienen un gran volumen de artículos de inventario deberán analizar cada uno de ellos para que utilice el sistema ABC de control de inventarios dividido en tres grupos A.B.C.

A = Incluye los artículos que por su alto costo de adquisición, por su alto valor en el inventario, por su utilización como material crítico o debido a su aportación directa a las utilidades merecen un 100% de estricto control.

B = Comprende aquellos artículos que por ser de menor costo, valor e importancia, su control requiere un menor esfuerzo administrativo.

C = Integrada por los artículos de poco gasto, poca inversión, poca importancia para ventas y producción y que solo requieren una simple supervisión sobre el nivel de sus existencias para satisfacer las necesidades de ventas y producción.

D. MODELOS DE CONTROL DE INVENTARIOS

PUNTOS DE REORDEN

En este modelo probabilístico de control de inventarios, nosotros vamos a saber tan solo la demanda promedio, pero no vamos a saber cuanto se va a demandar diariamente. En este modelo se maneja el sistema de inventarios perpetuos, que es cuando se conoce el inventario en cualquier momento por lo cual se puede hacer la orden de compra.

El punto de reorden es una cantidad de existencia de un material de existencia que ha bajado a un límite prefijado como mínimo y que es la condición que indica el departamento de compras que debe hacer la orden de compra a un proveedor.

Por lo cual es necesario determinar:

- 1.- El lote óptimo de compra,
- 2.- Determinar probabilidad crítica.
- 3.- Costo total relevante.
- 4.- Costo total relevante para un grado de servicio.

Este modelo sirve para el tipo de artículos "A" Los cuales representan el valor mayor dentro del inventario.

SISTEMA DE REVISION PERIODICA

En este modelo probabilístico de control de inventarios vamos a fijar un periodo de tiempo para hacer conteo de existencia y ver cuales son las necesidades de inventario.

En este sistema se conocen tan solo la demanda promedio pero no sabemos cuanto se va a demandar diariamente.

Este modelo es para el tipo de artículos "B", los cuales representan regular importancia en cuanto al monto total del inventario por lo que no se les dedica un control tan estricto como a los artículos "A" los cuales representan un mayor costo.

DOBLE CANASTA

Este sistema de control de inventarios es muy sencillo y no necesita revisión como en los dos sistemas anteriores y resulta muy económico llevarlo.

Este modelo es para el tipo de artículo "C" los cuales representan un pequeño porcentaje en relación con el valor total de inventarios cuyos artículos son de poco valor, por lo cual no requiere un estricto control de inventarios, para lo cual hemos escogido a manera de ejemplificar el artículo 1101 que son "clavos de 8" ".

En este caso tenemos una demanda mensual de 600 unidades por lo que tendremos 2 canastas de 300 unidades cada una y vamos a estar utilizando una hasta que se agote, en ese momento se elabora la orden de compra y se sigue utilizando la otra canasta.

METODOS DE VALUACION DE INVENTARIOS

Tanto por costeo absorbente o directo, y ya sea que se maneje por costos historicos o predeterminado, los inventarios pueden valuarse conforme a los siguientes métodos:

COSTO IDENTIFICADO.- Por características de ciertos artículos en algunas empresas es factible que se identifiquen específicamente con su costo de adquisición o producción.

COSTO PROMEDIO.- Se obtiene dividiendo las erogaciones efectuadas entre el número de unidades en el inventario. Este método no es recomendable cuando hay fluctuaciones fuertes de precios.

PRIMERAS ENTRADAS PRIMERAS SALIDAS (PEPS).- Se basa en la suposición de que los primeros artículos al entrar al almacén o a la producción son los primeros en salir de él, por lo que las existencias al finalizar cada ejercicio quedan prácticamente registradas a los últimos costos de adquisición mientras que en resultados los costos de ventas son los que corresponden al inventario inicial y a las primeras compras del ejercicio.

En PEPS el inventario queda valuado a los costos más actuales y el costo de las ventas a los costos más antiguos.

ULTIMAS ENTRADAS PRIMERAS SALIDAS (UEPS)..- Este método consiste en suponer que los últimos artículos en entrar al almacén a la producción, son los primeros en salir de él, por lo que siguiendo éste método las existencias prácticamente registradas a los precios de adquisición mas antiguos, mientras que en el estado de resultados los costos son más actuales, en UEPS el inventario queda valuado a los costos más antiguos y el costo de venta a los costos más actuales.

Tanto en éste método como en PEPS, el manejo físico de los artículos no necesariamente tienen que coincidir con la forma en que se valúen y también deben establecerse las diferentes capas del inventario según las fechas de adquisición o producción para una correcta asignación del costo.

DETAALLISTAS..- En éste método el importe de los inventarios es obtenido valuando las existencias a precios de ventas y deduciendoles los factores de margen de utilidad bruta para obtener el costo por grupo de artículos.

Las empresas que se dedican a la venta al detalle o menudeo (Tiendas de departamentos, ropa, de descuento, etc.) son las que utilizan generalmente este método por la facilidad que existe para determinar su costo de venta y sus saldos de inventario.

Para tener un adecuado control del método de detallistas, deben establecerse grupo homogéneos de artículos a los cuales se les asigna su precio de venta tomando en consideración el costo de compra y el margen de utilidad aprobado.

Para la operación de este método, es necesario cuidar los siguientes aspectos.

a).- Control y revisión de los márgenes de utilidad bruta, considerando tanto las nuevas compras, como los ajustes al precio de venta.

b).- Agrupación de artículos homogéneos.

c).- Control de los trasposos de artículos entre los departamentos o grupos.

d).- Inventarios físicos periódicos para verificar el saldo teórico y en su caso hacer los ajustes que procedan.

SELECCION DEL SISTEMA O METODO

Cada empresa debe seleccionar los sistemas y métodos de valuación que mas se adecúen a sus características y aplicarlos en forma consistente, a no ser que no se presenten cambios en las condiciones originales, en cuyo caso debe hacerse la revelación necesaria.

Los sistemas y métodos que se apliquen influyen en forma importante en el costo de los inventarios, y, en el resultado de sus operaciones, por lo que es necesario que en su selección se utilice un juicio profesional, como lo marca el criterio prudencial de aplicación de las reglas particulares.

CAPITULO VIII ARRENDAMIENTO FINANCIERO

GENERALIDADES.-

El arrendamiento se ha empezado a utilizar para la adquisición, de equipos de servicio a partir de las dos últimas décadas lo cual quiere decir que una empresa tiene la opción de adquirir el equipo mediante el uso de recursos solicitados en préstamo o bien, un arrendamiento financiero sobre la base de algunas ventajas estimadas.

CONCEPTO.-

El arrendamiento se refiere al derecho de utilizar activos fijos específicos pactándose el pago por medio de una renta al arrendador y siendo el arrendatario quien recibe los servicios de los activos arrendados sin recibir un título de propiedad por ellos. El arrendamiento es una fuente de financiamiento, ya que permite a una empresa obtener el uso de un activo fijo sin incurrir directamente en ningún compromiso de deuda.

Una empresa tiene dos opciones, comprar el activo o arrendarlo, si se compra el activo, se desembolsa una fuerte suma o se puede pactar una compra en abonos lo cual implica un financiamiento a largo plazo, en cambio el arrendamiento del activo o servicio no implica un fuerte desembolso, ni una deuda a largo plazo.

EXISTEN DOS FORMAS DE ARRENDAMIENTO

1) ARRENDAMIENTO FINANCIERO

2) ARRENDAMIENTO OPERACIONAL

1).- ARRENDAMIENTO FINANCIERO

El arrendatario se compromete con la obligación legal e irrevocable de hacer una serie de pagos al arrendador, mediante un contrato prolongado a cambio del uso de un activo productivo, éstos contratos no se pueden cancelar y por lo tanto, éste tipo de contrato obliga al arrendatario a efectuar sus pagos aún cuando no se esté utilizando el servicio del activo.

El arrendamiento financiero se utiliza comunmente para arrendar tierras o terrenos, edificaciones y grandes piezas de equipo fijo. El periodo de arrendamiento se relaciona generalmente con la vida productiva del activo.

2).- ARRENDAMIENTO OPERACIONAL

Es normalmente un arreglo contractual en el que el arrendatario se compromete a efectuar pagos periódicos al arrendador durante cinco o menos años por los servicios de un activo. Tales contratos se pueden cancelar generalmente a petición del arrendatario, a quien puede exigirse por la cancelación el pago de una cuota predeterminada.

Los contratos de arrendamiento operacional suelen utilizarse para arrendar bienes tales como computadoras, equipo pesado, automóviles y cajas registradoras. Por lo general éstos activos tienen una vida útil mayor que la vigencia del arrendamiento, si éstos activos fueran arrendados por un mayor número de años, se volverían menos eficaces y tecnológicamente obsoletos.

Generalmente los pagos efectuados por el arrendatario al arrendador, son menores que el costo inicial del activo pagado por el arrendador, dado que el contrato de arrendamiento operacional es por un periodo menor que la vida útil del activo arrendado.

DIFERENCIA ENTRE LOS DOS ARRENDAMIENTOS

La diferencia principal entre los dos arrendamientos consiste en que el arrendamiento financiero es un contrato a largo plazo, que no puede ser cancelado a petición del arrendatario, mientras que el arrendamiento operacional es un contrato a corto plazo y éste si puede cancelar el contrato.

CARACTERISTICAS DEL ARRENDAMIENTO

- El arrendador retiene el título de propiedad del activo arrendado, pero otorga los valores económicos del activo al arrendatario.
- Los contratos de arrendamiento financiero coinciden generalmente con la vida útil del activo arrendado.
- A cambio del uso de dichos activos, el arrendatario paga al arrendador una cuota fija periódica, lo cual suele hacerse por adelantado en cada periodo de arrendamiento.
- El pago total al arrendador incluye rendimiento sobre la inversión, y por lo tanto, excede al precio de compra del activo.

- El pago por el arrendamiento (renta), es considerado como un gasto deducible de impuestos por parte del arrendatario; las percepciones de arriendo son consideradas como ingreso por parte del arrendador.
- Los términos y obligaciones que se establecen en un contrato de arrendamiento son los siguientes:
 - a) El periodo contractual durante el cual el contrato es irrevocable.
 - b) El por ciento y la periodicidad de los plazos de pago al arrendador.
 - c) La posible opción de renovación o compra al final del periodo original del contrato.

CONTRATO DE ARRENDAMIENTO

En el contrato de arrendamiento los aspectos claves normalmente incluyen la vigencia del arrendamiento, los motivos de su cancelación, las cantidades y fechas de pago del arrendamiento, las condiciones de renovación, las cláusulas de compra, las condiciones del costo y mantenimiento asociados y otros previstos especificados en el proceso de negociación del arrendamiento. Muchas de estas disposiciones son opcionales. Un arrendamiento puede ser cancelable o no cancelable, pero si la cancelación es válida, las sanciones deben especificarse claramente. El arrendamiento también puede ser renovable. Si lo es, los procedimientos y costos de renovación deberán ser especificados.

El convenio de arrendamiento puede permitir la compra de los activos arrendados durante el periodo contractual o a la terminación del arrendamiento.

Los costos y condiciones de la compra, deben ser claramente especificados. En el caso de arrendamientos operacionales, es posible que los costos de mantenimiento, impuestos y seguros, sean sufragados por el arrendador. En el caso de un arrendamiento financiero, éstos costos serán pagados generalmente por el arrendatario. El encargado de cubrir éstos costos debe consignarse en el convenio de arrendamiento.

Los activos arrendados, los términos del convenio, el pago de arrendamiento y el plazo de pago deben especificarse claramente en todos los convenios de arrendamiento. Las consecuencias del no pago o de la violación de cualesquiera otra disposición del arrendamiento, también deben estipularse de manera clara en el contrato.

Las consecuencias de incumplimiento del convenio por el arrendador, deben también especificarse. Una vez que se ha establecido el contrato y se ha efectuado un convenio entre el arrendatario y el arrendador, las firmas de ambas partes ante un notario público los obliga a los términos del contrato.

CONDICIONES DE MANTENIMIENTO Y RENOVABILIDAD DEL CONTRATO

MANTENIMIENTO

Normalmente en un convenio de arrendamiento se especifica si el arrendatario es responsable del mantenimiento de los activos arrendados. Por lo general los arrendamientos operacionales incluyen cláusulas de mantenimiento que exige al arrendador mantener los activos.

Generalmente el mantenimiento comprende no solo reparación, sino también pagos de seguros e impuestos. El arrendador, por supuesto, incluirá en el pago del arrendamiento una compensación por los costos de mantenimiento previsto por los activos arrendados. Dado que los arrendamientos operacionales, son convenios a un corto plazo relativo, el arrendador puede por lo regular, estimar de manera precisa los gastos de mantenimiento esperados durante la vigencia del arrendamiento.

En la mayoría de las veces, los arrendamientos financieros, requieren que el arrendamiento pague costos de mantenimiento. El pago de arrendamiento, es sólo por el uso del activo, puesto que el plazo de un arrendamiento financiero se relaciona generalmente de manera estrecha con la duración del activo arrendado. (excepto en el caso de la tierra), la situación del arrendatario es muy similar a la del propietario; por consiguiente, la responsabilidad y costo de mantenimiento del activo, se deja a su criterio. Dado que un arrendamiento financiero es un convenio a largo plazo, sería bastante difícil, si no imposible que el arrendador estimara costos de mantenimiento para la duración del activo de modo que éstos se reflejaran con veracidad en el pago de arrendamiento.

RENOVABILIDAD

Al arrendatario por lo general se le concede la opción (o derecho), de renovar un arrendamiento en el momento de su vencimiento. Las opciones de renovación son especialmente comunes en los arrendamientos operacionales, dado que éstos tienen vigencias más cortas, reduciendo así la posibilidad de que los activos arrendados se vuelvan obsoletos, normalmente los pagos del arrendamiento son más bajos después de la renovación desde luego, no opera sino hasta que ha expirado el arrendamiento original.

VENTAJAS DEL ARRENDAMIENTO

Las ventajas que se mencionan con mayor frecuencia para el arrendamiento, son la capacidad que éste le confiere al arrendador para, en efecto, depreciar la tierra, sus efectos sobre las razones financieras, sobre la liquidez de la empresa, la capacidad que éste le da a la Empresa para obtener un financiamiento del 100%, los derechos limitados de los arrendadores en caso de quiebra o reorganización, el hecho de que la empresa puede evitar resumir el riesgo de obsolescencia, la carencia de muchas medidas restrictivas y la flexibilidad que le proporciona.

1) DEPRECIACION EFECTIVA DE LA TIERRA

El arrendamiento permite al arrendatario depreciar, en efecto, la tierra, lo cual está prohibido en una compra de ésta naturaleza. Dado que quien arrenda un terreno, puede deducir el pago total del arrendamiento como gastos para fines fiscales, el efecto es el mismo que si comprara la tierra y luego la depreciara.

Cuánto mayor sea la extensión de tierra incluida en un convenio de arrendamiento, tanto más ventajoso se volverá éste factor desde el punto de vista arrendatario. Sin embargo, ésta ventaja se ve un tanto disminuida por el hecho de que la tierra generalmente tiene un valor recuperación para su comprador que no es el mismo para un arrendatario.

2) EFECTOS SOBRE LAS RAZONES FINANCIERAS

El arrendamiento, dado que resulta en la recepción de un servicio a partir de un activo, posiblemente sin aumentar los activos y pasivos en el balance general de la empresa, puede dar como resultado razones financieras que originen equívocos.

Actualmente la mayoría de los analistas están concientes de la importancia del arrendamiento en la situación financiera de la empresa y no consideran los estados financieros de la empresa estrictamente como están preparados, sino que realizan ciertos ajustes a éstos estados para que reflejen de manera más exacta el efecto de cualesquier arrendamiento en la situación financiera de la empresa.

3) MAYOR LIQUIDEZ

La utilización de convenios de venta-arrendamiento pueden permitir a la empresa aumentar su liquidez al convertir un activo existente en dinero en efectivo, el cual se puede usar como capital de trabajo. Una empresa escasa de capital de trabajo o en crisis de liquidez puede vender un activo propio a un arrendador o arrendarlo de nuevo durante un número específico de años lo que obliga a la empresa a realizar pagos fijos por un periodo determinado de años.

Los beneficios del aumento de liquidez corriente se ven disminuidos, por los pagos financieros adicionales incurridos a través del arrendamiento.

4) FINANCIAMIENTO TOTAL

Otra ventaja del arrendamiento es que éste proporciona un financiamiento del 100%. La mayor parte de los convenios de préstamo para la compra de activos fijos, requieren que el solicitante pague una parte del precio de compra como pago adelantado.

No obstante, dado que con frecuencia se exigen por anticipado grandes pagos iniciales de arrendamiento, es posible considerar el pago inicial por adelantado como cierto tipo de enganche.

5) DERECHOS LIMITADOS EN CASO DE QUIEBRA O RESTRUCTURACION

Cuando una empresa quiebra o reorganiza el derecho máximo de los arrendadores en contra de la corporación es de tres años de pago de arrendamiento. Si la deuda se emplea para comprar un activo, los acreedores tienen un derecho igual a la cantidad total de financiamiento no pagado. Por supuesto en tal caso un activo propio puede tener un valor de recuperación que puede ser utilizado para sufragar las obligaciones de la empresa para sus acreedores.

6) CARENCIA DE MEDIDAS O CONDICIONES RESTRICTIVAS

Un arrendamiento evade muchas condiciones restrictivas que normalmente son incluidas como partes de un préstamo a largo plazo. Los requisitos con respecto al capital de trabajo mínimo, financiamiento subsecuente, cambios en la administración, etc. no se encuentran, por lo general, en un convenio de arrendamiento subsecuente. La falta general de condiciones restrictivas permite al arrendatario una mayor flexibilidad en sus operaciones. Esto puede considerarse como una ventaja importante para el mismo.

7) EVASION DE RIESGO DE OBSOLESCENCIA

En un convenio de arrendamiento, la empresa puede evitar asumir el riesgo de obsolescencia si el arrendador, al establecer los pagos de arrendamiento, no anticipa debidamente la obsolescencia de activos. Esto es cierto en especial, en el caso de los arrendamientos operacionales, que por lo general tienen vida relativamente cortas.

No obstante, la mayoría de los arrendadores son lo suficientemente hábiles para exigir suficiente compensación tanto en el término como en la cantidad de pagos de arrendamiento a fin de autoprotgerse en contra de la obsolescencia.

8) FLEXIBILIDAD

En el caso de activos de bajo costo que son adquiridos con poca frecuencia, el arrendamiento especialmente el operacional puede proporcionar a la empresa la flexibilidad financiera necesaria. Esta flexibilidad se atribuye al hecho de que la empresa no tiene que acordar otro financiamiento para éstos activos, sino que puede obtenerlos convenientemente a través de un arrendamiento, preservando así su capacidad para obtener fondos en cantidades económicamente preferibles en el momento adecuado, ayudando una vez mas a reducir sus costos de capital total. La flexibilidad también se obtiene en el sentido de que con un arrendamiento operacional a corto plazo, en la empresa puede resultar más benéfico desde el punto de vista de la maximización de la riqueza a largo plazo de los propietarios.

DESVENTAJAS DEL ARRENDAMIENTO

Las desventajas comúnmente citadas del arrendamiento, comprenden altos costos de interés, la carencia de un valor de recuperación, la dificultad de realizar mejoras en la propiedad y las consideraciones de obsolescencia. Aunque no es importante, éstas pueden influir de manera fundamental en la decisión de arrendamiento o compra de ciertos bienes.

1) ALTOS COSTOS DE INTERES

Como se indicó anteriormente, un arrendamiento no tiene un costo de interés explícito; mas bien, el arrendador incorpora sus réditos en el pago del arrendamiento. En muchos arriendos, el rendimiento implícito para el arrendador es bastante alto, de manera que la empresa pueda salir mejor librada si empresta para comprar el activo. El arrendatario deberá estimar éste rendimiento, con el fin de determinar si es razonable o no.

2) CARENCIA DEL VALOR DE RECUPERACION

Al final del término del convenio de arrendamiento, el valor de recuperación de los activos, de haberlo, es obtenido por el arrendador. Si la empresa hubiera comprado los activos, podría obtener su valor de recuperación. Si se espera que los activos se sobreprecien durante la vigencia del convenio de arrendamiento, puede resultar más prudente comprarlos, aunque otros factores deben considerarse al tomar ésta.

3) IMPEDIMENTOS EN LAS MEJORAS DE LA PROPIEDAD

En el arrendamiento el arrendatario tiene generalmente prohibido realizar mejoras sobre la propiedad arrendada sin la aprobación del arrendador. En el caso de la propiedad efectiva, no surgiría esta dificultad.

Relacionada con esta desventaja, se encuentra el hecho de que con frecuencia es difícil obtener financiamiento para mejorar sobre propiedad arrendada, ya que es difícil para el arrendador obtener un interés de seguridad en las mejoras. Por otra parte, el arrendador puede convenir en el contrato de arrendamiento inicial, el financiar o llevar a cabo ciertas mejoras en el arriendo especificada por el arrendatario.

4) CONSIDERACIONES DE OBSOLESCENCIA

Si un arrendatario toma en arriendo un activo que subsecuentemente se vuelve obsoleto, todavía debe efectuar pagos durante el tiempo que falte para que venza el contrato de arrendamiento. Esto es cierto aún cuando el arrendador no está en condiciones de usar el activo arrendado.

En muchos casos, un arrendatario seguirá empleando activos obsoletos, dado que debe pagar por ellos. Este tipo de situación puede debilitar la posición competitiva de una empresa al elevar (no poder reducir) los costos de producción y forzar así el alza del precio de venta de sus productos con objeto de obtener ganancia.

LIMITACIONES DEL ARRENDAMIENTO

1) Se refiere al valor residual o valor de desecho de un activo al final del periodo. Este es el activo al final del periodo básico de arrendamiento. Este es el contrargumento a la ventaja de la flexibilidad económica y es significativo en el caso de arrendamiento de bienes inmuebles.

El valor de los bienes inmuebles puede aumentar durante el periodo de arrendamiento y por lo tanto hacer presindir al arrendatario de una utilidad que se derive.

2) El costo de interes en el arrendamiento, es por lo general mas alto que un prestamo mediante financiamiento.

3) Además los cargos fijos mas altos provenientes de los costos de interés y del financiamiento del 100% aumentan el riesgo financiero de la empresa.

CAPITULO IX MODELO COSTO - VOLUMEN - UTILIDAD

(PUNTO DE EQUILIBRIO) INTRODUCCION

Dentro de la etapa de planeación cualquier empresa deberá estar consciente que cuenta con tres elementos para orientar su futuro:

- COSTOS
- VOLUMENES DE VENTAS
- PRECIOS

El éxito dependerá de la inteligencia con que se manejen dichas variables. Lo principal es la capacidad de análisis de los efectos de las distintas variaciones sobre las utilidades, por parte de cualquiera de las tres variables para que de ésta manera tener las mayores utilidades.

Al momento de la planeación, es lógico que los administradores financieros traten de cubrir la totalidad de sus costos y que quede únicamente para el pago de los recursos de los accionistas. El punto donde los ingresos de la empresa son iguales a sus costos totales se le llama "punto de equilibrio": En dicho punto no hay utilidad ni pérdida. Dentro de la planeación, es un dato importante, un límite que se incluye para diseñar actividades que conduzcan a estar siempre por encima de él.

El objetivo básico del punto de equilibrio contable es la determinación del volumen que es necesario vender para que la empresa no obtenga ni pérdidas ni utilidades. A partir de ese volumen de ventas si se incrementan éstas se obtendrán utilidades y si se disminuyen se ocasionarán pérdidas.

El punto de equilibrio permite:

- 1) Determinar el nivel de operaciones que debe mantener la empresa para cubrir todos sus costos de operación.
- 2) Evaluar la rentabilidad o la falta de rentabilidad a diferentes niveles de ventas, es decir; qué utilidad obtenemos a un determinado nivel de ventas.

FORMAS DE PRESENTAR EL PUNTO DE EQUILIBRIO

A) ALGEBRAICA

B) GRAFICA

A) ALGEBRAICA.- Se ha establecido que el punto de equilibrio se logra donde los ingresos son iguales a los costos y se les puede expresar de la siguiente forma:

1. Punto de equilibrio en unidades vendidas

$$\text{PUNTO DE EQUILIBRIO} = \frac{\text{COSTOS FIJOS}}{\text{PRECIO UNIT DE VTAS} - \text{CTO UNIT VARIABLE}}$$

EJEMPLO: Calcular el punto de equilibrio si los costos fijos de producción fueron N\$ 5,000., el precio unitario de venta N\$.50, y el costo variable de N\$.25.

$$\text{Desarrollo:} \quad \text{P.E.} = \frac{5,000.}{.50 - .25} = 20,000 \text{ unidades}$$

En ésta operación el punto de equilibrio fué calculado en unidades, porque se dividió nuevos pesos entre nuevos pesos, si se quiere el resultado en nuevos pesos, se aplicará la misma fórmula, solo que el margen de contribución por unidad, en vez de ser pesos se expresaría en porcentaje sobre ventas.

$$\text{Margen de contribución} = \frac{.50}{.25} = .50 = 50\%$$

$$\text{P.E.} = \frac{500}{.50} = \text{N\$ } 10,000$$

- Si aumentan los costos fijos, aumenta el punto de equilibrio
- Si aumentan los costos variables, aumenta el punto de equilibrio
- si aumenta el precio unitario de ventas, se consiguen mas ventas, por lo cual disminuye el punto de equilibrio.

B) GRAFICA.- En ocasiones se aconseja determinar una gráfica que muestre los efectos que sobre las ventas produzcan los costos y las utilidades probables de la empresa en diferentes grados de operación, asimismo, hay ocasiones en que se debe construir una gráfica para cada clase de artículos que explota la empresa, para analizar las experiencias pasadas y evitar los defectos probables del futuro.

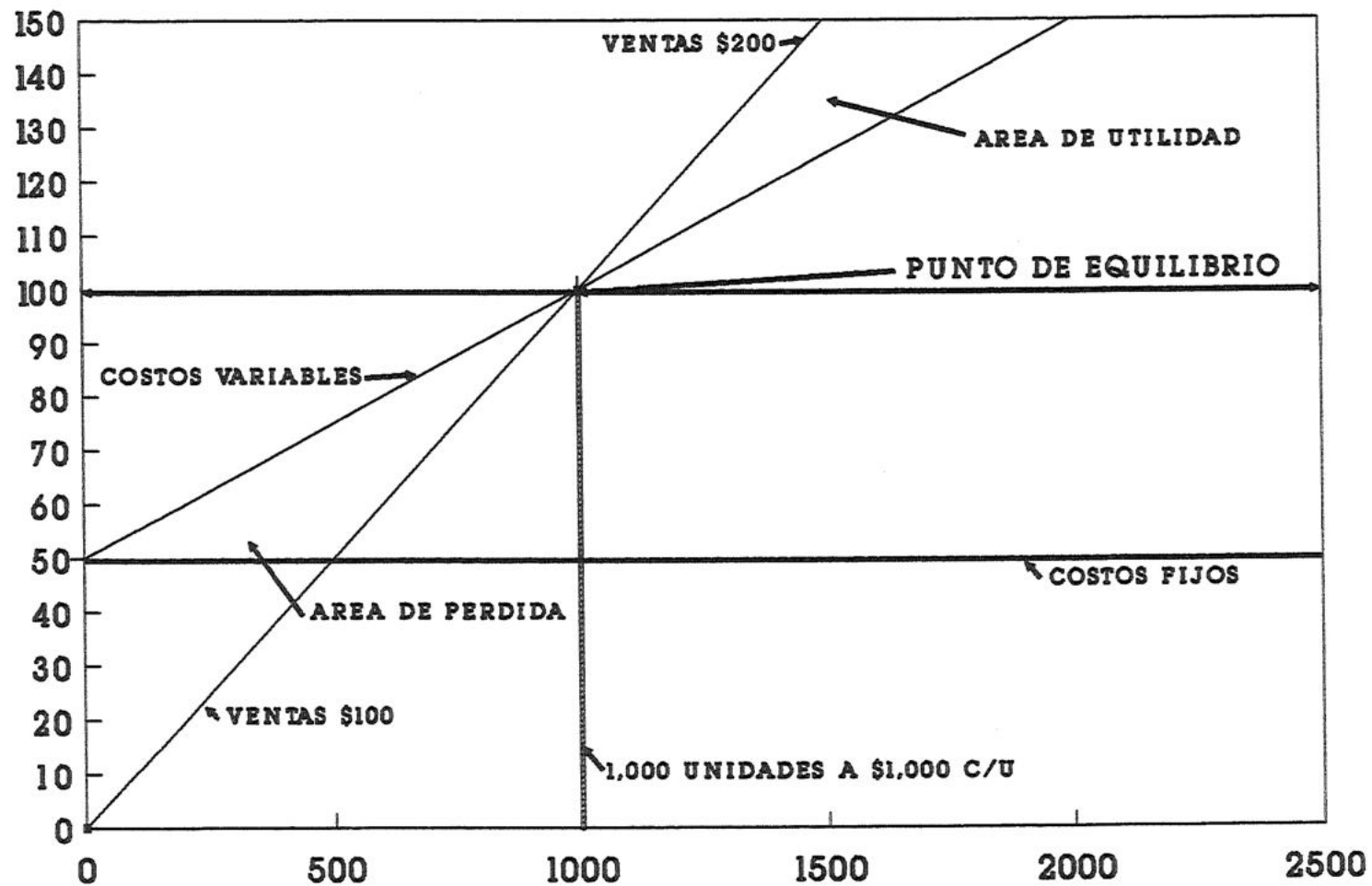
Esta forma de presentar la relación costo- volumen- utilidad permite evaluar la repercusión que sobre las utilidades tiene cualquier movimiento o cambio que surja respecto a costo, volumen de venta y precios.

El punto de equilibrio muestra como los cambios operados en los ingresos o gastos para diferentes niveles de ventas repercuten generando utilidades o pérdidas.

El eje horizontal representa las ventas en unidades, y el eje vertical la variable en pesos; los ingresos se grafican calculándolos para niveles de ventas; lo mismo sucede con los costos variables para diferentes niveles. Los costos fijos están representados por una recta horizontal dentro de un rango relevante. Sumando la recta de los costos variables con la de los costos fijos se obtienen los costos totales, y el punto donde se corta ésta última con el de los ingresos, representa el punto de equilibrio.

VENTAJAS DE LA GRAFICA

- 1) Para estudiar la contribución de artículos principales en las ganancias, o en las pérdidas de la empresa, para lo cual es necesario construir una gráfica por cada artículo que se explote.
- 2) Cuando se debe conocer los probables efectos que produciría sobre las ventas, los costos y las utilidades, el proyecto de ampliación o reducción en la capacidad de operación de una empresa.
- 3) Para evitar la controversia entre el departamento de ventas y el departamento de producción, en el sentido de que cada departamento es el más hábil, y el otro departamento, incurre en mayores desperdicios, y por tanto, es causa de la disminución de utilidades.
- 4) Para comprobar utilidad de operación de una misma empresa o de varias empresas, en diferentes grados de operación.
- 5) Para analizar la experiencia pasada y determinar los probables efectos que puedan producir la proyección del pasado en las operaciones del futuro inmediato.
- 6) En general, para estudiar inteligentemente los efectos, que probablemente pueden tener en las utilidades los cambios de las circunstancias en las cuales está operando la empresa.



El punto de equilibrio contable se convierte en interesante instrumento para la planeación de las utilidades.

CAPITULO X ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA

A.- DEFINICION

Es el resultado de decisiones financieras óptimas y no las decisiones financieras son determinadas por una estructura de capital dada.

B.- FACTORES DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

1. CONFORMIDAD.- Se refiere a que si se va a financiar capital de trabajo se va a buscar financiamiento a corto plazo.

2. RIESGOS.- En la medida en que la estructura de capital muestre un gran apalancamiento se va a correr un gran riesgo.

3. UTILIDADES.- Se debe considerar que los pasivos tienen costo y pueden afectar las utilidades.

4. CONTROL.- Una empresa muy apalancada puede perder el control de la misma.

5. MANIOBRABILIDAD.- Es ver que tan maniobrable es que se convierta un pasivo a corto plazo en pasivo a largo plazo.

6. TIEMPO.- Intimamente ligado con conformidad. Es decir, conviene más a largo plazo que a corto plazo.

7. LEVERAGE.- (Apalancamiento). Este anglicismo está relacionado con todos los factores anteriores, está particularmente referido a la capacidad de endeudamiento o con la capacidad de seguir manteniendo la posibilidad de conseguir más crédito.

Estos factores se interrelacionan en un medio ambiente compuesto por:

- Economía, industria, compañía.

FORMAS DE EVALUAR LA ESTRUCTURA FINANCIERA

Una de las formas es por medio de la evaluación de la estructura de capital y de la propia estructura financiera utilizando las razones de apalancamiento, las cuales se mencionan y ejemplifican a continuación:

ESTRUCTURA FINANCIERA

	PASIVO
	60
ACTIVO	
	CAPITAL
	40

ESTRUCTURA DE CAPITAL

PASIVO
60
CAPITAL
40

La primera razón es:

$$P/C = 60/40 = 1.5$$

Esto nos representa el pasivo en relación al capital, y nos señala que por cada peso de capital tenemos \$ 1.50 de pasivo, ésta razón es denominada también como coeficiente de endeudamiento.

La segunda es:

$$P/A.T. = 60/100 = .60$$

Esta razón nos representa el pasivo en relación al activo total, y nos señala que por cada peso de activo tenemos \$.60 de pasivo.

Los cocientes pueden ser engañosos, ya que tenemos que ver como se forman todos los rubros así como si consideran o no el plazo de financiamiento, ya que aparentemente dos empresas pueden tener la misma estructura de capital pero sus partidas en el pasivo en una pueden ser a corto plazo y en otra a largo plazo.

Otra forma de evaluar la estructura financiera es mediante el apalancamiento total que es una combinación del apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero.

APALANCAMIENTO

El apalancamiento es la capacidad de la empresa para utilizar activos o fondos de ciertos fondos fijos que incrementen los rendimientos en favor de los propietarios de la empresa, y al grado de incertidumbre relacionado con la capacidad de la empresa para cubrir sus pagos de obligaciones fijas, se le llama riesgo.

A. APALANCAMIENTO OPERATIVO

Es el cambio porcentual en las utilidades generadas en la operación incluyendo los costos de financiamiento e impuestos. Es la capacidad de la empresa en la utilización de costos fijos de operación para incrementar al máximo los efectos de las fluctuaciones en las ventas sobre las utilidades antes de financiamiento y de impuestos.

La fórmula para determinar el apalancamiento operativo es:

$$A.O. = \frac{U.V. (P.V. - C.V.)}{U.V. (P.V. - C.V.) - C.F.T.} \times 100$$

Donde:

A.O. = Apalancamiento operativo

U.V. = Unidades vendidas

P.V. = Precio de venta unitario

C.V. = Costo variable unitario

C.F.T. = Costos fijos totales

Se trata de que los costos fijos se mantengan aunque se incrementen las utilidades.

A mayor grado de apalancamiento operativo, mayor riesgo.

Este se da en cualquier empresa que cuenta con costos fijos que deben cubrirse independientemente de las ventas.

EL PUNTO DE EQUILIBRIO OPERATIVO

El análisis del punto de equilibrio está íntimamente relacionado con el apalancamiento operativo porque permite:

- A) Obtener el nivel de operación para cubrir todos sus costos de operación.
- B) Para evaluar la rentabilidad o falta de la misma a diferentes niveles de ingresos.

B. APALANCAMIENTO FINANCIERO

Mide el número de veces que la utilidad antes de impuesto e intereses contiene la carga de deuda. Es la capacidad de la empresa para utilizar sus cargos financieros para incrementar los efectos de cambios en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por acción.

La fórmula para determinar el apalancamiento financiero es:

$$A.F. = \frac{U.A.I.I.}{U.A.I.I. - I} \times 100$$

Donde:

A.F. = Apalancamiento financiero

U.A.I.I. = Utilidad antes de intereses e impuestos

I. = Intereses

A mayor grado de apalancamiento financiero, mayor riesgo.

VENTAJAS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO

- Traer como consecuencia un aumento en rentabilidad
- Los créditos fortalecen los recursos propios de los accionistas, los cuales no dejan de ser limitados.
- Un negocio que ha empleado en forma eficiente el financiamiento en periodos de auge, puede disponer de nuevos créditos en periodos de depresión económica, lo que ayudará a resolver problemas financieros.
- Los pasivos complementan al capital y permite cometer proyectos de mayor magnitud.
- Los pasivos permiten expansión y desarrollo de las empresas cuando los accionistas no pueden o no deben aportar capital.

PUNTO DE EQUILIBRIO FINANCIERO

Gráficamente el punto de intersección de cada proyecto con el eje de las U.A.I.I. representa el monto de U.A.I.I. necesario para que la empresa cubra sus cargos financieros, es decir, el punto en el cual las ganancias por acción, son iguales a cero. Este punto puede considerarse como punto de equilibrio financiero, puesto que representa el nivel de U.A.I.I. necesario para que la empresa equilibre sus cargos financieros fijos.

C. APALANCAMIENTO TOTAL

Como se mencionó anteriormente es una combinación de los dos anteriores. Es el reflejo en el resultado de los cambios en las ventas sobre la utilidad neta (utilidad por acción).

En éste apalancamiento se considera todos los gastos tanto de operación como financieros.

La fórmula para determinar el apalancamiento total es la siguiente:

$$A.T. = \frac{U.V. (P.V. - C.V.)}{U.V.(P.V. - C.V.) - C.F.V. - I.} \times 100$$

Donde:

A.T. = Apalancamiento total

U.V. = Unidades vendidas

P.V. = Precio de venta

C.V. = Costo de variables

C.F.V. = Costos fijos variables

I. = Intereses

Este tipo de apalancamiento nos sirve para medir riesgos en rendimiento en casos de aumento o disminución en las ventas.

RIESGO OPERATIVO, FINANCIERO Y TOTAL

1) RIESGO OPERATIVO.-

Es el peligro o grado de inseguridad de no estar en condiciones de cubrir los gastos de operación.

2) RIESGO FINANCIERO.-

Es el grado de incertidumbre que se tiene para cubrir los gastos financieros.

3) RIESGO TOTAL.-

Se considera como el peligro de no estar en condiciones de cubrir el producto del riesgo de operación y del riesgo financiero, o de no estar en posibilidad de cubrir los costos totales.

CAPITULO XI COSTO DE CAPITAL

I IMPORTANCIA.-

Es indudable que el dinero tiene un costo y por tanto toda organización trata de que el rendimiento de ese dinero sea el mayor posible respecto al costo del mismo, ya que en la medida en que logre una mayor diferencia entre el costo y el rendimiento, se maximiza el valor de la empresa.

Es necesario calcular si el rendimiento que generan los proyectos estará por encima del costo de capital de la empresa, si no es así deben rechazarse. También el costo de capital sirve como marco de referencia o tasa mínima a la cual deben descontarse los flujos de efectivo de un proyecto para traerlos a valor presente.

El costo de capital se convierte en una medida básica del desarrollo financiero y determina la aceptación de todas las oportunidades de inversión.

II GENERALIDADES.-

Es un costo de oportunidad empleándolo como la tasa a la cual se deberían aceptar los flujos generados por los proyectos precisamente para evaluar dichos proyectos de inversión cuando se utiliza el método de valor presente.

Si el valor presente neto de un proyecto de inversión es positivo dado este costo de oportunidad, se aumentará el valor de mercado de la empresa, si se acepta el proyecto.

El costo de capital se describe como la tasa mínima en la aceptación o rechazo de proyectos cuando se evalúen proyectos de inversión con el método de tasa de rendimiento descontado. Si la tasa de rendimiento esperada para un proyecto supera al costo de capital, los accionistas resultarán beneficiados desde un punto de vista financiero si el proyecto se lleva a cabo.

Si la medición del costo de capital es defectuosa, de tal manera que la tasa determinada sea demasiado alta, se rechazarían muchos proyectos que deberían aceptarse impidiendo que la economía tanto de la empresa como del País crezca tan rápido como debiera.

La inversión total de nuevos activos fijos será menor de la que económicamente se justifica. Si algunas empresas utilizan tasas de aceptación o rechazo demasiado bajas van a distraer recursos de fines productivos a fines menos productivos.

Consecuentemente, el administrador financiero podrá medir el costo de capital de su empresa y sus políticas podrán afectarlo, pero en última instancia será el mercado quien determinará cual será el costo de capital de tal forma que obtienen según sus puntos de vista el equilibrio óptimo entre riesgo y rendimiento.

III DEFINICION

El costo de capital es la tasa de rendimiento que debe obtener una empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca inalterado. La aceptación de proyectos con una tasa de rendimiento por debajo del costo de capital disminuye el valor de la empresa. Aceptación de proyectos de una tasa de rendimiento superior al costo de capital aumenta el valor de la empresa.

El objetivo del administrador financiero es maximizar la riqueza de la empresa. La utilización del costo de capital como base para aceptar o rechazar inversiones está de acuerdo con este objetivo.

IV COSTO DE CAPITAL PONDERADO DE UNA EMPRESA

El costo de capital ponderado de una empresa puede definirse como el promedio ponderado del costo de cada uno de los integrantes de la estructura financiera (fuentes), o en otras palabras, es el promedio ponderado de los costos del pasivo y del capital contable.

COSTO DE FUENTES ESPECIFICAS DE CAPITAL

Nos debe interesar solamente las fuentes de fondo a largo plazo que tiene la empresa ya que éstas le ofrecen financiamiento permanente, ya que ésta fuente de financiamiento sostiene las inversiones de activos fijos de la empresa.

DEL PASIVO - CREDITOS BANCARIOS

- OBLIGACIONES

DEL CAPITAL - ACCIONES PREFERENTES

- ACCIONES COMUNES

- SUPERAVIT O UTILIDADES RETENIDAS

CREDITOS BANCARIOS

La banca otorga a las empresas préstamos a corto plazo destinados principalmente a apoyar el capital de trabajo entre los mas generalizados están los siguientes:

PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS SIN GARANTIA.- Se conceden a un plazo no mayor de 180 dias que pueden renovarse a su vencimiento por otros 180 dias pero con un cargo adicional por comisión.

PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS CON GARANTIA.- Estos préstamos tienen las mismas características que los préstamos sin garantía, con la excepción que se dan en garantía bienes que son propiedad de las empresas, y el monto del préstamo no puede ser superior al 70% del valor de la garantía otorgada.

DOCUMENTOS DESCONTADOS.- Los documentos recibidos de clientes pendientes de cobro pueden ser financiados mediante la entrega de los mismos a las instituciones bancarias, quienes los esperan contra una línea de crédito previamente establecida. Los descuentos de documentos generalmente no exceden de 90 dias y operan con un interés similar al de los préstamos quirografarios.

La banca también otorga a la empresa préstamos a mediano plazo, principalmente destinados a la adquisición de maquinaria, inventarios y para liquidar pasivos con el fin de mejorar la liquidez del capital de trabajo. Entre los más generalizados están los siguientes:

A) PRESTAMOS DE HABILITACION Y AVIO

Este crédito con garantía que otorga la banca de depósito a un término de dos años y las instituciones financieras a un término de tres años. La liquidación se efectúa por medio de amortizaciones mensuales, trimestrales, semestrales, anuales. La tasa de interés es semejante a los intereses prevalecientes para los préstamos directos.

B) PRESTAMO REFACCIONARIO

Este préstamo con garantía que otorga la banca a un término generalmente de cinco años, la forma de pago y los intereses son semejantes a los señalados en los préstamos de habilitación y avio.

C) ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Se utiliza comúnmente para arrendar tierras o terrenos, edificaciones y grandes piezas de equipo fijo. El periodo de arrendamiento se relaciona con la vida productiva del activo. Los siguientes créditos que se mencionan a continuación se otorgan a través de fideicomisos para fines específicos:

- FONEI.- Fondo de equipamiento industrial
- FOGAIN.- Fondo de garantía y fomento a la industria mediana y pequeña.
- FOMEX.- Fondo para el fomento de las exportaciones de productos manufacturados.

El costo de capital de los créditos bancarios será el costo de financiamiento.

FORMULA $K = K_d (1 + t)$

Donde: K = Costo de capital de créditos bancarios

K_d = Costo de los intereses en % (tasa de interés)

t = Tasa impositiva

OBLIGACIONES

Una obligación es un instrumento de crédito (título valor o título de crédito) en el cual se establece el cómputo de pagar el principal como el interés de una deuda en fechas predeterminadas. El contrato se celebra con una fiduciaria quien actúa como representante común de los obligacionistas, tal institución de crédito se cerciorará de que la empresa o sociedad emisora cumpla con todos los términos del contrato. Uno de los términos más importantes del convenio lo constituye la promesa incondicional de pagar el principal de la deuda a su fecha de vencimiento, así como el de cubrir periódicamente los pagos por intereses.

$$\text{FORMULA} \quad kD = \frac{I + \frac{M - P}{N}}{\frac{(M + P)}{2}} (1 - T)$$

Donde:

- Kd = Costo de capital de obligaciones
- I = Costo de intereses en importe sobre el valor nominal.
- M = Valor nominal
- P = Precio de mercado o valor de venta o colocación
- N = Tiempo (plazo fijado)
- t = Tasa de impuestos

ACCIONES COMUNES

Las acciones comunes representan propiedad de una sociedad anónima. Como dueños que son, los accionistas pueden elegir a los directores y podrán decidir acerca de algunas políticas de la empresa. A pesar del hecho de que ellos son propietarios de la empresa, en ocasiones a los accionistas comunes se les cataloga como propietarios residuales puesto que tienen derecho sobre las utilidades y activos que sobren después de que todos los derechos prioritarios se hayan satisfecho. Las acciones comunes constituyen el tipo del valor mas riesgoso que emiten las sociedades anónimas pero también ofrece mayor oportunidad de obtener beneficios, ya sea mediante la recepción de dividendos o por incrementos en el valor de las acciones. Existe una serie de aspectos importantes para comprender la forma como se opera sobre las acciones en el mercado de valores, así como lo relacionado con los derechos que les concede a sus propietarios.

Los dueños de acciones comunes tienen el derecho de elegir el consejo de directores de la empresa, así como de votar respecto a otros aspectos importantes.

FORMULA
$$K_c = \frac{[D, (1 - T)]}{P - [F (1-t)]} + g$$

Donde: K_c = Costo de capital de acciones comunes

$D,$ = Dividendos presentes (rendimientos a pagar a accionistas).

t = Tasa de impuestos

P = Precio de acción

F = Costo de colocación

g = Tasa de crecimiento de los rendimientos

ACCIONES PREFERENTES

Las acciones preferentes constituyen un tipo de valor híbrido, tienen algunas de las características tanto de las obligaciones emitidas por las sociedades anónimas, como de las acciones comunes tienen estipulada una tasa de rendimiento dada con respecto al valor nominal del título, sin embargo, no tienen la garantía colateral que generalmente está asociada con las obligaciones. En forma semejante a las acciones comunes, representan la propiedad en una corporación, sin embargo, los accionistas preferentes generalmente no resultan beneficiados como consecuencia a la obtención de mayores utilidades o en particular en la administración en el mismo grado como lo hacen los accionistas comunes.

El término "preferencia" implica que los propietarios de acciones tienen una preferencia sobre los propietarios de acciones comunes respecto a:

1) Los dividendos:

Los dividendos a favor de los accionistas preferentes se pagan de las utilidades netas después de impuestos sobre la renta y demás impuestos que se deban deducir. En contraste, los intereses que se pagan en relación a las obligaciones emitidas por sociedades anónimas, se liquidan de las utilidades netas previas a la deducción de impuestos.

2) Activos:

En el caso de que la empresa se liquide, los poseedores de acciones preferentes y que incluyan una cláusula de preferencia respecto de los activos, tendrán prioridad sobre los accionistas comunes en cuanto a la distribución de los activos.

$$\text{FORMULA: } Kp = \frac{Dp (I - T)}{p}$$

Donde: Kp = Dividendo preferente en valor

T = Tasa de impuestos

p = Precio de la acción

UTILIDADES RETENIDAS

Esta fuente de fondos es la más importante de la empresa, y tiene su origen en la retención de las utilidades. Por ser una fuente natural generada internamente como resultado de las operaciones, es el recurso de fondos más importantes para la expansión de las empresas. En México, la Ley General de Sociedades Mercantiles ordena que debe separarse de las utilidades anuales netas el 5% como mínimo, para formar un fondo de reserva hasta que su importe represente la quinta parte del capital social. Esta separación de utilidades, aunque tenga como finalidad proteger los intereses de los acreedores en adición al Capital Social, incrementa el capital no distribuible de la empresa, separando y reinvertiendo las utilidades libres.

Es muy recomendable, desde el punto de vista de la continuidad de la vida de la empresa, que se retengan utilidades suficientes para la expansión de la misma así como para tener un sobrante suficiente seguro aunque se tuviera un año, para garantizar a los accionistas un dividendo que guarde relación con los años anteriores y el mercado.

Una política sana de reinversión de utilidades y decreto de dividendos debe tomar en cuenta el problema de la descapitalización que sufren las empresas cuando obtienen sus resultados aplicando el costo histórico original para cuantificar sus operaciones.

La administración de la empresa debe tener en mente que la reinversión de utilidades tiene un costo, ya que de hecho representa una inversión permanente adicional de los accionistas, la cual debe tener su retribución correspondiente (dividendos) aunque algunos administradores consideran equivocadamente que las utilidades retenidas son esencialmente una fuente de recursos libre de costo.

FORMULA:
$$K_s = \frac{D, (1 - T)}{p} + g$$

Donde: K_s = Costo de capital de utilidades retenidas

$D,$ = Dividendos

t = Tasa de impuestos

p = precio de acción

g = Tasa de incremento de los dividendos

La estructura de capital (W) es el pasivo a largo plazo y el capital de la empresa en % y se maneja como " W ".

CAPITULO XII METODOS DE EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION

Como ya se mencionó, el objetivo de una empresa es el de obtener un rendimiento sobre sus inversiones aceptable para sus inversionistas. Por eso es tan importante hacer una evaluación de proyectos de inversión para tomar las mejores decisiones posibles.

El estudio de la evaluación económica es la parte final de toda la secuencia de análisis de factibilidad de un proyecto. Si no han existido contratiempos, se sabrá hasta este punto que existe un mercado potencial atractivo, se habrá determinado un lugar óptimo para la localización del proyecto y el tamaño mas adecuado para este último, de acuerdo con las restricciones del medio, se conocerá y dominará el proceso productivo así como todos los costos en que se incurrirá en la etapa productiva, además de que se habrá calculado la inversión necesaria para llevar a cabo el proyecto, sin embargo, a pesar de conocer incluso las utilidades probables del proyecto durante los primeros cinco años de operación aún no se habrá demostrado que la inversión propuesta será económicamente rentable.

En este momento surge el problema sobre el método de análisis que se empleará para comprobar la rentabilidad económica del proyecto. Se sabe que el dinero disminuye su valor real con el paso del tiempo a una tasa aproximadamente igual al nivel de inflación vigente. Esto implica que el método de análisis empleado deberá tomar en cuenta este cambio de valor real del dinero a través del tiempo.

En los proyectos de inversión se invierten recursos ahora, para recuperarlos después. Una buena evaluación de un proyecto, no es más que la visualización de lo que va a ocurrir una vez hecha la inversión, es la probable cuantificación de los beneficios, en relación con el costo de los fondos necesarios que se van a invertir.

Al hacer la evaluación del proyecto de inversión se deberá tomar en cuenta:

1. El costo de capital para la empresa
2. El rendimiento mínimo aceptable
3. Los beneficios, costos y gastos se deben considerar siempre desde el punto de vista "Flujo de Fondos"
4. El cambio de valor del dinero a través del tiempo
5. La evaluación debe hacerse independientemente de su forma de financiamiento

SITUACION DE INCERTIDUMBRE Y RIESGO

Un problema muy importante que se presenta en la estimación de los datos futuros se refiere al grado de incertidumbre y riesgo.

Los factores de incertidumbre y riesgo en la evaluación del proyecto, son mencionados a continuación.

Como ha quedado mencionado, la parte más importante y difícil de una evaluación es determinar los datos que servirán de base para la misma, es decir, fijar las ventas de un proyecto, en términos de flujo de fondos, cuando sea posible.

Tratándose de hechos que deben ocurrir en el futuro, existen dos factores importantes que afectan las estimaciones: la incertidumbre y el riesgo.

INCERTIDUMBRE: Es el desconocimiento de eventos futuros.

RIESGO: Es la probabilidad de que los acontecimientos del futuro no sean como se han supuesto.

Los métodos para la evaluación de proyectos de inversión se dividen en:

- a) Los que no toman en cuenta el valor del dinero a través del tiempo.
- b) Los que si toman en cuenta el valor del dinero a través del tiempo.

MÉTODOS QUE NO TOMAN EN CUENTA EL VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO

A) MÉTODO DE PERIODO DE RECUPERACION

Es uno de los métodos más sencillos usados para medir el valor económico de una inversión.

Se define como el tiempo que transcurre para que los flujos de efectivo produzcan una cantidad igual al importe de la inversión.

Consiste en determinar el tiempo en que una inversión es recuperada, esto es, se divide la inversión original entre los flujos de efectivo anuales originados por el proyecto, siempre y cuando éstos sean iguales, sino es así, se suman los flujos anuales hasta completar la inversión. De acuerdo a éste método, se escogerían aquellos proyectos que se recuperen más rápidamente.

$$\text{TIEMPO DE RECUPERACION} = \frac{\text{INVERSION}}{\text{FLUJO DE FONDOS NETO ANUAL ANTES DE IMPUESTOS}}$$

B) METODO DE TASA PROMEDIO DE RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSION

Este método está apoyado en un enfoque contable muy común sobre el rendimiento de la inversión. Es el recíproco de la fórmula del método de recuperación y, por tanto, mide la relación que existe entre el flujo de fondos neto y la inversión, sus fórmulas son las siguientes:

$$\text{TASA PROMEDIO DE RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSION} = \frac{\text{FLUJO DE FONDOS ANUAL}}{\text{INVERSION}}$$

Para obtener el rendimiento de la inversión después de impuestos sobre la renta se aplicará la siguiente fórmula:

$$\text{TASA PROMEDIO DE RENDIMIENTO SOBRE INVERSION DESPUES DE ISR} = \frac{\text{UTILIDAD DESPUES DE ISR + DEP}}{\text{INVERSION NETA}}$$

METODOS QUE SI TOMAN EN CUENTA EL VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO

Cuando se trata de analizar inversiones que por ser tales permanecen con el tiempo ya sea a corto, mediano o largo plazo, es conveniente traer a "valor actual" las corrientes de flujo de efectivo que se espera correspondan a futuros años a la inversión que está siendo objeto de análisis, para así estar en disposición de comparar valores actuales con el mismo poder adquisitivo que las relaciones con los recursos a ser destinados en la misma inversión.

Para lograr lo anterior, se hace indispensable utilizar tablas con factores de valor actual que nos permitan lograr los cometidos antes mencionados.

Métodos que si toman en cuenta los Factores de valor actual

1. Método de valor actual
2. Método de valor actual neto (VAN)
3. Método de valor actual de reposición
4. Método de valor sobre bases incrementales
5. Método de tasa interna de rendimiento (TIR)

A continuación se comentarán lo que en base a experiencia son los más relevantes.

METODO DEL VALOR ACTUAL NETO (V A N)

Es el valor monetario que resulta de restar la suma de los flujos descontados a la inversión inicial.

Suponiendo que se tiene un proyecto de inversión que cuesta "x" dólares. Lo que nos interesa es saber si vale lo que cuesta, o sea, deseamos conocer si el valor presente de los flujos de efectivo esperados es mayor o menor que la inversión requerida. Puesto que estamos suponiendo que la inversión nueva tiene igual riesgo que las demás inversiones actuales de la empresa.

Por ejemplo si A representa los flujos de efectivo después de impuestos generados por la inversión en el año, T, el valor presente de éstos flujos de entradas de efectivo, E, podrá calcularse de la siguiente manera:

$$E_T = 1 = \frac{A_T}{(1 + P)}$$

Entonces el valor presente de \$ 1 por año por 3 años, descontados al 10% podrá presentarse de la siguiente manera:

$$E = \frac{1}{(1 + 0.10)} + \frac{1}{(1+0.10)^2} + \frac{1}{(1+0.10)^3}$$

$$E = 0.9091 + 0.8264 + 0.7513$$

$$E = 2.487$$

Ilustraremos el proceso, supongamos que nuestro costo de capital neto después de impuestos se ha calculado en un 10%, los beneficios netos después de impuestos expresados en flujos de efectivo para una inversión de \$ 10,000 se han calculado en \$ 4,500 al año por espacio de 3 años, según la fórmula tendríamos \$ 11,192.

$$2.487 \times 4500 = 11,192 = E$$

Exactamente el mismo proceso se presenta a veces como la suma del valor presente de los flujos de egresos relacionados con la inversión. Si el valor presente neto resultante es mayor que cero, se tendrá una ganancia neta derivada de la inversión, por lo tanto tenemos:

Valor presente de las erogaciones	\$	10,000
Valor presente de las entradas de efectivo		11,192

Diferencia	\$	1,192

Visto de otra manera \$ 11,192 representa el precio máximo que estaríamos dispuestos a pagar para hacer la inversión, la cifra de \$ 1,192 representa la "ganancia" que estamos obteniendo, o bien, la cantidad que estaríamos dispuestos a pagar por encima del precio de compra, si se tratase de la adquisición de bienes o servicios.

METODO DE LA TASA INTERNA DE RENDIMIENTO (TIR)

Es la tasa de descuento que hace que el VAN sea igual a cero, o en otras palabras, es la tasa que iguala la suma de los flujos descontados a la inversión inicial.

En el método anterior la regla era aceptar aquellos proyectos que tuvieran un valor presente neto positivo, o sea, E X. Había que determinar el valor presente de los beneficios netos de efectivo, E. Conforme el método TIR, también se conocen los flujos de efectivo, que se tendrá que determinar la tasa de rendimiento anual R, que se gana sobre el desembolso inicial X. En resumen la fórmula quedaría.

N

$$X_{t=1} = A (1=R) \quad t=1$$

En esencia lo que se necesita para resolver la ecuación es que encontremos el valor de R que permita que el VAN del proyecto sea igual a cero, conforme el método de valor actual sólo se aceptaría un proyecto si el valor de la inversión es menor que E, que representa la cantidad máxima que se podría pagar por el proyecto; con el método de TIR, la R no deberá ser inferior al costo de capital, pues si lo fuera se rechazaría el proyecto. Si la tasa interna de rendimiento R es mayor que el costo de capital el valor de mercado de la participación de los propietarios en el negocio y consecuentemente su riqueza habrá de aumentarse al aceptarse el proyecto.

El problema, sin embargo, es que rara vez se nos presentará el caso de evaluar un solo proyecto en forma aislada. Con mucha frecuencia debemos evaluar proyectos "mutuamente excluyentes", o sea, aquellos cuya aceptación implica rechazar a los demás que compitan con ellos.

Además la administración podrá simplemente tener miedo, fundamentado o no, para asumir pasivos.

Sea racional o no, en el mundo real existe racionamiento de capital, debiendo por lo tanto encontrar métodos para jerarquizar los proyectos bajo tales circunstancias. Cuando existan proyectos mutuamente excluyentes, o bien, cuando exista limitación de capital, el método de valor actual neto se considera superior al procedimiento de tasa interna de rendimiento.

CAPITULO XIII MERCADO DE VALORES

I.- SISTEMA FINANCIERO EN MEXICO

El sistema financiero mexicano tiene en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la máxima autoridad ejerciendo su función a través de la subsecretaría de la banca que regula y supervisa la actividad financiera por medio de:

- a).- Banco de México.
- b).- Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y,
- c).- Comisión Nacional de Valores.

A.- funciones de los diferentes organismos del sistema financiero mexicano

1.- BANCO DE MEXICO. Es el banco central de la nación. Su función principal es la emisión de moneda además de las siguientes funciones de acuerdo con su ley orgánica:

a) Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.

b) Operar con las instituciones de crédito como banco de la reserva y acreditante en última instancia, así como regular el servicio de la cámara de compensación.

c) Presentar servicios de tesorería al Gobierno Federal.

d) Fungir como asesor del Gobierno Federal en aspectos económicos y financieros.

e) Participar en el Fondo Monetario Internacional.

2.- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS.- Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es decir que es autónomo de ésta y se encarga de las siguientes funciones:

a) La inspección y vigilancia de las instituciones de crédito.

b) Funge como órgano de consulta y realiza estudios que la misma secretaría le encomienda.

c) Emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia.

ORGANISMOS BANCARIOS Y DE SEGUROS.

1.- Banca Múltiple y

2.- Banca de Desarrollo

ORGANISMOS BANCARIOS

Estas instituciones se crearon con el objetivo de prestar el servicio de banca y crédito de México.

Dentro de sus objetivos está el de la formación de la banca múltiple y de desarrollo.

Estas son instituciones de derecho privado con personalidad jurídica y patrimonios propios, con duración indefinida y capital representado por acciones.

ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO.

Estas vienen a ayudar a los organismos bancarios, las cuales se mencionan a continuación:

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO.

Los cuales tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito, realizando las siguientes actividades:

- 1.- Expedir certificados de depósitos por mercancías en tránsito.
- 2.- Transportar mercancías que entren o salgan de su almacén.
- 3.- Certificar la calidad de las mercancías y bienes depositados.

Existen dos clases de almacenes de depósito:

1.- Almacenamiento Financiero: Destinados a semillas, frutas por los que ya se hayan pagado impuestos.

2.- Almacenamiento Fiscal. Guarda el tipo de mercancía, la cual está pendiente de pago de impuestos como son los derechos de importación.

ARRENDADORAS FINANCIERAS

Estas son organizaciones auxiliares de crédito que mediante un contrato de arrendamiento, se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso a una persona, obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

- 1.- Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición, fijado en el contrato, o inferior al valor de mercado.

2.- Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor.

3.- Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato.

UNIONES DE CREDITO.

Estas tienen una actividad común, como es conseguir créditos a una mejor tasa y vender sus productos más rápidamente. Entre otros beneficios se cuentan es el de facilitar crédito y prestar garantía o aval exclusivamente a sus socios.

CASAS DE CAMBIO.

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, señala como única actividad auxiliar de crédito, la que realizan las casas de cambio y cuyas actividades define en su Artículo 82 de la siguiente forma:

1.- Que su objeto social sea exclusivamente la realización de compra-venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión, piezas metálicas conmemorativas y piezas de plata conocidas como onzas troy acuñadas en forma de monedas. II.- Que estén constituidas como sociedades mexicanas con cláusulas de "exclusión de extranjeros".

INSITUACIONES DE SEGUROS.

Este tipo de instituciones de la "Administración del Riesgo" pudiendo ser privadas o nacionales y se dedican a una más de las siguientes operaciones de Seguro:

I.- Vida

II.- Accidentes y enfermedades

III.- Daños

II.- MERCADO DE VALORES

Es un mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores, la oferta de este mercado está formada por el conjunto de títulos emitidos por el sector empresarial, tanto como público como privado y la demanda está constituida por los fondos disponibles para la inversión, tanto de personas físicas como morales.

La necesidad de contar con un mercado de valores organizado está en función directa al crecimiento de la actividad empresarial de un país determinado, y a la importancia que tiene la canalización de recursos ahorrados para el financiamiento de las empresas eficientes y productivas. Gran parte de los países altamente industrializados se han apoyado en las bolsas de valores como vía de desarrollo.

El mercado de valores ofrece liquidez, por lo que permite al inversionista participar en otros instrumentos de inversión, adquirir nuevos valores bursátiles, o bien cubrir sus propias necesidades.

Los organismos principales que intervienen en el mercado mexicano de valores son los siguientes:

- a) Bolsa Mexicana de Valores.
- b) Comisión Nacional de Valores.
- c) Instituto para el depósito de Valores (INDEVAL)
- d) Empresas Emisoras de Valores.

El mercado de valores cumple una función clave en el crecimiento de las actividades empresariales y en el desarrollo de la economía; ofrece a los empresarios la posibilidad de allegarse de recursos de capital que respaldan programas de expansión y diversificación, y ofrece a los ahorradores alternativas variadas para invertir, obteniendo en compensación rendimiento y protección dentro de un marco amplio de expectativas, en las que el riesgo puede no existir.

A.- MERCADO PRIMARIO

El mercado primario está constituido por colocaciones nuevas de valores.

Estas colocaciones se realizan mediante oferta pública, hecha explícita o detallada en un prospecto o folleto que proporciona información básica de la empresa emisora y en las características de la emisión, autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

B.- MERCADO SECUNDARIO

El mercado secundario está constituido por transacciones con valores que ya han sido emitidos, que se encuentran en el poder público y que se ofrecen nuevamente, como resultado del interés de sus poseedores por tener liquidez, es decir, por tener nuevamente dinero en sus manos. Las transacciones del mercado secundario no aportan dinero a las empresas, sólo constituyen un cambio de manos de los valores previamente emitidos.

III .- EL SISTEMA FINANCIERO

Lo podemos definir como el conjunto orgánico de las instituciones que generan, recogen, administran o dirigen, tanto el ahorro como la inversión, dentro de una unidad política-económica.

El sistema financiero mexicano constituye el gran mercado donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios. Este mercado está dividido en dos grandes sectores:

A.- MERCADO DE DINERO

El mercado de dinero es la actividad crediticia que realiza con operaciones concertadas a corto plazo, donde los concurrentes depositan fondos por un corto periodo, en espera de ser realizados en donde se demandan fondos para el mantenimiento equilibrado de los flujos de recursos.

LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION A CORTO PLAZO PUEDEN SER:

- Certificados de la tesorería de la federación.
- Aceptaciones bancarias.
- Papel comercial.
- Certificados de depósito bancario.
- Pagarés con rendimiento al vencimiento.
- Oro y Plata amonedados.
- Sociedades de inversión.
- Cuentas maestras.
- Tarjetas de crédito (utilizada como inversión).

B.- MERCADO DE CAPITAL

El mercado de capitales es el punto de concurrencia de fondos provenientes del ahorro de las personas, empresas y gobierno, con los demandantes de dichos fondos, que normalmente los solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo.

LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION A LARGO PLAZO PUEDEN SER:

- Acciones.
- Obligaciones.
- Petrobonos.

C.- INSTRUMENTOS DE INVERSION

A continuación tratamos los mecanismos de operación de algunos de los principales instrumentos de inversión del mercado de valores.

CETES, CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

Es un instrumento de inversión en el cual se consigna la obligación del gobierno federal de pagar el valor nominal de los títulos a su fecha de vencimiento.

Los Cetes es una operación de inversión para cualquier persona física o moral, que disponga de exedentes de efectivo, y pretenda contar valores fáciles de convertir en efectivo en un lapso corto.

CARACTERISTICAS DE CETES

- a) El valor nominal unitario es de N\$10.00 M.N.
- b) Su duración máxima es de un año, aunque los plazos más comunes son a 28 y 91 días.
- c) Su precio se calcula aplicando una tasa de descuento a su precio nominal, tomando en cuenta los días de vencimiento de la emisión que se requiere.
- d) El inversionista conoce el rendimiento que obtendrá si permanece hasta el vencimiento.
- e) Los precios de venta y compra se determinan libremente en el mercado.
- f) El Banco de Mexico actúa como agente exclusivo del gobierno para la colocación y retención de títulos.
- g) Los inversionistas pueden ser nacionales o extranjeros.
- h) Las casas de bolsa son las entidades autorizadas para la realización de operaciones de compra-venta de certificados, aunque también la banca nacionalizada, puede efectuar operaciones de éste tipo.

ACEPTACIONES BANCARIAS

ANTECEDENTES

El Banco de México, con el propósito de facilitar la captación de recursos, y de que la banca participe en el mercado de dinero más activamente ha autorizado la instrumentación de las aceptaciones bancarias privadas, que se fundamentan esencialmente en una letra de cambio, emitida por y a cargo de la propia institución. Esto, con el fin de ofrecer al grán público inversionista, personas físicas y/o morales, una herramienta ágil para la inversión de su capital o fondos provenientes de sus tesorerías.

Como instrumento de mercado de dinero que son, las aceptaciones bancarias privadas, en su manejo, están sujetas a las exigencias del propio mercado. Esta circunstancia, por tanto propicia eventualmente cambios generales en las políticas institucionales, respecto a: montos mínimos, plazos y tasas de rendimiento, que son variables dentro de un marco de flexibilidad.

CONCEPTO

Son títulos de crédito monetarios, emitidos a nombre de una persona física o moral y su transferencia se hace mediante endoso y entrega de un documento, su documentación se hace a base de letras de cambio.

Las instituciones de crédito colocan los títulos en el mercado de dinero o de capital, de acuerdo a sus necesidades de recursos financieros.

TIPOS DE COLOCACION

Existen dos tipos de colocación de las aceptaciones bancarias:

1.- CRUZADAS EN BOLSA

Estas aceptaciones deben guardar las características de ser a plazos múltiples de 7 días, depositarse en indeval y hacer su oferta pública.

2.- SIN CRUCE EN BOLSA

Estas aceptaciones se emiten y se depositan en el Banco por lo que el plazo invariablemente será pactado por el cliente, pudiendo ser desde un día en adelante, o sea, serán operaciones casadas y en el mercado spot siendo valor del día.

Las aceptaciones bancarias podrán ser adquiridas tanto por personas físicas como morales.

CARACTERISTICAS DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS.

- | | |
|-----------------------|---|
| 1.- Valor nominal: | N\$100.00 Nvos. Pesos |
| 2.- Plazo: | Entre 7 y 182 días |
| 3.- Emisor: | Empresas medianas y pequeñas |
| 4.- Garantía: | Por la solvencia moral y económica de la empresa y respaldada por la aceptación de la institución de crédito. |
| 5.- Cotización: | A descuento. |
| 6.- Rendimiento: | Diferencial entre el precio de compra bajo la par y el precio de venta, proporciona una ganancia de capital. |
| 7.- Forma de emisión: | Singular: Se emite un solo título en cada ocasión, o en serie. |
| 8.- Adquiriente: | Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera. |
| 9.- Custodia: | Indeval. |

- 10.- Régimen fiscal: Personas físicas 21% sobre los 12 primeros puntos, el resto exento, para las personas morales son acumulables.
- 11.- Objetivos: A).- Captación libre de canje 80% como máximo del capital neto de la institución bancaria para equilibrar su posición de tesorería.

PAPEL COMERCIAL

CONCEPTO

El papel Comercial es un pagaré a corto plazo que es emitido únicamente por empresas nacionales inscritas en la bolsa, en lo sucesivo, dichas empresas con carácter de emisor, se comprometen a pagar al inversionista una cantidad fija en su fecha de vencimiento sin estar de pormedio una garantía colateral que comprometa dicho pago por parte de la empresa, ya que la firma de la misma respalda al título.

OBJETIVO

Crear e implementar en el mercado de valores un instrumento con características propias de financiamiento e inversión a corto plazo que permita al emisor abaratar el costo de los recursos ya obtenidos y proporcionar mayor rendimiento a los inversionistas.

CARACTERISTICAS PROPIAS DEL PAPEL COMERCIAL

- 1.- Son pagarés negociables a corto plazo que se dan de 15 a 91 días.
- 2.- No se necesita una garantía específica, ya que son respaldados por la firma del emisor de la empresa.
- 3.- Sólo se emiten por importes de N\$1,000 Nvos. Pesos o sus múltiplos.
- 4.- Está prohibido utilizarlos para el pago de pasivos.

5.- Los límites de emisiones son 50 mil como mínimo y 500 mil como máximo.

6.- Las casas de bolsa tienen como tope máximo para el cobro de la emisión N\$.50 por cada N\$1,000.00 Nvos Pesos.

7.- Las empresas pagan N\$ 37.50 por estudio técnico.

8.- En el aspecto fiscal, los rendimientos son acumulables al ingreso global de las personas físicas y se les retendrá el 12% de los primeros 21 puntos, siendo dicha retención definitiva.

PETROBONOS.

Los petrobonos son títulos garantizados por barriles de petróleo, emitidos por el Gobierno Federal, a través de un Fideicomiso constituido en Nacional Financiera, organismo que actúa como emisor.

Para su emisión el fideicomiso constituido en Nacional Financiera adquirió de Petroleos Mexicanos una determinada cantidad de barriles del tipo Istmo (el de mayor calidad), y en base a ese crudo fideicomitado, se emite los petrobonos.

Cuando se invierte en petrobonos, la compra de los barriles es temporal, ya que la operación es a un plazo máximo determinado que es de tres años. Legalmente comprar un petrobono equivale a otorgar un préstamo al Gobierno Federal destinado al desarrollo

Cada título que se adquiere contiene determinada cantidad de petróleo, que depende de cada emisión, es el precio de petróleo. Ese precio es la garantía, lo que significa que si las cotizaciones internacionales de ese energético están por debajo de éstos precios, al tenedor de petrobonos se les respetan dichos precios de garantía, pero si por el contrario, están más altos, el inversionista obtiene una ganancia de capital.

Los precios de garantía, del petróleo se fijan de acuerdo a las cotizaciones internacionales a la fecha de nacimiento de cada serie de títulos; considerando el tipo de cambio de esa misma fecha, se determina la cantidad de barril que ampara cada certificado o título para que la multiplicación de los tres anteriores factores coincida con el valor nominal de cada petrobono.

La experiencia en el manejo de petrobonos, señala que el rendimiento mínimo garantizado (interés), no es la principal atracción que tienen éstos títulos, sino la ganancia de capital

que se puede obtener, es decir, la diferencia entre el precio de compra precio de venta.

El precio de petrobonos depende de las expectativas que el mercado tenga hacia éstos títulos, en función principal de:

1. El precio del petróleo:

Si se aproxima un alza al precio del petróleo, siempre que éste sea superior al mínimo garantizado, los petrobonos aumentan su cotización.

También si el precio del petróleo tiende a la baja, los petrobonos suben debido a que tienen un precio mínimo garantizado. Las causas técnicas que se traducen en un alza o baja delo precio del petróleo son:

- Estabilidad en el mercado internacional
- Cotización del crudo en los mercados spot
- Estructura de precios de Países exportadores como Rusia, Noruega, Gran Bretaña y miembros de la OPEP.
- Relación: consumo internacional/producción mundial.

2. La cotización del peso.

El principal atractivo que revisten los petrobonos es que incrementan su cotización, en función al ajuste porcentual del peso contra el dólar. Las causas técnicas en la cotización peso-dólar son:

- Diferencial inflacionario México-E.E.U.U.
- Disponibilidad de divisas, resultantes del estado de la balanza de pagos.

3. Las tasas de interés.

La competitividad de los rendimientos, si las tasas de interés aumentan, los petrobonos bajan y viceversa.

Las causas técnicas son:

- Nivel de inflación interna.
- Política cambiaria.

- Grado de liquidez existente en el sistema financiero.

Tres son los factores que determinan el valor del petrobono:

- Contenido de barriles en cada certificado.
- Precio del petróleo.
- Tipo de cambio controlado a la fecha de operación.

ADQUISICION

Los petrobonos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, inclusive extranjeros.

El régimen fiscal para las ganancias para ésta inversión es el siguiente:

- Los intereses ganados por las personas físicas que se paguen; trimestralmente o mensualmente.
- Los intereses que se les paguen a las empresas representan un ingreso acumulable.
- Las ganancias de capital para las personas físicas están exentas.
- Las ganancias de capital para las empresas constituyen también un ingreso acumulable.

VENTAJAS DE INVERTIR EN PETROBONOS

La inversión en petrobonos es probablemente la única inversión en materias primas que existen en el mundo en donde no existe ninguna posibilidad de perder dinero (nominalmente). En base a la dependencia diferencial inflacionaria entre México y E.E.U.U., así como la cotización de la divisa Norteamericana con respecto al peso.

CUAL EMISION DE PETROBONOS COMPRAR?

Los factores básicos que determinan una inversión en petrobonos son:

1. La relación existente entre el precio de mercado de los títulos y el valor intrínseco.

2. Las perspectivas que existan respecto al precio futuro del petróleo.

3. La evolución del tipo de cambio del peso en relación con el dólar.

4. El tiempo que le falte a la emisión para vencer.

C O N C L U S I O N E S

La información obtenida de los estados financieros fundamentan la interpretación y la opinión que se pueda dar sobre los mismos, resumen de los resultados obtenidos es la aplicación adecuada de los elementos suficientes y necesarios para que el administrador financiero dentro de la empresa trate de equilibrar la liquidez y rendimiento de los activos que maneja en forma óptima.

Aún cuando surgen limitaciones, ya sea por condiciones de mercado, régimen fiscal o situaciones económicas, una adecuada administración financiera permitirá a la empresa mantenerse dentro del mercado y crecer más, aún cuando surgen situaciones de incertidumbre y riesgo debe tenerse en cuenta que día a día van surgiendo nuevas alternativas y herramientas que facilitan el camino de una empresa al éxito.

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

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD
GENERALMENTE ACEPTADOS
I.M.C.P.

FUNDAMENTOS DE LA ADMINISTRACION FINANCIERA
AUTOR: LAWRENCE J. GITMAN
EDITORIAL: HARLA

EL PROCESO CONTABLE
C.P. SAMUEL WALDO SPECTHRIE

ANALISIS E INTERPRETACION DE EDOS FINANCIEROS
ABRAHAM PERDOMO MORENO
ECASA

EL ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
MACIAS PINEDA
ECASA

EL PROCESO ADMINISTRATIVO
JOSE A. FERNANDEZ A.
DIANA

EL PROCESO CONTABLE
C.P. ARTURO ELIZONDO LOPEZ
ECASA

INVERSIONES
PRACTICA, METODOLOGIA, ESTRATEGIA Y FILOSOFIA
MARTIN MARMOLEJO GONZALEZ
I.M.E.F.

ADMINISTRACION FINANCIERA
ROBERT JOHNSON
CECSA

INTRODUCCION A LA CONTABILIDAD FINANCIERA
AUTOR: K.A. WILCOX Y J.G. SAN MIGUEL

APUNTES ESCOLARES