

872708



UNIVERSIDAD "DON VASCO", A. C. ¹⁵
INCORPORACION No. 8727-08 A LA ^{2ej}
Universidad Nacional Autónoma de México

Escuela de Administración y Contaduría

**El Costo de Capital, su Impacto Financiero
y sus Repercusiones Fiscales, en una
Mediana Empresa."**

SEMINARIO DE INVESTIGACION

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA

PRESENTA:

Graciela Marroquín Vargas

272437



UNIVERSIDAD
"DON VASCO", A. C.

URUAPAN, MICHOACAN, 1999.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

DEDICATORIA

A DIOS

Por mi existencia,
por guiarme con la fuerza del espíritu
hacia la realización de todos mis logros.

A MIS PADRES RAMÓN Y CONSUELO

A quienes debo cuanto soy,
gracias a su apoyo, comprensión, dedicación y esfuerzo, me
ayudaron a alcanzar una de las metas mas importantes en mi vida.

A MIS HERMANOS

**HECTOR, MARIO, EUGENIA, BALTAZAR, PEDRO, LILIA, BLANCA,
Y REYNA.**

Que han sido fuente de energía
en mi vida y me han transmitido deseos de superación
para realizar uno de mis mas grandes anhelos.

A TODOS Y CADA UNO DE MIS MAESTROS

Por sus invaluable enseñanzas, a lo largo de mi carrera especialmente a LA Lic. Ma. Teresa Rodríguez Corona por su incomparable apoyo sin el cual no hubiera sido posible la realización del presente trabajo.

A MIS SIEMPRE AMIGOS

Miriam, Lupita, Mónica, Roberta, Pablo y Alejandro con los que compartí alegrías, tristezas, desveladas y de los cuales aprendí mucho, por su cariño gracias, con cariño a **Isaias y Clara** quienes son para mi alguien muy especial, y representan un gran punto de apoyo en mi vida
GRACIAS por sus consejos, su cariño y sus regañadas.

I N D I C E

INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I	
GENERALIDADES	5
1.1.- IMPORTANCIA DE LA EMPRESA	5
1.2.1.- IMPORTANCIA ECONÓMICA	6
1.2.2.- IMPORTANCIA SOCIAL	7
1.2.3.- IMPORTANCIA EMPRESARIAL	7
1.4.- LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN LOS OBJ. NAL.	8
1.5.- FUNCIÓN DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	9
1.6.- PERFIL DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	11
1.7.- SITUACIÓN ACTUAL DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRES	12
1.8.- INTERRELACIÓN ENTRE PEQUEÑA, MED. Y GRANDES EMF	13
1.9.- CONCEPTO DE EMPRESA	14
1.10.- ASPECTOS DE ANÁLISIS AL ORGANIZAR UNA EMPRESA	14
1.11.- CLASIFICACIÓN JURÍDICA DE LAS EMPRESAS	16
1.12.- ASPECTOS QUE INTERVIENEN EN LA ORG. DE UNA EMP.	17
1.13.- FACTORES DE PRODUCCIÓN DE LA EMPRESA	18
1.14.- COMPONENTES BÁSICOS DE UNA EMPRESA	19
1.15.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA	22

1.16.- CICLOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA	23
1.17.- CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS	24
1.18.- CARACTERÍSTICAS DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMP.	26
1.19.- PROBLEMAS COMUNES EN LA PEQUEÑA Y MED. EMPRES.	27
1.20.- IMPORTANCIA DE LA MEDIANA EMPRESA	28

CAPITULO II

2.- MARCO LEGAL DEL COSTO DE CAPITAL	30
2.1.- ASPECTOS GRALES. DE LA LEG. FISCAL SOBRE EL C.C.	30
2.2.- RELACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL CON LA LEY DEL ISR	30
2.3.- RELACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL CON LA LEY DEL IVA	41
2.4.- RELACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL CON LA LEY DEL I.A.	42
2.5.- EFECTO DEL COSTO DE CAPITAL EN LA EMPRESA	45

CAPITULO III

3.- INTERVENCIÓN DE LAS FIN. EN EL COSTO DE CAPITAL	46
3.1.- ADMINISTRACIÓN FINANCIERA	46
3.1.1.- CONCEPTO	46
3.2.- MÉTODOS DE ANÁLISIS EN LA EVAL. DE UN PROY. DE INV.	47
3.3.- EFECTOS DE LA INF. COSTO DE LA FUENTE PARA FINAN.	58
3.4.- DISTINCIÓN ENTRE DECISIÓN DE INV. Y DECISIÓN DE FIN.	59
3.5.- COSTO DE CAPITAL	61

3.6.- CONCEPTO DE COSTO DE CAPITAL	62
3.7.- CALCULO DE COSTO DE CAPITAL	64
3.8.- ESTRUC. FINAN Y SU REL CON EL COSTO DE CAPITAL	65
3.9.- CARAC. A CONSIDERAR EN LA OBT. DE FINANCIAMIENTO	67
3.10.- COSTO DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO	69
3.10.1.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS	69
3.10.2.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS	81
3.11.- COSTO PONDERADO DE CAPITAL	85

CAPITULO IV

4.- DETERMINACION DEL COSTO DE CAPITAL EN UNA MEDIANA EMPRESA SU IMPACTO FINANCIERO Y SUS REPERC. FISCALES	88
4.1.- ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACIÓN FIN DE LA EMP	89
4.2.- ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA	105
4.3.- COSTO DE CAPITAL POR CADA FUENTE DE FINANCIAMIENT	111
4.4.- COSTO PONDERADO DE CAPITAL	129
4.5.- EFECTOS FISCALES Y FINANCIEROS	132
4.6.- ANÁLISIS Y REPERCUSIONES	166
4.7.- PROPUESTAS Y RECOMENDACIONES	171
CONCLUSIONES	173
BIBLIOGRAFÍA	178

INTRODUCCIÓN

En la actualidad el campo que desempeñan las finanzas dentro de las empresas es de vital importancia para el buen funcionamiento de las mismas, ya que día a día se requiere contar con mayor información financiera para poder tomar decisiones sobre el giro que posteriormente se le dará a la empresa.

Y dentro de las finanzas se encuentra el costo del capital que por la situación actual del país ha tomado una importancia considerable., ya que las empresas recurren constantemente al financiamiento, y muchas veces carecen de información para poder decidir que fuente de financiamiento es la mas adecuada o conveniente de acuerdo a su estructura financiera, para lo cual es necesario realizar una investigación exhaustiva de los beneficios o perjuicios que se pueden contraer al recurrir a cualquier fuente.

Aunando a ello todo financiamiento trae consigo gran relación con el aspecto fiscal, lo cual si no es analizado de una manera consiente puede traer diversas repercusiones a la empresa, que posteriormente representaran para la misma grandes perjuicios. Todo esto como consecuencia de una investigación y planeación inadecuada.

El objetivo general del presente trabajo es conocer el costo de capital de una mediana empresa , a través del análisis de su estructura financiera, analizar y determinar los efectos financieros así como las repercusiones fiscales que trae

consigo el mismo, para poder proponer los mecanismos que aminoren dichos efectos.

Se pretende a la vez comprobar que el costo de capital es un elemento determinante en la rentabilidad de la empresa , y en la toma de decisiones.

A su vez, que a mayor costo de capital menor rentabilidad y por lo tanto mayores repercusiones fiscales en la empresa.

Para que una empresa pueda endeudarse se deben de tomar en cuenta un sin numero de factores tanto internos como externos que en un momento determinado puedan llegar a beneficiar a la empresa o por lo menos a que la carga financiera que adquiera no le perjudique en mayor grado.

El conocimiento que del costo de capital debe tener una empresa es muy importante, puesto que en toda evaluación económica , financiera y fiscal , se requiere tener una idea aproximada de los costos de las diferentes fuentes de financiamiento que la empresa utiliza para emprender sus proyectos de inversión.

Además el conocimiento del costo de capital y como es este influenciado por el apalancamiento financiero, permiten tomar mejores decisiones en cuanto a la estructura financiera de la empresa. Existen también otro gran numero de decisiones que requieren conocer el costo de capital de la empresa, para que los resultados obtenidos con tales decisiones sean acordes a las metas y objetivos que la organización ha establecido.

Aquí es donde entra en acción la capacidad de la persona encargada de dicha área ya que de las decisiones que tome dependerá en gran medida el éxito o fracaso que posteriormente se tenga en la empresa fiscal y financieramente hablando.

Por lo cual en el presente trabajo se muestran los diferentes factores y mecanismos a los cuales se pueden recurrir para un mejor desarrollo del trabajo de dicha persona.

El presente trabajo esta conformado por 4 capitulos:

En el capitulo uno hablamos de la importancia que tiene la empresa dentro del ámbito nacional y local, la participación que esta tiene en la economía del país pero sobre todo en el nivel social y económico de cada una de las personas; ya que dependiendo del comportamiento que estas tengan se puede elevar el nivel de vida de la población y contribuir a una economía mas estable.

Se muestra la forma en que debe organizarse una empresa los aspectos que debe tomar en cuenta para contar con una estructura firme y sólida que posteriormente contribuya al logro de los objetivos implantados por la misma.

Hace hincapié en la importancia que tienen los diversos factores que conforman la empresa sin descuidar ninguno, ya que en diferente medida pero todos tienen participación directa en el funcionamiento de la empresa. aunque nos marca en cuales debemos poner especial cuidado y énfasis.

En el capítulo dos se hace referencia de la importancia que tiene el costo de capital con el aspecto fiscal, que impuestos tienen relación directa o indirectamente con este y cuales son los efectos y repercusiones que trae consigo como consecuencia.

En el capítulo tres marca la importancia de las finanzas dentro de la empresa, y cómo influye el costo de capital dentro de una empresa financieramente. Nos hace referencia de las diferentes fuentes de financiamiento tanto externas como internas existentes. En un momento determinado cual tipo de financiamiento es mejor elegir tomando en cuenta los efectos que este puede traer como consecuencia.

Se muestra los diferentes métodos para evaluación de proyectos, cual podría ser mas conveniente tomando en cuenta el destino que se le vaya a dar a dicho financiamiento.

Y en general el efecto que trae el costo de capital en una empresa.

El capítulo cuatro muestra un caso práctico, realizado en una mediana empresa de esta ciudad, en el cual mediante una estudio y análisis de la estructura financiera de la misma, la forma en que afecta el costo de capital a la empresa, las repercusiones fiscales y financieras que trae consigo.

CAPITULO I

1.- GENERALIDADES

1.1.- IMPORTANCIA DE LA EMPRESA

En los albores de la humanidad; cada familia vivía en su mundo propio y tenía que ser autosuficiente en la satisfacción de sus necesidades.

Ante esta difícil situación, cada individuo se fue dedicando a una actividad diferente según sus habilidades.

Es aquí donde se inicia la división del trabajo, lo cual trae como consecuencia el surgimiento de las primeras empresas en su forma más rudimentaria.

Cuando surge la Revolución Industrial, el mundo cambió por completo, y aparecieron inventos de todos tipos, hasta llegar a la producción y consumo en masa a las grandes empresas Industriales; Comerciales y de servicio que caracterizan al mundo moderno.

En cada momento tanto profesionistas como todas aquellas personas que buscan obtener mejores resultados en la operación de las empresas, se preocupan por crear nuevas técnicas administrativas que conduzcan a la obtención de mayor rendimientos, eficiencia, calidad y por supuesto mayores utilidades; Pero por lo general todas estas técnicas van dirigidas hacia medianas

y grandes empresas, olvidándose a las pequeñas empresas, y al beneficio que estas proporcionan a la sociedad. Tomando en cuenta que la pequeña y mediana empresa constituyen el centro del sistema económico de nuestro país.

Más del 95% de todas las empresas del país son pequeñas y medianas, la pequeña y mediana empresa proporciona más de la mitad de todos los empleos del país.(RODRIGUEZ:1991:24).

Por lo que representan un ámbito al que es necesario prestar ayuda y estímulo, para poder tener un mayor beneficio de estas.

En el sector industrial existen 137206 establecimientos. De estos 119182 pertenecen a la pequeña y mediana industria.

La microindustria ocupa a 363205 trabajadores; La pequeña y mediana industria ocupa a 888978 obreros y empleados; La gran industria da ocupación a 1219643 personas.(RODRIGUEZ:1991:26)

1.2.1.- IMPORTANCIA ECONÓMICA

La dinámica del sistema económico mexicano propicia necesariamente el desarrollo absoluto de sus componentes. Al crecer el Producto Nacional Bruto, crecen los elementos que lo componen entre ellos el sector industrial.

El crecimiento del sector industrial, dentro de la economía hace que aumente la dimensión de las unidades productivas.

La importancia de la pequeña y mediana industria no solo puede medirse por el número de establecimientos, sino por el capital invertido que representan, por el valor de su producción; por las materias primas que consumen; por los empleos que genera y por la capacidad de compra que dan a la población trabajadora mediante sueldos y salarios.

1.2.2.- IMPORTANCIA SOCIAL

La pequeña y mediana industria contribuye a elevar el nivel de ingresos de la población, al crear un mecanismo redistributivo de la propiedad entre parientes y amigos que son quienes forjan una idea e inician una actividad industrial en pequeña escala.

1.2.3.- IMPORTANCIA EMPRESARIAL

Un gran reto para las empresas modernas es el de utilizar los recursos disponibles para conseguir con la máxima efectividad y economía los bienes y servicios que la gente necesita y desea.

Para hacer frente a las demandas del mercado de consumo se requieren diferentes tipos de Actividad Empresarial como son:

ACTIVIDADES QUE PRODUCEN BIENES

ACTIVIDADES QUE DISTRIBUYEN BIENES

ACTIVIDADES QUE OFRECEN SERVICIOS

ACTIVIDADES QUE PRODUCEN BIENES.- Estas se clasifican en productores de materias primas y productores de bienes de fabricación.

ACTIVIDADES QUE DISTRIBUYEN BIENES.- Son aquellas que se realizan una vez que los artículos han sido terminados y se ponen a disposición de los consumidores.

ACTIVIDADES QUE OFRECEN SERVICIOS.- Son aquellas que se dedican a prestar servicios.

1.4.- LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN LOS OBJETIVOS NACIONALES

Es muy importante la función de la pequeña y mediana empresa, para la cual deben tomar en cuenta el aceptar un solo reto y varias responsabilidades; producir, ser eficientes, generar empleos, participar en el desarrollo regional, promover mayores y mejores niveles de calificación de la fuerza de trabajo y contribuir a la independencia económica y social del país, sustituyendo

importaciones a la vez que se produzcan bienes competitivos para los mercados internacionales.

1.5.- FUNCIÓN DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

En ocasiones cuando se requiere de fabricar productos con ciertas características, y la pequeña no puede fabricarlos porque le resulta incosteable, se integra a una grande empresa y esto la completa en lugar de competir con ella.

La pequeña empresa es ideal para adquirir experiencia por la escala de operaciones que maneja, todas sus funciones las tiene a la vista, le basta con resolver los problemas que sobre la marcha se van presentando.

En la gran empresa se requiere de especialización, de técnicas y de gran experiencia.

Por lo que se puede decir que la pequeña empresa representa una escuela practica para el profesionista donde puede adquirir experiencia, que después, le será de gran utilidad en una gran empresa.

Representan una fuente de empleos ya que se utiliza en mayor porcentaje la mano de obra, debido a su propio funcionamiento, no cuenta con tecnología muy sofisticada , lo cual implica que su maquinaria pueda ser manejada por personal que no requiera de grandes conocimientos o capacitación.

Lo anteriormente expuesto trae como consecuencia una serie de obstáculos que limitan su desarrollo; entre los cuales se pueden mencionar los siguientes:

- Falta de estudios de preinversión que comprendan un análisis de las principales variables como: mercado, tecnología, costos, localización, financiamiento.
- Desconocimiento de las diferentes alternativas de crédito,, así como de tasas de interés.
- Falta de capacitación de empleados
- Falta de tecnología y recursos suficientes, para la generación de bienes de capital.
- Falta de recursos económicos lo cual les impide una expansión en el mercado, esto es aprovechado por las grandes empresas que limitan con esto el desarrollo de las medianas y pequeñas.
- La inflación que trae como consecuencia la limitación a la pequeña producción por no poder solventar el aumento en precios y costos.
- La mala administración que esta en manos de un administrador generalista y no de un especialista.

1.6.- PERFIL DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

El establecimiento de estas organizaciones, se da como el resultado del deseo del ser humano de satisfacer necesidades, con el fin de obtener utilidades

- La estructura de estas empresas básicamente es familiar
- La mayor parte utiliza sistemas de producción no automatizados.
- El director es un hombre con bajo nivel de escolaridad y empresario por herencia.
- Su medio es complejo y sostiene relaciones con diversas organizaciones.
- Para la mayoría de sus directores el objetivo es maximizar utilidades.
- No existe la planeación no tienen mayor interés en crecer por miedo a que se les escape el control de su empresa.
- No cuentan con una selección de personas formal y adecuada.
- Les interesa contar con información al día, mas que con información para planear o tomar decisiones a futuro.

Por lo que podemos decir que el éxito o fracaso de estas empresas depende en gran parte de la preparación de su dirigente o propietario porque las características propias de su persona son las que conllevan a la empresa.

1.7.- SITUACIÓN ACTUAL DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

En gran parte el futuro económico de México dependerá del crecimiento de pequeñas y medianas empresas; no únicamente por el volumen de empleo que generan y el volumen de establecimientos; sino que por tener un tamaño que en ocasiones les permite realizar con flexibilidad y eficiencia la fabricación de insumos, que muchas veces la grande empresa efectúa con costos muy elevados.

Durante 1990 la baja calificación en la mano de obra, los costos elevados y la mala calidad de las materias primas fueron el problema central para su producción, que tuvo una calidad ociosa del 35% en promedio.(RODRIGUEZ:1991:44).

Durante el año de 1990 muchas pequeñas y medianas empresas desaparecieron debido a la apertura de la economía y a los incrementos en los costos. Sin embargo las que se mantuvieron registraron un desempeño superior y vieron mejorar su situación financiera.(IBID).

El principal problema que enfrento la pequeña y mediana empresa fue el mercado interno al tratar de comercializar sus productos; también enfrentaron el desconocimiento de nuevos mercados y los precios no competitivos.

Hubo dos grandes problemas:

La baja calificación de la fuerza de trabajo y la alta rotación de personal.

1.8.- INTERRELACIONES ENTRE PEQUEÑAS, MEDIANAS Y GRANDES EMPRESAS

La relación que existe entre las pequeñas y medianas empresas es de gran importancia, ya que toda empresa grande alguna vez fue pequeña o mediana y que independientemente de que se haya expandido y sea ya una gran empresa sigue teniendo relación con las pequeñas y medianas porque estas realizan funciones fundamentales para la grande empresa como son:

- Facilitar la concentración en las zonas de mayor rendimiento.
- Sirven de ensayo y preparación de futuras grandes empresas.
- Compensan las limitaciones inherentes a las grandes empresas
- Como clientes que usan, mas que distribuir, productos de la gran empresa.
- Como agentes o distribuidores.
- Como suministradoras de materiales y piezas.

Por lo tanto podemos decir que la pequeña y mediana empresa forman el eslabón entre las gigantescas fabricas y los últimos mercados y siendo estas muchas veces parte de dicho mercado.

Otro beneficio es que muchas veces la ubicación que tienen las pequeñas y medianas empresas representan unidades de distribución que para las grandes empresas seria muy costoso situar.

Por todo lo anteriormente expuesto se puede decir que:

La empresa es un órgano de vital importancia en un país porque contribuye al crecimiento y desarrollo económico del mismo; ya que trae como consecuencia de su creación, inversiones nacionales y extranjeras, generación de empleos, aumento en la capacidad productiva, lo que aumenta los ingresos y eleva el nivel de vida de la población.

1.9.- CONCEPTO DE EMPRESA

La empresa es una entidad económica, que pone en operación recursos técnicos, materiales, financieros, y humanos destinados a producir bienes o servicios, con el fin de obtener ganancias; a través, de la satisfacción de necesidades.

1.10.- ASPECTOS DE ANÁLISIS AL ESTAR ORGANIZANDO UNA EMPRESA

Para alcanzar los fines para los cuales fue creada una empresa esta debe tener un orden en sus componentes; para lo que se deben tomar en cuenta los siguientes aspectos:

ASPECTO JURÍDICO

Existen varios tipos de empresa, de las cuales tendrá que elegir el que se crea mas adecuado para la empresa que se va a crear, para esto se deben tomar en cuenta los siguientes elementos:

SIMPLICIDAD O COMPLEJIDAD DE LA EMPRESA.- Una forma jurídica simple es apropiada para una pequeña empresa, una forma complicada y elástica para una grande empresa.

RECURSOS FINANCIEROS.- Depende en gran medida el monto del capital con que cuenta la empresa al iniciarse para que se adopte en una forma jurídica apropiada.

RESPONSABILIDAD DE LOS SOCIOS.- Este elemento es determinante para la adopción de la forma jurídica ya que depende de la responsabilidad que los socios quieran adquirir limitada o ilimitada, para poder elegir la forma jurídica de la empresa.

ESTABILIDAD.- La forma jurídica elegida dependerá de la estabilidad que se requiera.

INTERVENCIÓN DEL GOBIERNO.- Existen 2 formas:

a).- Intervención mas o menos directa.- Empresas de crédito , donde el gobierno tiene un cierto control sobre ellas en beneficio y garantía de los intereses públicos que le están confiando.

b).- Obligaciones Fiscales.- La selección de la forma jurídica trae consigo las obligaciones de carácter fiscal.

1.11.- CLASIFICACIÓN JURÍDICA DE LAS EMPRESAS

EMPRESAS INDIVIDUALES.- Son aquellas que están integradas por una sola persona.

EMPRESAS COLECTIVAS.- Son aquellas que están integradas por varias personas.

Las empresas mencionadas anteriormente a su vez pueden estar constituidas legalmente en Asociaciones y Sociedades, las sociedades pueden ser: civiles o mercantiles.

ASOCIACIONES.- Son agrupaciones de individuos con un fin común lícito y que no tienen carácter preponderantemente económico.

SOCIEDAD CIVIL.- Son agrupaciones de individuos que tienen un fin común lícito y económico y persiguen una especulación comercial.

SOCIEDADES MERCANTILES.- Tienen un fin común lícito su carácter es económico y persiguen un lucro.

1.12.- ASPECTOS QUE INTERVIENEN EN LA ORGANIZACIÓN DE UNA EMPRESA.

ASPECTO FINANCIERO

Este aspecto es muy importante para la organización de una empresa; ya que dependiendo de los recursos con que se cuentan se puede partir o realizar un plan sobre la forma en que se destinaron estos recursos para lo que podemos considerar los siguientes puntos a modo de ejemplo:

- Cuanto capital deberá ser en efectivo, valores e inmuebles.
- Que títulos representaran ese capital.
- Como serán las exhibiciones de ese capital, tiempo y forma.
- Cálculo de capital de trabajo.
- Posibilidades para conseguir créditos.

ASPECTO HUMANO

Sin duda alguna este elemento es el mas importante de la organización. De tal forma que deberá dársele un trato muy cuidadoso, tomándose en cuenta que en cada actividad que se vaya a realizar deberá estar el personal adecuado. Por lo que se realizara un Análisis de Puestos una es contando con las características y requisitos de cada puesto se podrá buscar a la persona idónea para que lo ocupe y esto traer como resultado un mejor funcionamiento de la empresa en su conjunto.

1.13.- FACTORES DE PRODUCCIÓN DE LA EMPRESA

Toda empresa para cumplir con sus funciones requiere de los factores de la producción: TIERRA, TRABAJO, CAPITAL.

TIERRA.- Es todo aquello que nos rodea; y que no se debe a la acción humana; territorio, fuerza matriz(tipos de energía de la naturaleza capaces de producir movimientos), materias primas (recursos que ofrece la naturaleza al hombre para que estos sean transformados en bienes capaces de satisfacer necesidades.

CAPITAL.- Es la inversión que se requiere para adquirir los medios necesarios para sostener los gastos de producción.

TRABAJO.- Es la actividad física o mental que el hombre realiza con el fin de obtener recursos para la satisfacción de sus necesidades.

1.1.4.- COMPONENTES BÁSICOS DE UNA EMPRESA

Toda empresa busca la forma de realizar su trabajo en un tiempo mínimo, con el menor personal y al mas bajo costo; En toda empresa existen componentes indispensables para lograrlo, pero para esto se debe buscar la máxima eficiencia en cada uno de los componentes que a continuación se mencionaran:

PERSONAL.- Se refiere al elemento humano que es el mas importante dentro de una empresa, el éxito o fracaso de esta dependen en gran medida de su comportamiento y se clasifican en:

OBREROS.- Estos se clasifican en calificados y no calificados dependiendo de los conocimientos que se requieran, pero su principal esfuerzo es físico.

EMPLEADOS.- Se clasifican en calificados y no calificados pero requieren de un mayor esfuerzo intelectual y de servicio.

SUPERVISORES.- Su función es la de vigilar el cumplimiento exacto de los planes, ordenes e instrucciones señaladas.

TÉCNICOS.- Son aquellas personas que con base en un conjunto de reglas o principios científicos aplican la creatividad.

ALTOS EJECUTIVOS.- Es aquel personal donde predomina la función administrativa sobre la técnica.

DIRECTORES O ADMINISTRADORES.- Son aquellas personas que se encargan de fijar objetivos, políticas, planes, revisar resultados finales y tomar decisiones. Son el alma de toda organización.

MATERIALES.- Se refiere a las cosas que se procesan para obtener el servicio o producto final y se clasifican en:

BIENES MATERIALES.- Son aquellos bienes muebles e inmuebles que integran la empresa (terrenos e instalaciones)

MATERIAS PRIMAS.- Son los elementos tangibles que se transforman en productos. Se clasifican en Materia Prima Directa y Materia Prima Indirecta.

MATERIA PRIMA DIRECTA.- Es aquella que se puede identificar su monto utilizado en el producto terminado y es esencial para la fabricación del producto.

MATERIA PRIMA INDIRECTA.- Es aquella que no se puede identificar el monto utilizado en el producto, pero que es necesaria para la terminación del producto.

DINERO.- Es el capital con que cuenta la empresa y esta constituido por efectivo, bienes, valores, acciones, obligaciones, etc.

SISTEMAS.- Son todos aquellos elementos, métodos, procedimientos que deben estar interrelacionados con el personal para el logro de objetivos de la empresa.

ALGUNOS SISTEMAS SON:

SISTEMA DE PLANIFICACIÓN.- Se enfoca a proyectar a futuro la vida de la empresa; adaptando y modificando la existencia de la propia empresa a los sistemas de los que vive.

SISTEMA ORGANIZATIVO.- Consiste en la forma en que va a estar estructurada la empresa, separando funciones, niveles jerárquicos, grados de delegación etc.

SISTEMA DE INFORMACIÓN.- Es aquel que recaba los datos desde la actividad para procesarlos y poder presentarles para la toma de decisiones.

SISTEMA OPERATIVO.- Conjunto de personal y medios de todo tipo, cuyas actividades dependen unas de otras, de modo que persiguen un objetivo en común (producción, compras, administración).

EQUIPO.- Son todas aquellas herramientas o instrumentos que sirven para la obtención de la producción.

1.15.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

- Es una entidad jurídica con derechos y obligaciones.
- Es una entidad económica cuyo objetivo es la obtención de utilidades.
- Ejerce una acción mercantil (compra para producir y produce para vender).
- Asume la responsabilidad del riesgo de pérdida.
- Es una entidad social ya que su propósito es servir a la sociedad.

1.16.- CICLO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS

Los ciclos financieros de las empresas son los siguientes:

CAPITULO DEL CAPITAL.- Se forma por aportaciones realizadas por los socios para dedicarlo al objeto de la empresa.

CAPITULO DEL ACTIVO.- Son todos los bienes y derechos de la empresa obtenidos por la inversión del capital, para lograr el fin de la empresa.

CAPITULO DEL PASIVO.- Son todas las deudas y obligaciones de la empresa que se adquieren, cuando el capital propio es insuficiente y son en beneficio de la empresa.

CAPITULO DE LOS INGRESOS.- Se representa por la obtención de productos de los inversionistas que se hayan realizado.

CAPITULO DE LOS EGRESOS.- Se forma por todas las erogaciones destinados a la obtención de productos.

(RODRIGUEZ:1991:72)

1.17.- CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS

DE SERVICIOS.- Son aquellas que con el esfuerzo del hombre producen un servicio sin que este sea un bien material tangible.

COMERCIALES.- Son aquellas que obtienen productos ya elaborados sin que estos sufran ninguna transformación para venderlos incrementándoles el precio de venta, el cual va a contemplar un margen de utilidad.

Se dice que estas empresas son un intermediario entre el productor y el consumidor.

INDUSTRIALES.- Son aquellas que transforman las materias primas convirtiéndolas en un satisfactor de necesidades.

SE DIVIDE EN:

EXTRACTIVA.- Son aquellas que se dedican a la explotación y extracción de las riquezas naturales; sin modificar.

CRITERIO DE MAGNITUD.- Se define de acuerdo a las siguientes características.

MEDIO AMBIENTE.- Si se toman en cuenta dos empresas del mismo tamaño y tipo, pero situadas con diferentes países; su magnitud o tamaño va a ser distinto dependiendo de las propias características del país; en uno puede ser mediana y en el otro pequeña.

GIRO.- Tiene mucho que ver; puede ser que para cierta actividad se necesite de una planta grande y para otra con un pequeño local; por lo cual se puede decir que la magnitud se encuentra condicionada al tipo de actividad que se realice.

EL MERCADO QUE DOMINA.- En este criterio se toma en cuenta la zona o número de clientes que abastece sin importar ninguna otra característica.

EL FINANCIAMIENTO.- La magnitud de la empresa depende del capital con que cuenta.

LA PRODUCCIÓN.- Su clasificación dependerá de acuerdo al número de productos que fabrique.

DE ACUERDO A SUS TRABAJADORES.- De acuerdo al número de trabajadores podrá ser pequeña o mediana.

1.18.- CARACTERÍSTICAS DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

POCA O NINGUNA ESPECIALIZACIÓN EN LA ADMINISTRACIÓN.- Por lo general en estas empresas es una sola persona la que esta a cargo de la dirección, y esta no esta capacitada y no cuenta con los conocimientos suficientes, lo cual representa un gran riesgo.

FALTA DE ACCESO AL CAPITAL.- Aquí tiene mucho que ver la ignorancia o falta de información por parte del pequeño empresario de las diferentes fuentes de financiamiento y como operan.

CONTACTO PERSONAL ESTRECHO DEL DIRECTOR CON QUIENES INTERVIENEN EN LA EMPRESA.- La facilidad con la cual el director obtiene contacto directo con sus subordinados tiene como consecuencia una mejor comunicación.

POSICIÓN POCO DOMINANTE EN EL MERCADO DE CONSUMO.- Su mercado es muy reducido por lo que sus operaciones no repercuten en forma importante en el mercado.

1.19.- PROBLEMAS COMUNES EN LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.

Para poder evitar cualquier fracaso se debe conocer y comprender los motivos que lo originaron y así crear soluciones para lograr un mayor éxito.

Se exponen a continuación una serie de problemas que son muchas veces la causa del mal funcionamiento o del fracaso mismo.

NEGLIGENCIA.- Siempre todo directivo debe estar alerta a los diferentes cambios que se presenten de no ser así traer serios problemas.

FRAUDE.- Deben existir diferentes métodos de control administrativos y financieros adecuados a las necesidades de la empresa para evitar este tipo de irregularidades.

FALTA DE EXPERIENCIA EN EL RAMO.- Puede ser que el directivo tenga experiencia en muchos campos, pero no en el campo al que ingresa.

FALTA DE EXPERIENCIA ADMINISTRATIVA.- Debe de contar con la capacitación adecuada para manejar la empresa porque depende de la actuación del directivo el éxito o fracaso de la empresa.

INCOMPETENCIA DEL GERENTE.- Este es uno de los mayores obstáculos de la empresa; porque sino cuenta con un directivo competente, responsable y capaz se encamina al fracaso.

EXPERIENCIA DESBALANCEADA.- El directivo deberá tomar en cuenta que todas las áreas de la empresa son importantes para el logro de objetivos; por lo que deberá tener igual cuidado con todos.

DESASTRE.- Hay hechos imprevistos que afectan a la empresa en un gran porcentaje o la desaparecen (incendios, robos).

1. 20.- IMPORTANCIA DE LA MEDIANA EMPRESA EN LA ECONOMÍA LOCAL

Es muy importante la mediana empresa en la economía local por el gran beneficio que para la ciudad representa ya que existen 650 establecimientos manufactureros, 12 de construcción, 2529 comercio, 29 de transportes y comunicaciones, 14 de servicios financieros de administración y alquiler de bienes muebles e inmuebles, 1534 servicios comunales y sociales, hoteles, restaurantes, profesionales, técnicos y personales incluye los servicios a la agricultura, ganadería, construcción, transportes, financieros y comercio.(INEGI:1995:55).

El personal ocupado promedio en las diferentes ramas son de 18763 personas. (INEGI:1995:55).

La importancia que tiene la empresa en la economía local es mucha independientemente de los establecimientos con los que cuenta, por el total de empleos que genera, y que traen como consecuencia para la localidad un mayor movimiento económico.

CONCLUIMOS diciendo que las empresas son el factor dinámico de la economía de una nación, constituyen un medio de distribución que influye directamente en la vida privada de sus habitantes.

La evolución de las empresas tiene relación directa con el crecimiento económico del país.

CAPITULO II

2.- MARCO LEGAL DEL COSTO DE CAPITAL

2.1.- ASPECTOS GENERALES DE LA LEGISLACIÓN FISCAL SOBRE EL COSTO DE CAPITAL

2.2.- RELACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL CON LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Todos los valores de bienes u operaciones deberán actualizarse como consecuencia del transcurso del tiempo, y las diversas cuestiones y características económicas de las cuales es objeto nuestro país.

Conforme al artículo 7o. de la Ley del Impuesto Sobre la Renta la actualización de dichos bienes u operaciones procederá a realizarse de acuerdo a los siguientes factores:

Cuando se trate de la modificación en el valor de los bienes y operaciones en un período, se utilizara el factor de ajuste que corresponda conforme a lo siguiente:

a).- Cuando el periodo sea de un mes, se utilizara el factor de ajuste mensual que se obtendrá restando la unidad del cociente que resulte de dividir el índice nacional de precios al consumidor del mes de que se trate, entre el mencionado índice del mes inmediato anterior.

b).- Cuando el periodo sea mayor de un mes se utilizara el factor de ajuste que se obtendrá restando la unidad del cociente que resulte de dividir el índice nacional de precios al consumidor del mes mas reciente del perdido, entre el citado índice correspondiente al mes mas antiguo de dicho perdido.

Para determinar el valor de un bien o de una operación al termino de un periodo, se utilizara el factor de actualización que se obtendrá dividiendo el índice nacional de precios al consumidor del mes mas reciente del periodo, entre el citado índice correspondiente al mes mas antiguo de dicho periodo.

Basándonos en lo antes mencionado podemos decir que todos aquellos bienes con los que cuenta una organización, así como todas las operaciones que realice, deberán actualizar su valor, ya que debido al tiempo que transcurre y a la serie de características que se dan en este, los bienes y operaciones aumentan su valor.

Y es necesario actualizarlos para poder contar con información que realmente refleje la situación de la empresa y que a su vez nos sirva para fines de comparación.

Para lo cual debemos sujetarnos a lo que nos marca el articulo no. 7 de la ley del impuesto sobre la renta, antes mencionado.

Todo financiamiento que se le otorgue a la empresa traerá consigo un interés; que es aquel rendimiento que genera el crédito para quien lo concede.

El articulo 7-A de la ley del impuesto sobre la renta nos marca lo siguiente:

Se entiende que son intereses; los rendimientos de la deuda pública, de los bonos u obligaciones incluyendo descuentos, primas y premios; los premio de reportos o de prestamos de valores; el monto de las comisiones que correspondan con motivo de apertura o garantía de créditos; el monto de las contraprestaciones a la aceptación de un aval, del otorgamiento de una garantía o de la responsabilidad de cualquier clase, excepto cuando dichas contraprestaciones deban hacerse a instituciones de seguros o fianzas, la ganancia en la enajenación de bonos, valores y otros títulos de crédito, siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista, conforme a las reglas generales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito, Público.

INTERESES EN OPERACIONES DE FACTORAJE

En las operaciones de factoraje financiero, se considera interés la ganancia derivada de los derechos de crédito adquiridos por empresas de factoraje financiero.

INTERESES EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO

En los contratos de arrendamiento financiero, se considera interés la diferencia entre el total de pagos y el monto original de la inversión.

AJUSTES A LOS CRÉDITOS, DEUDAS U OPERACIONES

Cuando los créditos; deudas, operaciones o el importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero se ajusten mediante la aplicación de índices, factores o de cualquier otra forma, se considera el ajuste como parte del interés, devengado.

Tratándose de créditos, deudas, operaciones o el importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero que se encuentren denominados en unidades de inversión, no se considerara interés, el ajuste que se realice al principal por el hecho de estar denominados en las citadas unidades y no se les calculara el componente inflacionario previsto en esta ley, siempre que se cumplan con las condiciones que, en su caso, establezca la S.H.C.P. mediante reglas de carácter general.

DIFERENCIAS CAMBIARIAS SE ASIMILAN A INTERESES

Se dará el tratamiento que esta ley establece para los intereses, a las ganancias o pérdidas cambiarias devengadas por la fluctuación de la moneda extranjera, incluyendo las correspondientes al principal y al interés mismo.

La pérdida cambiaria no podrá exceder de la que resultaría de considerar el promedio de los tipos de cambio para enajenación con el cual inicien operaciones las instituciones de crédito en el Distrito Federal, o en su caso, del tipo de cambio establecido por el Banco de México, cuando el contribuyente

hubiera obtenido moneda extranjera a un tipo de cambio mas favorable, correspondiente al día en que se sufra la perdida.

GANANCIA EN ACCIONES Y GANANCIA O PERDIDA DE OPERACIONES FINANCIERAS

Se dará el tratamiento establecido en esta ley para los intereses a la ganancia proveniente de acciones de sociedades de inversión de renta fija, conforme dicha ganancia se conozca y considerando para estos efectos la variación diaria que dichas acciones tengan en la valuación que al efecto realice la sociedad de inversión de que se trate.

Conforme al artículo antes citado, podemos conocer las operaciones que generan un interés.

DETERMINACIÓN DE INTERESES Y GANANCIA O PERDIDA INFLACIONARIA.

Conforme al artículo 7-B DE la ley del impuesto sobre la renta las operaciones que se realicen en una organización y que tengan intereses.

Determinaran por cada uno de los meses del ejercicio, los intereses acumulables o deducibles y la ganancia o perdida inflacionaria, como sigue:

INTERÉS ACUMULABLE

De los intereses a favor devengados en cada uno de los meses del ejercicio se restara el componente inflacionario de la totalidad de los créditos, inclusive los que no generen intereses. El resultado será el interés, acumulable.

PERDIDA INFLACIONARIA

En el caso de que el componente inflacionario de los créditos sea superior a los intereses devengados a favor el resultado será la perdida inflacionaria deducible.

Cuando los créditos no generen intereses a favor, el importe del componente inflacionario de dichos créditos será la perdida inflacionaria deducible.

INTERÉS DEDUCIBLE

De los intereses a cargo, devengados en cada uno de los meses del ejercicio, se restara el componente inflacionario de la totalidad de las deudas, inclusive las que no generen intereses. El resultado será el interés deducible.

GANANCIA INFLACIONARIA

Cuando el componente inflacionario de las deudas sea superior a los intereses devengados a cargo, el resultado será la ganancia inflacionaria acumulable.

Cuando las deudas no generen intereses a cargo el resultado será la ganancia inflacionaria acumulable.

Cuando las deudas no generen intereses a cargo, el importe del componente inflacionario de dichas deudas será la ganancia inflacionaria acumulable.

COMPONENTE INFLACIONARIO

El componente inflacionario de los créditos o deudas se calculara multiplicando el factor de ajuste mensual por la suma del saldo promedio mensual de los créditos o deudas, contratados con el sistema financiero o colocados con su intermediación y el saldo promedio mensual de los demás créditos o deudas.

SALDOS PROMEDIOS DE CRÉDITOS Y DEUDAS

Para los efectos del párrafo anterior, el saldo promedio mensual de los créditos y de las deudas, contratados con el sistema financiero será la suma de los saldos diarios del mes, dividida entre el numero de días que comprenda dicho mes. El saldo promedio de los demás créditos o deudas será la suma del saldo al

inicio del mes y el saldo al final del mismo, dividido entre dos. No se incluirán en el calculo del saldo promedio los intereses que se devenguen en el mes.

Para calcular el componente inflacionario, los créditos o deudas en moneda extranjera se valuaran a la paridad existente el primer día del mes.

Se entiende por el Sistema Financiero todo aquel que se compone de las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, de almacenes generales de deposito, arrendadoras financieras, sociedades de ahorro y préstamo, uniones de crédito, empresas de factoraje financiero, casas de bolsa, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado, que sean residentes en México o en el extranjero.

CRÉDITOS

SE CONSIDERAN CRÉDITOS:

- Las inversiones en títulos de crédito, distintos de las acciones, de los certificados de participación no amortizables, de los certificados de deposito de bienes y en general de títulos de crédito, que representen la propiedad de bienes. También, se consideran incluidos dentro de los créditos, los que adquieran las empresas de factoraje financiero.
- Las cuentas y documentos por cobrar a excepción de los siguientes:

- ◆ Los que sean a cargo de personas físicas y no provengan de sus actividades empresariales, cuando sean a la vista, a plazo menor de un mes o a plazo mayor si se cobran antes del mes.
- ◆ A cargo de personas físicas que sean socios o accionistas o sociedades residentes en el extranjero.
- ◆ A cargo de funcionarios y empleados.
- ◆ Pagos provisionales de impuestos y saldos a favor por contribuciones, o estímulos fiscales.
- ◆ Enajenaciones a plazo acumulando como ingreso el cobrado en el ejercicio.
- ◆ Cualquier cuenta o documento por cobrar cuya acumulación este condicionada a la percepción efectiva del ingreso.
- ◆ No se incluirá como crédito, el efectivo en caja.

DEUDAS

Se consideraran deudas las derivadas de contratos de arrendamiento financiero, de operaciones financieras, derivadas de deuda, las aportaciones para futuros aumentos de capital y los pasivos y reservas del activo, pasivo o capital que sean o hayan sido deducibles.

No se consideraran deudas las originadas por partidas no deducibles.

Se considerara que se contraen deudas por la adquisición de bienes y servicios, por la obtención del uso o goce temporal de bienes o por capitales tomados en préstamo.

Tratándose de inversiones en las que el total o parte de los intereses se conocen hasta que se enajene, se amortiza o se redima el titulo de crédito, dicho monto se acumulara hasta que se conozca. El componente inflacionario de los crédito, de los que derivan los intereses, se calculara hasta el mes en que dichos intereses se conocen, multiplicando el valor de adquisición de dichos crédito, por el factor de ajuste correspondiente al periodo en que se devengaran.

El componente inflacionario que resulte se sumara al componente inflacionario de los demás créditos, correspondiente al del mes en que se conozcan los referidos intereses.

El componente inflacionario de los créditos, o deudas de los que deriven intereses moratorios, de los créditos, prestamos o deudas, de los que deriven intereses, ganancia o perdida cambiaria, que se acumulen o deduzcan.

Se calculara hasta el mes en que dichos intereses, ganancia o perdida cambiaria se acumulen o deduzcan multiplicando el monto de los créditos, o deudas respectivos por el factor de ajuste correspondiente al periodo en que se causaron dichos intereses o se obtuvo la ganancia o la perdida cambiaria. El componente inflacionario que resulte se sumara al componente inflacionario de

los demás créditos, o deudas, según se trate, correspondiente al del mes en que se acumulen o deduzcan lo referidos intereses, ganancia o pérdida cambiaría.

Conforme a lo que nos establece el artículo 7, 7-A, 7-B, de la ley del impuesto sobre la renta.

A todos aquellos créditos, con los que cuente la empresa se les tendrá que actualizar mediante el Factor que para lo mismo nos marca.

Por las diferentes características o fenómenos que ocurren en nuestro país, debemos de analizar como afectan estos en las operaciones de las empresas y que consecuencias o repercusiones traen consigo.

Uno de estos fenómenos es la inflación, debemos estudiar como afecta a la organización.

Debido a este fenómeno puede ser que tengamos una pérdida inflacionaria o interés, acumulable y una ganancia inflacionaria o interés deducible, para poder identificar cual de estos factores a ocurrido en la empresa, procederemos a realizar lo que para ello nos marca el artículo 7-B, del la ley del impuesto sobre la renta, antes mencionado

Una vez determinando estos factores podremos analizar el efecto causado así como su comportamiento.

2.3.- RELACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL CON LA LEY DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO.

Para que los intereses puedan formar parte del costo del capital deberán estar efectivamente pagados y por lo tanto cumplir con los requisitos de acreditamiento a que se refiere el artículo No. 4 de la ley del impuesto al valor agregado.

REQUISITOS DE ACREDITAMIENTO

1.- Que correspondan a bienes o servicios estrictamente indispensables, se consideran estrictamente indispensables.

a).- Los que se deriven de operaciones en las que el enajenante, el prestador de servicios proporcione financiamiento relacionado con actos o actividades por los que no se este obligado al pago de este impuesto o que estén bajo tasa n instituciones de fianzas las de seguros en operaciones de financiamientos.

b).- Reciban o paguen las instituciones de crédito,, las uniones de crédito,, las sociedades financieras de objeto limitado y las empresas de factoraje financiero en operaciones de financiamiento, comisiones de agentes, descuentos de documentos pendientes de cobro.

c).- Reciban instituciones de fianzas, las de seguros, en operaciones de financiamientos.

d).- Provenzan de créditos, hipotecarios para la adquisición, ampliación, construcción o reparación de bienes inmuebles destinados a casa-habitación.

e).- Provenzan de cajas de ahorro de trabajadores.

f).- Deriven de obligaciones emitidas.

g).- Deriven de títulos de crédito, que sean de los que se consideran como colocados entre el gran público inversionista.

Debemos tener mucho cuidado al calcular este impuesto sobre los intereses ya que hay algunos como ya se expuso , que están exentos de dicho impuesto.

2.4.- RELACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL CON LA LEY DEL IMPUESTO AL ACTIVO

Según el artículo 1o. del impuesto al activo:

Están obligados al pago de este impuesto las personas morales residentes en, México que realicen actividades empresariales por el activo que tengan.

Los residentes en el extranjero que tengan un establecimiento permanente en el país, por el activo, así como por los inventarios que mantengan en territorio nacional para ser transformados o que ya hubieran sido transformados.

Conforme al artículo 2o.

El contribuyente determinará el impuesto por ejercicio fiscal aplicando al valor de su activo la tasa del 1.8%.

El valor de su activo lo obtendrá sumando los promedios de los activos conforme al siguiente procedimiento:

Se sumarán los promedios mensuales de los activos financieros correspondientes a los meses del ejercicio y el resultado se dividirá entre el número de meses.

El promedio mensual de los activos será el que resulte de dividir entre dos la suma del activo al inicio y al final de mes, no se incluirán las operaciones contratadas con el sistema financiero.

Tratándose de los activos fijos, gastos y cargos diferidos, se calculará el promedio de cada bien actualizando, su saldo pendiente de deducir en el impuesto sobre la renta al inicio del ejercicio o el monto original de la inversión en el caso de bienes adquiridos en el mismo periodo.

El saldo actualizado se disminuirá con la mitad de la deducción anual de las inversiones en el ejercicio.

Cuando se trate de un bien que es utilizado en el primer ejercicio o en el último, su valor promedio se determinará dividiendo el resultado antes mencionado entre 12 y el resultado de esta operación se multiplicará por el número de meses en los que el bien se haya utilizado.

Cuando se tenga Activo por el cual se haya optado por la deducción inmediata se considerara como saldo por deducir, el que hubiera correspondido de no haber realizado la deducción inmediata.

En el caso de terrenos el monto original de la inversión de cada terreno actualizado se dividirá entre 12 y el resultado se multiplicara por el numero de meses que el terreno haya sido propiedad del contribuyente, en el ejercicio por el cual se determinara el impuesto.

El procedimiento para actualizar los activos nos lo marca el artículo 3o. de la ley del activo. Y se actualizaran desde el mes de adquisición hasta el último mes de la primera mitad del ejercicio por el que se determina el impuesto.

No se actualizaran los activos que se adquieran después, del último mes de la primera mitad del ejercicio por el que se determinar el impuesto.

Los inventarios se actualizaran conforme a los diferentes métodos de valuación existentes. (UEPS, PEPS, PP, PRECIO DE REPOSICIÓN O DE MERCADO).

SE CONSIDERAN ACTIVOS FINANCIEROS:

- Las inversiones en títulos de crédito,.
- Las cuentas y documentos por cobrar.
- Los intereses devengados a favor no cobrados.

Los contribuyentes podrán deducir del valor del activo en el ejercicio, las deudas contratadas con empresas residentes en el país o con establecimientos permanentes ubicados en México de residentes en el extranjero.

También podrán deducir el valor promedio de las deudas, el cual se obtendrá sumando los promedios mensuales de los pasivos y dividiendo el resultado entre el número de meses que comprende el ejercicio. Los promedios se determinarán sumando los saldos iniciales y finales del mes y dividiendo el resultado entre dos.

2.5.- EFECTO FISCAL DEL COSTO DE CAPITAL

El contar con préstamos es una arma de doble filo por un lado nos trae un beneficio financiero en cuanto a la deuda por efectos de la inflación, ya que se sigue debiendo el mismo monto del crédito, sin tomar en cuenta la pérdida del valor del dinero o pérdida del poder adquisitivo pero por otro lado fiscalmente representa una desventaja ya que tendríamos una ganancia inflacionaria aparente por la cual pagaríamos impuestos mayores sin realmente tener una ganancia, que haya traído a la empresa un beneficio.

CAPITULO III

3.- INTERVENCIÓN DE LAS FINANZAS EN EL COSTO DE CAPITAL

FINANZAS QUE SON

Todos los individuos y organizaciones ganan o perciben dinero, y lo gastan o lo invierten. Así pues las finanzas se ocupan de los procesos, instituciones, mercados e instrumentos mediante las cuales se rige la circulación del dinero entre las personas, las empresas y los gobiernos.

3.1.- LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

3.1.1.- ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

Se refiere a las tareas del administrador financiero se ocupa de dirigir los aspectos financieros de cualquier tipo de negocios. Sus tareas van desde la presupuestación, la planeación financiera y el manejo del efectivo hasta la administración de créditos, y el análisis de inversiones.

(MORENO:1991)

INSTITUCIONES FINANCIERAS.- Son intermediarios que se ocupan de encauzar los ahorros de personas, empresas y gobiernos a prestamos o inversiones.(MORENO:1991)

MERCADOS FINANCIEROS.- Es el lugar donde los proveedores de fondos y los demandadores de prestamos e inversiones pueden realizar directamente sus transacciones.(MORENO:1991)

3.2.- ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE UN PROYECTO

Para analizar, evaluar y controlar proyectos existen las siguientes técnicas:

MÉTODO DEL VALOR ANUAL EQUIVALENTE

MÉTODO DEL VALOR PRESENTE

MÉTODO DE LA TASA INTERNA DE RENDIMIENTO

Los tres métodos anteriores son equivalentes, por lo tanto si un proyecto es analizado correctamente con cada uno de estos métodos, la decisión recomendada será la misma.

Para poder seleccionar la técnica que se va a usar necesita tomarse en cuenta el problema que se va analizar, la información a la que se quiere llegar y a quien se va a dirigir dicha información.(COSS:1996:47).

MÉTODO DEL VALOR ANUAL EQUIVALENTE

Con este método todos los ingresos y gastos que se realizan en un periodo son convertidos a una anualidad. Cuando dicha anualidad es positiva, entonces es recomendable que el proyecto sea aceptado.

Este método es muy popular porque la mayoría de los ingresos y gastos que origina un proyecto son medidos en bases anuales. Lo cual facilita el entendimiento para su aplicación así como su interpretación.

$$A = -p(A/p, i\%, n) + \left\{ \sum_{t=1}^n E S \right\} (A/p, i\%, n) + F(A/F, i\%, n)$$

$$t=1 (1+i)$$

A continuación se expresa la formula para determinar la anualidad equivalente de un proyecto de inversión:

$$(A/p, i\%, n) = (A/F, i\%, n) + i\%$$

DONDE:

A= Anualidad equivalente.

p= inversión inicial.

S = Flujo de efectivo neto del año t.

F= Valor de rescate.

n= Número de años de vida del proyecto.

i= Tasa de recuperación mínima atractiva. (TREMA). (COSS:1996:49)

SELECCIÓN DE ALTERNATIVAS MUTUAMENTE EXCLUSIVAS

Esta selección se puede presentar en diversas formas, es decir, de las alternativas que se presenten puede ser que se conozcan los ingresos y gastos o solamente se conozcan los gastos.

LOS INGRESOS Y GASTOS SON CONOCIDOS

Cuando los ingresos y gastos que generan las alternativas de inversión son conocidos, se seleccionara la alternativa que tenga el mayor valor anual equivalente siempre y cuando la anualidad sea positiva.

SOLAMENTE LOS GASTOS SON CONOCIDOS

Frecuentemente ocurre que cada una de las alternativas mutuamente exclusivas que se están analizando, generan los mismos ingresos, ahorros, o beneficios. También, es muy posible que estos ahorros o beneficios sean intangibles o muy difíciles de estimar, por lo que las alternativas deberán ser juzgadas de acuerdo a sus valores anuales negativos o mas apropiadamente, de acuerdo a sus costos anuales equivalentes.

Cuando en una evaluación solo los costos son conocidos, es conveniente ignorar la convención de signos negativos y comparar las alternativas en base al valor absoluto de los costos. En este caso no se puede optar por no hacer nada, forzosamente se tendrá que seleccionar una de las alternativas puede ser la de

menor costo anual equivalente. Los ingresos, ahorros o beneficios aunque desconocidos, generalmente justifican las inversiones requeridas. Pero si los ingresos fueran insuficientes, se estaría hablando de inversiones obligatorias pero injustificables desde el punto de vista económico.

La principal deficiencia al considerar como horizonte de planeación el mínimo común múltiplo de las vidas de las diferentes alternativas, es suponer que en los ciclos sucesivos de cada alternativa se tendrán flujos de efectivo idénticos a los del primer período.

Lo cual no es correcto ya que se deben tomar en cuenta los diferentes factores económicos que constantemente ocurren en nuestro país la desestabilidad económica en la que actualmente prevalece nuestro país, y que trae como consecuencia una serie de cambios en el comportamiento de las operaciones de la empresa.(COSS:1996:50).

- ◆ Lo que se recomienda en estos casos que se realice es pronosticar con mayor exactitud lo que va a ocurrir en el futuro, tomando en cuenta o mejor dicho considerando la inflación y las innovaciones tecnológicas.
- ◆ Utilizar como el horizonte de la planeación el menor de los tiempos de vida de las alternativas consideradas.

Estos valores de rescate se recomienda que se obtengan a partir de los valores presentes de los ingresos netos que cada alternativa genera en los períodos subsiguientes al horizonte de planeación seleccionado.

De los criterios propuestos para comparar alternativas mutuamente exclusivas de diferentes vidas, el mas conveniente es sin lugar a dudas el segundo, ya que el primero se requiere pronosticar las nuevas alternativas que estarán disponibles en el futuro.(COSS:1996:51).

ANUALIDADES DE INVERSIONES DE LARGA VIDA

Se refieren a aquellos proyectos cuyas vidas se pueden considerar indefinidas o mas específicamente, infinitas.

La formula para este es la siguiente:

$$\lim_{n \rightarrow \infty} (A/p, i\%, n) = \frac{A}{i(1+i)}$$

(COSS:1996:55).

MÉTODO DEL VALOR PRESENTE

El método del valor presente es uno de los criterios económicos mas ampliamente utilizados en la evaluación de proyectos de inversión. Consiste en determinar la equivalencia en el tiempo cero de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y comparar esta equivalencia con el desembolso inicial. Cuando dicha equivalencia es mayor que el desembolso inicial, entonces, es recomendable que el proyecto se aceptado. (COSS:1996:61).

FORMULA PARA EVALUAR EL VALOR PRESENTE

S

$$VPN= S + E \quad t$$

$$o \quad t=1 \quad t$$

$$(1+i)$$

DONDE:

VPN= Valor presente neto.

S = Inversión inicial.

S = Flujo de efectivo neto del período.

n = Numero de periodos de vida del proyecto.

i = Tasa de recuperación mínima atractiva.

La formula anterior tiene una serie de características que la hacen apropiada para utilizarse como base de comparación capaz de resumir las diferencias mas importantes que se derivan de las diferentes alternativas de inversión posibles. La formula anterior considera el valor del dinero a través, del tiempo al seleccionar un valor adecuado de i . (COSS:1996:62).

Algunos autores consideran como valor de i el costo de capital, de lo cual se derivan algunas desventajas como son las siguientes:

- Difícil de evaluar y actualizar.
- Puede conducir a tomar malas decisiones puesto que al utilizar el costo de capital, proyectos con valores presentes positivos cercanos a cero serian aceptadas.

Por otra parte el utilizar como valor de i la tasa de recuperación mínima atractiva, tiene la ventaja de ser establecida muy fácilmente, además es muy fácil considerar en ella factores tales como el riesgo que representa un determinado proyecto, la disponibilidad de dinero de la empresa y la tasa de inflación prevaleciente en la economía nacional.

Además de la característica anterior, el método del valor presente tiene la ventaja de ser siempre único, independientemente del comportamiento que sigan los flujos de efectivo que genera el proyecto de inversión. Esta característica del método del valor presente lo hace ser preferido para utilizarse en situaciones en

que el comportamiento irregular de los flujos de efectivo, origina el fenómeno de tasas múltiples de rendimiento.

Cuando el valor presente es positivo, significa que el rendimiento que se espera obtener del proyecto de inversión es mayor al rendimiento mínimo requerido por la empresa. También cuando el valor presente de un proyecto es positivo, significa que se va a incrementar el valor del capital de los accionistas.

Cuando la tasa de recuperación mínima atractiva es demasiado grande existen muchas probabilidades de rechazar los nuevos proyectos de inversión. Puesto que un valor grande de tasa de recuperación mínima atractiva significa que una cantidad pequeña en el presente se puede transformar en una cantidad muy grande en el futuro, o equivalentemente, que una cantidad futura representa una cantidad muy pequeña en el presente.

(COSS:1996:63).

VALOR PRESENTE DE LA INVERSIÓN TOTAL

El objetivo en la selección de estas alternativas es escoger aquella que maximice el valor presente. Todo lo que requiere hacer es determinar el valor presente de los flujos de efectivo que genera cada alternativa y entonces seleccionar aquella que tenga el valor presente máximo. El valor presente de la alternativa seleccionada deberá ser mayor que cero, ya que de esta manera el

rendimiento que se obtiene es mayor que el interés, mínimo atractivo.(COSS:1996:64).

Si se tienen alternativas de las cuales solamente se conocen sus costos entonces la regla de decisión será minimizar el valor presente de los costos. Tampoco se podrá optar por la alternativa de no hacer nada, es decir, forzosamente se tendrá que seleccionar una de las alternativas.(COSS:1996:65)

VALOR PRESENTE DEL INCREMENTO EN LA INVERSIÓN

El valor presente del incremento en la inversión precisamente determina si se justifican esos incrementos de inversión que demandan las alternativas de mayor inversión.(COSS:1996:66).

Cuando se comparan dos alternativas mutuamente exclusivas mediante este enfoque, lo primero que se debe hacer es determinar los flujos de efectivo de las dos alternativas analizadas. En seguida se determina si el incremento en la inversión se justifica. El incremento en la inversión se considera aceptable si su rendimiento excede la tasa de recuperación mínima atractiva, es decir, si el valor presente del incremento en la inversión es mayor que cero, el incremento se considera deseable y la alternativa que requiere esta inversión adicional se considera deseable como la mas atractiva.(COSS:1996:66)

PASOS A SEGUIR CUANDO SE APLICA EL CRITERIO DE VALOR PRESENTE DEL INCREMENTO EN LA INVERSIÓN EN LA SELECCIÓN DE ALTERNATIVAS MUTUAMENTE EXCLUSIVAS:

1.- Poner las alternativas en orden ascendente de acuerdo a su inversión inicial.

2.- Seleccionar como la mejor alternativa aquella de menor costo. Cabe señalar que la alternativa de menor costo siempre será no hacer nada, es decir, esta alternativa sería la base contra la cual se comparará la siguiente alternativa de menor costo. La alternativa no hacer nada conviene siempre considerarla puesto que se pueden presentar casos en los cuales todas las alternativas disponibles tengan valores presentes negativos.

3.- Comparar la mejor alternativa con la siguiente de acuerdo al ordenamiento del paso 1. La comparación entre estas dos alternativas se basa en determinar el valor presente del incremento en la inversión. Si este valor presente es mayor que cero, entonces la alternativa retadora se transforma en la mejor alternativa. Por el contrario, si el valor presente del incremento en la inversión es negativo, entonces la mejor alternativa sigue siendo la defensora y la retadora se elimina de posterior consideración.

4.- Repetir el paso 3 hasta que todas las alternativas disponibles hayan sido analizadas. La alternativa que maximiza el valor presente y proporciona un

rendimiento mayor que tasa de recuperación mínima atractiva, es la alternativa de mayor inversión cuyos incrementos de inversión se justificaron.(COSS:1996:67).

MÉTODO DE LA TASA INTERNA DE RENDIMIENTO

Es un índice de rentabilidad ampliamente aceptado. Esta definida como la tasa de interés, que reduce a cero el valor presente, el valor futuro, o el valor anual equivalente de una serie de ingresos y egresos. Es decir, la tasa interna de rendimiento de una propuesta de inversión. es aquella tasa de interés, que satisface cualquiera de las siguientes ecuaciones:

$$\sum_{t=0}^n \frac{S_t}{(1+i)^t} = 0$$

(1+i)

S = Flujo de efectivo neto del período t.

n = Vida de la propuesta de la inversión

TASA INTERNA DE RENDIMIENTO

En términos económicos la tasa interna de rendimiento representa el porcentaje o la tasa de interés, que se gana sobre el saldo no recuperado de una inversión. El saldo no recuperado de una inversión en cualquier punto del tiempo

de la vida del proyecto, puede ser visto como la porción de la inversión original que aun permanece sin recuperar en ese tiempo. El saldo no recuperado de una inversión al tiempo se puede encontrar en la siguiente expresión:

$$F_t = F_{t-1} (1+i) + S_t$$

Se concluye diciendo que la tasa interna de rendimiento "Es la tasa de interés que se gana sobre el saldo no recuperado de una inversión, de tal modo que el saldo final de la vida de la propuesta es cero".(COSS:1996 75).

3.3.- EFECTO DE LA INFLACIÓN EN EL RENDIMIENTO DE UN PROYECTO Y EL COSTO DE LA FUENTE UTILIZADA PARA FINANCIARLO.

Se habla mucho del impacto que ha causado la inflación en el rendimiento de un proyecto de inversión. Sin embargo únicamente se menciona la gran disminución que en el rendimiento de un proyecto origina la inflación y no se enfatiza el hecho de que la inflación al mismo tiempo que disminuye el rendimiento del proyecto, disminuye considerablemente el costo real de las diferentes fuentes de financiamiento utilizadas por la empresa, llegando este costo a ser negativo en situaciones en las que la inflación es excesivamente alta.

Si una empresa no considera la inflación en la evaluación de sus nuevos proyectos de inversión entonces, los rendimientos probables de estos proyectos deben ser comparados con el valor nominal de su costo marginal de capital, o bien lo cual es mas recomendable, con un valor de tasa de recuperación mínima atractiva que sea mayor que este costo de capital. Por el contrario, si en una empresa la inflación es considerada en la evaluación de nuevos proyectos de inversión, entonces, los rendimientos esperados de estos proyectos deben ser comparados con el valor de su costo marginal de capital, o bien deberán compararse con un valor de tasa de recuperación mínima atractiva, en el cual se considere el efecto positivo que la inflación tiene en el costo marginal del capital. Sobre todo, en los pasivos captados a largo plazo y a tasa fija).(COSS:1996:221).

Por lo anteriormente expuesto podemos decir que la inflación no solo castiga los méritos económicos y financieros de un proyecto de inversión, sino que también, y en mayor grado, los costos de las diferentes fuentes de financiamiento son reducidos.(COSS:1996:221).

3.4.- DISTINCIÓN ENTRE DECISIONES DE INVERSIÓN Y DECISIONES DE FINANCIAMIENTOS.

Los beneficios que en el largo plazo una empresa puede lograr, dependen en gran parte de la forma en que los siguientes problemas son resueltos:

- 1.- Selección de fuentes de financiamiento adecuadas.

2.- Racionamiento del capital obtenido entre las diferentes propuestas de inversión disponibles.

La selección de propuestas de inversión debe basarse en los méritos financieros de cada propuesta, independientemente de la fuente o costo de la fuente con que se financia cada propuesta. Los fondos para inversión que una empresa posee deben ser considerados como una caja fuerte en la cual no se pueden separar en comportamientos, el capital obtenido de cada una de las diferentes fuentes de financiamientos. Además, el problema de seleccionar la fuente de financiamiento mas adecuada debe ser resuelto independientemente de la utilización que se le den a los fondos obtenidos, y se debe basar en los méritos de cada fuente, esto es, la fuente seleccionada debe ser aquella de menor costo y al mismo tiempo aquella que represente el menor riesgo para la empresa.

El procedimiento lógico de selección de propuestas de inversión, debe ser basado en la medición de los méritos financieros de cada propuesta de acuerdo a alguna base de comparación, tales como: Tasa interna de rendimiento, valor presente, período de recuperación retorno sobre la inversión. En seguida, después, de haber justificado la propuesta, esto es, después, de comprobar que dicha propuesta tiene una tasa interna de rendimiento mayor que la tasa de recuperación mínima atractiva o un valor presente mayor que cero y además un período de recuperación aceptable, se debe seleccionar la fuente de financiamiento mas adecuada(menor costo y menor riesgo).

Lo anterior significa que en algunas ocasiones es posible identificar las posibles fuentes de financiamientos que se pueden utilizar en una determinada propuesta. Sin embargo, si no es posible hacer tal identificación, la propuesta debe ser aceptada, puesto que su rendimiento esperado es mayor que el costo ponderado de las diferentes fuentes de financiamiento que la empresa utiliza.

3.5.- COSTO DE CAPITAL

El conocimiento que del costo de capital debe tener una empresa es muy importante, puesto que en toda evaluación económica y financiera se requiere tener una idea aproximada de los costos de las diferentes fuentes de financiamientos que la empresa utiliza para emprender sus proyectos de inversión. Además, el conocimiento del costo de capital y como es este influenciado por el apalancamiento financiero, permiten tomar mejores decisiones en cuanto a la estructura financiera de la empresa. Finalmente existe otro gran numero de decisiones tales como: estrategias de crecimiento, arrendamientos y políticas de capital de trabajo, las cuales requieren del conocimiento del costo de capital de la empresa, para que los resultados obtenidos con tales decisiones sean acordes a las metas y objetivos que la organización ha establecido.(COSS:1996:171).

La actual legislación por primera vez ofrece regulación clara en cuanto al tratamiento de los intereses y los dividendos, lo cual posibilita dar un tratamiento

técnicamente correcto al costo de capital; además, el costo de capital se utiliza en la evaluación de proyectos de inversión en activos fijos, sirve para la evaluación de acciones y es herramienta determinante en la planeación de la estructura de financiamiento de las entidades. (contaduría pública: 1991: 41).

El capital, como cualquiera de los factores de la producción, necesita obtenerse, para lo cual hay que hacer desembolsos que llevan implícitos un costo.

3.6.- CONCEPTO DE COSTO DE CAPITAL

La tasa de interés, que los inversionistas tanto acreedores como propietarios, desean le sea pagada para conservar e incrementar sus inversiones en la empresa.(COSS:1996:171).

La tasa de interés, que iguala el valor presente de los flujos netos recibidos por la empresa, con el valor presente de los desembolsos esperados.

El límite inferior de la tasa interna de rendimiento que un proyecto debe rendir para que se justifique el empleo del capital para adoptarlo.

El costo de cada una de las fuentes de financiamiento, es técnicamente conocido bajo la denominación de "costo componente de capital". (COSS:1996:171).

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 sin alteración. (IMPC:1991:43).

Una vez mencionadas diversas definiciones consideramos que el costo de capital es el costo de las fuentes de recursos monetarios utilizado en una entidad, ponderado en función de su estructura financiera básica, presentado como una tasa, la cual deberá ser al menos igualada por la tasa interna de rendimiento de sus inversiones, de tal modo que el valor de mercado de sus acciones se incremente y se mantenga el interés, de los accionistas y demás proveedores del capital en la empresa.

Como cada uno de los componentes de capital tiene características particulares, es necesario hacer el análisis individual de cada una de ellas.

El método en si se puede utilizar ante la existencia de flujos diferentes para cada uno de los períodos, esas características nos llevan a plantear a nivel de hipótesis que el costo de capital en épocas inflacionarias se puede utilizar usando cifras deflacionadas, sin que esto afecte su determinación en forma importante, utilizando el método de la tasa interna de rendimiento para su calculo.

Debido a la diversidad que puede existir en las tasas de los diferentes componentes de capital, y que la empresa debe definir la proporción en que esta dispuesta a endeudarse en relación al capital de la misma no es aconsejable utilizar el costo de un solo componente de capital pues tendría repercusiones en

la estructura financiera elegida por la administración e inconsistencia en la selección de inversiones, si se tratara de ajustar el costo del proyecto a la alta o a la baja, variando el componente a utilizar en relación a manejos anteriores; de ahí que es necesario aplicar el costo de capital ponderándolo en base a la estructura financiera básica.

3.7.- CALCULO DEL COSTO DE CAPITAL

Toda fuente de financiamiento implica un desembolso inicial para el inversionista (bancos, accionistas, obligaciones, etc.) y una captación para la empresa. También dicha fuente de financiamiento implica recepciones periódicas para el inversionista y desembolsos de la misma magnitud para la empresa. La cantidad aportada por el inversionista no necesariamente es igual a la cantidad captada por la empresa. Esta diferencia se puede deber al hecho de que en algunos tipos de financiamiento, la empresa incurre en ciertos gastos como son comisiones, emisión, lo cual origina que la captación por parte de la empresa sea menor a la cantidad aportada por el inversionista.

Por consiguiente el costo de capital de cualquier fuente de financiamiento, se obtiene al encontrar la tasa de interés, que satisface la siguiente ecuación.(COSS:1996:172).

$$\begin{aligned}
 & n \\
 & P' - E \quad S \\
 & t \\
 & = 0 \\
 & t=1 \quad t \\
 & (1+i)
 \end{aligned}$$

3.8.- ESTRUCTURA FINANCIERA Y SU RELACIÓN CON EL COSTO DE CAPITAL

La estructura financiera se refiere a la forma de financiamiento empleada en la entidad, estando representada por lado derecho del balance, donde los pasivos representan las fuentes de financiamiento externas y el capital contable se refiere al financiamiento interno.

La proporción entre el financiamiento externo y el financiamiento interno es conocida como apalancamiento financiero, el cual tiene como fin último el incrementar el tamaño de la empresa, a través, de aumentar el volumen de las transacciones y el beneficio que ello provoca.

El incremento de las operaciones no necesariamente genera un mayor rendimiento a los accionistas, ya que si se mejoran los beneficios de la operación,

también se modifican los costos de financiamiento, siendo la diferencia entre ambos la que define realmente el rendimiento para los accionistas.

Como la administración financiera busca la optimización del rendimiento de los accionistas, maximizando la utilidad de la inversión y disminuyendo el costo de financiamiento, surge la necesidad de planear la estructura financiera que optimice el costo de capital y proteja a los accionistas de los riesgos inherentes al negocio.

La administración financiera dice " La decisión respecto a los tipos de fondos a emplear, representa un equilibrio entre los factores de adecuación, riesgo, control, maniobrabilidad y oportunidad.

Este equilibrio se logra dentro de un medio ambiente compuesto por la economía, la industria y por la propia compañía". Con lo cual nos indica cuales son los aspectos a considerar en la planeación de la estructura financiera básica y los factores de la adecuación, como el los llama, que intervienen en su determinación.

Adecuación se refiere a la compatibilidad entre la obtención de fondos y la naturaleza de la inversión en que se van a emplear. Las inversiones a corto plazo se deben financiar con créditos, a corto plazo, en tanto que las inversiones permanentes se sufragarían con recursos a largo plazo. Es importante señalar que existen activos circulantes que en realidad son inversiones permanentes pues

su saldo esta rotando constantemente pero jamas disminuye de un mínimo que los propietarios del negocio deben aportar.

En el caso de obtener financiamiento el riesgo se da ante la posibilidad de que las ventas disminuyan y no generen las utilidades esperadas, de tal forma que no se puedan cubrir los intereses debido a la disminución de liquidez en la empresa.

Control se refiere a la capacidad de manejo de la compañía por parte de los accionistas, entre mayor sea el apalancamiento financiero existirá menor control de los socios.

Maniobralidad es la capacidad que se tiene para ajustar las fuentes de financiamiento y su volumen, de acuerdo a las circunstancias cambiantes en la vida de la empresa.

Oportunidad cuando existe maniobralidad se pueden aprovechar las mejores oportunidades de minimizar el costo de financiamiento.

3.9.- CARACTERÍSTICAS QUE SE DEBEN CONSIDERAR EN LA OBTENCIÓN DE FINANCIAMIENTO

A).- Características de la economía.

- Nivel de actividad de los negocios.

- Mercados de dinero y de capital.

- Tasas de impuestos.

B).- Características generales de la industria.

- Variaciones estacionales.
- Variaciones cíclicas.
- Naturaleza de la competencia.
- Etapas en el ciclo de vida de la empresa.
- Reglamentación vigente.
- Costumbre.

C).- Características específicas de la industria.

- Forma de organización
- Tamaño.
- Situación crediticia.
- Seguridad del control.

Tomando en consideración los factores mencionados anteriormente se está en la posibilidad de estimar la estructura financiera ideal a ser implementada en la empresa. (IMCP:1991:43-44)

3.10.- COSTO DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO

3.10.1.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS

PROVEEDORES

Esta representa una de las fuentes mas utilizadas por las empresas. Los proveedores se clasifican en proveedores que conceden descuentos por pronto pago y aquellos que no lo conceden; si estos no cobran intereses su costo de financiamiento es de cero. Por lo cual no se necesita ser evaluado; Pero en el caso de proveedores que si cobran intereses se deberá proceder a realizar el calculo de su costo; así como también, deberá tomarse en cuenta los descuentos que ofrecen los proveedores y que no se aprovechan ya que estos descuentos no aprovechados implican un costo para la empresa. Cuando los descuentos no se aprovechan los proveedores suelen ser una fuente de financiamiento cara.

Por lo que deberá realizarse un estudio para detectar que es mas conveniente si seguir con este pasivo o pedir un préstamo para cubrirlo, que muchas veces resulta un costo menor.

FORMULA PARA EVALUAR LO QUE A UNA EMPRESA LE CUESTA NO APROVECHAR UN DESCUENTO.

$$K = \frac{F-P}{F} = -1$$

pr p

FORMULA PARA EVALUAR EL COSTO ANUAL EFECTIVO DE NO APROVECHAR EL DESCUENTO:

365/x

$$I = (F/P) - 1$$

EA

PRESTAMOS BANCARIOS DE CORTO PLAZO

Estos son préstamos que se obtienen directamente y donde normalmente no se exige ninguna garantía real.

El principal costo de este recurso es el pago de interés, que la empresa deberá realizar por la utilización de los fondos.

Otro costo que implica para la empresa este tipo de créditos, es que normalmente las instituciones bancarias piden al empresario que mantenga un saldo "X" promedio en su cuenta de cheques, el cual deberá estar inmóvil y por lo que la empresa no podrá disponer de estos recursos lo cual representa por la empresa en ocasiones un alto costo.

También, se deben tomar en cuenta los gastos que se originan al solicitar créditos, para el cálculo del costo total del capital.

Tomando en cuenta los factores antes mencionados, el flujo de efectivo para la empresa que origina un préstamo bancario de corto plazo es como sigue:

P-I-GB-RE

DONDE:

P= Cantidad solicitada.

I= Intereses que genera la cantidad solicitada.

GB= Gastos bancarios de apertura de créditos,.

RE= Nivel promedio en cuentas de cheques como reciprocidad o compensación.

El costo antes de impuestos que esta fuente de financiamiento representa para la empresa, se obtiene al encontrar la tasa de interés (**K**) que satisface la ecuación:

$$pcp = \frac{P-I-GB-RE}{P-RE} \times (1+K)$$

pcp

(COSS:1996:174)

PASIVO A LARGO PLAZO

OBLIGACIONES.- Son alternativas de financiamiento a largo plazo por medio de las cuales se captan fondos del publico inversionista al cual se le garantizan a cambio, un rendimiento. Estas obligaciones representan para la empresa emisora una deuda a largo plazo, la cual pagaría en varias amortizaciones periódicas.

El costo principal de esta alternativa de financiamiento son los intereses que pagaran las obligaciones a sus tenedores. Sin embargo, toda emisión de obligación lleva implícitos una serie de gastos entre los cuales podemos resaltar lo siguientes:

- Honorarios de un profesionista independiente por la elaboración del estudio técnico económico-financiero que por ley requiere la Comisión Nacional de Valores.

- Impresión del proyecto de la emisión.
- Honorarios al notario por la protocolización del acta de la emisión.
- Registro del acta en el registro publico.
- Comisión del colocador primario.
- Inscripción en bolsa de valores y registro de valores.
- Impresión de certificados provisionales en papel de seguridad.
- Impresión de los títulos definitivos y sus cupones.

Tomando en cuenta los costos antes mencionados, el flujo de efectivo neto que para la empresa significa una emisión de obligaciones, es como sigue:

$$P' = p - GT$$

DONDE:

P' = Es la cantidad neta obtenida de la emisión.

I = Interés, percibido por el inversionista.

P = Valor nominal de la emisión.

GT= Gastos totales que origina la inversión.

(COSS:1996:176).

CRÉDITO HIPOTECARIO INDUSTRIAL

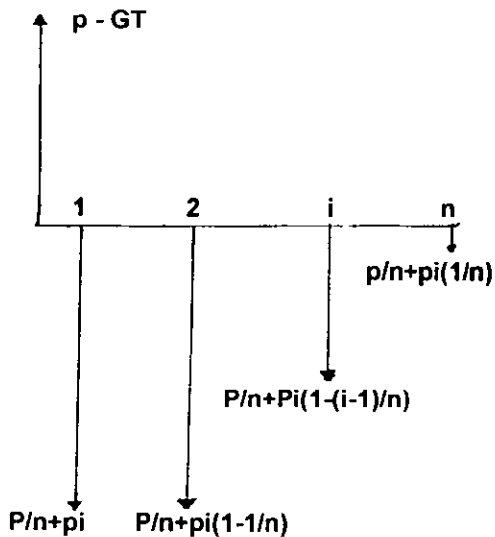
Los créditos, hipotecarios son créditos, que las instituciones bancarias otorgan a un plazo mayor de un año (3 a 10) y en los cuales los activos de la empresa son utilizados para garantizar la devolución del préstamo.

En la evaluación de esta alternativa de financiamiento se van a considerar diferentes situaciones tales como: tasas flotantes, ambientes inflacionarios y cambios de paridad; las cuales afectan significativamente el costo de pasivo.

(COSS:1996:179).

CRÉDITO HIPOTECARIO NORMAL

En este se evalúa el costo de un créditos, hipotecario sin considerar las situaciones antes mencionadas. En tales circunstancias, el flujo de efectivo para la empresa que origina un créditos, hipotecario es como sigue:



DONDE:

P = Magnitud del préstamo solicitado.

GT = Gastos totales que origina el préstamo.

n = Plazo concedido para pagar el préstamo.

i = Tasa nominal de interés, s sobre saldos insolutos.

(COSS:1996:179).

CRÉDITO HIPOTECARIO CON INFLACIÓN

Si el crédito, hipotecario se obtiene en épocas inflacionarias, es obvio que el costo de esta fuente de financiamiento disminuye considerablemente.
(COSS:1996:180)

ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Otra forma que la empresa utiliza para financiarse a largo plazo, es lo que se conoce como arrendamiento financiero. Mediante esta forma de financiamiento, la empresa adquiere los servicios de un activo a cambio de una renta, la cual es pagada al arrendador durante un período previamente establecido con el contrato. Al término de este, la empresa tiene la opción de:

- 1.- Prorrogar el contrato por un plazo cierto, con pagos inferiores a los del contrato inicial.
- 2.- Adquirir el equipo por una cantidad inferior al valor del mercado.
- 3.- Enajenar el equipo a un tercero.
- 4.- Alguna otra opción, con autorización de la Secretaria de Hacienda y Créditos, Publico.

FORMULA

$$P - \left(\frac{R + \frac{VR}{(1+K)^n}}{i} \right) = 0$$

DONDE:

P= Costo inicial del activo

R* =Renta mensual

VR =Valor de rescate del activo al final del período n. Esta cantidad es percibida por el arrendador puesto que es el dueño del activo.

n = Plazo del contrato en año.

(COSS:1996:188)

CRÉDITO SIMPLE O CUENTA CORRIENTE

Las instituciones de créditos, otorgan prestamos para ser operados en cuenta corriente, mediante disposiciones para cubrir sobregiros en cuenta de cheques o alguna necesidad temporal de tesorería. Es un crédito, revolvente, y una derivación de este es la tarjeta de créditos,, por medio de la cual la institución de crédito, se obliga a pagar por cuenta del acreditado los bienes y servicios que

este adquiriera. Este crédito, se documenta con pagares que tienen un plazo de pago no mayor de 180 días y se amortiza al liquidarlos en uno o varios pagos.(MORENO:1989:326)

DESCUENTO DE DOCUMENTOS

Este financiamiento consiste en transferir en propiedad títulos de crédito, a una institución de crédito, quien pagara en forma anticipada el valor nominal del título menos el importe de los intereses correspondientes entre la fecha del descuento y la fecha de su vencimiento y una comisión por la operación. Su propósito principal es darle a la empresa una recuperación inmediata de los documentos por cobrar a clientes. Estas operaciones se realizan normalmente con plazos de 90 a 180 días. Los intereses se cobran anticipadamente, descontándose de los documentos.(MORENO:1989:327).

PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS O PRESTAMOS DIRECTOS SIN GARANTÍA

Se otorgan en base a la solvencia y moralidad del solicitante. se puede disponer del créditos, en forma revolvente pero deben liquidarse a su vencimiento. Generalmente los plazos son de 90 días pero pueden tener hasta un año de plazo. Los intereses se cobran anticipadamente, de modo que el cliente recibirá

únicamente el monto líquido, esto es, el monto autorizado del crédito, menos los intereses. (MORENO:1989:327).

PRESTAMOS PRENDARIOS

Son créditos, con garantía prendaria que se otorga generalmente con certificados de depósito o bonos de prenda. Los almacenes generales de depósito expiden los certificados sobre inventarios que tienen en guarda o conservación de bienes o mercancías. Los créditos, pueden tener un vencimiento hasta de 10 años. (MORENO:1989:327).

PRESTAMOS DE HABILITACIÓN O AVIÓ

Este crédito, con garantía se otorga a corto y mediano plazo, siendo el máximo autorizado cinco años y generalmente de dos a tres años, y se utiliza para financiar la producción de la actividad industrial, agrícola y ganadera. Los créditos, para la industria se destinan para adquirir materias primas, materiales, mano de obra y los costos relacionados con la producción en proceso. (MORENO:1989:328).

PRESTAMOS REFACCIONARIOS

Este crédito, con garantía se otorga a mediano y a largo plazo y se emplea para financiar principalmente activos fijos tangibles, inversiones de mediano o

ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

largo plazo y también, para la liquidación de pasivos o adeudos fiscales relacionados con la operación de la industria, la agricultura y la ganadería. Para la industria se destinan para adquirir maquinaria, equipo, instalaciones, construcciones, en general, bienes muebles e inmuebles, así como para liquidar adeudos fiscales o pasivos relacionados con la operación. (MORENO:1989:328).

CRÉDITO COMERCIAL EN CUENTA CORRIENTE

Para hacer uso de este crédito, se requiere primeramente establecer un contrato para que los corresponsales paguen a un beneficiario por cuenta del acreditado, contra documentación, el importe de los bienes específicos que se hayan señalado en el contrato. Para su celebración se requiere de un contrato privado inscrito en el registro público o de una escritura pública. Generalmente capital e intereses se amortizan mensualmente. (MORENO:1989:329).

LÍNEAS GLOBALES

Nacional Financiera, actuando como agente financiero del gobierno federal y como banca de fomento industrial, tiene establecidas líneas de créditos, en condiciones preferenciales con organismos y agencias gubernamentales de los principales países del mundo, con el objeto de financiar las importaciones de maquinaria, equipo, refacciones, servicios conexos y, en algunos casos, insumos,

provenientes del extranjero. necesarios para la operación de la planta productiva nacional.(MORENO:1989:330).

PAPEL COMERCIAL

Las operaciones de créditos, a corto plazo que realizan las empresas entre si se denominan papel comercial. Los empresarios se conocen y se ayudan entres si, uno recibiendo recursos a corto plazo sin recurrir a la banca, y el otro prestando sus excedentes temporales de tesorería.(MORENO:1989:344).

ACEPTACIONES BANCARIAS

Es una fuente de financiamiento a corto plazo, mediante la cual la empresa recibe financiamiento por medio de letras de cambio giradas por la misma empresa a su propia orden. las cuales son aceptadas por instituciones de banca múltiple y colocadas por una casa de bolsa entre el publico inversionista. Generalmente el plazo máximo es de 91 días y el mínimo de 7 días, pudiéndose fijar plazos intermedios.(MORENO:1989:344).

FIDEICOMISOS DE DESARROLLO

El gobierno federal ha creado fondos para el apoyo y desarrollo de ciertas actividades que por el tamaño de la empresa o por el riesgo que conlleva la misma actividad, no han sido atendidos por la Banca Comercial y de Desarrollo.

Los fondos federales están manejados a través, de fideicomisos, como bancos de segundo piso o de redescuento, apoyando a las Bancas Comercial y de Desarrollo en el financiamiento de actividades prioritarias de desarrollo y en la promoción de inversiones temporales en capital de riesgo.

Los fideicomisos son dinámicos y han sufrido y sufrirán si es necesario modificaciones en cuanto a sus modalidades operativas y límites de créditos, por así requerirlo las necesidades de la época y el entorno económico en que opera la empresa en México. Las tasas de interés, son preferenciales; además no se pagan comisiones por apertura de créditos, ni se requieren porcentajes de reciprocidad, obteniéndose asistencia técnica y asesoría administrativa en forma adicional. (MORENO:1991:333).

3.10.2.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS

ACCIONES PREFERENTES

Se conoce como acciones preferentes aquella que representan una parte del capital social de una compañía pero que, a diferencia de las acciones comunes, tiene su rendimiento o dividendo garantizado y a cambio de este privilegio tienen limitaciones en la participación de la administración financiera de la empresa.

La garantía del rendimiento o dividendo a este tipo de acción, permanece aun cuando en algún ejercicio la empresa no haya tenido utilidades, ya que en

cuanto esta vuelva a generarlas se aplicaran preferentemente al pago de los dividendos de las acciones preferentes.

Esta forma de financiamiento es utilizada en los casos en que no se desee o no se puedan aumentar los pasivos de la empresa y los actuales accionistas no quieran perder o compartir su control sobre la misma.

Como hemos mencionado, estas acciones tienen un dividendo garantizado y fijo por lo cual el flujo de efectivo que se origina en la empresa después, de una emisión de acciones de este tipo, es como sigue:

$$P = IB - GT$$

DONDE:

P = Cantidad neta recibida.

IB= Ingresos brutos recibidos de la emisión.

GT= Gastos de colocación, emisión, descuentos. etc.

D = Dividendo percibido por el valor de la acción.

POR LO TANTO LA FORMULA YA COMPLETADA SERIA:

$$K' = D/(IB-GT(1-t))$$

ap

(COSS:1996:193:).

ACCIONES COMUNES

El capital común esta formado por las aportaciones de capital y/o de especie de los accionistas. Estas aportaciones por parte de los accionistas son generalmente motivadas por cualquiera de las siguientes razones:

- Percepción de dividendos.

- Especulación, es decir, las acciones son compradas con la intención de venderlas posteriormente y obtener una fuerte utilidad en la venta.

- Obtención de fuente de trabajo, esto es, con la adquisición de acciones comunes, se puede aspirar a un puesto (consejero, asesor, etc.) con el cual se obtendría un sobresueldo y parte de los gastos personales del accionista serian absorbidos por el negocio.

También, los accionistas esperan en estas inversiones, además de un rendimiento libre de riesgo, una prima por el riesgo del negocio. Es precisamente esta incertidumbre con respecto al futuro del negocio lo que dificulta el computo del costo de capital común.

Como se puede advertir, el costo de las acciones comunes es uno de los mas difíciles de evaluar. Tal dificultad se debe al hecho de no poder pronosticar con exactitud los dividendos que en el futuro la empresa pagaría a sus accionistas.

FORMULA PARA DETERMINAR EL COSTO DE LAS ACCIONES COMUNES

$$K = D/P + g$$

ac

DONDE:

D = Dividendo neto del primer período.

g = Tasa de crecimiento.

Existen otros métodos para medir el costo de capital común tales como: Simulación del rendimiento obtenido por el accionista y razón de utilidad a capital contable. (COSS:1996:196).

UTILIDADES RETENIDAS

Las utilidades retenidas son recursos generados internamente por la empresa. Este hecho ha originado que muchas empresas consideren su costo erróneamente como cero. Sin embargo al evaluar el costo de estos recursos debemos considerar los posibles usos que estos pueden tener como son: ser reinvertidos en la empresa, o ser repartidos a los accionistas. Para el primer caso, se espera que el rendimiento obtenido sea el mismo que el del capital común, ya que para el accionista representa una inversión similar.

Para el segundo caso, el costo de las utilidades retenidas puede ser considerado como un costo de oportunidad el cual esta representado por el rendimiento que podría lograr que el accionista al haber invertido el dividendo no recibido en otra alternativa de inversión.

FORMULA PARA DETERMINAR EL COSTO DE LAS UTILIDADES RETENIDAS

$$K = R (1-t) (1-c)$$

DONDE:

R = Rendimiento bruto obtenido.

t = Tasa marginal de impuestos del accionista.

c = Comisiones (expresadas en porcentaje).

(COSS:1996:197).

3.11.- COSTO PONDERADO DE CAPITAL

Debido a la diversidad que puede existir en cuanto a las tasas de cada uno de los componentes de capital y que las empresas deberán mantener una estructura de capital de acuerdo a lo que la administración de la compañía

considera razonable, es conveniente utilizar un costo de capital promediando las diversas tasas obtenidas en relación al impacto de cada fuente de financiamiento de la estructura preestablecida.

FORMULA PARA DETERMINAR EL COSTO PONDERADO DE CAPITAL

$$k = k_b (B/V) + K_p (P/V) + K_e (E/P)$$

DONDE:

K = Costo de capital

K_b, K_p, K_e, = Costos componentes de la deuda, de las acciones preferentes y del capital social.

B, P, E, = Montos actuales de la deuda, acciones preferentes y capital social.

V = Valor de mercado de la empresa.

(IMCP:91:48).

Por lo anteriormente expuesto podemos deducir, la importancia que representa para la empresa el conocer su costo de capital por cada fuente de financiamiento con la que cuenta, ya que en determinado momento si alguna costo de financiamiento es muy alto tiene la posibilidad de cambiarlo por otra fuente.

También, nos damos cuenta de que la mejor forma de financiarnos es con pasivos, puesto que los intereses son deducibles, además si los pasivos se captan a tasas fijas en periodos inflacionarios el costo de esta fuente se reduce considerablemente. Los dividendos no son deducibles lo cual trae como consecuencia que las fuentes internas de financiamientos sean mas caras que las externas.

Independientemente de que el pasivo sea mas barato para las empresas como fuente de financiamiento esta no puede endeudarse demasiado, su nivel de endeudamiento dependerá de su liquidez y solvencia.

La inflación disminuye considerablemente el costo real de las fuentes de financiamiento de largo plazo.

CAPITULO IV

4.- DETERMINACION DEL COSTO DE CAPITAL EN UNA MEDIANA EMPRESA SU IMPACTO FINANCIERO Y SUS REPERCUSIONES FISCALES.

A continuación se presenta la elaboración de todas las cédulas, estados financieros, estados de resultados, así como toda la información necesaria para la determinación del costo de capital su impacto financiero y sus repercusiones fiscales.

Esta información se obtuvo de una mediana empresa ubicada en la ciudad de Uruapan Michoacán, esta empresa se encuentra dentro del ramo o sector industrial para poder recabar la información suficiente y conocer cada uno de los aspectos de la empresa se efectuó una investigación de campo.

Esta investigación consistió en ir a la empresa, trabajar en ella para obtener todo lo necesario y proceder a la elaboración del caso práctico.

Se recabo toda la información, para posteriormente realizar todo el trabajo concerniente a la determinación del costo de capital su impacto financiero. así como sus repercusiones fiscales, y como consecuencia del trabajo realizado, poder sustentar propuestas, recomendaciones y conclusiones.

Que de alguna manera contribuyan a que la empresa en cuestión cuente con un mejor funcionamiento que contribuya a su vez a permitirle un mayor éxito.

4.1 ASPECTOS GENERALES DE LA SITUACION FINANCIERA DE LA EMPRESA.

CUADRO NO. 1

EMPRESA 'X'S.A. DE C.V.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1994

ACTIVOS		
CIRCULANTE		
CAJA	\$	6,966.00
BANCOS		100,502.00
CLIENTES		3,092,304.00
INVENTARIOS		1,219,190.00
DEUDORES DIVERSOS		30,372.00
ANTICIPO A PROVEEDORES		116,121.00
IMPUESTOS A FAVOR		<u>121,420.00</u>
TOTAL CIRCULANTE	\$	4,686,875.00
FIJO		
EDIFICIOS		1,094,615.00
MOBILIARIO Y EQUIPO	228,000.00	

DEPRECIACION DE MOBILIARIO	<u>(91,200.00)</u>	136,800.00	
EQUIPO DE TRANSPORTE	486,622.00		
DEPRECIACION DE EQUIPO	<u>(340,635.00)</u>	145,987.00	
MAQUINARIA Y EQUIPO	760,722.00		
DEPRECIACION DE MAQUINARIA	<u>(304,220.00)</u>	456,502.00	
EQUIPO DE COMPUTO	14,071.00		
DEPRECIACION DE COMPUTO	<u>(5,762.00)</u>	8,309.00	
TOTAL FIJO			1,842,214.00
OTROS ACTIVOS	\$	17,156.00	
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO	17,156.00		
AMORTIZACION SEGUROS	<u>(14,189.00)</u>	2,967.00	
OTROS ACTIVOS	12,318.00		
TOTAL OTROS ACTIVOS	<u>15,285.00</u>	27,603.00	
TOTAL ACTIVO			<u>\$ 6,544,376.00</u>
PASIVOS			
CIRCULANTE			
PROVEEDORES	\$	936,674.00	

IMPUESTOS PO PAGAR	437,538.00		
DOCUMENTOS POR PAGAR	233,260.00		
ACREEDORES DIVERSOS	<u>108,039.00</u>		
TOTAL CIRCULANTE		\$	1,714,511.00
FIJO			
PRESTAMOS BANCARIOS	1,497,845.00		
IMPUESTOS POR PAGAR	<u>526,110.00</u>		
TOTAL FIJO			<u>2,023,955.00</u>
TOTAL PASIVO		\$	3,738,466.00
CAPITAL			
CAPITAL SOCIAL	\$ 1,642,000.00		
RESERVA LEGAL	28,395.00		
RESULTADOS ACUMULADOS	678,688.00		
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>456,828.00</u>		
TOTAL CAPITAL			<u>2,805,909.00</u>
TOTAL PASIVO Y CAPITAL		\$	<u>6,544,376.00</u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 2

EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

ACTIVO

CIRCULANTE

BANCOS		\$ 6,966.00
CLIENTES		128,305.00
ALMACEN PRODUCTOS TERMINADOS		5,549,873.00
ALMACEN MATERIA PRIMA		409,802.00
DEUDORES DIVERSOS		906,323.00
ANTICIPOS A PROVEEDORES		536,483.00
IMPUESTOS A FAVOR		<u>116,121.00</u>
TOTAL CIRCULANTE		\$ 7,775,293.00

FIJO

EDIFICIOS		\$ 1,094,615.00
MOBILIARIO Y EQUIPO	228,000.00	
DEPRECIACION ACUMULADA	<u>(114,000.00)</u>	114,000.00
EQUIPO DE TRANSPORTE	1,665,345.00	

DEPRECIACION ACUMULADA	<u>(427,879.00)</u>	1,237,466.00	
MAQUINARIA Y EQUIPO	2,545,000.00		
DEPRECIACION ACUMULADA	<u>(380,292.00)</u>	2,164,708.00	
EQUIPO DE COMPUTO	14,072.00		
DEPRECIACION ACUMULADA	<u>(9,280.00)</u>	4,792.00	
TOTAL FIJO			4,605,581.00
OTROS ACTIVOS			
SEGUROS PAGADOS ANTICIPADOS	\$ 23,219.00		
AMORTIZACION DE SEGUROS	<u>(16,089.00)</u>		
OTROS ACTIVOS		\$ 19,448.00	
TOTAL OTROS ACTIVOS			<u>19,448.00</u>
TOTAL ACTIVO			<u><u>\$ 12,400,322.00</u></u>
PASIVO			
PROVEEDORES		\$ 1,194,000.00	
IMPUESTOS POR PAGAR		246,825.00	
DOCUMENTOS POR PAGAR		203,000.00	
ACREEDORES DIVERSOS		<u>47,945.00</u>	

TOTAL PASIVO		1,691,770.00	
FIJO			
PRESTAMOS BANCARIOS	1,620,320.00		
IMPUESTOS POR PAGAR	<u>3,951,160.00</u>		
TOTAL FIJO		<u>5,571,480.00</u>	
TOTAL PASIVO			\$ 7,263,250.00
CAPITAL			
CAPITAL SOCIAL		\$ 3,785,000.00	
RESERVA LEGAL		28,395.00	
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR		509,408.00	
RESULTADO DEL EJERCICIO		<u>814,269.00</u>	5,137,072.00
TOTAL CAPITAL TOTAL PASIVO Y CAPITAL			<u><u>\$12,400,322.00</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 3

EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

BALANCE GENERAL AL 31 DE JUNIO DE 1996

ACTIVO

CIRCULANTE

CAJA	\$	7,678.00	
BANCOS		75,895.00	
CLIENTES		4,219,561.00	
ALMACENES		2,114,494.00	
DEUDORES DIVERSOS		1,106,803.00	
ANTICIPOS A PROVEEDORES		1,066,694.00	
ANTICIPOS DE ISR		47,604.00	
DEPOSITOS EN GARANTIA		<u>9,400.00</u>	
TOTAL CIRCULANTE			\$ 8,648,129.00

FIJO

EDIFICIOS	\$	1,094,615.00	
MOBILIARIO Y EQUIPO		247,472.00	
DEPRECIACION ACUMULADA		<u>(114,000.00)</u>	133,472.00

EQUIPO DE TRANSPORTE	1,677,521.00		
DEPRECIACION ACUMULADA	<u>(437,879.00)</u>	1,239,642.00	
MAQUINARIA Y EQUIPO	2,915,066.00		
DEPRECIACIONES ACUMULADA	<u>(390,292.00)</u>	2,524,774.00	
EQUIPO DE COMPUTO	38,876.00		
DEPRECIACIONES	<u>(9,287.00)</u>	27,589.00	
OBRAS EN PROCESO		<u>25,154.00</u>	
TOTAL FIJO			5,045,246.00
OTROS ACTIVOS			
INTERESES PAGADOS	\$ 18,768.00		
AMORTIZACIONES	<u>(4,729.00)</u>	\$ 14,039.00	
SEGUROS PAGADOS	60,413.00		
AMORTIZACIONES	(21,042.00)	39,371.00	
OTROS ACTIVOS		<u>12,318.00</u>	
SUMA OTROS ACTIVOS			<u>65,728.00</u>
TOTAL ACTIVO			<u><u>\$ 13,759,103.00</u></u>
PASIVO			

CIRCULANTE

PROVEEDORES	\$ 1,454,729.00	
IMPUESTOS POR PAGAR	564,285.00	
DOCUMENTOS POR PAGAR	<u>303,000.00</u>	
TOTAL CIRCULANTE		\$ 2,322,014.00

FIJO

PRESTAMOS BANCARIOS	\$ 1,642,145.00	
IMPUESTOS POR PAGAR	<u>4,355,356.00</u>	<u>5,997,501.00</u>
TOTAL FIJO		
TOTAL PASIVO		\$ 8,319,515.00

CAPITAL

CAPITAL SOCIAL	\$ 3,785,000.00	
RESERVA LEGAL	18,591.00	
RESULTADOS ACUMULADOS	1,330,674.00	
UTILIDAD O PERDIDA	<u>305,323.00</u>	
TOTAL CAPITAL		<u>5,439,588.00</u>
TOTAL PASIVO Y CAPITAL		<u><u>\$13,759,103.00</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 4

EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1996

ACTIVO

CIRCULANTE

CAJA	\$	15,300.00	
BANCOS		93,746.00	
CLIENTES		1,685,491.00	
ALMACENES		4,809,316.00	
DEUDORES DIVERSOS		5,739,338.00	
ANTICIPO A PROVEEDORES		9,507,936.00	
ANTICIPOS A ISR		175,511.00	
DEPOSITOS EN GARANTIA		<u>9,400.00</u>	
TOTAL CIRCULANTE			\$22,036,036.00

FIJO

EDIFICIOS	\$	1,094,616.00	
MOBILIARIO Y EQUIPO		247,472.00	
DEPRECIACION ACUMULADA		<u>(138,747.00)</u>	108,725.00

EQUIPO DE TRANSPORTE	1,677,521.00	
DEPRECIACION ACUMULADA	<u>(773,383.00)</u>	904,138.00
MAQUINARIA Y EQUIPO	2,915,067.00	
DEPRECIACION ACUMULADA	<u>(671,798.00)</u>	2,243,269.00
EQUIPO DE COMPUTO	36,876.00	
DEPRECIACION ACUMULADA	<u>(18,506.00)</u>	18,370.00
OBRAS EN PROCESO		<u>25,155.00</u>
TOTAL FIJO		4,394,271.00
OTROS ACTIVOS		
INTERESES PAGADOS	\$ 18,768.00	
AMORTIZACIONES	<u>(15,876.00)</u>	2,892.00
SEGUROS PAGADOS ANTICIPADOS	78,112.00	
AMORTIZACIONES	<u>(45,875.00)</u>	32,237.00
OTROS ACTIVOS		<u>12,319.00</u>
SUMA OTROS ACTIVOS		<u>47,448.00</u>
TOTAL ACTIVO		<u><u>\$26,477,759.00</u></u>
PASIVO		

CIRCULANTE

PROVEEDORES	\$ 849,026.00	
IMPUESTOS POR PAGAR	495,825.00	
DOCUMENTOS POR PAGAR	<u>293,516.00</u>	
TOTAL CIRCULANTE		\$ 1,638,367.00

FIJO

PRESTAMOS BANCARIOS	\$ 1,642,145.00	
IMPUESTOS POR PAGAR	<u>18,523,950.00</u>	
TOTAL FIJO		<u>20,166,095.00</u>

TOTAL PASIVO 21,804,462.00

CAPITAL

CAPITAL SOCIAL	\$ 3,785,000.00	
RESERVA LEGAL	28,395.00	
RESULTADOS ACUMULABLES	1,330,674.00	
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>470,772.00</u>	
TOTAL CAPITAL		4,673,296.00

PASIVO MAS CAPITAL \$26,477,759.00

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V.

CUADRO NO. 5

EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1994

VENTAS NETAS	\$11,108,779.00	
COSTO DE VENTAS	<u>7,315,140.00</u>	
UTILIDAD BRUTA		\$ 3,793,639.00
GASTOS GENERALES	\$ 441,019.00	
GASTOS DE VENTA	1,541,897.00	
GASTOS DE ADMINISTRACION	<u>658,705.00</u>	2,641,621.00
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO		
INTERESES PAGADOS		<u>293,512.00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		\$ 858,506.00
IMPUESTOS Y PTU		<u>401,677.00</u>
UTILIDAD DEL EJERCICIO		<u>\$ 456,826.00</u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 6

EMPRESA "X" S.A DE C.V.

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DECIEMBRE DE 1995

VENTAS NETAS	\$27,752,566.00	
COSTO DE VENTAS	<u>22,379,886.00</u>	
UTILIDAD BRUTA		\$ 5,372,680.00
GASTOS GENERALES	\$ 579,340.00	
GASTOS DE VENTA	1,813,433.00	
GASTOS DE ADMINISTRACION	847,837.00	
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	<u>201,533.00</u>	3,442,143.00
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO		
INTERESES PAGADOS	\$ 886,697.00	
REPOMO	198,585.00	
OTROS GASTOS	<u>30,986.00</u>	<u>1,116,268.00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		\$ 814,269.00
IMPUESTOS Y PTU		<u>-</u>
UTILIDAD NETA		<u><u>\$ 814,269.00</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 7

EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 30 DE JUNIO DE 1996

VENTAS NETAS	\$ 7,198,108.00	
OTROS INGRESOS	226.00	
DESCUENTOS SOBRE VENTAS	<u>(117,138.00)</u>	
VENTAS NETAS	\$ 7,081,197.00	
COSTO DE VENTAS	<u>4,563,033.00</u>	
UTILIDAD BRUTA		\$ 2,518,163.00
GASTOS DE ADMINISTRACION	\$ 446,493.00	
GASTOS DE VENTA	<u>1,200,149.00</u>	1,646,642.00
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO		
INTERESES PAGADOS	\$ 569,601.00	
INTERESES COBRADOS	<u>(3,305.00)</u>	566,296.00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		\$ 305,223.00
IMPUESTOS		<u>-</u>
UTILIDAD NETA		<u><u>\$ 305,223.00</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 8

EMPRESA "X" SA. DE C.V.

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1996

VENTAS NETAS	\$ 9,204,753.00	
COSTO DE VENTAS	<u>5,131,884.00</u>	
UTILIDAD BRUTA		\$ 4,072,868.00
GASTOS DE VENTA	\$ 2,058,087.54	
GASTOS DE ADMINISTRACION	822,794.00	
GASTOS NO DEDUCIBLES	<u>949,816.00</u>	<u>3,830,697.54</u>
UTILIDAD DE OPERACION		\$ 1,131,987.00
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO		
INTERESES PAGADOS		699,751.00
OTROS INGRESOS		<u>46,807.00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		\$ (470,772.00)
IMPUESTOS		<u>-</u>
UTILIDAD NETA		<u><u>\$ (470,772.00)</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

4.2 ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA

RAZONES FINANCIERAS DE 1994

SOLVENCIA				
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>	A.C.	P.C.		
PASIVO CIRCULANTE	4,686,875.96	1,714,511.49	2.73	
PRUEBA DE ACIDO				
<u>ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIO</u>	A.C.	I.N.	P.C.	P.A.
PASIVO CIRCULANTE	4,686,875.96	1,219,190.00	1,714,511.49	2.02
MARGEN DE SEGURIDAD				
<u>CAPITAL DE TRABAJO</u>	A.C.	P.C.	P.C.	M.S.
PASIVO CIRCULANTE	4,686,875.96	1,714,511.49	1,714,511.49	1.73
RENTABILIDAD				
MARGEN NETO DE UTILIDAD				
<u>UTILIDAD NETA</u>	U.N.	V.N.	M.N.U.	
VENTA NETA	456,826.93	11,108,779.00	0.04	
RENDIMIENTO S/INVERSION				
<u>UTILIDAD NETA</u>	U.N.	C.C.	R.S/I.	
CAPITAL CONTABLE	456,826.93	2,805,909.93	0.16	

COBERTURA DE INTER. FIN.			
UAFIR	AUFIR	I.F.	C.I.F.
<u>INTERES FINANCIERO</u>	858,504.84	293,512.50	2.92
ENDEUDAMIENTO			
COBERTURA DE DEUDAS			
ACTIVO TOTAL	A.T.	P.T.	C.D.
<u>PASIVO TOTAL</u>	6,544,376.42	3,738,466.49	1.75
PROTECCION A PASIVO TOTAL			
CAPITAL CONTABLE	C.C.	P.T.	P.P.T.
<u>PASIVO TOTAL</u>	2,805,909.93	3,738,466.49	0.75
ENDEUDAMIENTO			
PASIVO TOTAL	P.T.	A.T.	E.
<u>ACTIVO TOTAL</u>	3,738,466.49	6,544,376.42	0.57

FUENTE INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V.

RAZONES FINANCIERAS DE 1995

SOLVENCIA

	A.C.	P.C.		
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>	7,775,293.00	1,691,770.00	4.60	
<u>PASIVO CIRCULANTE</u>				
	A.C.	I.N.	P.C.	P.A.
<u>ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIO</u>	7,775,293.00	1,316,125.00	1,691,770.00	3.82
<u>PASIVO CIRCULANTE</u>				
	A.C.	P.C.	P.C.	M.S.
<u>MARGEN DE SEGURIDAD</u>				
<u>CAPITAL DE TRABAJO</u>	7,775,293.00	1,691,770.00	1,691,770.00	3.60
<u>PASIVO CIRCULANTE</u>				
RENTABILIDAD				
MARGEN NETO DE UTILIDAD				
	U.N.	V.N.	M.N.U.	
<u>UTILIDAD NETA</u>	814,269.00	27,752,566.00	0.03	
<u>VENTA NETA</u>				
MARGEN NETO DE UTILIDAD				
	U.N.	C.C.	R.S/I.	
<u>UTILIDAD NETA</u>	814,269.00	5,137,072.00	0.16	
<u>CAPITAL CONTABLE</u>				
COBERTURA DE INTER. FIN.				
	AUFIR	I.F.	C.I.F.	
<u>UAFIR</u>	814,269.00	886,697.00	0.92	
<u>INTERES FINANCIERO</u>				

ENDEUDAMIENTO			
COBERTURA DE DEUDAS			
	A.T.	P.T.	C.D.
<u>ACTIVO TOTAL</u>	12,400,322.64	7,263,250.64	1.71
<u>PASIVO TOTAL</u>			
PROTECCION A PASIVO TOTAL			
	C.C.	P.T.	P.P.T.
<u>CAPITAL CONTABLE</u>	5,137,072.00	7,263,250.64	0.71
<u>PASIVO TOTAL</u>			
ENDEUDAMIENTO			
	P.T.	A.T.	E.
<u>PASIVO TOTAL</u>	7,263,250.64	12,400,322.64	0.59
<u>ACTIVO TOTAL</u>			

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

RAZONES FINANCIERAS 1996

SOLVENCIA

	A.C.	P.C.		
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>	8,647,832.00	2,322,014.00	3.72	
<u>PASIVO CIRCULANTE</u>				
 PRUEBA DE ACIDO				
	A.C.	I.N.	P.C.	P.A.
<u>ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIO</u>	8,647,832.00	2,114,194.00	2,322,014.00	2.81
<u>PASIVO CIRCULANTE</u>				
 MARGEN DE SEGURIDAD				
	A.C.	P.C.	P.C.	M.S.
<u>CAPITAL DE TRABAJO</u>	8,647,832.00	2,322,014.00	2,322,014.00	2.72
<u>PASIVO CIRCULANTE</u>				
 RENTABILIDAD				
MARGEN NETO DE UTILIDAD				
	U.N.	V.N.	M.N.U.	
<u>UTILIDAD NETA</u>	305,223.00	7,198,108.00	0.04	
<u>VENTA NETA</u>				
 RENDIMIENTO S/INVERSION				
	U.N.	C.C.	R.S/I.	
<u>UTILIDAD NETA</u>	305,223.00	5,449,292.00	0.06	
<u>CAPITAL CONTABLE</u>				
 COBERTURA DE INTER. FIN.				
	AUFIR	I.F.	C.I.F.	
<u>UAFIR</u>	305,223.00	566,296.00	0.54	
<u>INTERES FINANCIERO</u>				

ENDEUDAMIENTO			
COBERTURA DE DEUDAS			
	A.T.	P.T.	C.D.
<u>ACTIVO TOTAL</u>	13,768,808.00	5,997,501.00	2.30
<u>PASIVO TOTAL</u>			
PROTECCION A PASIVO TOTAL			
	C.C.	P.T.	P.P.T.
<u>CAPITAL CONTABLE</u>	5,449,292.00	5,997,501.00	0.91
<u>PASIVO TOTAL</u>			
ENDEUDAMIENTO			
	P.T.	A.T.	E.
<u>PASIVO TOTAL</u>	5,997,501.00	13,768,808.00	0.44
<u>ACTIVO TOTAL</u>			

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V.

4.3 COSTO DE CAPITAL POR CADA FUENTE DE FINANCIAMIENTO

COSTO DE CAPITAL FUENTES DE FINANCIAMIENTO JUNIO 96

CREDITO REFACCIONARIO

COMPIN	$800000 \times 27.52 = 220160$	$262683.68 \times 1 =$	26,268.36	P.T.U
INT. DEVENGADO	262,683.68	42523.68×34	<u>14,458.05</u>	I.S.R
INT. DEDUCIBLE	42,523.68		40,726.41	
KC= $262683.68 - (40726.41) =$				
	800,000.00			
	0.2774			

CREDITO UDIS

$47800.09 \times 1.7577 = 84018 \times .3 = 25205.46$	$58812.75 \times .34 = 19996.33$
KUDIS= $58812.75 - (25878.03) = .038 \times 100 = 3.82$	$58812.75 \times .1 = 5881.27$
861,725.45	25,878.03

DOCUMENTOS POR PAGAR

COMPIN	$303000 \times 27.52 = 83385.6$	
INT. DEVENGADO	41,024.64	$42360.96 \times 34 = 14402.72$
GAN. INFLACIONARIA	42,360.96	$42360.96 \times .1 = 8338.56$

$$KC = 41024.64 - \frac{(14402.72 - 8338.56)}{303,000.00} = .1153$$

PROVEEDORES

$$KP = \text{DESCUENTO} \qquad KPA = \frac{360/N}{(1 + KP) - 1}$$

1 - DESCUENTO

$$KP = .03 = .030$$

$$1 - .03$$

$$KPA = \frac{360/30}{(1 + .030) - 1} = 42.57$$

$$900000 \times 42.57 = 383130$$

ACCIONES COMUNES

$$KAC = \text{DIVIDENDO} + G \qquad \text{DIVIDENDO} = \frac{305,223.03}{80.64}$$

$$P. \text{ MERCADO ACCION} \qquad 3,785.00$$

$$KP = .03 = .030$$

$$1 - .03$$

$$\frac{360}{30}$$

$$KPA = (1 + .030) = (1.030) - 1 = 42.57$$

ACCIONES COMUNES

$$KAC = \text{DIVIDENDO} + G \qquad \text{DIVIDENDO} = \frac{2,632,701.00}{695.56}$$

$$P. \text{ MERCADO ACCION} \qquad 3,785.00$$

$$\text{DIVIDENDO} = \text{UTILIDAD NETA} \qquad KAC = \frac{695.56}{69.55}$$

$$\text{NO. DE ACCIONES} \qquad 1,000.00$$

COSTO DE CAPITAL DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO 1998

CREDITO REFACCIONARIO

$$\text{COMPIN} \qquad 800000 \times 14 = 112000 \qquad 187375.87 \times .1 = 18737.58$$

$$\text{INT. DEVENGADO} \qquad 187,375.87 \qquad 75375.87 \times .34 = 25627.79$$

$$\text{INT. DEDUCIBLE} \qquad 75375.87 \qquad 44365.37$$

$$KC = \frac{187375.87 - (44365.37)}{800,000.00} = .1787$$

CREDITO UDIS

$$28680.05 \times 2.3243 = 66661 \times .3 = 19998.31$$

$$46662.72 \times .34 = 15865.32$$

$$KUDIS = 46662.72 - (20531.59) = 143949.5 = .1973$$
$$861,725.45$$

$$46662.72 \times .1 = 4666.27$$
$$20531.59$$

PROVEEDORES

KP = DESCUENTO

$$\frac{360}{N}$$
$$KPA = (1 + KP) - 1$$

1 - DESCUENTO

$$KP = .03 = .030$$
$$1 - .03$$

$$\frac{360}{30}$$
$$KPA = (1 + .030) = (1.030) - 1 = 42.57$$

ACCIONES COMUNES

KAC = DIVIDENDO + G

$$DIVIDENDO = \frac{2,913,205.00}{769.67}$$

P. MERCADO ACCION

$$3,785.00$$

DIVIDENDO = UTILIDAD NETA	KAC=	<u>769.67</u>	.76.69
NO. DE ACCIONES		1,000.00	

COSTO DE CAPITAL DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE 1999

CREDITO REFACCIONARIO

COMPIN	800000 X 14 = 112000	166386.12 X .1 = 16638
INT. DEVENGADO	166,386.12	54386.12 X .34 = 18491.28
INT. DEDUCIBLE	54386.12	35129.28

KC= $166386.12 - (35129.28) = .2518$
 $800,000.00$

CREDITO UDIS

19120.03 X 2.6497 = 50662.34 X .3 = 15198.7	35463.7 X .1 = 3546.37
KUDIS = $35463.7 - (12057.65 = 35463.7 - (12057.65 = 3546.37) = 63811.87$:	0.97
$861,725.45$	

PROVEEDORES

$$KP = \text{DESCUENTO} \qquad \qquad \qquad \text{KPA} = \frac{360/N}{(1 + KP)} - 1$$

$$1 - \text{DESCUENTO}$$

$$KP = .03 = .030$$
$$1 - .03$$

$$\text{KPA} = \frac{360/30}{(1 + .030)} - 1 = 42.57$$

ACCIONES COMUNES

$$\text{KAC} = \text{DIVIDENDO} + G \qquad \qquad \text{DIVIDENDO} = \frac{3,292,404.00}{869.85}$$

$$P. \text{ MERCADO ACCION} \qquad \qquad \qquad 3,785.00$$

$$\text{DIVIDENDO} = \text{UTILIDAD NETA} \qquad \qquad \text{KAC} = \frac{869.85}{86.98}$$

$$\text{NO. DE ACCIONES} \qquad \qquad \qquad 1,000.00$$

COSTO DE CAPITAL DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE 2000

CREDITO REFACCIONARIO

COMPIN	$800000 \times 14 = 112000$	$135275.18 \times .1 = 13275.18$
INT. DEVENGADO	135,275.18	$23275.18 \times .34 = 7913.56$
INT. DEDUCIBLE	23275.18	21440.56

$$135275.18 - (21440.56) = .1422$$
$$800,000.00$$

CREDITO UDIS

$$9560.02 \times 3.0206 = 28876.93 \times .3 = 8663$$
$$20213 \times .1 = 2021.38$$
$$KUDIS = 20213 - (6872.7 + 2021.38) + 36367 = .05$$
$$861,725.45$$

PROVEEDORES

$$KP = \text{DESCUENTO}$$
$$KPA = (1 + KP)^{-1}$$
$$1 - \text{DESCUENTO}$$

$$KP = .03 = .030$$

$$1 - .03$$

$$KPA = \left(1 + \frac{.030}{360/30}\right)^{12} - 1 = 42.57$$

ACCIONES COMUNES

KAC= DIVIDENDO + G	DIVIDENDO=	<u>3,682,369.00</u>	972.88
P. MERCADO ACCION		3,785.00	
DIVIDENDO = UTILIDAD NETA	KAC=	<u>972.88</u>	97.28
NO. DE ACCIONES		1,000.00	

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V.

CUADRO NO. 9

TABLA DE AMORTIZACION EN UDIS BANAMEX

PERIODO	VALOR UDI	SALDO UDI	INTERES UDI	AMORT. UDI	SERV. DEUDA	SALDO
0	1.7577	490,257.41				861,725.45
1	1.7577	392,205.93	47,800.09	98,051.48	256,363.30	689,380.36
2	2.0389	294,154.45	38,240.07	98,051.48	277,884.84	599,751.50
3	2.3243	196,102.97	28,680.05	98,051.48	294,562.09	455,802.13
4	2.6497	98,051.48	19,120.03	98,051.48	310,469.35	259,807.00
5	3.0206		9,560.02	98,051.48	325,051.29	
VALOR UDI	INFLACION		AMORTIZ =	<u>490,257.41</u>	98,051.48	
1.7577	16%			5		
2.0389	14%					
2.3243	14%					
2.6497	14%					
3.0206						
<u>861,725.46</u>						
1.7577	490,257.41					

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 10

CALCULO DE REPOMO

ANO	SALDO INICIAL	AMORTIZACION	SALDO FINAL
1996	861,725.45	172,345.00	-
1997	689,380.36	199,917.00	110,287.64
1998	599,751.50	227,901.00	143,949.50
1999	455,802.13	259,807.00	63,811.87
2000	259,807.00	296,174.00	36,367.00

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 11

TABLA DE AMORTIZACION DE CREDITO CON BANCOMER

MES	PAGO	AMORTIZACION	INTERES	SALDO	PAGO
				800,000.00	
OCTUBRE	1	1,840.00	37,600.00	798,160.00	39,440.00
NOVIEMBRE	2	1,900.00	37,513.52	796,260.00	39,413.52
DICIEMBRE	3	1,960.00	37,424.22	794,300.00	39,384.22
ENERO	4	2,030.00	22,240.40	792,270.00	24,270.40
FEBRERO	5	2,100.00	22,183.56	790,170.00	24,283.56
MARZO	6	2,170.00	22,124.76	788,000.00	24,294.76
ABRIL	7	2,240.00	22,064.00	785,760.00	24,304.00
MAYO	8	2,310.00	22,001.28	783,450.00	24,311.28
JUNIO	9	2,390.00	21,936.60	781,060.00	24,326.60
JULIO	10	2,470.00	21,869.68	778,590.00	24,339.68
AGOSTO	11	2,550.00	21,800.52	776,040.00	24,350.52
SEPTIEMBRE	12	2,640.00	21,729.12	773,400.00	24,369.12
OCTUBRE	13	2,730.00	21,655.20	770,670.00	24,385.20

MES	PAGO	AMORTIZACION	INTERES	SALDO	PAGO
NOVIEMBRE	14	2,820.00	21,578.56	767,850.00	24,398.56
DICIEMBRE	15	2,910.00	21,499.80	764,940.00	24,409.80
ENERO	16	3,010.00	17,211,015.00	761,930.00	17,214,025.00
FEBRERO	17	3,110.00	17,143,042.00	758,820.00	17,146,152.00
MARZO	18	3,210.00	17,073,045.00	755,610.00	17,076,255.00
ABRIL	19	3,320.00	17,001.22	752,290.00	20,321.22
MAYO	20	3,430.00	16,926.52	748,860.00	20,356.52
JUNIO	21	3,540.00	16,849.35	745,320.00	20,389.35
JULIO	22	3,660.00	16,769.70	741,660.00	20,429.70
AGOSTO	23	3,790.00	16,687.35	737,870.00	20,477.35
SEPTIEMBRE	24	3,910.00	16,602.07	733,960.00	20,512.07
OCTUBRE	25	4,040.00	16,514.10	729,920.00	20,554.10
NOVIEMBRE	26	4,180.00	16,423.20	725,740.00	20,603.20
DICIEMBRE	27	4,320.00	16,329.15	721,420.00	20,649.15
ENERO	28	4,460.00	16,231.95	716,960.00	20,691.95
FEBRERO	29	4,610.00	16,131.60	712,350.00	20,741.60
MARZO	30	4,720.00	16,027.87	707,630.00	20,747.87

MES	PAGO	AMORTIZACION	INTERES	SALDO	PAGO
ABRIL	31	4,920.00	15,921.67	702,710.00	20,841.67
MAYO	32	5,080.00	15,810.97	697,630.00	20,890.97
JUNIO	33	5,250.00	15,696.67	692,380.00	20,946.67
JULIO	34	5,430.00	15,578.55	686,950.00	21,008.55
AGOSTO	35	5,610.00	15,456.37	681,340.00	21,066.37
SEPTIEMBRE	36	5,800.00	15,330.15	675,540.00	21,130.15
OCTUBRE	37	5,990.00	15,199.65	669,550.00	21,189.65
NOVIEMBRE	38	6,190.00	15,064.87	663,360.00	21,254.87
DICIEMBRE	39	6,400.00	14,925.60	656,960.00	21,325.60
ENERO	40	6,610.00	14,781.60	650,350.00	21,391.60
FEBRERO	41	6,830.00	14,632.87	643,520.00	21,462.87
MARZO	42	7,060.00	14,479.20	636,460.00	21,539.20
ABRIL	43	7,290.00	14,320.35	629,170.00	21,610.35
MAYO	44	7,540.00	14,156.32	621,630.00	21,696.32
JUNIO	45	7,790.00	13,986.67	613,840.00	21,776.67
JULIO	46	8,050.00	13,811.40	605,790.00	
AGOSTO	47	8,310.00	13,630.27	597,480.00	21,940.27

MES	PAGO	AMORTIZACION	INTERES	SALDO	PAGO
SEPTIEMBRE	48	8,590.00	13,443.30	588,890.00	22,033.30
OCTUBRE	49	8,880.00	13,250.02	580,010.00	22,130.02
NOVIEMBRE	50	9,170.00	13,050.22	570,840.00	22,220.22
DICIEMBRE	51	9,480.00	12,843.90	561,360.00	22,323.90
ENERO	52	9,800.00	12,630.60	551,560.00	22,430.60
FEBRERO	53	10,120.00	12,410.10	541,440.00	22,530.10
MARZO	54	10,460.00	12,182.40	530,980.00	22,642.40
ABRIL	55	10,810.00	11,947.05	520,170.00	22,757.05
MAYO	56	11,170.00	11,703.82	509,000.00	22,873.82
JUNIO	57	11,540.00	11,452.50	497,460.00	22,992.50
JULIO	58	11,930.00	11,192.85	485,530.00	23,122.85
AGOSTO	59	12,320.00	10,924.42	473,210.00	23,244.42
SEPTIEMBRE	60	12,730.00	10,647.22	460,480.00	23,377.22
OCTUBRE	61	13,160.00	10,360.80	447,320.00	23,520.80
NOVIEMBRE	62	13,600.00	10,064.70	433,720.00	23,664.70
DICIEMBRE	63	14,050.00	9,758.70	419,670.00	23,808.70
ENERO	64	14,520.00	9,442.57	405,150.00	23,962.57

MES	PAGO	AMORTIZACION	INTERES	SALDO	PAGO
FEBRERO	85	15,000.00	9,115.87	390,150.00	24,115.87
MARZO	86	15,500.00	8,778.37	374,650.00	24,278.37
ABRIL	67	16,020.00	8,429.62	358,630.00	24,449.62
MAYO	68	16,550.00	8,069.17	342,080.00	24,619.17
JUNIO	69	17,110.00	7,696.80	324,970.00	24,806.80
JULIO	70	17,680.00	7,311.82	307,290.00	24,991.82
AGOSTO	71	18,270.00	6,914.02	289,020.00	25,184.02
SEPTIEMBRE	72	18,870.00	6,502.95	270,150.00	25,372.95
OCTUBRE	73	19,500.00	6,078.37	250,650.00	25,578.37
NOVIEMBRE	74	20,150.00	5,639.62	230,500.00	25,789.62
DICIEMBRE	75	20,830.00	5,186.25	209,670.00	26,016.25
ENERO	76	21,520.00	4,717.57	188,150.00	26,237.57
FEBRERO	77	22,240.00	4,233.37	165,910.00	26,473.37
MARZO	78	22,980.00	3,732.97	142,930.00	26,712.97
ABRIL	79	23,740.00	3,215.92	119,190.00	26,955.92
MAYO	80	24,540.00	2,681.77	94,650.00	27,221.77
JUNIO	81	25,350.00	2,129.62	69,300.00	27,479.62

MES	PAGO	AMORTIZACION	INTERES	SALDO	PAGO
JULIO	82	26,200.00	1,559.25	43,100.00	27,759.25
AGOSTO	83	27,070.00	969.75	16,030.00	28,039.75
SEPTIEMBRE	84	27,780.00	360.67	(11,750.00)	28,140.67
		\$ 811,760.00	\$ 112,537.74	\$ 3,188,720.00	\$ 118,237.74

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 12**TABLA DE AMORTIZACIONES DE DOCUMENTOS POR PAGAR**

PERIODO	AMORTIZACION	INTERES	SALDO
0	25,250.00		303,000.00
1	25,250.00	4,733.61	277,750.00
2	25,250.00	5,785.53	252,500.00
3	25,250.00	5,259.57	227,250.00
4	25,250.00	4,733.61	202,000.00
5	25,250.00	4,207.66	176,750.00
6	25,250.00	3,681.70	151,500.00
7	25,250.00	3,155.74	126,250.00
8	25,250.00	2,629.78	101,000.00
9	25,250.00	2,103.83	75,750.00
10	25,250.00	1,577.87	50,500.00
11	25,250.00	1,051.91	25,250.00
12	25,250.00	525.95	
TOTALES	303,000.00	41,024.64	

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V.

4.4 COSTO PONDERADO DE CAPITAL

COSTO PONDERADO DE CAPITAL DE JUNIO DE 1996

FUENTE	MONTO	PONDERACION	COSTO	COSTO PONDERADO
UDIS	861,725.45	27.18%	3.80%	1.00%
CRED. REF.	800,000.00	25.23%	27.74%	6.90%
DOC. PAG	303,000.00	9.55%	11.53%	1.10%
PROVEED.	900,000.00	28.39%	42.57%	12.08%
ACCIONES	<u>305,223.00</u>	9.62%	18.06%	<u>1.73%</u>
	<u>3,169,948.45</u>			<u>22.81%</u>

COSTO PONDERADO DE CAPITAL DE 1997

FUENTE	MONTO	PONDERACION	COSTO	COSTO PONDERADO
UDIS	861,725.45	17.78%	16.00%	2.90%
CRED. REF.	800,000.00	16.51%	19.00%	3.20%
PROVEED.	550,000.00	11.35%	42.00%	4.80%
ACCIONES	<u>2,632,701.00</u>	54.34%	69.00%	<u>37.79%</u>
	<u>4,844,426.45</u>			<u>48.69%</u>

COSTO PONDERADO DE CAPITAL DE 1998

FUENTE	MONTO	PONDERACION	COSTO	COSTO PONDERADO
UDIS	861,725.45	16.00%	19.00%	3.04%
CRED. REF.	800,000.00	15.00%	17.00%	2.55%
PROVEED.	605,000.00	11.00%	42.00%	4.62%
ACCIONES	<u>2,913,205.00</u>	56.00%	76.00%	42.56%
	<u>5,179,930.45</u>			<u>52.77%</u>

COSTO PONDERADO DE CAPITAL DE 1999

FUENTE	MONTO	PONDERACION	COSTO	COSTO PONDERADO
UDIS	861,725.45	15.34%	25.00%	3.80%
CRED. REF.	800,000.00	14.00%	4.70%	1.30%
PROVEED.	665,500.00	11.84%	42.00%	5.00%
ACCIONES	<u>3,292,404.00</u>	58.00%	86.00%	50.95%
	<u>5,619,629.45</u>			<u>61.05%</u>

COSTO PONDERADO DE CAPITAL DE 2000

FUENTE	MONTO	PONDERACION	COSTO	COSTO PONDERADO
UDIS	861,725.45	14.18%	5.00%	0.70%
CRED. REF.	800,000.00	13.16%	14.22%	1.80%
PROVEED.	732,050.00	12.04%	42.57%	5.00%
ACCIONES	<u>3,682,364.00</u>	60.00%	97.28%	<u>58.00%</u>
	<u>6,076,139.45</u>			<u>65.50%</u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

4.5.- EFECTOS FISCALES Y FINANCIEROS

CUADRO NO. 13

CALCULO DEL ACTIVO FIJO

MOBILIARIO Y EQUIPO

MONTO ORIGINAL DE LA INVERSION	247,472.00	F.A	<u>INPC JUN 96</u>	<u>180.93</u>	2.45
DEPRECIACIONES	<u>138,747.20</u>		INPC JUL 91	73.93	
SALDO PENDIENTE DE DEDUCIR	<u><u>108,724.80</u></u>				
FACTOR DE ACTUALIZACION	2.45				
SALDO PENDIENTE DE DEDUCIR ACTUALIZADO	266,093.07				
DEPRECIACION FISCAL	30,283.14				
BASE DEL IMPUESTO	<u><u>235,809.92</u></u>				
DEPRECIACION FISCAL					
MOI	1,677,521.00				
PORCENTAJE DE DEPRECIACIÓN	0.10				
DEPRECIACION	24,747.20				
FACTOR ACTUALIZACION	2.45				
DEP. ACTUALIZADA	60,566.29				
PORCENTAJE DE DEPRECIACIÓN AUTORIZADO	50%				
	<u><u>30,283.00</u></u>				

EQUIPO DE TRANSPORTE

MONTO ORIGINAL DE LA INVERSION	1,677,521.00	F.A. INPC JUN 96	<u>180.93</u>	1.53
DEPRECIACIONES	773,383.20	INPC MAR95	118.27	
SALDO PENDIENTE DE DEDUCIR	<u>904,137.80</u>			
FACTOR DE ACTUALIZACION	1.58			
SALDO PENDIENTE DE DEDUCIR ACTUALIZADO	<u>1,383,150.00</u>			
DEPRECIACION FISCAL	320,783.95			
BASE DEL IMPUESTO	<u>1,062,366.05</u>			
DEPRECIACION FISCAL				
MOI	1,677,521.00			
PORCENTAJE	0.25			
DEPRECIACION	419,380.25			
FACTOR ACTUALIZACION	1.53			
DEP. ACTUALIZADA	641,567.90			
PORCENTAJE DE DEPRECIACIÓN AUTORIZADO	50%		<u>320,783.95</u>	

MAQUINARIA Y EQUIPO

MONTO ORIGINAL DE LA INVERSION	2,915,067.00	F.A. INPC JUN96	180.93	1.85
DEPRECIACIONES	671,798.70	INPC FEB 94	97.70	
SALDO PENDIENTE DE DEDUCIR	<u>2,243,268.30</u>			
FACTOR DE ACTUALIZACION	1.85			
SALDO PENDIENTE DE DEDUCIR ACTUALIZADO	4,154,084.23			
DEPRECIACION FISCAL	<u>207,704.21</u>			
BASE DEL IMPUESTO	<u><u>3,946,380.10</u></u>			
DEPRECIACION FISCAL				
MOI	2,243,268.30			
PORCENTAJE	0.10			
DEPRECIACION	224,326.83			
FACTOR ACTUALIZACION	1.85			
DEP. ACTUALIZADA	415,408.42			
PORCENTAJE DE DEPRECIACIÓN AUTORIZADO	50%	<u><u>207,704.20</u></u>		

EQUIPO DE COMPUTO

MONTO ORIGINAL DE LA INVERSION	36,876.00	F.A. INPC JUN 96	1.83
DEPRECIACIONES	18,506.00	INPC ABR 94	
SALDO PENDIENTE DE DEDUCIR	<u>18,370.00</u>		
FACTOR DE ACTUALIZACION	1.83		
SALDO PENDIENTE DE DEDUCIR ACTUALIZADO	<u>33,679.55</u>		
DEPRECIACION FISCAL	10,141.26		
BASE DEL IMPUESTO	<u>23,538.28</u>		
DEPRECIACION FISCAL			
MOI	36,876.00		
PORCENTAJE	0.30		
DEPRECIACION	11,062.80		
FACTOR ACTUALIZACION	1.83		
DEP. ACTUALIZADA	20,282.50		
PORCENTAJE DE DEPRECIACIÓN AUTORIZADO	50%	<u>10,141.26</u>	

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO.14**IMPUESTO AL ACTIVO****SALDOS PROMEDIOS MENSUALES DE CREDITOS**

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
BANCOS	10,280.00	8,520.00	12,420.00	6,850.00	7,950.00	9,520.00
CLIENTES	350,500.00	399,200.00	420,800.00	265,200.00	289,500.00	325,000.00
ALMACEN P.T.	105,500.00	218,200.00	143,020.00	385,200.00	298,800.00	199,180.00
ALMACEN M.P.	20,500.00	18,700.00	23,400.00	15,720.00	42,410.00	55,750.00
DEUDORES DIV.	220,700.00	255,800.00	320,400.00	380,900.00	195,750.00	395,800.00
ANTICIPO A PROV	450,280.00	389,600.00	525,700.00	395,700.00	428,200.00	481,700.00
TOTAL CREDITOS						

SALDOS PROMEDIO DE PASIVOS

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
PROVEEDORES	158,200.00	185,700.00	144,300.00	180,700.00	137,420.00	123,760.00
DOCTOS. PAGAR	38,750.00	42,380.00	53,710.00	22,970.00	18,750.00	26,760.00
PROVEEDORES	1,895.00	3,870.00	4,520.00	7,210.00	5,410.00	4,100.00
TOTAL DEUDAS						

IMPUESTO AL ACTIVO**SALDOS PROMEDIOS MENSUALES DE CREDITOS**

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL	PROM. ANUAL
BANCOS	7,514.00	8,520.00	7,930.00	10,020.00	11,548.00	9,903.00	111,025.00	9,252.00
CLIENTES	210,000.00	180,000.00	165,000.00	235,000.00	427,482.00	350,000.00	3,617,682.00	301,473.00
ALMACEN P.T.	108,700.00	185,700.00	299,800.00	360,500.00	253,220.00	300,000.00	2,857,819.00	238,151.00
ALMACEN M.P.	33,840.00	28,750.00	30,760.00	46,780.00	36,720.00	564,720.00	409,802.00	34,150.00
DEUDORES DIV.	260,700.00	235,200.00	195,020.00	199,640.00	278,000.00	200,000.00	3,137,910.00	261,492.00
ANTICIPO A PRO	625,600.00	320,700.00	289,800.00	310,500.00	294,248.00	300,000.00	4,812,028.00	<u>401,002.00</u>
TOTAL CREDITOS								<u><u>1,245,522.00</u></u>

SALDOS PROMEDIO DE PASIVOS

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL	PROM. ANUAL
PROVEEDORES	182,946.00	225,420.00	104,580.00	210,000.00	158,000.00	232,000.00	2,043,026.00	170,252.00
DOCTOS. PAGAF	48,750.00	38,410.00	45,780.00	39,715.00	62,800.00	57,741.00	496,516.00	41,376.00
PROVEEDORES	2,800.00	2,100.00	2,700.00	3,300.00	5,415.00	4,625.00	47,945.00	<u>3,995.00</u>
TOTAL DEUDAS								<u><u>215,623.00</u></u>

CALCULO DEL IMPUESTO AL ACTIVO

TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS	1,245,521.99
TOTAL ACTIVOS FIJOS	<u>5,268,094.71</u>
TOTAL ACTIVO	6,513,616.70
PROMEDIO PASIVOS	215,623.90
BASE DEL IMPUESTO	<u>6,297,992.80</u>
FACTOR	<u>1.80</u>
IMPUESTO A PAGAR	<u><u>113,363.87</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 15

CEDULA DE IEPS POR PAGAR

MES	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
IEPS TRASLAD.	73,045.00	1,230,362.00	832,540.00	568,275.00	740,866.00	735,358.00
IEPS ACREDIT.	236,746.00	40,010.00	269,427.00	184,225.00	284,264.00	245,843.00
IEPS POR PAG.	493,619.00	830,352.00	563,413.00	384,050.00	456,402.00	489,515.00

CEDULA DE IEPS POR PAGAR

MES	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
IEPS TRASLAD.	662,707.00	677,675.00	369,215.00	449,647.00	575,505.00	471,887.00	4,180,246.00
IEPS ACREDIT.	207,415.00	219,703.00	117,268.00	145,770.00	186,580.00	132,978.00	1,260,515.00
IEPS POR PAG.	455,292.00	457,972.00	251,947.00	303,877.00	388,925.00	318,879.00	5,440,761.00

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA

CUADRO NO. 16**CEDULA DE IVA ACREDITABLE**

ENERO	UB1	UA1	UB.355	UA.355	C1	F1
INSUMOS	43,724.00	4,872.00	35,650.00	3,660.00	12,112.00	12,112.00
GTOS. DE PROD.	4,178.00	452.00	3,952.00	395.00	1,157.00	1,157.00
SUB-TOTAL	47,902.00	5,324.00	39,602.00	4,055.00	13,269.00	13,269.00
TOTAL	123,421.00					
FEBRERO						
INSUMOS	79,869.00	7,754.00	56,724.00	5,826.00	19,275.00	19,269.00
GTOS. DE PROD.	7,631.00	719.00	6,288.00	629.00	1,842.00	1,841.00
SUB-TOTAL	87,500.00	8,473.00	63,012.00	6,455.00	21,117.00	21,110.00
TOTAL	207,667.00					
MARZO						
INSUMOS	49,852.00	5,556.00	40,648.00	4,176.00	13,811.00	13,811.00
GTOS. DE PROD.	4,763.00	515.00	4,506.00	451.00	1,320.00	1,320.00
SUB-TOTAL	54,615.00	6,071.00	45,154.00	4,627.00	15,131.00	15,131.00
TOTAL	140,769.00					

ABRIL

INSUMOS	34,018.00	3,789.00	27,736.00	2,849.00	9,424.00	9,424.00
GTOS. DE PROD.	3,250.00	351.00	3,075.00	308.00	900.00	900.00
SUB-TOTAL	37,268.00	4,140.00	30,811.00	3,157.00	10,324.00	10,324.00
TOTAL	96,024.00					

MAYO

INSUMOS	44,337.00	4,941.00	36,152.00	3,711.00	12,282.00	12,282.00
GTOS. DE PROD.	4,236.00	458.00	4,007.00	400.00	1,173.00	1,173.00
SUB-TOTAL	46,573.00	5,399.00	40,159.00	4,111.00	13,455.00	13,455.00
TOTAL	125,152.00					

JUNIO

INSUMOS	45,393.00	4,272.00	31,255.00	3,205.00	10,608.00	10,608.00
GTOS. DE PROD.	4,337.00	396.00	3,461.00	346.00	1,014.00	1,014.00
SUB-TOTAL	49,730.00	4,668.00	34,686.00	3,551.00	11,622.00	11,622.00
TOTAL	115,879.00					

JULIO

INSUMOS	38,297.00	5,058.00	37,008.00	3,802.00	12,575.00	12,575.00
GTOS. DE PROD.	3,659.00	469.00	4,102.00	410.00	1,201.00	1,201.00
SUB- TOTAL	41,956.00	5,527.00	41,110.00	4,212.00	13,776.00	13,776.00
TOTAL	120,357.00					

AGOSTO

INSUMOS	40,568.00	4,522.00	33,076.00	3,396.00	11,236.00	11,236.00
GTOS DE PROD.	3,876.00	419.00	3,666.00	367.00	1,074.00	1,074.00
SUB-TOTAL	44,444.00	4,941.00	36,742.00	3,763.00	12,310.00	12,310.00
TOTAL	114,510.00					

CEDULA DE IVA ACREDITABLE

SEPTIEMBRE	UB1	UA1	UB.355	UA.355	C1	F1
INSUMOS	22,102.00	2,462.00	18,020.00	1,851.00	6,123.00	6,123.00
GTOS. DE PROD.	2,212.00	228.00	1,998.00	200.00	585.00	585.00
SUB-TOTAL	24,214.00	2,690.00	20,018.00	2,051.00	6,708.00	6,708.00
TOTAL	62,389.00					
OCTUBRE						
INSUMOS	26,916.00	2,998.00	21,944.00	2,252.00	7,456.00	7,456.00
GTOS. DE PROD.	2,572.00	278.00	2,432.00	243.00	712.00	712.00
SUB-TOTAL	29,488.00	3,276.00	24,376.00	2,495.00	8,168.00	8,168.00
TOTAL	75,971.00					
NOVIEMBRE						
INSUMOS	34,450.00	3,842.00	28,087.00	2,886.00	9,542.00	9,542.00
GTOS. DE PROD.	3,291.00	356.00	3,113.00	311.00	912.00	912.00
SUB-TOTAL	37,741.00	4,198.00	31,200.00	3,197.00	10,454.00	10,454.00
TOTAL	97,244.00					

DICIEMBRE

INSUMOS	28,245.00	3,147.00	23,031.00	2,366.00	7,827.00	7,822.00
GTOS. DE PROD.	2,699.00	292.00	2,553.00	255.00	748.00	747.00
SUB-TOTAL	30,944.00	3,439.00	25,584.00	2,621.00	8,575.00	8,569.00
TOTAL	79,732.00					
IVA ACREDIT	1,359,075.00					
IVA TRASLAD.	3,918,317.00					
IVA ACREDIT.	1,359,075.00					
IVA PO PAGAR	\$ 2,559,242.00					

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V.

COMPONENTE INFLACIONARIO DE ENERO DE 1996 A DICIEMBRE DE 1996

SALDOS PROMEDIOS MENSUALES DE CREDITOS

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
BANCOS	10,280.00	8,520.00	12,420.00	6,850.00	7,950.00	9,520.00	7,514.00	8,520.00	7,930.00	10,020.00	11,548.00	350,000.00
CLIENTES	350,500.00	399,200.00	420,800.00	265,200.00	289,500.00	325,000.00	21,000.00	180,000.00	165,000.00	235,000.00	427,482.00	300,000.00
ALMACEN P T	105,500.00	218,200.00	143,020.00	385,200.00	298,800.00	199,180.00	108,700.00	185,700.00	299,800.00	360,500.00	253,220.00	56,472.00
ALMACEN M P	20,500.00	18,700.00	23,400.00	15,720.00	42,410.00	55,750.00	33,840.00	28,750.00	30,760.00	46,780.00	36,720.00	200,000.00
DECODORES DIV	220,700.00	255,800.00	320,400.00	380,900.00	195,750.00	392,800.00	260,700.00	235,200.00	195,020.00	199,640.00	278,000.00	300,000.00
TOTAL CRED.	707,480.00	900,420.00	920,040.00	1,053,870.00	834,410.00	985,250.00	620,754.00	638,170.00	698,510.00	851,940.00	1,007,020.00	1,216,375.00
F.A.	1.04	1.02	1.02	1.03	1.02	1.02	1.01	1.00	1.02	1.01	1.02	1.03
COMPIN	732,878.53	921,399.78	940,280.88	1,083,799.90	849,596.26	1,001,211.05	629,568.70	639,637.79	709,616.30	862,572.21	1,022,226.00	1,255,299.00
INT A FAVOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PERDIDA INF	732,878.53	921,399.78	940,280.88	1,083,799.90	849,596.26	1,001,211.05	629,568.70	639,637.79	709,616.30	862,572.21	1,022,226.00	1,255,299.00
TOTAL PERDIDA	<u>10,648,086.40</u>											

FUENTE INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S A DE C V

CUADRO NO.18

	PROMEDIO MENSUAL DE DEUDAS						PROMEDIO MENSUAL DE DEUDAS					
	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
PROVEEDORES	158,200.00	185,700.00	144,300.00	180,700.00	137,420.00	123,760.00	182,946.00	225,420.00	104,580.00	210,000.00	158,000.00	232,000.00
DOC POR PAGAR	38,750.00	42,380.00	53,710.00	22,970.00	18,750.00	26,760.00	48,750.00	38,410.00	45,780.00	39,715.00	62,800.00	57,741.00
ACREEDORES	1,895.00	3,870.00	4,520.00	7,210.00	5,410.00	4,100.00	2,800.00	2,100.00	2,700.00	3,300.00	5,415.00	4,625.00
CREDIT BANCARIO	135,800.00	99,750.00	147,650.00	89,750.00	148,600.00	95,780.00	122,600.00	140,700.00	125,280.00	138,710.00	199,515.00	200,010.00
TOTAL CREDITOS	314,645.00	331,700.00	350,180.00	300,630.00	310,180.00	250,400.00	357,096.00	406,630.00	278,340.00	389,725.00	425,730.00	494,376.00
F.A.	1.04	1.02	1.02	1.03	1.02	1.02	1.01	1.00	1.02	1.01	1.02	1.03
COMPIN	346,658.75	339,428.81	357,883.96	309,167.89	315,825.27	254,456.48	362,166.76	407,565.24	282,765.60	384,557.59	432,158.52	510,196.03
INTERES A CARGO	35,553.40	34,970.60	34,385.84	33,799.12	33,210.45	23,619.81	32,026.93	31,431.81	30,834.46	30,234.58	29,632.18	29,027.26
GANANCIA INF	311,105.35	304,458.01	323,488.12	275,368.69	282,614.82	230,836.67	330,139.83	378,133.43	251,831.14	364,323.01	402,526.34	481,168.77
TOTAL GANANCIA	<u>3,934,094.18</u>											

FUENTE INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA X S.A. DE C.V

CUADRO NO. 19

CEDULA DEL PRESUPUESTO DE PRODUCCION

MES	CAJAS
ENERO	22,948
FEBRERO	38,513
MARZO	26,116
ABRIL	17,853
MAYO	23,270
JUNIO	20,100
JULIO	23,270
AGOSTO	21,291
SEPTIEMBRE	11,601
OCTUBRE	14,126
NOVIEMBRE	18,081
DICIEMBRE	14,825
	<u>251,994</u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 20

CEDULA DE COBRANZA

PRODUCTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
UB1		812,419.00	1,483,997.00	926,278.00	632,062.00	823,805.00
UA1		93,306.00	148,496.00	106,417.00	72,571.00	94,267.00
UB.355		677,339.00	1,077,737.00	772,294.00	526,978.00	686,868.00
UA.355		71,941.00	114,496.00	82,064.00	55,994.00	72,926.00
C1		198,361.00	315,673.00	226,192.00	154,337.00	201,444.00
F1		198,361.00	315,673.00	226,192.00	154,337.00	201,444.00
SUBTOTAL		2,051,727.00	3,456,072.00	2,339,437.00	1,596,279.00	2,080,754.00
DESC. 20		410,345.40	691,214.40	467,887.40	319,255.80	416,150.80
TOTAL	950,000.00	1,641,381.60	2,764,857.60	1,871,549.60	1,277,023.20	1,664,603.20
		17,975,360.80				

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE.C.V.

CUADRO NO. 21

CEDULA DE COBRANZA

PRODUCTO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
UB1	843,419.00	711,572.00	753,767.00	410,651.00	500,119.00	640,099.00
UA1	96,863.00	81,820.00	86,597.00	47,161.00	57,427.00	73,587.00
UB.355	703,144.00	593,262.00	628,427.00	342,380.00	416,928.00	535,640.00
UA.355	74,718.00	62,982.00	66,745.00	36,374.00	44,258.00	56,710.00
C1	177,734.00	205,951.00	184,033.00	100,277.00	122,120.00	156,276.00
F1	177,734.00	205,951.00	184,033.00	100,277.00	122,120.00	156,276.00
SUBTOTAL	2,073,612.00	1,861,538.00	1,903,602.00	1,037,120.00	1,262,972.00	1,618,588.00
DESC. .20	414,722.40	372,307.60	380,720.40	207,424.00	252,594.40	323,717.60
TOTAL	1,658,889.60	1,489,230.40	1,522,881.60	829,696.00	1,010,377.60	1,294,870.40

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 22

CEDULA DE COSTOS DE VENTA

MES	UB1	UA1	UB.355	UA.355	C1	F1	TOTAL
ENERO	316,518.00	37,378.00	230,228.00	24,971.00	67,422.00	67,422.00	743,990.00
FEBRERO	578,165.00	59,487.00	366,232.00	39,742.00	107,298.00	107,298.00	1,258,310.00
MARZO	360,878.00	42,631.00	262,503.00	28,484.00	76,883.00	76,883.00	848,261.00
ABRIL	246,251.00	29,072.00	179,120.00	19,436.00	52,459.00	52,459.00	578,746.00
MAYO	320,954.00	37,908.00	233,466.00	25,312.00	68,369.00	68,369.00	754,379.00
JUNIO	328,596.00	38,803.00	238,999.00	25,934.00	59,052.00	59,052.00	750,436.00
JULIO	277,228.00	32,777.00	201,650.00	21,861.00	70,003.00	70,003.00	673,521.00
AGOSTO	293,668.00	34,691.00	213,602.00	23,167.00	62,549.00	62,549.00	690,227.00
SEPTIEMBRE	159,989.00	18,893.00	116,375.00	12,625.00	34,084.00	34,084.00	376,050.00
OCTUBRE	194,846.00	23,005.00	141,714.00	15,362.00	41,508.50	41,508.50	457,943.00
NOVIEMBRE	249,383.00	29,479.00	181,384.00	19,684.00	53,118.00	53,118.00	586,166.00
DICIEMBRE	204,464.00	24,145.00	148,936.00	16,139.00	43,569.00	43,569.00	480,622.00
TOTAL	3,530,940.00	408,269.00	2,514,209.00	272,717.00	736,314.50	736,314.50	8,198,651.00

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 23

CEDULA DE GASTOS DE OPERACION

ENERO	436,012.00
FEBRERO	731,747.00
MARZO	496,204.00
ABBRIL	339,207.00
MAYO	442,130.00
JUNIO	381,900.00
JULIO	442,130.00
AGOSTO	404,529.00
SEPTIEMBRE	220,419.00
OCTUBRE	268,394.00
NOVIEMBRE	343,539.00
DICIEMBRE	281,675.00
TOTAL	4,787,886.00

NOTA:: GASTOS DE OPERACION \$ 19.00 POR CAJA

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V.

CUADRO NO. 24

EMPRESA "X" S.A. DE C.V

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

VENTAS NETAS	22,596,971.00	
DESCUENTO SOBRE VENTAS	<u>4,519,394.00</u>	
VENTAS NETAS	18,077,580.00	
COSTO DE VENTAS	<u>8,198,656.00</u>	
UTILIDAD BRUTA		9,878,924.00
GASTOS DE OPERACION		<u>4,787,886.00</u>
UTILIDAD DE OPERACION		5,091,038.00
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO		
INTERESES PAGADOS		279,497.00
REPOMO		<u>110,287.00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO		\$ 4,701,251.00
ISR		1,598,425.00
PTU		430,125.00
UTILIDAD NETA		<u><u>\$ 2,632,701.00</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V

CUADRO NO. 25

EMPRESA "X" S.A. DE C.V

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

VENTAS NETAS	\$24,856,668.00	
DESCUENTO SOBRE VENTAS	<u>4,971,333.00</u>	
VENTAS NETAS	\$19,885,334.00	
COSTO DE VENTAS	<u>9,018,521.00</u>	
UTILIDAD BRUTA		\$10,866,812.00
GASTOS DE OPERACION		<u>5,266,674.00</u>
UTILIDAD DE OPERACION		\$ 5,600,137.00
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO		254,036.00
INTERESES PAGADOS		.
REPOMO		<u>143,949.00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO		\$ 5,202,152.00
ISR		1,768,731.00
PTU		520,215.00
UTILIDAD NETA		<u><u>\$ 2,913,205.00</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A DE C.V.

CUADRO NO. 26

EMPRESA "X" S.A. DE C.V

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999

VENTAS NETAS	\$27,342,334.00	
DESCUENTO SOBRE VENTAS	<u>5,468,466.00</u>	
VENTAS NETAS	\$21,873,867.00	
COSTO DE VENTAS	<u>9,920,373.00</u>	
UTILIDAD BRUTA		\$11,953,493.00
GASTOS DE OPERACION		<u>5,793,341.00</u>
UTILIDAD DE OPERACION		\$ 6,160,151.00
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO		
INTERESES PAGADOS		217,048.00
REPOMO		<u>63,811.00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO		\$ 5,879,292.00
ISR		1,998,959.00
PTU		587,929.00
UTILIDAD NETA		<u><u>\$ 3,292,404.00</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

CUADRO NO. 27

EMPRESA "X:" S.A. DE C.V.

ESTADO DE RESULTADOS DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000

VENTAS NETAS	\$30,076,567.00	
DESCUENTO SOBRE VENTAS	<u>6,015,312.00</u>	
VENTAS NETAS		\$24,061,254.00
COSTO DE VENTAS		<u>10,912,410.00</u>
UTILIDAD BRUTA		\$13,148,844.00
GASTOS DE OPERACION		<u>6,372,675.00</u>
UTILIDAD DE OPERACION		\$ 6,776,169.00
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO		
INTERESES PAGADOS		164,152.00
REPOMO		<u>36,367.00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO		\$ 6,575,650.00
ISR		2,235,721.00
PTU		657,565.00
UTILIDAD NETA		<u><u>\$ 3,682,364.00</u></u>

FUENTE: INFORMACION OBTENIDA DE LA EMPRESA "X" S.A. DE C.V.

INTERPRETACIÓN DE CADA UNO DE LOS CUADROS Y CÉDULAS ELABORADOS EN EL CASO PRACTICO.

CUADRO NO. 1

Este cuadro representa un balance general de la empresa al 31 de diciembre de 1994. El cual a su vez nos refleja la situación financiera de la empresa.

Y esta compuesto por varios rubros de entre los cuales destacan por la importancia relativa:

- **CLIENTES.**- Que representan las deudas que tienen para con nosotros, por concepto de mercancía que se les vendió.
- **INVENTARIOS.**- Representan la mercancía que se tiene en el almacén.
- **DOCUMENTOS POR PAGAR.**- Son los documentos que debemos por concepto de equipo de transporte que se adquirió.
- **PRESTAMOS BANCARIOS.**- Están representados por las deudas que contrajeron con instituciones bancarias.

CUADRO NO. 2

Representa un balance general al 31 de diciembre de 1995. El cual también nos refleja la situación financiera de la empresa a esa fecha.

A continuación se presentan los rubros mas representativos:

- **INVENTARIO.**- Esta representado por la mercancía que se tiene en el almacén.
- **PROVEEDORES.**- Esta representado por lo que se debe a proveedores por compras de materias primas.
- **PRESTAMOS BANCARIOS.**- Representan los créditos contratados con las instituciones bancarias.

CUADRO NO. 3

Balance General, representa la situación financiera de la empresa al 31 de junio de 1996.

Se presentan los rubros de mayor importancia a continuación:

- **CLIENTES.**- El saldo que arroja dicha cuenta esta representado por cuentas de clientes morosos.
- **ANTICIPO A PROVEEDORES.**- El saldo de esta cuenta esta representado por los anticipos que se han dado al proveedor de materia prima.

CUADRO NO. 4

Balance general, representa la situación financiera de la empresa al 31 de diciembre de 1996.

CUADRO NO. 5

Estado de resultados, representa las utilidades que se han obtenido por la empresa en el periodo comprendido del 01 de enero al 31 diciembre de 1994.

CUADRO NO. 6

Estado de resultados, representa las utilidades que se han obtenido por la empresa en el periodo comprendido del 01 de enero al 31 de diciembre de 1995.

CUADRO NO. 7

Estado de resultados representa las utilidades obtenidas por la empresa, en el periodo comprendido del 01 de enero al 30 de junio de 1996.

CUADRO NO. 8

Estado de resultados, representa la perdida que tuvo la empresa , en el periodo comprendido del 01 de enero al 31 de diciembre de 1996.

RAZONES FINANCIERAS

Las razones financieras son interrelaciones de rubros de los estados financieros en este caso del Balance General, teniendo por objeto estudiar la situación financiera de la empresa y dar un diagnostico de la misma en cuanto a solvencia, rentabilidad y endeudamiento.

RAZONES FINANCIERAS DE 1994

La empresa cuenta con una solvencia aceptable ya que puede pagar a largo plazo o inmediatamente si se le requiere sus deudas.

La Rentabilidad de la empresa esta en condiciones no muy aceptables ya que la utilidad que se obtiene es relativamente baja, en cuanto a la capacidad para cubrir los intereses financieros es buena, lo que quiere decir que si la utilidad esta baja es por los gastos de impuestos tan altos de los que es sujeta la empresa, ya que la utilidad antes de impuestos es alta.

La empresa se encuentra en un nivel de endeudamiento alto ya que por cada peso que tiene, debe mas de la mitad, y no alcanza a cubrir sus pasivos con el capital.

RAZONES FINANCIERAS DE 1995

La solvencia con la que cuenta la empresa es muy aceptable ya que puede pagar lo doble de lo que debe a largo plazo y lo que debe a corto plazo. Aunque presenta una existencia de inventarios muy alta lo que implica para esta un alto costo de almacenamiento.

La rentabilidad de la empresa sigue siendo poco aceptable por las bajas utilidades que presentan para la empresa.

La empresa sigue aumentando su nivel de endeudamiento en relación al año de 1994, ya que ahora se ha elevado aun mas su deuda.

RAZONES FINANCIERAS DE 1996

La empresa sigue contando con solvencia aceptable aunque el rubro de clientes esta muy elevado, en lo que deberá ponerse demasiado énfasis y sobre

todo poner especial atención en el departamento de cobranza, para que no se conviertan en clientes morosos y afecte posteriormente a la empresa en su solvencia y liquidez.

La rentabilidad año con año esta bajando, por lo que se debe analizar cual es el problema que esta originando este comportamiento.

La empresa esta aun mas endeuda que en 1995, lo cual deberá analizarse, porque de seguir así se corre el riesgo de que llegue el momento en que la empresa este en manos de los acreedores.

COSTO DE CAPITAL POR CADA FUENTE DE FINANCIAMIENTO

Se muestra el costo que representan para la empresa cada uno de los créditos, financiamientos, con los que cuenta , así como el costo de los descuentos no aprovechados.

A su vez también se muestra el comportamiento de cada fuente de financiamiento tanto interna como externa correspondientes a los años desde 1996 al año 2000.

CRÉDITO REFACCIONARIO

Representa el costo de una fuente externa de financiamiento al igual que el crédito en Udi's y los documentos por pagar.

PROVEEDORES

El costo de proveedores es una fuente de financiamiento que muestra lo que cuesta a la empresa no aprovechar los descuentos que ofrecen los proveedores.

ACCIONES

Son una fuente de financiamiento interna, que representa a la empresa un costo de oportunidad que significa lo que le cuesta a la empresa no invertir en otra alternativa, así como también representa el costo de tener un alto capital.

CUADRO NO. 9

La tabla de atomización en Udi's refleja el comportamiento del crédito con que cuenta la empresa durante los próximos 5 años a partir de 1996.

Muestra las amortizaciones del pago, importe de los intereses, para que la empresa pueda planear sus gastos.

CUADRO NO.10

El calculo del REPOMO (Resultado por reposición monetaria), muestra el resultado del comportamiento de la deuda en Udi's para conocer si el dinero a perdido o ganado valor.

CUADRO NO. 11

Tabla de amortización del crédito contratado con Bancomer, refleja el comportamiento del crédito en lo concerniente a el importe de intereses, amortización, para que la empresa pueda determinar o planear sus erogaciones, de forma mas acertada.

CUADRO NO. 12

Amortización de Documentos por pagar, muestra el importe de los pagos que se realizan para cubrir la deuda con los acreedores

COSTO PONDERADO DE CAPITAL

Toma en cuenta la participación de cada una de las fuentes de financiamiento con que cuenta la empresa, para determinar a su vez un costo ponderado y conocer el costo total que tiene la empresa por concepto del endeudamiento.

Esto para poder determinar si cuenta o cumple dicho costo con las características ya descritas como son la tasa mínima de riesgo.

Se muestra el comportamiento de dicho costo durante los años 1996 - 2000.

CUADRO NO. 13

Muestra el calculo del impuesto al activo fijo para poder incluirlo dentro de la determinación del impuesto al activo.

CUADRO NO.14

Determina el promedio de deudas y créditos para poder aplicar o realizar el calculo referente al impuesto al activo, que es que impuesto que se paga por los bienes que tiene la empresa.

CUADRO NO. 15

Cédula de Ieps, representa el impuesto especial sobre producción y servicios, que se cobro a los clientes por concepto de venta y el impuesto especial sobre la producción de bienes y servicios que se pago a los proveedores por las compras efectuadas, la diferencia es el pago que se enterara a la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico.

CUADRO NO. 16

Cédula de IVA acreditable, es e impuesto al valor agregado cobrado, contra el impuesto pagado, y la diferencia es la que se debe enterara a la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico.

CUADRO NO. 17

Componente inflacionario, este se realiza para poder conocer la perdida inflacionaria o interés acumulable y a su vez determinar si la inflación representa un perjuicio o beneficio fiscal.

CUADRO NO. 18

Componente inflacionario de las deuda, este se realiza para poder conocer la ganancia inflacionaria el interés deducible, y a su vez determinar si la inflación representa un perjuicio o un beneficio fiscal.

CUADRO NO. 19

Presupuesto de producción, representa lo que se espera producir en el año. De acuerdo a una investigación realizada.

CUADRO NO. 20-21

Cédula de cobranza, representa el importe de los pagos que se esperan realicen los clientes por concepto de la deuda que tienen con la empresa por las compras que realizaron.

CUADRO NO. 22

Cédula de costos de producción, representa el importe de lo que le cuesta a la empresa la elaboración de cada producto mensualmente.

CUADRO NO. 23

Cédula de gastos de operación, representa los gastos que se efectuaran en el transcurso del año para la elaboración del producto, tomando en cuenta tanto gastos fijos como gastos de operación.

CUADROS NO. 24-28

Estados de resultado proyectados representan las utilidades que se esperan tener en los próximos 4 años (1997-2000), basados en la investigación realizada.

4.6 ANALISIS Y REPERCUSIONES DE CADA UNA DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO CON QUE CUENTA LA EMPRESA.

PROVEEDORES

El financiarse con proveedores resulta de gran beneficio, para la empresa por el efecto fiscal que estos tienen, ya que el interés que se paga a estos es deducible para efectos del ISR.

Pero cabe mencionar que el impacto financiero que representan para la empresa el costo del capital de estos es demasiado elevado, ya que el no aprovechar el descuento ofrecido por los mismos representa un costo de 42.57 % para la empresa.

CREDITO EN UDIS

El crédito en Udi's con el que cuenta la empresa, por su naturaleza que va creciendo a la par que la inflación representa una ganancia inflacionaria aparente lo que trae como consecuencia a la empresa un pago de impuesto, sobre algo que efectivamente no esta teniendo.

Otro perjuicio que traen estas a la empresa es que aunque su costo en los primer año aparentemente es bajo, se debe considerar que año con año va aumentando, y si la empresa no tuvo el comportamiento que se esperaba al

hacerse acreedora a dicho préstamo esto puede traer como consecuencia a la larga impacto financiero en cuanto a la falta de liquidez.

CREDITO REFACCIONARIO

Este trae como consecuencias a la empresa que por los altos intereses que se están pagando, que van por encima de la inflación, esta tenga un interés deducible, lo que le afecta fiscalmente por el pago de impuesto que sobre el mismo se va a realizar.

Financieramente si recordamos que en finanzas lo mas importante es ganar tiempo, este crédito resulta de gran beneficio. por la forma en que se realizan los pagos ya que son amortizaciones crecientes donde cuando se supone se otorgo el crédito se empezaron a realizar pagos relativamente bajos, y cuando la empresa ya haya obtenido rendimientos sobre dicho crédito empezara a realizar pagos mas elevados, aunque si no se le da el uso adecuado a dicho crédito o no se cuenta con una buena planeación, esto podría afectar a la empresa de sobre manera, ya que puede ser que aun no cuente con liquidez necesaria para solventar dichos pagos.

En cuanto se refiere al costo de capital de dicha fuente en los primeros años es relativamente alta, pero la empresa puede solventar dichos costos ya que acaba de recibir el financiamiento, en los últimos años baja esto beneficia a la empresa.

DOCUMENTOS POR PAGAR

Los documentos por pagar representan un repercusión fiscal a la empresa por la ganancia inflacionaria aparente que se esta obteniendo y por la cual se debe realizar un pago de impuesto.

Pero si tomamos en cuenta que el interés es deducible para efectos fiscales y que son altos puede ser que se compense dicha repercusión.

ACCIONES COMUNES

De todas las fuentes de financiamiento con que cuenta la empresa la que es mas representativa es esta fuente.

Por las utilidades esperadas para los próximos años según proyecciones realizadas, esta fuente se encuentra dentro de las fuentes de financiamiento internas y estas son las mas caras para la empresa, se dice que las acciones representan un costo de capital alto y que llevan consigo un costo de oportunidad que significa lo que le cuesta a la empresa dejar de invertir en otras alternativas, como nuevos o una reinversion dentro de la misma empresa o cualquier otro tipo de inversión. Que en un momento determinado pueden representar mayores beneficios a la empresa por los rendimientos que se puedan obtener.

Fiscalmente tienen un costo muy alto ya que los dividendos no son deducibles y se deberá pagar impuesto sobre la totalidad del dividendo.

ANALISIS DE OTROS ASPECTOS DE LA EMPRESA

Según el componente inflacionario calculado, la empresa se ve beneficiada por el lado de las deudas.

Por el lado de los créditos se tiene una pérdida inflacionaria, como consecuencia de que no se le cobran intereses o no se tienen intereses a favor, lo que fiscalmente representa un beneficio ya que esto es una deducción autorizada.

Pero desde el punto de vista financiero esto es un repercusión que trae consigo un impacto considerable en las finanzas de la empresa, por el monto tan elevado de lo que se nos debe lo cual trae como consecuencia pérdida de liquidez a la empresa y en cierta medida puede repercutir también en la solvencia.

Por el lado de las deudas se tiene una ganancia inflacionaria acumulable lo que conlleva a que la empresa pague un mayor impuesto, ya que esta se considera para efectos fiscales como un ingreso acumulable, sobre el cual se paga impuesto sobre la renta.

Financieramente representan una repercusión ya que el monto del crédito es muy elevado. lo cual trae como consecuencia que el desembolso que la empresa realiza sea muchas veces el que la tenga descuidando otros aspectos, por la carga financiera que representa, dicho crédito y como consecuencia de cumplir con esta obligación no puede atender otros aspectos

de la empresa que son de igual manera importantes y en los cuales puede encontrarse un grave problema.

RELACION DEUDA CAPITAL

Creo que la relación de la deuda con el capital es demasiado representativa, para la empresa ya que representa mas de un 50 % la deuda contraída. esto sin tomar en cuenta los impuestos que son el rubro que mayor afecta a la empresa.

La deuda en relación al capital únicamente tomando en cuenta los acreedores es relativamente alta, lo que hace que la empresa se encuentre en un grado de endeudamiento alto.

Los impuestos están financiando en gran parte la operación del negocio, esto es la repercusión mas grave que le encuentro a la empresa, porque se debe tomar en cuenta el importe que posteriormente se tendrá que desembolsar por concepto de recargos y actualizaciones.

Aunque la empresa tenga perdida deberá estar consiente que debe pagar impuesto al activo, el cual representa también un desembolso a la misma.

4.7. PROPUESTAS Y RECOMENDACIONES

Como punto principal y mas importante quiero recomendar a la empresa de la importancia que tiene el rubro de los impuestos dentro de la operación de la empresa, para lo cual recomiendo una reorganización administrativa y fiscal.

El financiarse con los impuestos es un grave error ya que las actualizaciones y recargos, hacen que la deuda crezca en un porcentaje enorme. deben tomar en cuenta que las actualizaciones no son deducibles para la empresa, y los recargos aunque son deducibles representa un desembolso muy fuerte para la empresa lo que impacta definitivamente en la liquidez y solvencia de la empresa y por si fuera poco traen otro impacto fiscal de mayor gravedad al no poder deducir el importe de actualización de las contribuciones y tener que pagar recargos..

Cuando vaya a adquirir créditos, que se analice a conciencia cual es la fuente que mas le conviene a la empresa dependiendo tanto de factores externos como la inflación que muchas veces beneficia en diversos tipos de créditos, como en los factores internos de la misma como son la estructura financiera en general de la empresa.

Recordar que para poder decidirse por un tipo de financiamiento, se tendrá que comprobar que el rendimiento esperado será mayor que el desembolso realizado por adquirirlo.

Cuando la empresa tenga o cuente con utilidades retenidas no financiarse con estas ya que es una de las fuentes de financiamiento mas caras por las características ya descritas.

Es necesario que se realice una investigación en el área de ventas, para que se pueda determinar el por que, de la gran baja en estas ya que el año 95 con respecto a 96 la baja fue bastante considerable al representar mas de un 50%. Se puede esto atribuir a la situación actual en la que vivimos pero aun tomando en cuenta esta, creo que debe de existir algún otro problema, y estar utilizando la situación actual como justificación. Por lo que recomiendo que se proceda a realizar dicha investigación la cual puede ser de gran beneficio a la empresa.

La empresa debe de cuidar el aspecto de retraso en los pagos de los créditos bancarios con los que cuenta, ya que debe considerar que el hecho de no pagar las amortizaciones como se acordaron genera para ella, refinanciamientos y con esto a su vez mayores intereses, lo cual posteriormente representara un mayor endeudamiento.

CONCLUSIONES

Una vez concluido el presente trabajo se ha estudiado la forma de evaluar las diferentes fuentes de financiamiento tanto internas como externas a las cuales puede recurrir una empresa.

Ya sea para nuevos proyectos de inversión o para poder continuar con su operación normal, en la época actual es muy difícil que las empresas puedan sobrevivir sin recurrir al financiamiento por la economía tan prevaleciente en la cual vivimos.

Por lo que representa una cuestión muy importante para la empresa que el conocimiento del costo de las diferentes alternativas de financiamiento a las cuales tiene acceso sea plenamente conocido por las personas encargadas de la toma de decisiones en cuanto a esto se refiere ya que le permitirá tomar mejores decisiones en cuanto a su estructura financiera y a su vez permite conocer las repercusiones fiscales que esta trae consigo.

La empresa deberá poner demasiado énfasis, al aceptar un tipo de financiamiento, ya que como parte fundamental del costo de capital tenemos que se ha tomado o elegido un buen financiamiento, cuando el riesgo es menor y la tasa mínima, pero además deberá tomar en cuenta que el rendimiento esperado por el mismo deberá superar al costo ponderado del capital utilizado para emprenderlo.

Se puede decir que deberá cubrir la tasa mínima esperada por la empresa. Pero de ninguna manera la empresa debe aceptar o seleccionar una alternativa de financiamiento que no supere la tasa del costo del capital, ya que como consecuencia de una situación así la empresa se vera afectada en gran medida.

El hecho de que se conozca el costo real de cada una de las fuentes de financiamiento que tiene la empresa, puede permitir en un momento determinado cambiar dicha fuente por otra. Que represente beneficios mayores para la empresa, ya que en ocasiones por los factores que afectan nuestra economía puede ser que tengamos opción de reducir el costo de capital, intercambiando las deudas por otras mas atractivas o que ofrezcan mejores beneficios a la empresa.

La mejor fuente de financiamiento para las empresa son los pasivos, ya que como beneficios fiscales los intereses son deducibles. Pero cabe mencionar que la empresa no debe llenarse de pasivos, para esto deberá analizar su estructura financiera en cuanto a su liquidez, solvencia y capacidad de endeudamiento.

Lo anteriormente expuesto es un panorama general para la empresa de lo que implica, no seleccionar una fuente de financiamiento adecuada, por desconocer los requisitos que se deben tomar en cuenta para poder elegir cualquier tipo de financiamiento, sin caer en consecuencias que traigan grandes perjuicios a la empresa.

También se presenten varias situaciones que se pueden presentar si la empresa no recurre a un financiamiento adecuado, por lo que debe tomar en cuenta las características que se exponen para poder tener un mayor éxito en lo relativo al costo de capital que será mas bajo.

En lo que se refiere a la empresa en estudio podemos decir en base a la investigación realizada y al análisis hecho en la elaboración del presente trabajo que cuenta con grandes problemas de endeudamiento en lo que se refiere al rubro de los pasivos, exactamente en los impuestos, ya que estos representan un porcentaje del 91.85% del total del pasivo de la empresa, lo que representa un grave problema para la misma ya que se esta financiando en gran medida con los impuestos lo cual traerá como consecuencia un perjuicio mayor ya que estos son sujetos de actualización y recargos por no cumplir de manera oportuna con las obligaciones fiscales que tiene la empresa.

La empresa tiene un atraso en los pagos de las amortizaciones de los créditos con los que cuenta, en lo que se refiere al crédito contratado en Udi's con Banamex, tiene un atraso de 12 mensualidades, y en lo que respecta al crédito contratado con Bancomer cuenta con un atraso de 18 mensualidades.

La empresa no aprovecha los descuentos ofrecidos por los proveedores lo que representa un gran perjuicio para la misma ya que el costo que esto le trae como consecuencia es de un 42.57% anual.

La pérdida inflacionaria que tiene la empresa representa un gran beneficio fiscal ya que asciende a \$10, 648,086.4 y esta a su vez es una deducción muy elevada, que reduce en forma considerable el pago de ISR.

La ganancia inflacionaria es de \$3,934,094.18, lo cual es un perjuicio para la empresa por representar un ingreso acumulable a la misma, y sobre la cual tendrá que pagar ISR.

El costo de capital va aumentando año con año, como resultado de la reinversión de las utilidades.

El costo de venta a aumentado considerablemente en relación a años anteriores hasta en un 50%, debido a los gastos de operación. Las ventas por su parte han disminuido en un 50% en relación a años anteriores, lo que es hasta cierto punto incongruente como se puede explicar que las ventas bajen y los costos suban, cuando sería más lógico que si las ventas bajan los costos bajen, por lo cual se debería realizar una reorganización administrativa.

Se puede concluir diciendo que la empresa tiene un costo de capital alto que año con año va a ir aumentando, si no se realiza una reorganización, que el impacto financiero que los impuestos tienen en la empresa es demasiado alto lo que representa un enorme grado de endeudamiento a la misma, y como consecuencia de esta carga financiera la empresa no puede desarrollarse ni expandirse, ya que estos son una gran traba para ella.

El impacto fiscal que tiene la empresa se ve reflejado directamente en los ya tan comentados impuestos, así como en el costo de capital tan alto de

las acciones, la ganancia inflacionaria por la que se debe pagar impuesto sobre la renta.

También intervienen en dicho impacto fiscal el impuesto al valor agregado y el impuesto especial sobre la producción de bienes y servicios ya que las compras se han realizado en base a experiencias de ventas en años anteriores y por consiguiente el impuesto acreditable ha sido relativamente alto en comparación con el impuesto trasladado, como resultado de las bajas ventas.

BIBLIOGRAFIA

COSS BU Raúl, **Análisis y Evaluación de Proyectos de Inversión.**

LIMUSA, 1996

México, 2a. Edición

MORENO Fernández Joaquín. **Fundamentos de Administración Financiera.**

ED. MCGRAWHILL, 1989

México 4ta. Edición

RODRIGUEZ Joaquín, **Fundamentos de Administración Financiera.**

ED. MCGRAWHILL. 1991

México, 3a. Edición.

Instituto Mexicano de Contadores Públicos. **Revista De Contaduría Publica.**

Revista No. 130

Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. **Revista
Publicada Por INEGI**

Uruapan, 1995

Ley Del Impuesto al Valor Agregado 1996

Tax Editores Unidos S. A. de C. V.

México, 10a. Edición

Ley Del Impuesto Sobre la Renta 1996

Tax Editores Unidos S.A. de C.V.

México, 10a. Edición

Ley Del Impuesto al Activo 1996

Tax Editores Unidos S. A. de C. V.

México, 10a. Edición