

39808  
1



UNIVERSIDAD DEL VALLE DE MEXICO  
PLANTEL TLALPAN

20

Con estudios incorporados a la  
Universidad Nacional Autónoma de México

"ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE  
TRABAJO CON RELACION AL  
FINANCIAMIENTO EXTERNO DE LAS  
EMPRESAS"

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE :

LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A :

Laura Lilia Gómez Ortiz

MEXICO, D. F.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

1987



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

## I N D I C E .

### INTRODUCCION.

CAPITULO PRIMERO: GENERALIDADES.	1
1.1 Concepto de Capital de Trabajo	2
1.2 Importancia de la Administración del Capital de Trabajo	4
1.3 Administración del Efectivo	6
1.4 Administración de Cuentas por Cobrar	14
1.5 Administración de Inventarios	20
CAPITULO SEGUNDO: ALTERNATIVAS EN LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.	29
2.1 Diferencias Entre los Fondos Obtenidos a Corto y Largo Plazo.	30
2.2 Financiamiento a Través de Proveedores	32
2.3 Financiamiento Bancario	39
2.4 Mercado de Dinero y Mercado de Capitales	49
2.5 Arrendamiento Financiero	54
CAPITULO TERCERO: METODOS DE ANALISIS DE CAPITAL DE TRABAJO.	57
3.1 Razones Financieras	59
3.2 Flujo de Efectivo	69
3.3 Estado de Cambios en la Situación Financiera en Base a Efectivo	76

<b>CAPITULO CUARTO: CASO PRACTICO.</b>	<b>86</b>
<b>4.1 Datos del Caso Práctico</b>	<b>87</b>
<b>4.2 Estados Financieros Comparativos</b>	<b>87</b>
<b>4.3 Análisis por Razones Financieras</b>	<b>93</b>
<b>4.4 Comentarios a la Situación Financiera</b>	<b>95</b>
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>97</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>99</b>

## INTRODUCCION.

Debido al interés que siempre ha despertado en mí la administración financiera a lo largo de mi formación académica, me he inclinado a desarrollar e investigar acerca de una área tan importante como lo es la administración del capital de trabajo, estudiando su relación con el financiamiento externo de las empresas.

El objetivo que se desea alcanzar con esta investigación, es dar una aportación a todas las personas interesadas en el estudio de esta área financiera, tratando de exponer los puntos más importantes que nos lleven a tener un panorama general de lo que es la administración del capital de trabajo, su importancia, aplicación, análisis y las diferentes alternativas que tienen las empresas para hacerse llegar recursos.

Primeramente daremos el concepto de capital de trabajo, la importancia que tiene su administración y los principales aspectos relacionados con el efectivo y sus equivalentes, cuentas por cobrar a clientes e inventarios. Estos tres renglones forman principalmente el activo circulante y su correcta administración nos llevará a cumplir los objetivos establecidos por la empresa.

Después estudiaremos los principales instrumentos con que contamos como empresa para financiarnos. El crédito de proveedores y el crédito bancario forman principalmente el pasivo circulante y representan una opción muy importante de financiamiento para las empresas. También veremos otras fuentes de recursos externos como son los mercados de dinero y capitales, y el arrendamiento financiero. La administración de estas alternativas en el capital de trabajo tiene una gran importancia, ya que precisamente el financiamiento representa en muchas ocasiones un problema para las empresas y este se puede hacer mayor si no tenemos un pleno conocimiento sobre las fuentes a las que podemos recurrir.

Estudiaremos los métodos con que podemos contar para analizar y evaluar el capital de trabajo. Mencionaremos como métodos más importantes a las razones financieras, el flujo de efectivo y el estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo.

Por último, realizaremos un caso práctico en el que estudiaremos el estado financiero anteriormente citado, analizaremos su situación financiera en base a razones y haremos algunos comentarios al respecto.

Con este panorama pretendemos despertar el interés de -

estudiantes, profesionistas y personas interesadas en la administración del capital de trabajo. Conforme vayamos introduciendonos en esta área a lo largo de este trabajo, lograremos cumplir nuestro objetivo creando mayor interés sobre este estudio, y obteniendo un conocimiento más amplio acerca de una área que tiene gran repercusión en la administración financiera de las empresas.

## CAPITULO PRIMERO: GENERALIDADES.



## 1.1 CONCEPTO DE CAPITAL DE TRABAJO.

La administración financiera tiene una gran importancia en los negocios, ya que su estudio y aplicación se enfocan en la planeación de las necesidades y la forma de aplicar los fondos, utilizando el financiamiento necesario y aplicando estos fondos para que sean más rentables.

Una de las áreas que estudia la administración financiera es la administración del capital de trabajo.

"El capital de trabajo se refiere a la inversión de una empresa en activo a corto plazo, efectivo, valores a corto plazo, cuentas por cobrar e inventarios. El capital de trabajo bruto se compone de los activos circulantes totales de la empresa. El capital neto de trabajo es el activo circulante, menos pasivo circulante. La administración del capital de trabajo abarca todos los aspectos de la administración del activo circulante y pasivo circulante."<sup>1</sup>

"El capital de trabajo permanente o regular es aquel que se requiere para la operación de la empresa dentro del ciclo financiero a corto plazo.

<sup>1</sup> Fundamentos de Administración Financiera. Weston y Brigham. Nueva Editorial Interamericana, S.A. de C.V. México, 1984. Pág. 151.

El capital de trabajo temporal es aquel que la mayoría de las empresas requieren a intervalos fijos para cubrir necesidades de trabajo y de fecha de pago."<sup>2</sup>

Es importante tener en cuenta que las empresas mantienen una cantidad de dinero disponible, inventarios, y además otorgan financiamiento a sus clientes. Todos estos renglones forman el activo circulante.

Por otra parte las empresas obtienen financiamiento de sus proveedores, bancos, etc, que vendrían a formar el pasivo circulante. Sabemos que estas obligaciones las tendrán que cubrir en un plazo determinado de tiempo, que casi siempre es corto, o sea menor a un año.

Por lo regular estas fuentes de financiamiento son más cercanas y más accesibles que las fuentes de financiamiento a largo plazo.

El capital de trabajo sufre cambios que se proyectan como aumentos y disminuciones, las cuales podemos analizar en el Estado de Origen y Aplicación de Recursos.

2 Las Finanzas en la Empresa. Joaquín Moreno Fernández. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. México -- 1984. Pag. 269.

La información que nos proyecta este estado financiero es un complemento para nuestro estudio, ya que nos muestra las fuentes y los orígenes de los recursos de la empresa, - la aplicación que les estamos dando y los cambios sufridos en la estructura financiera entre dos períodos determinados.

Este estado financiero conocido también como Estado de Cambios en la Situación Financiera es de gran utilidad para la administración del capital de trabajo y en general de la empresa ya que nos muestra la información que necesitamos - para proyectar la expansión de la empresa, programas de financiamiento, etc. Para ser más claros, nos va a revelar la capacidad de una empresa para generar recursos entre otras cosas.

## 1.2 IMPORTANCIA DE LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.

El estudio de la administración del capital de trabajo es indispensable para la buena administración de las empresas, ya que el activo circulante representa por lo regular más del 50% del activo total. Este estudio no solo es importante para el profesionista en el campo de las finanzas, si

no para todas las personas que por circunstancias especiales consideren necesario el conocimiento de las finanzas en la empresa.

Pero no solo por esto es importante el estudio de esta área, ya que todas las empresas, y en especial la pequeña y mediana tienen que invertir en cuentas del activo circulante. Por otra parte es más posible que las empresas tengan acceso al crédito de proveedores, bancario, etc, que además forman parte de su capital neto de trabajo y que aumentan el pasivo circulante, a que tengan acceso a los mercados de capital a largo plazo, que por lo regular son muy limitados.

También es necesario estudiar la relación que existe entre los cambios en los niveles de ventas y la necesidad que existe de financiar el activo circulante. Los incrementos en los niveles de ventas ocasionan la necesidad inmediata de aumentar los inventarios y saldos de efectivo.

Todas estas operaciones cuestan dinero y es necesario en ocasiones su financiamiento. Por esto se debe tener amplio conocimiento acerca del crecimiento del capital de trabajo, ya que estas operaciones pueden surgir con mucha rapidez sin tenerlas previstas.

### 1.3 ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.

Para tener un control bien establecido de la inversión en el activo circulante, comenzaremos con la administración del efectivo. Este renglón está compuesto por las inversiones de la empresa en moneda y depósitos a la vista, siendo generalmente estos últimos los más importantes para la mayoría de las empresas.

#### 1.3.1 Políticas Generales.

Las políticas que apliquemos a la administración del efectivo relacionadas con la operación, como es la captación y los pagos, estan muy relacionadas con las políticas de administración de cuentas por cobrar e inventarios.

La importancia de las políticas para la administración de las necesidades de efectivo se enfoca en la manera en que establezcamos los procedimientos para la planeación y el control de este tipo de inversión. En la manera en que estos procedimientos sean buenos podremos preveer acertadamente las necesidades futuras de efectivo y así poder de terminar las posibles fuentes de financiamiento o posibles inversiones para su utilización.

Un instrumento para llevar a cabo esta planeación y control es la elaboración del presupuesto de flujo de efectivo y se puede tener un control sobre este mediante revi-

siones y correcciones periódicas cuando sean necesarias.

Aquí es donde tenemos la importancia de la administración de cuentas por cobrar e inventarios, ya que de su eficiencia depende que nuestra planeación de efectivo sea lo más cercana a la realidad.

La inflación es un término muy importante para nosotros ya que debido a esto la planeación del efectivo toma mayor importancia. El tener una inversión excesiva de este renglón por más tiempo del necesario puede llevarnos a pérdidas considerables para la empresa, ya que su naturaleza le expone totalmente a la inflación. Por esta razón su utilización debe ser rápida en inversiones que puedan conservar su valor y contrarrestar los efectos negativos de la inflación.

### 1.3.2 Importancia del Efectivo.

El mantener un saldo de efectivo tiene su razón de ser, ya que es indispensable para la operación de las empresas. Analizaremos algunas razones que son muy importantes a continuación.

Sabemos que todas las empresas tienen la necesidad de realizar operaciones como son sus compras y sus ventas. Las entradas de efectivo deben estar bien coordinadas con las necesidades de salidas de efectivo.

Se debe hacer una planeación de entradas y salidas de efectivo, con la que podremos determinar los saldos que debemos tener. El conocer nuestros saldos finales para inver-

títulos en activos de fácil conversión, como son los valores a corto plazo emitidos por el Estado, también es muy importante.

Otro de los puntos que debemos considerar es el hecho de que una empresa pueda contar con el efectivo y valores a corto plazo necesarios para aquellas necesidades futuras -- que tengamos planeadas.

### 1.3.3 Determinación de Flujos de Efectivo.

Para la administración del efectivo es indispensable el conocimiento del funcionamiento de los flujos de efectivo -- de una empresa, por lo cual explicaremos en la Figura I, mediante un diagrama por bloques su funcionamiento.

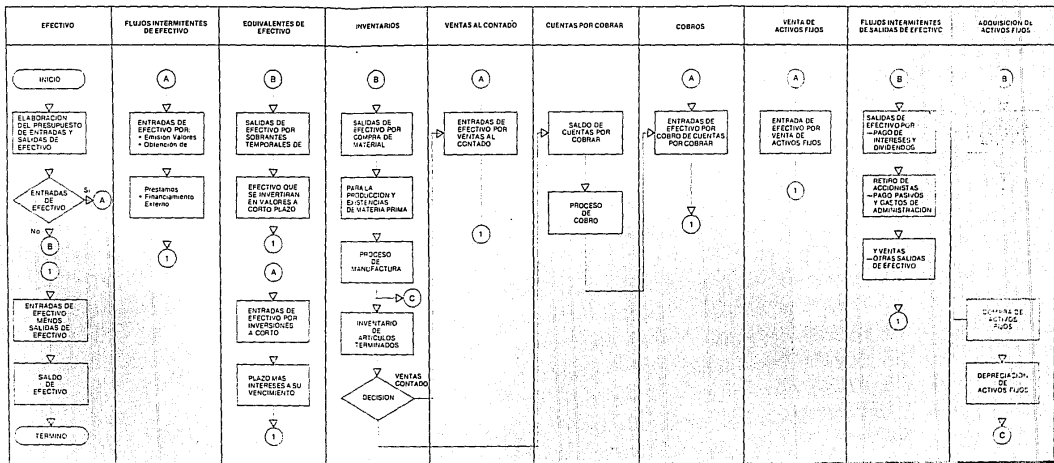
Debemos aclarar que el flujo de efectivo se verá de una manera más práctica en el tercer capítulo.

### 1.3.4 Determinación del Saldo Mínimo de Efectivo y Variación en los Saldos de Efectivo.

El saldo mínimo de efectivo esta formado por el monto de las transacciones y por una existencia de seguridad. Si las salidas de efectivo resultaran mayores a las entradas, la empresa tendría que pedir prestado más efectivo para cubrir sus necesidades.

Tanto las entradas como las salidas de efectivo pueden sufrir cambios derivados de factores externos e internos, y

FIGURA 1. DIAGRAMA POR BLOQUES DEL FLUJO DE EFECTIVO A TRAVES DE UN NEGOCIO





esto puede representar un serio problema para las empresas dependiendo de la magnitud de la variación.

Entre los factores externos podemos tener en cuenta -- que el nivel de efectivo aumentará si los flujos de entradas de dinero por ventas al contado y cobros a clientes es mayor a las salidas por diversos costos como materiales, mano de obra, etc. El tener esta acumulación de efectivo no representa necesariamente una utilidad contable. Puede existir un aumento en los niveles de efectivo e de su equivalente si las cuentas de la compañía disminuyen por una baja actividad económica por factores estacionales o cíclicos. Si reducimos nuestras ventas también nuestra producción se verá reducida y por lo tanto reduciremos erogaciones de efectivo tales como mano de obra, inventarios de materia prima, etc.

Debemos saber que tenemos poco control de los factores externos que afectan a la empresa, pero que con una buena administración podremos sobrellevarlos sin mayores dificultades.

Ahora nos referiremos a los factores internos, entre los que podemos encontrar cambios en las políticas relacionadas con mercadotecnia, producción, personal, compras, entre otras.

Por ejemplo en las políticas de mercadotecnia podemos encontrar una campaña publicitaria que influirá indiscuti-

blemente en los niveles de efectivo. Representará una salida de efectivo inmediata, pero con el tiempo se convertirá en un aumento en los flujos de entradas de efectivo derivados de las ventas.

Resulta evidente que las decisiones sobre las políticas en casi todas las áreas de la empresa repercuten en el saldo de efectivo y es obvio que no se pueden tomar estas sin la colaboración del administrador financiero. Es muy importante mantener una posición de liquidez sobre todo para adquirir fondos adicionales de fuentes externas a la empresa.

### 1.3.5 Administración del Efectivo.

En nuestros tiempos la administración del efectivo esta tomando un lugar muy importante, ya que en principio las tasas tan elevadas de inflación constituyen una amenaza constante para la devaluación del efectivo ocioso. Sería muy peligroso para cualquier empresa tener olvidada una cantidad considerable de dinero en una cuenta bancaria, o no saber exactamente que cantidad de efectivo posee y donde se encuentra.

También existe un gran interés por la administración del efectivo ya que existen muchas empresas que se extienden por todo el mundo, y las tasas de cambio constituyen también una amenaza y obligan a las empresas a llevar controles mundiales de efectivo. El administrador debe preve-

nir estos riesgos determinando tasas de cambio diarias o semanales.

Podríamos estudiar dos puntos muy importantes en la administración del efectivo. Primeramente debemos administrar el efectivo eficientemente; Esto incluye la aceleración de los flujos de entradas de efectivo y retraso de salidas de efectivo de la empresa, así como evitar tener efectivo ocioso, obteniendo el mayor rendimiento posible. El segundo punto se refiere al equilibrio entre los usos alternativos de efectivo.

#### Administración Eficiente del Efectivo.

Para una administración eficiente del efectivo tenemos que utilizar todas las herramientas que estén a nuestro alcance. Por ejemplo, podemos agilizar la preparación de las facturas. Es muy fácil para una empresa tener un control sobre este proceso y nuestras entradas de efectivo fluirán con más rapidez.

Por otra parte podemos retrasar el desembolso de nuestras compras lo más posible, por ejemplo, podemos tener un sistema de revisión de facturas, en el que determinaremos un día a la semana para recibir facturas y otro día para pagarlas, estableciendo un período determinado de días para su revisión y aprobación.

Si estamos efectuando las compras de materiales y la pr

lítica de nuestro proveedor es que hasta el décimo día obtendríamos el 3% de descuento, no tendríamos por que pagar desde el primer día. Si lo hicieramos el décimo día, retrasaríamos el pago y podríamos utilizar esos fondos por más tiempo.

El tener fondos sin utilizarlos en nuestra cuenta de -- cheques, aunque sea temporalmente, resulta inútil si podemos invertirlos en valores que sean equivalentes a efectivo o reducir nuestro pasivo. Si los fondos se invierten, los valores que se adquirieran deben ser seguros y facilmente negociables. Por dar un ejemplo, tenemos los certificados de tesorería emitidos por el Estado y en los que podemos contar con diferentes plazos, que pueden ser hasta de un día.

#### Equilibrio Óptimo en el Uso de Efectivo.

Para obtener un equilibrio óptimo en el uso de efectivo, examinaremos tres aspectos que estan vinculados con la administración del efectivo.

Primeramente es necesario establecer nuestro horizonte de planeación, el cual puede ser por un día, un mes, un año, pero entre más corto sea este período, tendremos menos probabilidades de cometer errores. Podríamos tomar un período anual para proyectar el flujo de efectivo. Después tendríamos que dividirlo en segmentos mensuales o diarios para tener un mayor control sobre nuestros flujos y además traba

jar con planes flexibles para que nuestro pronóstico se ajuste a las circunstancias y al paso del tiempo.

En segundo lugar, debemos delimitar nuestro objetivo. Resulta evidente que nuestro objetivo primordial es la maximización de utilidades de la empresa, pero ¿que tenemos que maximizar en la administración del efectivo para lograr esto? Nuestro deseo sería que al finalizar el año lográramos tener la mayor cantidad de efectivo posible, o sea incrementar nuestro efectivo, el que volveríamos a invertir para obtener mas beneficios.

En tercer lugar tenemos que en la administración del efectivo existen restricciones, como por ejemplo, al financiarse a través de instituciones bancarias, estos fondos por lo regular tienen un límite.

En lo que respecta a los flujos de efectivo, los cambios que sufran los saldos del efectivo van a representar una restricción para la administración al realizar pagos e inversiones a corto plazo. El administrador financiero debe tener bajo su control estas restricciones hasta donde le sea posible para lograr su objetivo principal, lograr una sana y óptima administración del efectivo.

#### 1.4 ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR.

En este punto debemos analizar el equilibrio entre ren-

tabilidad y riesgo. Si concedemos más crédito y ampliamos nuestros plazos a clientes, estaremos deteniendo fondos en cuentas por cobrar y nuestra capacidad para liquidar nuestras deudas peligrará (riesgo), pero obtendremos ventajas tales como facilitar la venta de nuestros productos y mejorar nuestras utilidades (rentabilidad). Estos puntos que forman parte de la administración de cuentas por cobrar y que nos van a ayudar a maximizar el valor de la empresa serán nuestro tema de estudio en las siguientes páginas.

#### 1.4.1 Política General.

El nivel de cuentas por cobrar está íntimamente ligado con el volumen de las ventas a crédito y el período de cobro. Para ser más claros, nos referiremos al tiempo en que las cuentas permanecen sin ser cobradas. Este período se verá afectado directamente por políticas que controlan la concesión de créditos y el cobro de las cuentas por cobrar. Estas políticas estarán sujetas a las condiciones económicas, de las cuales no tenemos mucho control.

#### 1.4.2 Políticas de Crédito.

Las políticas de crédito pueden tener una influencia muy grande sobre los niveles de ventas. Si la competencia tiene políticas de crédito más liberales y nosotros no,

nuestra política será un obstáculo para las ventas de la empresa. Por otra parte tenemos que tomar en cuenta costos -- que se deriven del crédito como son la falta de pago o pérdida por cuentas malas, costos de investigación y el retraso de los clientes menos solventes.

Para minimizar lo más que se pueda estos costos debemos clasificar a nuestros clientes. Esta clasificación la podemos realizar tomando en cuenta puntos importantes como la moralidad del cliente para hacer frente a sus obligaciones, la capacidad de pago en base a antecedentes crediticios, el análisis de la posición financiera de la empresa, las garantías ofrecidas para asegurar el crédito y los factores económicos que afectan a la empresa, entre otros.

Para otorgar un crédito tenemos que guiarnos en nuestros procedimientos y políticas. Para realizar este análisis fijaremos un procedimiento de concesión de crédito formado por tres pasos.

I. Primeramente fijaremos las condiciones de crédito en la que tenemos que establecer un plazo del crédito así como tasas de descuento por pronto pago. Estas condiciones de crédito varían dependiendo del giro de la empresa y su posición en el mercado.

II. Al establecer una política de crédito con nuestros clientes, estamos también adquiriendo un cierto riesgo de incobrabilidad que nos ocasionaría variaciones en nuestras-

entradas de efectivo por concepto de cobros a clientes aumentando al mismo tiempo la inversión que tenemos en cuentas por cobrar.

III. Es muy importante realizar una evaluación a los solicitantes de crédito y considerar la probabilidad de una mala operación o lentitud en los pagos. Podríamos establecer un procedimiento para la evaluación de crédito que constará de tres etapas que se encuentran íntimamente ligadas: la obtención de información sobre el solicitante, el análisis de esa información para determinar el valor crediticio del solicitante, y la toma de una decisión sobre el crédito.

Es muy importante tomar una decisión acerca de las fuentes de información con las que vamos a trabajar, considerar el costo y el tiempo que tomará la investigación de un solicitante de crédito. Una de las fuentes de información más recomendable son los estados financieros, los cuales podemos solicitar a nuestro cliente y sobre los cuales podemos trabajar en nuestro análisis. Resulta innecesario recordar que si estos informes tienen el respaldo de una auditoría será mucho mejor.

Con la información sobre el crédito ya recogida, la empresa debe realizar un análisis de crédito del solicitante. El recoger la información y someterla a un análisis en pasos que están muy relacionados. Para realizar un análisis acerca de la información que poseemos, contamos con índices



financieros que nos revelarán la situación financiera en la que se encuentra el cliente. Nos enfocaremos principalmente en la liquidez del solicitante y en su capacidad para afrontar sus pagos a tiempo.

Una vez que el análisis de crédito tiene toda la información que necesita y ya la ha analizado, tomará una decisión sobre la situación de la cuenta. Podemos conceder el crédito, rechazarlo o posponer para después la decisión.

Sería necesario establecer un límite de crédito sobre todo para aquellos clientes con los que trabajamos por primera vez.

#### 1.4.3 Políticas de Cobro.

La política de cobranza de la empresa está determinada por los procedimientos que se establezcan. Estos procedimientos incluyen aspectos como son cartas, llamadas telefónicas, llamadas personales y acciones legales.

La empresa no puede esperar demasiado para declarar una cuenta como problemática, pero por otro lado, si iniciamos procedimientos de cobro demasiado pronto, podríamos molestar razonablemente a clientes buenos, que por algún imprevisto, no pudieran efectuar los pagos en la fecha estipulada.

Por citar un ejemplo, podríamos seguir este procedimiento. Evitaríamos una carta a los deudores cuando su cuenta -

este vencida 15 días; una carta más enérgica seguida de una llamada telefónica si pasan 30 días; y la cuenta puede ser entregada a una agencia de cobros o mandarse al departamento jurídico después de 90 días.

#### 1.4.4 Evaluación de la Administración de Cuentas por Cobrar.

Podemos encontrar en la administración de cuentas por cobrar dos posibles fuentes de error. Podemos llegar a ser demasiado estrictos en nuestras políticas de venta a crédito y en las políticas de cobro de las cuentas vencidas. Al exagerar en este sentido, podemos perjudicar las ventas y aumentar innecesariamente los costos de nuestro departamento de crédito. Por el contrario, podemos caer en el error de ser demasiado liberales y perder nuestra liquidez e incrementar las cuentas incobrables a tal grado que superen a los ingresos derivados de las ventas y a los ahorros que tengamos en el departamento de crédito.

Debemos analizar la antigüedad de los saldos de las cuentas. En este punto nos encontramos con que es difícil realizar esto manualmente, pero hoy en día podemos contrarrestar el empleo de computadoras, de ésta manera podríamos hacer un análisis mensual de antigüedad de saldos y otro de cuentas vencidas.

Podemos clasificar nuestras cuentas en diferentes ple-

zos:

Menos de 30 días

De 30 a 60 días

De 60 a 90 días

Más de 90 días.

Podríamos obtener porcentajes sobre los montos de cada clasificación para evaluar nuestra administración. Lo ideal sería tener un porcentaje muy bajo en el plazo mayor de 90 días.

Todo esto nos da un panorama general acerca de la manera en que deben administrarse y manejarse este tipo de artículos.

## 1.5 ADMINISTRACION DE INVENTARIOS.

La importancia del renglón de inventarios dentro de las inversiones circulantes y el hecho de que la empresa obtiene utilidades a través de la venta de los inventarios, hace que este aspecto desde el punto de vista de la administración del capital de trabajo, tenga especial importancia.

### 1.5.1 Generalidades del Control de Inventarios.

Las empresas manufactureras por lo regular tienen tres clases de inventarios: 1) materias primas, 2) producción -

en proceso y 3) productos terminados.

Por materia prima se entiende los materiales obtenidos de los proveedores, y que forman parte del artículo terminado.

El inventario de producción en proceso comprende un período de producción, que está determinado entre el tiempo que transcurre el colocar la materia prima en la producción y el momento en que el producto se termina.

El inventario de productos terminados representa a los artículos listos para su venta y que por lo tanto están totalmente procesados.

La eficiencia en el control de los inventarios tiene una gran importancia, ya que la producción puede tener con frecuencia faltantes en ciertos tipos de inventarios o excesos en otros. Estas ineficiencias tienen un efecto adverso sobre las utilidades. Si nuestro control es deficiente tendremos que aumentar la inversión.

El determinar correctamente los niveles del inventario requiere de un equilibrio entre los costos y riesgos de mantener inventario y el hecho de obtener beneficios al tener inventario disponible. Nuestra finalidad es examinar puntos para el mejor control de los inventarios.

El costo de mantener un inventario, los recursos que se requieren para ello, los costos en los que tenemos que incurrir como son costos de mantenimiento y administración, los

riesgos de obsolescencia, el tener una cantidad necesaria de cada artículo o producto, nos ha forzado a establecer -- una adecuada coordinación entre producción, compras, ventas y administración financiera para lograr un aprovechamiento óptimo de este renglón.

#### 1.5.2 Funciones del Inventario.

Los inventarios nos permiten realizar funciones de compras, producción y ventas a distintos niveles, según sean -- nuestros intereses y objetivos. Por ejemplo los inventarios nos pueden permitir vender a un ritmo más acelerado que -- nuestra misma producción, o nos puede llevar a producir más rápidamente que el tiempo que nos lleva realizar nuestras -- compras. Nuestra función es realizar una administración adecuada de los inventarios que nos lleven al logro de nuestros objetivos.

#### Tamaño óptimo del Inventario.

Los principales determinantes del tamaño del inventario son:

- 1) El nivel de ventas.
- 2) La duración y la naturaleza del proceso de producción y
- 3) La naturaleza y durabilidad del producto final.

Por ejemplo, nunca podríamos determinar el mismo nivel-

del inventario en una industria de productos lácteos, que -- en una industria que produzca artículos de cristal y vidrio. Los productos lácteos son artículos perecederos y no podríamos tener un inventario muy grande, sin embargo los artículos de cristal pueden permanecer en grandes cantidades sin -- sufrir ningún peligro de descomposición.

Hoy en día se pueden controlar los inventarios mediante el uso de computadoras y modelos de investigación de operaciones. Estas técnicas son muy variadas y complicadas y requerirían de un estudio especial; pero el administrador financiero debe estar consciente del uso que puede llegar a hacer de estas contribuciones de determinados especialistas.

#### Modelo E.C.Q.

Con este modelo examinaremos el punto óptimo de reorden y el número de unidades que debemos fabricar, lo que se denomina "tamaño económico de la orden" (E.C.Q.)

$$\text{"Ecuación E.C.Q.} = \sqrt{\frac{2FU}{CP}}$$

Donde:

ECQ = Tamaño económico de la orden o cantidad óptima que se encargará cada vez que se hace un pedido.

F = Costos Fijos de enviar y recibir un pedido.

U = Consumo anual en unidades.

C = Costo de mantener el inventario, expresado como --  
porcentaje del valor del inventario.

P = Precio de compra por unidad de inventario.

El inventario promedio en existencia se obtendrá como --  
sigue:

$$\text{Inventario Promedio} = \frac{E \cdot C \cdot D}{2} \cdot n^1$$

#### Existencias de Seguridad.

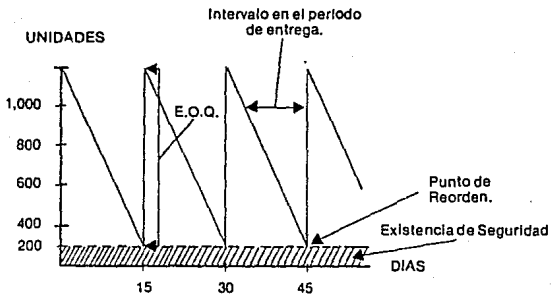
Una parte del inventario se mantiene para prever fluc--  
tuaciones inesperadas tanto en compras como en producción y  
ventas.

La deducción del modelo EFC supone: 1) que el consumo --  
es constante, y 2) que los tiempos de demora de la entrega--  
también son constantes (Ver Figura 2).

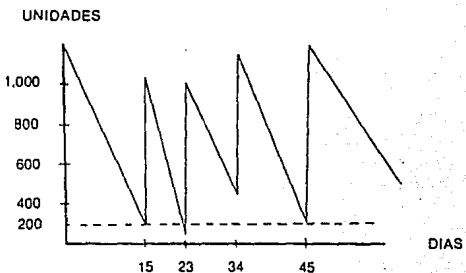
En realidad el consumo de materiales puede variar en el  
gunas empresas, en determinado momento la demanda puede ser  
demasiado grande y la empresa se quedaría sin existencias y  
sufriría pérdidas de ventas o paros en la producción. Tam--  
bién el tiempo de demora de la entrega puede variar debido  
a factores metecrológicos, huelgas, etc. (Ver Figura 3)

Por esta razón la empresa debe añadir a sus inventarios  
existencias de seguridad.

1. Fuente de Información: Obra Citada. Pag. 191.



"FIG. 2."³



"FIG. 3."³

³ Fuente de Información: Fundamentos de Administración Financiera. James C. Van Horne. Prentice Hall, Pág. 149.



"Inventario Promedio =  $\frac{E.C.O.}{2}$  más existencias de seguridad"<sup>1</sup>.

Los niveles de las existencias de seguridad serán altos si existe una gran incertidumbre respecto al consumo y tiempo de entrega, y serán bajos si estos factores no tienen -- fuertes variaciones.

Otro factor que influye en la decisión de los niveles de existencias de seguridad es el costo en que se incurre -- al no tener existencias.

La determinación del tamaño más apropiado para las existencias de seguridad incluye un equilibrio entre la probabilidad y el costo de quedar sin existencias y el costo de -- mantener existencias de seguridad suficientes como para evitar esta posibilidad.

Supongamos que el inventario de seguridad es de 100 unidades y que el ECQ es de 1,000 unidades. Si utilizamos 50 unidades por semana y normalmente transcurren dos semanas entre la fecha que hacemos el pedido y la fecha en que se recibe, el "punto de reorden" debe fijarse en 200 unidades. -- Cuando el inventario baja a 200 unidades, colocáramos un --

1. Fuente de Información: Obra Citada. Pág. 191.

pedido por 1,000 unidades. Para cuando ese orden sea recibido dos semanas más tarde, nuestro inventario habrá bajado a 100 unidades. Si la orden no llega a tiempo, podremos recurrir a nuestro inventario de seguridad por espacio de dos semanas. A continuación ejemplificaremos el modelo E.C.Q.

#### Ejemplo del Uso del Modelo E.C.Q.

Supongamos que una empresa ha determinado los siguientes valores:

U= 10,000 unidades

C= 20% sobre el valor del inventario

P= \$10 por unidad

F= \$100

Substituyendo en la fórmula E.C.Q. tenemos:

$$\begin{aligned}
 \text{E.C.Q.} &= \sqrt{\frac{2 F U}{C P}} \\
 &= \sqrt{\frac{(2) (100) (10,000)}{(0.2) (10)}} = \sqrt{\frac{2,000,000}{2}} \\
 &= \sqrt{1,000,000} \\
 &= \underline{\underline{1,000 \text{ unidades.}}}
 \end{aligned}$$

Si hemos determinado las existencias de seguridad en 100 unidades, el inventario promedio será:

$$A = \frac{\text{E.C.Q.}}{2} \quad \text{más existencias de seguridad.}$$

$$A = \frac{1,000}{2} \quad \text{más 100} \quad A = \underline{\underline{600 \text{ unidades.}}}$$

### 1.5.3 Relaciones con la Administración Financiera.

El manejo de inventarios no constituye por lo regular una responsabilidad operativa directa con el administrador financiero, pero la inversión de fondos en ellos es una parte muy importante en la administración del capital de trabajo. Por esto el administrador financiero debe estar familiarizado con los métodos que existen para el control de los inventarios y que los fondos que se asignen a este sean administrados con eficiencia.

Cuando el uso de los inventarios no se conoce con exactitud, el administrador financiero puede crear políticas que reduzcan el tiempo promedio de demora. A menor tiempo promedio de demora, menor nivel de existencias de seguridad y menor inversión en inventarios.

El departamento de compras puede encontrar nuevos proveedores que nos den un servicio más rápido, o presionar a los proveedores existentes para obtener un servicio mejor. En el departamento de producción se pueden programar sistemas de producción que aceleren la terminación del artículo.

Es así como se pueden ir coordinando diferentes áreas de la empresa para la mejor administración de los inventarios.

Por muchas razones más, la administración de inventarios tiene una gran importancia para la empresa. A mayor eficiencia en el manejo de inventarios, menor inversión.

**CAPITULO SEGUNDO: ALTERNATIVAS EN LA ADMINISTRACION  
DEL CAPITAL DE TRABAJO:**

ACUSE DE RECIBIDO DE EJEMPLARES DE TESIS EN LA BIBLIOTECA CENTRAL

NOMBRE DEL ALUMNO:

LAURA LILIA GOMEZ ORTIZ

NOMBRE DE LA TESIS O SEMINARIO:

Administración del Capital de Trabajo con Relación al  
Financiamiento Externo de las Empresas.ACUSE DE RECIBO  
SELLO Y FIRMA DE  
LA BIBLIOTECA

ESCUELA O UNIVERSIDAD

Universidad del Valle de México

CARRERA

Lic. en Contaduría

ENTREGO  
DOS EJEMPLARES  
DE TESIS EN  
BIBLIOTECA  
CENTRAL

FECHA

DIA

MES

AÑO

19

10

87

- \* Favor de llenar por triplicado con letra de molde.
- \* Entregar dos ejemplares de la tesis en la biblioteca central-UNAM.
- \* Exigir que le sellen y le firmen las dos copias.

## 2.1 DIFERENCIAS ENTRE LOS FONDOS OBTENIDOS A CORTO Y --- LARGO PLAZO.

Si nuestra empresa obtiene fondos de fuentes de financiamiento a largo plazo, su política de capital de trabajo será conservadora ya que su liquidez a corto plazo se verá aliviada por algún tiempo. Por otra parte se puede dar el caso de que una empresa afronte épocas difíciles y tenga que responder ante una deuda a corto plazo que no logra renovar. Nos podríamos preguntar porque esta empresa no opta por un largo plazo.

Principalmente existen tres razones para elegir entre una deuda a corto o largo plazo: la flexibilidad del endeudamiento a corto plazo, el costo de la deuda a corto y largo plazo y el riesgo que representan ambas opciones.

### 2.1.1 Flexibilidad de la Deuda a Corto Plazo.

Si nuestras necesidades de efectivo no son muy constantes y solo son por un período determinado, lo más seguro es que la empresa elija un financiamiento a corto plazo. Lo mismo sucedería si se espera que en un plazo corto la empresa disminuyera sus necesidades de fondos; También en este caso la empresa optaría muy probablemente por una deuda a corto plazo ya que podría encontrar mayor flexibilidad.

En el presupuesto de efectivo podríamos encontrar un ing

trumento muy útil para el análisis de la flexibilidad de la deuda a escoger, ya que podríamos examinar la estructura de los vencimientos de la deuda.

### 2.1.2 Costo de la Deuda a Corto y Largo Plazo.

Resulta muy interesante analizar el costo que representa contratar una deuda a corto o a largo plazo, ya que es un elemento que debemos tomar en cuenta en el momento de tomar una decisión.

Si tomamos el punto de vista de los prestamistas, existe un riesgo menor al otorgar un préstamo a corto plazo, ya que se puede evaluar con más frecuencia a medida que va venciendo.

Para las empresas que contratan una deuda, en el largo plazo se prevén algunas fluctuaciones que pudieran sufrir las tasas de interés en la deuda a corto plazo y además nos evitaríamos la necesidad de renovar o pagar la deuda ya que en ese momento podemos estar en una situación adversa.

Podemos concluir que el gasto que se deriva de la elección del plazo de la deuda, está relacionado con la magnitud de la tasa de interés y con el plazo de vencimiento del crédito. Esto quiere decir que el vencimiento de la deuda y la tasa de interés están íntimamente relacionados, y que las tasas de interés en una deuda a corto plazo son más bajas que en una deuda a largo plazo.

### 2.1.3 Riesgo de la Deuda a Corto y Largo Plazo.

El hecho de que una deuda a corto plazo resulte menos costosa, no quiere decir todo. Cuando la empresa opta por este plazo se somete a más riesgos que al contratar un largo plazo.

Como ya lo habíamos mencionado, tasas de interés a corto plazo están expuestas a fuertes fluctuaciones; En un plazo largo, las tasas de interés son más estables.

Por otro lado, si optamos por una deuda a corto plazo, esto nos podría ocasionar serios problemas, ya que tal vez en el momento que tengamos que pagar nuestra deuda, la empresa no esté en una buena situación financiera y le resulte muy difícil saldarla en ese momento y el prestamista se negará a ampliar el plazo. Esto nos podría llegar a ocasionar la quiebra de un negocio en determinado momento.

## 2.2 FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE PROVEEDORES.

El pasivo a corto plazo más común dentro de las empresas es seguramente el financiamiento de proveedores, también llamado crédito comercial. La utilización de este tipo de financiamiento se deriva de la función de adquirir o comprar bienes o servicios que la empresa necesita para su operación.

Una definición de crédito comercial sería "aquel crédi-



to a corto plazo concedido por un proveedor a su cliente, relacionado con la compra de artículos para su reventa final<sup>4</sup>

El crédito comercial es una fuente de financiación a corto plazo que se utiliza prácticamente en todas las empresas. Este financiamiento por lo regular es la fuente de fondos -- más utilizada a corto plazo ya que su naturaleza no pone mayores obstáculos a las empresas que la simple actividad comercial.

En nuestros tiempos, los compradores no tienen que liquidar sus compras en el momento que reciben la mercancía, sino que lo pueden hacer en un determinado plazo establecido por el proveedor. El vendedor de los bienes nos concede financiamiento mientras se liquida la deuda.

#### 2.2.1 Condiciones de Crédito.

Existen muchas condiciones que por lo regular se estipulan en la factura. Estas condiciones son términos de crédito que nos conceden los proveedores y pueden variar mucho.

Daremos un panorama muy general acerca de las diferentes condiciones, tratando de mencionar las más comunes.

**Pago Contra Entrega.** En esta condición el proveedor envía los artículos y cuando el cliente recibe el pedido, es -

<sup>4</sup> Administración Financiera. Robert W. Johnson. C.E.C.S.A. México, D.F. 1984. Pag. 332.

cuando lo paga. El único riesgo que puede tener el vendedor es que el cliente rechace el pedido y tenga que pagar los gastos del flete o envío. En este convenio no concede crédito al proveedor.

**Período Neto Sin Descuento.** En este tipo de crédito, el vendedor especifica el período de tiempo en el cual se debe liquidar. Por ejemplo, si especificamos en la factura la condición "neto 15", significa que se debe liquidar dentro de los 15 días siguientes a la fecha de la misma.

**Período Neto Con Descuento.** En este caso el vendedor nos puede otorgar un descuento además del crédito, si la factura se paga durante la primera parte del plazo que nos concedieron. Por ejemplo, si los términos de crédito son: 2/10, n/30, significará que se ha ofrecido un 2% de descuento si se liquida la factura en los primeros 10 días del crédito; Si no se aprovecha esta oportunidad, la factura se puede cubrir en el plazo de 30 días.

**Facturación Mensual.** En algunas empresas se surten muchos pedidos durante el mes y resultaría muy costoso llevar un control de descuentos por pronto pago para cada factura. Por esta razón se puede establecer un sistema en el que se le permita al cliente liquidar en un solo pago todas las facturas de un mismo mes. Por ejemplo, la condición "adquisición febrero, 2/10 marzo, n/30" significaría que todas las facturas de febrero podrían tener un descuento del 2% -

si se pagaran antes del día 10 de marzo, el pago lo podríamos hacer hasta el día 30 de marzo, si no aprovechamos el descuento.

**Facturación Anticipada.** En este tipo de facturación se orienta a los compradores para que realicen sus pedidos antes de que llegue la temporada de mayores ventas. Esto se utiliza sobre todo para empresas que utilizan artículos estacionales o de temporada. Con esto el proveedor puede tener un panorama más amplio acerca de sus actividades de producción y venta, además de evaluar el mercado.

**Consignaciones.** En esta condición el proveedor está dispuesto a concedernos mercancía o artículos en consignación, esto quiere decir, que mientras nosotros tengamos la mercancía en nuestro poder sin venderla, el proveedor seguirá siendo el dueño de la mercancía; Pero en cuanto vendamos la mercancía tendremos que liquidarla al proveedor.

### 2.2.2 Costo del Crédito Comercial.

Al estudiar el crédito comercial e de los proveedores, debemos tomar en cuenta que lleva incluido un costo explícito y otro implícito. Al costo explícito lo vamos a considerar cuando aprovechemos el descuento por pronto pago. Examinemos un ejemplo:

Supongamos que los términos de crédito sean: 2/10, n/30

Si nuestra factura es por \$100, el costo real de los gr

tículos será de \$98 y será el cargo financiero si no pagamos antes del día 10.

La factura vence a los 30 días. Si no pagamos a los 10 días, utilizaremos los fondos del proveedor por 20 días más.

La tasa de estos 20 días sería 2/98 y existen 360/20 intervalos de 20 días durante el año.

El costo anual de desaprovechar el descuento será:

$$\begin{aligned} \text{Costo} &= \frac{\text{Porcentaje de Descuento}}{100 - \text{Porcentaje de Descuento}} \times \frac{360}{\text{Fecha Venc. Final} - \text{Período De Descuento}} \\ \text{Costo} &= \frac{2}{98} \times \frac{360}{20} = 0.0204 \times 18 = 36.72 \% \text{ } ^1 \end{aligned}$$

Otro costo para nuestro proveedor será el mantener un departamento de crédito para que apruebe nuestros pedidos, para que exija nuestros pagos, para cubrir las pérdidas por cuentas malas, etc.

Todos estos gastos ya están incluidos en los precios que nos fija el proveedor.

<sup>1</sup> Obra Citada. Pag. 173.

### 2.2.3 Conveniencias en el Uso del Crédito de Proveedores

**Costo del Crédito de Proveedores.** Una de las conveniencias que tiene el uso de este crédito es el llegar a utilizar los descuentos por pronto pago y de esta manera no incrementar los costos. Esto ocurre en los términos de crédito con descuento; Si llegáramos a comprar en los términos neto-30 días, por poner un ejemplo, nos convendría retrasar el pago lo más posible, ya que pagaríamos lo mismo al 5o, 10o, o al 30o. día. No es aconsejable rebasar el período que estipula el proveedor, ya que nuestro prestigio peligraría y nos cerraríamos otro tipo de financiamientos con otros proveedores, bancos, etc. Por esta razón podemos decir que el hecho de no pagar nuestras deudas a tiempo podría aumentar nuestro costo a la larga.

**Disponibilidad.** Este tipo de crédito se puede llegar a obtener con mayor facilidad que otro tipo de créditos, como por ejemplo los de instituciones bancarias. Aún tratándose de empresas pequeñas o que se han constituido recientemente, los proveedores dan este crédito porque para ellos es un instrumento que incrementa sus ventas.

Los proveedores al realizar su análisis para otorgar crédito no son muy exigentes y esto es precisamente lo que hace que este tipo de crédito sea más disponible y liberal en comparación con otro tipo de créditos.

**Conveniencia.** En realidad no es muy difícil utilizar es-

te crédito, ya que no es necesario llenar solicitudes muy complicadas, ni se firman documentos, ni las fechas de pago son tan rigurosas. Si llegáramos a retrasar nuestros pagos un poco por algún problema económico en ese momento, esto no nos traería grandes problemas, solo nos desprestigiaríamos un poco y dañaríamos nuestra reputación.

Flexibilidad. Este crédito tiene una gran flexibilidad, ya que lo podemos ir encajando conforme a nuestras necesidades y utilizando cuando lo necesitamos. Además es importante hacer mención que este tipo de crédito por su naturaleza no grava nuestros activos, ya que no tenemos que dar ninguna garantía a cambio.

#### 2.2.4 Administración Eficiente del Financiamiento de -- Proveedores.

Si mantenemos en nuestra empresa una buena administración financiera, nuestras relaciones con los proveedores serán favorables. Nos referimos principalmente al hecho de pagar atención en la liquidez; Para ser más precisos, tenemos que pagar nuestras cuentas a su vencimiento y aprovechar -- los descuentos por pronto pago. Con esto mantendremos una buena reputación crediticia. Ya que es relativamente fácil obtener información acerca de la forma en que las empresas efectúan sus pagos a proveedores, debemos procurar que la información que se da de nosotros sea lo más favorable posi

ble, para que no tengamos problemas en el otorgamiento de crédito. Además, si estamos en la mejor disposición de proporcionar información a nuestros proveedores, mejorarán las relaciones con ellos.

Por ningún motivo debemos abusar de este tipo de crédito, ya que es una de las causas de fracaso en muchas empresas. El hecho de ser un crédito fácil de conseguir en ocasiones de la pauta a muchas empresas para utilizarlo para la expansión de estas en vez de utilizar recursos provenientes del capital contable. Podemos llegar al extremo de tener muchas cuentas vencidas de nuestros proveedores y ocasionar su retiro. Con esta fuente de financiamiento cerrada sería más difícil obtenerlo de otras fuentes más exigentes y menos tolerantes. Todo esto puede llegar a ocasionar desde una reorganización financiera desesperada hasta la quiebra de muchas empresas.

### 2.3 FINANCIAMIENTO BANCARIO.

En el punto anterior consideramos una fuente muy importante de financiamiento a corto plazo: El crédito de proveedores. En este punto examinaremos otra fuente de financiamiento como opción para las empresas provenientes de instituciones bancarias y los fideicomisos más importantes que provienen del Gobierno Federal.

El crédito que conceden los bancos es indispensable pa-

ra la supervivencia de muchas empresas; Tal es así, que esta fuente es la más usual para negocios: crédito a corto plazo, sobre todo para la pequeña y mediana industria, ya que para las grandes empresas existen opciones de financiamiento a través de emisión de obligaciones, colocación de acciones, etc.

Además de este tipo de crédito bancario, contamos como empresa con diferentes tipos de fideicomisos que nos ofrece el Estado y que también representan una fuente de financiamiento.

### 2.3.1 Aspectos Generales del Crédito Bancario.

Una de las fuentes de financiamiento más seguras es la que se canaliza a través de instituciones bancarias. El crédito bancario puede definirse para nuestros intereses "como una operación por medio de la cual una institución bancaria otorga diversos tipos de financiamiento a las empresas, --- quienes por su solvencia o la garantía que ofrecen, pueden cumplir a un plazo determinado con el pago total de la deuda contraída y los intereses que de ella deriven"<sup>5</sup>

El crédito bancario le permite a las empresas contar -- con recursos adicionales y obtener además un prestigio cre-

5 Folleto Instructivo No.6. Banco Mexicano Somex, S.N.C. - México, D.F. Pag. 5.



diticio, lo que les facilitará realizar otras operaciones mercantiles. También podemos contar con asesorías financieras que nos orientarían a encontrar la mejor opción para -- nuestros problemas operativos y la utilización eficiente -- del crédito. Es importante hacer mención acerca de las tasas de interés preferenciales que pueden llegar a obtener -- las empresas, derivadas de fomentos establecidos por el Gobierno Federal. Como punto final a todas estas convenien-- cias, tenemos el hecho de que los intereses que pagan las -- empresas son deducibles de impuestos.

Para obtener un crédito bancario, las empresas deben estar reconocidas como personas solventes, además de cumplir con los requisitos establecidos por la banca.

Primeramente se entrega una solicitud del financiamiento debidamente requisitada y acompañada de la documentación que el banco necesita para efectuar el estudio del crédito y cerciorarse que el o los proyectos a los que vamos a destinar el crédito son factibles. Si después de haber realizado todos los trámites necesarios la empresa reúne los requisitos de seguridad, liquidez y conveniencia, se procede a -- conceder el financiamiento, el cual se formaliza mediante -- títulos de crédito (pagarés, letras de cambio, etc.) y los contratos privados o públicos.

### 2.3.2 Financiamientos Bancarios A Corto Plazo.

Los créditos bancarios operan en plazos y con características diferentes para acoplarse lo más posible a las necesidades de las empresas, además de ofrecernos financiamientos adecuados y oportunos.

A continuación mencionaremos las características de los créditos más importantes que otorga la banca para satisfacer necesidades inmediatas de liquidez y que generalmente entrañan operaciones a corto plazo.

#### Prestamo Directo o Quirografario.

Es una operación de crédito a corto plazo, cuyo objetivo es resolver problemas transitorios de liquidez o de caja. Se otorga a empresas dedicadas a actividades productivas, que con su firma unicamente, suscriben un pagaré que garantiza el financiamiento concedido.

Este crédito nos ofrece la ventaja de dar a las empresas recursos líquidos para su buen funcionamiento. El dar una solución para las empresas en cuanto a sus necesidades eventuales constituye un apoyo financiero en el momento más oportuno.

Los plazos que se conceden a los usuarios de este tipo de crédito son de 30, 60 y 90 días, aunque en ocasiones puede ser de 1 año como máximo.

### Prestamo Directo con Garantía Colateral.

Es un tipo de financiamiento a corto plazo que exige -- una garantía en forma de títulos de crédito y otros documentos (letras de cambio, pagarés, o bien facturas o contra recibos), propiedad del solicitante, que sirven de amparo colateral al préstamo solicitado.

El monto del financiamiento se establece en relación a la capacidad de pago y de los recursos propios de que disponga el demandante. Generalmente se concede un 70% del valor nominal de la garantía entregada en colateral.

Una vez aprobado y establecido el financiamiento, el -- banco procederá a mandar el importe a la cuenta de cheques del usuario del crédito, de modo que este pueda disponer en forma inmediata de los recursos autorizados.

El plazo máximo de este tipo de financiamiento es de 90 días, pero en determinadas circunstancias puede llegar a -- ser por un año.

### Descuento de Documentos (Factoring).

Este tipo de financiamiento consiste en dar al banco la propiedad de documentos tales como letras de cambio o pagarés no vencidos que estén a cargo de terceras personas y -- que se deriven de operaciones mercantiles en forma endeada. A cambio recibirá por anticipado la empresa, el valor de es-- tos documentos menos la comisión y los intereses estipule--

dos.

Los descuentos ayudan a agilizar el capital de trabajo de las empresas, ya que al financiar ventas a crédito que documentan con los clientes, reciben a cambio recursos líquidos que pueden ser utilizados de inmediato por las empresas.

Este financiamiento tiene muchas ventajas entre las que se encuentra el disminuir los gastos de cobranza, ya que el banco es el que efectúa el cobro de los documentos; Dinamiza las operaciones comerciales al reactivar recursos que se encuentran estáticos; Y obtiene recursos por anticipado sin tener que esperar a que lleguen a su vencimiento los documentos. Los plazos son de 90 días, pero pueden ser hasta por un año.

### 2.3.3 Financiamiento Bancario a Mediano Plazo.

Este tipo de financiamiento se destina principalmente a dos fines: Por una parte, permite disponer de una liquidez inmediata para resolver problemas de caja transitorios; Por otra parte, apoyan las actividades productivas de las empresas, ya que aportan capital de trabajo y se destina para la adquisición de inventarios, maquinaria y equipo. A continuación mencionaremos los financiamientos más importantes en este tipo de plazo.

### Crédito de Habilitación y Avío.

Este financiamiento esta destinado a apoyar y fomentar el capital de trabajo. Por tal motivo, las empresas tienen que destinar este crédito a la adquisición de materias primas, pago de salarios, mano de obra y gastos directos que son indispensables para apoyar el ciclo productivo de una empresa.

Con este tipo de financiamiento se puede incrementar el capital de trabajo de las empresas con recursos ajenos, obtener plazos adecuados para el proceso de producción, venta y recuperación, así como tasas de interés preferenciales, cuando los créditos sean susceptibles de concederse con recursos provenientes de algunos de los fondos de fomento establecidos por el Gobierno Federal.

El plazo máximo establecido para este tipo de financiamiento no deberá exceder de tres años.

### Crédito Refaccionario.

Este financiamiento va dirigido principalmente a industriales agricultores y ganaderos para la adquisición de bienes de capital como son la maquinaria y equipo entre otros.

Mediante este tipo de crédito se impulsa la expansión de las empresas al proporcionarles recursos que se acoplan a sus necesidades.

Por lo regular este préstamo es de cinco años y puede obtener apoyo de los fondos de fomento o desarrollo median-

te tasas inferiores de interés.

#### Crédito con Garantía de Unidades Industriales.

Este tipo de financiamiento va dirigido principalmente a la industria, y la garantía que se ofrece a la banca es precisamente la unidad industrial, incluyendo o no bienes inmuebles.

Este crédito tiene muchas ventajas para las empresas ya que su financiamiento les permite una planificación adecuada para pagar sus compromisos o sanar problemas de caja entre otros. El plazo máximo es de siete años con dos de gracia sin pago de capital.

#### 2.3.4 Financiamiento a Través de Fideicomisos.

Las empresas pueden financiarse a través de una figura jurídica constituida para fines específicos creada por el Gobierno Federal.

#### Concepto.

En un concepto restringido "El fideicomiso es una figura jurídica por la cual una persona física o moral destina ciertos bienes o derechos a un fin lícito y determinado, en beneficio propio o de un tercero encomendándole la realización de dicho fin a una institución fiduciaria."<sup>6</sup>

6 Folleto Instructivo No.5 Banco Mexicano Somex, S. N. C. - México, D.F. Pag.4.

### Elementos.

Los elementos que intervienen en el fideicomiso son --- tres: el fideicomitente, el fiduciario y el fideicomisario.

El fideicomitente es la persona que constituye el fideicomiso.

El fiduciario es la institución que recibe los bienes - para cumplir con las disposiciones del fideicomitente.

El fideicomisario es el beneficiario o persona que recibe el beneficio del fideicomiso.

A continuación se nombrarán los fideicomisos más importantes que están constituidos para fines específicos.

#### FDNEI-Fondo de Equipamiento Industrial.

Este fideicomiso es un financiamiento que está destinado a empresas de tipo industrial que se dediquen a la exportación de productos o a la sustitución de importaciones.

Como es un préstamo refaccionario se debe emplear para la adquisición de maquinaria y equipo o para equipar o modernizar plantas industriales entre otros. El plazo del crédito, así como su monto se determinan mediante un estudio, pero no deberá exceder el plazo de 13 años. Por lo regular las tasas de interés son menores con respecto a los diferentes créditos.

#### FOGAIN-Fondo de Garantía y Fomento a la Industria ----

### Mediana.

Este financiamiento va dirigido a la pequeña y mediana industrias cuyas actividades sean de servicios y transformación. Es un crédito con garantía y puede ser refaccionario con garantía de unidades industriales y de habilitación o avío.

Para este tipo de financiamiento las empresas deben tener un capital mínimo y máximo que ya estén establecidas dependiendo de la zona del país donde se encuentre ubicada la empresa al igual que las tasas de interés. Los plazos de este financiamiento son:

Tipo de Crédito.	Plazos.
Habilitación o avío	2 años.
Refaccionario.	3 a 6 años.
Hipotecario Industrial.	4 a 10 años.

### FCMEX-Fondo Para el Fomento de Exportaciones de Productos Manufacturados.

Este financiamiento se otorga en dólares a las empresas o industrias que producen artículos de exportación de tipo duradero o bienes de capital.

El plazo establecido es de seis meses a cinco años, dependiendo de los artículos producidos que se van a exportar.



Fundamentalmente esta destinado a apoyar la actividad - de exportación en las empresas.

#### 2.4 MERCADO DE DINERO Y MERCADO DE CAPITAL.

El administrador financiero debe tener un panorama general acerca de las fuentes de donde puede hacerse llegar recursos y poder decidir sobre las más indicadas, dependiendo de las necesidades de la empresa. Dentro de estas fuentes de financiamiento tenemos los mercados financieros.

Los mercados financieros están formados por mercados de dinero y de capital y las empresas pueden utilizarlos como un mecanismo que les permite la obtención de fondos en diferentes fuentes de financiamiento.

Un mercado es un "ámbito económico donde convergen las fuerzas de la oferta y la demanda de una determinada mercancía, determinando la fijación de los precios."<sup>7</sup>

"Cuando los derechos y las obligaciones financieras que se compran y venden tienen un plazo de vencimiento menor de un año, las transacciones constituyen mercado de dinero. - Cuando los plazos de vencimiento de los instrumentos nego--

<sup>7</sup> Diccionario Enciclopédico Quillet-Volumen VI. Editorial - Argentina-Aristides Quillet. Buenos Aires Argentina. Pág. 123.

ciados son mayores de un año, los mercados se denominan mercados de capital."<sup>1</sup>

#### 2.4.1 El Mercado de Dinero.

Los instrumentos que se manejan en el mercado de dinero se caracterizan en general por tener un alto grado de seguridad en cuanto a la recuperación del principal. Por lo regular los vencimientos no exceden de 90 días, aunque pueden ser hasta por un año.

Para las empresas el mercado de dinero constituye una importante fuente de recursos para las necesidades a corto plazo y cuenta con diferentes plazos y tasas que se ajustan a sus necesidades.

Con una buena administración no solo pueden financiarse necesidades temporales de efectivo, sino también el capital de trabajo.

El mercado de dinero se encarga de poner en contacto a aquellas unidades económicas con sobrantes de efectivo, con aquellas que tienen faltantes y su función principal es satisfacer las necesidades de liquidez de una economía.

"En este mercado contamos con los siguientes instrumentos:

Papel comercial bursátil

### Papel comercial extrabursátil<sup>8</sup>

**Papel Comercial Bursátil.** Es un título de crédito nominativo (pagaré) con garantía o sin ella, que es emitido por una sociedad mercantil a corto plazo, inscrito en el RNVI - en el cual se pacta la obligación de pagar al tenedor final en lugar y fecha determinada una suma específica de dinero - y que es colocado entre el gran público inversionista previa autorización de la CNV por una casa de bolsa.

**Emisor:** Sociedades Mercantiles Inscritas en el RNVI.

**Garantía:** Quirografaria o Colateral.

**Plazo:** 15 a 90 días.

**Posibles Adquirientes:** Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras.

**Papel Comercial Extrabursátil.** Es un título de crédito nominativo (pagaré) con garantía o sin ella, que es emitido por una sociedad mercantil a corto plazo en el cual se pacta la obligación de pagar al tenedor final en el lugar y fecha determinada, una suma específica de dinero que es colocado entre el público inversionista, previa autorización -- de la CNV por una casa de bolsa.

**Emisor:** Cualquier Empresa Radicada en México.

**8 Fuente de Información:** Banca de Inversión Sanemex, S.N.C.

Garantía: A petición del Inversorista.

Plazo: 23 a 182 días.

Posibles Adquirientes: Personas morales nacionales o ex  
tranjeras.

#### "ESTRUCTURA DEL MERCADO DE DINERO.

##### OFERTA.

Gobierno  
Bancos  
Empresas medianas y  
Empresas grandes

##### DEMANDA.

Inversoristas Naciona-  
les.  
Inversoristas Extranje-  
ros.

#### INTERMEDIARIOS, AUTORIDADES Y ORGANOS DE APCYC:

- Comisión Nacional de Valores.
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.
- Bolsa Mexicana de Valores.
- Instituto para el Depósito de Valores."<sup>3</sup>

#### 2.4.2 El Mercado de Capitales.

El mercado de capitales se forma por un conjunto de ins-  
tituciones intermediarias financieras y por los valores que

8 Fuente de Información: Banca de Inversión Banamex, S.N.C.

emiten para captar fondos. Sus operaciones de oferta y demanda vencen a un plazo medio y largo.

Al igual que el mercado de dinero, el mercado de capitales se encarga de transferir fondos del segmento de la economía que lo ofrece a aquel que lo solicita.<sup>9</sup>

"Los instrumentos que se manejan en el mercado de capitales son:

- Obligaciones Hipotecarias y Quirografarias.
- Acciones."<sup>8</sup>

Las obligaciones hipotecarias están garantizadas por hipotecas sobre bienes inmuebles de las empresas emisoras y en las quirografarias están garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa y respaldadas por los activos de la empresa sin hipotecar.

Emisor: Sociedad Anónima.

Garantía: Hipoteca sobre bienes inmuebles o solvencia del emisor.

Plazo: 3 a 20 años.

Posibles Adquirientes: Personas físicas o morales no extranjeras.

Las acciones representan la parte del capital que cada -

<sup>8</sup> Fuente de Información: Banca de Inversión Banamex, S.N.C.

<sup>9</sup> Ver estructura del mercado de dinero.

socio tiene y que le da derechos y obligaciones en una empresa.

Emisor: Sociedad Anónima.

Garantía: Activos de la empresa.

Plazo: Permanente.

## 2.5 ARRENDAMIENTO FINANCIERO.

Para las empresas pueden ser necesarios los servicios que prestan algunos activos fijos y no estar en posibilidad de adquirirlos con título de propiedad. Es aquí donde podemos considerar la opción de arrendamiento.

"Un arrendamiento es un contrato en que el dueño de una propiedad (arrendador) permite a otra persona (arrendatario) que utilice los servicios de la propiedad por un período específico de tiempo."<sup>4</sup>

El arrendador es aquella persona o empresa cuyo objetivo principal es prestar un servicio que consiste en invertir en bienes de capital, como es la maquinaria y equipo, y otorgarles en arrendamiento a otra persona o empresa y recibiendo a cambio rentas o pagos periódicos.

El arrendatario es la persona o empresa que contrata bienes de capital y goza de su uso mediante el pago de una renta y su prestigio crediticio.

4 Obra Citada. Pag. 527.

El arrendamiento puede ser una solución para las empresas que tienen problemas financieros y necesitan equipo nuevo. Por otra parte es una forma de financiamiento de inversiones en bienes que puede contratarse a diferentes plazos, y no es necesario hacer un desembolso fuerte en el momento de adquirir el bien.

Contamos con dos tipos de arrendamiento. En el arrendamiento puro no es factible adquirir el bien; En el segundo tipo, que es el arrendamiento financiero, el arrendatario tiene opción de adquirir en propiedad el bien que arrendo mediante el pago de las rentas.

#### 2.5.1 Arrendamiento Puro.

En este tipo de arrendamiento, el arrendatario tiene el derecho de utilizar el bien arrendado a cambio de pagos periódicos o rentas, y con el cual no puede ir adquiriendo la propiedad del bien rentado.

Este arrendamiento es muy útil a las empresas, ya que se utiliza por lo regular en bienes que están sujetos a la obsolescencia por avances en la tecnología moderna.

#### 2.5.2 Arrendamiento Financiero.

Este contrato de arrendamiento tiene como peculiaridad el hecho de que el arrendatario puede adquirir el bien rentado al finalizar el contrato.

El arrendamiento financiero es una herramienta muy útil para la financiación de las empresas, ya que no se efectúan desembolsos de efectivo muy importantes y en cambio se puede disfrutar del servicio de maquinaria o cualquier bien -- que represente un activo fijo. Por otra parte nos puede ayudar a solucionar problemas de modernización de este tipo de bienes, expansión de nuestra planta productiva y de la empresa en general y reducir los costos.

Para nuestros fines, este tipo de financiamiento nos ayuda a conservar y aumentar el capital de trabajo ya que en cierta forma podemos librar recursos que de otra forma tendríamos que invertir en activos fijos. Esto mejoraría nuestros flujos de caja y reduciríamos la necesidad de financiamiento a corto plazo.

Con este panorama general del arrendamiento financiero se busca proporcionar una opción más de financiamiento para las empresas y mantener un capital de trabajo óptimo.



### **CAPITULO TERCERO: METODOS DE ANALISIS DE CAPITAL DE TRABAJO.**

### 3.1 RAZONES FINANCIERAS.

Las empresas cuentan con estados financieros que nos van a proporcionar información acerca de su posición financiera, su liquidez, la conformación de su capital de trabajo; En -- fin, de todo aquello que nos interese conocer acerca de tal o cual empresa.

Para ello contamos con un instrumento muy útil en el análisis del capital de trabajo, el uso de razones financieras.

Las razones financieras son muchas y varían de acuerdo al criterio del analista y se pueden obtener en gran variedad. Para nosotros, el objetivo principal será el estudiar las que creemos más necesarias y útiles en el análisis del capital de trabajo.

#### 3.1.1 Razones de Solvencia o Liquidez.

Estas razones nos van a mostrar la relación que existe entre el pasivo y el activo circulante. En otras palabras, el resultado que obtengamos nos va a mostrar con cuánto contamos para afrontar nuestras obligaciones. De esta forma podremos saber si una empresa es líquida y capaz de afrontar sus obligaciones a corto plazo con satisfacción; Por el contrario, si se trata de una empresa con problemas de liquidez, que en un momento determinado le podría causar fuertes problemas.

Razón Circulante. Esta razón de liquidez es la más usual y nos da como resultado el margen de seguridad que tenemos - para cubrir nuestras obligaciones a corto plazo. Es muy importante realizar un estudio acerca de nuestro activo circulante y analizar la proporción del efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, que son por lo regular los renglones más importantes dentro de una empresa.

En resumen vamos a obtener la solvencia con la que contamos a corto plazo ya que conoceremos hasta que punto nuestro activo a corto plazo cubrirá nuestro pasivo a corto plazo.

$$\text{Razón Circulante} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Prueba del Acido. En esta razón tomaremos en cuenta los activos de mas fácil convertibilidad dentro del activo circulante excluyendo los inventarios por ser el renglón menos líquido.

Esta razón nos muestra el grado en que podemos hacer frente a nuestras obligaciones sin tener que recurrir a la venta de inventarios. En otras palabras, vamos a saber hasta que punto los recursos disponibles con los que contamos van a hacer frente a las obligaciones a corto plazo que tenemos.

$$\text{Prueba del Acido} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Rotación de Inventarios. Mediante el uso de esta razón mediremos la eficiencia en la utilización de los inventarios con respecto a las ventas. Con su análisis nos podremos dar cuenta si tenemos una rotación baja o alta; Por ejemplo, una rotación alta nos demostrará que la empresa no mantiene una existencia excesiva de inventarios. En otras palabras, analizaremos la liquidez del renglón de inventarios.

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Inventarios}}$$

Período Promedio de Cobro. Esta técnica nos sirve para determinar la rotación de cuentas por cobrar; Nos muestra el promedio de tiempo que tarda la empresa después de efectuar una venta para recibir el efectivo correspondiente a las ventas. Mediante este análisis podremos darnos cuenta de la liquidez de las cuentas por cobrar.

Primeramente obtendremos las ventas diarias para después calcular la razón que nos ocupa.

$$\text{Ventas Diarias} = \frac{\text{Ventas Netas}}{360 \text{ días}}$$

$$\text{Período Promedio de Cobro} = \frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas Diarias}}$$

**Pasivo Circulante a Capital Contable.** Mediante esta prueba medimos la participación de nuestros acreedores a corto plazo en la empresa con respecto a la participación de los propietarios.

$$\text{Pasivo Circulante a Capital Contable} = \frac{\text{Pasivo Circulante}}{\text{Capital Contable}}$$

**Activo Circulante a Capital Contable.** Mediante esta prueba obtendremos una razón que nos mostrará la parte que los accionistas han invertido en el activo circulante. Nos podremos dar cuenta también si la inversión de los accionistas -- fué suficiente o si se necesitó recurrir a financiamiento externo.

$$\text{Activo Circulante a Capital Contable} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Capital Contable}}$$

**Capital de Trabajo a Capital Contable.** Este razón representa en porcentaje la inversión del capital de trabajo en el capital contable. Mediante esta prueba estudiaremos que tan buena es la administración en la financiación externa, ya que no le cuesta a la empresa con excepción de los préstamos.

$$\text{Capital de Trabajo a Capital Contable} = \frac{\text{Capital de Trabajo}}{\text{Capital Contable}}$$

Cuentas por Cobrar a Capital de Trabajo. Esta razón mide la dependencia que existe del capital de trabajo respecto a las cuentas por cobrar. El renglón de cuentas por cobrar es uno de los más importantes dentro del capital de trabajo en las empresas y por esta razón es un instrumento muy útil para conocer la influencia que tiene en la conformación del capital de trabajo y realizar los ajustes necesarios en este renglón.

$$\text{Cuentas por Cobrar a Capital de Trabajo} = \frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Capital de Trabajo}}^{10}$$

Inventarios a Capital de Trabajo. Mediante el uso de esta razón financiera obtendremos la dependencia que tiene el capital de trabajo respecto al renglón de inventarios. Por ser este renglón otro de los elementos más representativos dentro del capital de trabajo, debe ser analizado y controlado.

$$\text{Inventarios a Capital de Trabajo} = \frac{\text{Inventarios}}{\text{Capital de Trabajo}}$$

10 El capital neto de trabajo es igual al activo circulante menos el pasivo circulante.

### 3.1.2 Razones de Estabilidad.

Estas razones miden el monto de deuda incurrida para financiar a la empresa. Los acreedores observan que el capital contable proporcione un margen de seguridad, pero a través de la obtención de fondos por medio de la deuda, la empresa tiene el beneficio de mantener el control con una inversión limitada.

Rotación de Activos Fijos. Esta razón se determina dividiendo las ventas entre el activo fijo, y mide la rotación de los activos fijos o la eficiencia de dichos activos; Una relación baja demuestra capacidad ociosa. En otras palabras, analizar que tan útil es nuestro activo fijo para obtener las ventas.

$$\text{Rotación de Activos Fijos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$$

Rotación Total de Activos. Esta se conforma dividiendo las ventas entre el total de activos. Nos sirve para medir la utilización total de los activos. Una relación baja no indicaría que la compañía no está generando suficiente volumen de operaciones en comparación con el monto invertido en activos.

$$\text{Rotación Total de Activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de Activos}}$$

Rotación Deuda Activos Totales. Esta razón nos es útil para medir el porcentaje que los acreedores han proporcionado del total de la inversión. Entre más baja es la inversión, mayor será la protección para los acreedores, "en cambio, los propietarios buscan una razón alta de apalancamiento para aumentar las utilidades o evitar que disminuya su control sobre la empresa. lo que generalmente ocurre con la emisión de nuevas acciones."<sup>1</sup>

$$\text{Rotación Deuda Activos Totales} = \frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Total Activo}}$$

Estructura de Capital. Esta razón se obtiene dividiendo el capital contable entre el pasivo total. Nos da como resultado el porcentaje con que contamos para hacer frente a nuestra deuda total.

$$\text{Estructura de Capital} = \frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}}$$

### 3.1.3 Razones de Productividad.

Estas razones también se conocen como "razones de rentabilidad" y miden la efectividad total de la administración a través de los beneficios generados sobre las ventas e inversiones.



Margen de Utilidad. Esta razón se conforma dividiendo la utilidad neta entre las ventas. Un margen bajo en promedio indica que los precios de venta de la empresa son relativamente bajos o que los costos y gastos son altos.

$$\text{Margen de Utilidad} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

Utilidad Neta Sobre Total de Activos. Esta razón la obtendremos dividiendo la utilidad neta sobre el activo total. Con la utilización de esta razón podemos medir la rentabilidad sobre el total de la inversión de la empresa. En algunas ocasiones la carga financiera es agregada a las utilidades netas para formar el numerador de esta relación. Esto se hace debido a que se considera que los activos son financiados tanto por accionistas así como por acreedores. Una relación baja puede ser el resultado de un margen de utilidad sobre ventas bajo o de una rotación total de activos baja.

$$\text{Utilidad Neta Sobre Total de Activos} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$$

Utilidad Neta a Capital Contable. Esta razón nos va a indicar la tasa de rendimiento que los accionistas van a tener sobre la inversión que efectuaron.

$$\text{Utilidad Neta a Capital Contable} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$$

### 3.1.4 Sistema de Análisis Financiero Du Pont.

Este sistema de análisis financiero se conforma por las razones financieras "Margen de Utilidad" y "Rotación Total de Activos" y nos da como resultado la forma en que actúan entre sí determinando la productividad de los activos.

Para una mejor comprensión esquematizaremos este sistema. (Ver Fig. 4)

En la parte de arriba se desarrolla el margen de utilidad sobre las ventas. Todas las partidas que forman los costos totales se restan a las ventas para obtener la utilidad neta después de impuestos. A su vez la utilidad neta se divide entre las ventas para obtener la razón financiera de "Margen de Utilidad".

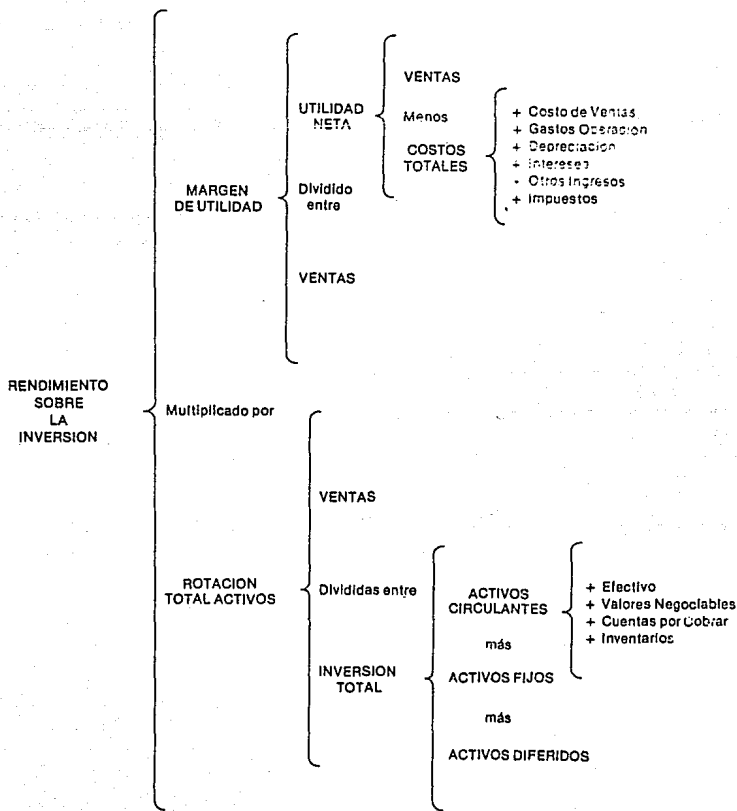
En la parte baja de la figura se desarrolla la rotación total de activos. Todas las partidas de activo circulante, fijo y diferido se suman para obtener la inversión total. Las ventas son divididas entre la inversión total para obtener la razón financiera de rotación total de activos.

Cuando el margen de utilidad se multiplica por la rotación total de activos obtenemos el "Rendimiento Sobre la Inversión", como se muestra en la siguiente fórmula.

Margen de Utilidad X Rotación Total de Activos = RSI

$$\frac{\text{Utilidad}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Inversión}} = \text{RSI}$$

FIG. 4 "SISTEMA DE ANALISIS FINANCIERO DU PONT".



El Rendimiento Sobre la Inversión es el porcentaje que se va a distribuir entre los accionistas. Para complementar este análisis estudiaremos la fórmula con que se mide el efecto que la razón de apalancamiento financiero (Relación - Deuda Activos Totales) tiene en el rendimiento de los accionistas.

$$\begin{aligned} \text{Tasa de Rendimiento Sobre Capital Contable} &= \frac{\text{Rendimiento Sobre la Inversión}^*}{\% \text{ de Activo Financiero Mediante Capital Contable}} \\ &= \frac{\text{Rendimiento Sobre la Inversión}}{1.0 - \text{Razon de Endeudamiento.}} \end{aligned}$$

Esta ecuación nos puede ser útil para ver de que manera puede emplearse el apalancamiento financiero para incrementar la tasa de rendimiento sobre el capital contable, siempre y cuando el RSI sea superior a la tasa de interés sobre los préstamos que ha negociado la empresa ya que el Rendimiento sobre el capital aumenta con el apalancamiento financiero solo en este caso.

Si se quiere utilizar el apalancamiento financiero en exceso para incrementar el rendimiento sobre el capital contable, la empresa rebasará el promedio de la industria y -- tendrá problemas con los acreedores además de que el riesgo de quiebra para la empresa será mayor.

\* Rendimiento sobre los Activos.

### 3.2 FLUJO DE EFECTIVO.

El flujo de efectivo o presupuesto de efectivo es sin lugar a dudas una de las herramientas más útiles para el administrador financiero y es indispensable para el análisis del capital de trabajo.

Mediante este presupuesto realizaremos una planeación acerca del financiamiento que requeriremos en un período de terminado. Podremos conocer nuestras necesidades de efectivo mes por mes, semana por semana, o día por día, de acuerdo a nuestras políticas establecidas de presupuestación.

Los períodos de presupuestación dependen de la estabilidad de los flujos de caja. Si estos flujos son muy inestables, lo más conveniente será realizar el presupuesto por intervalos más frecuentes o sea por períodos más cortos. Es muy recomendable no hacer esta planeación por lapsos muy largos ya que podemos incurrir en mas errores y obtendremos un presupuesto impreciso.

Un presupuesto de efectivo es una planeación que se hace de los ingresos o entradas de efectivo que presunimos obtener en un período determinado y de los egresos o salidas de efectivo que vamos a realizar en el mismo período; Al tener bien definidos estos dos renglones estamos en posibilidad de obtener una diferencia, que representará un sobranete de efectivo que se acumulará a las entradas del siguiente -

período, o bien un déficit de efectivo que necesitará de un financiamiento para cubrirlo.

En el punto 3.3 del primer capítulo, estudiamos de una manera general el flujo de efectivo, lo que nos ayudará a entender mejor su conformación, funcionamiento y presentación.

### 3.2.1 Preparación del Presupuesto de Efectivo.

**Ingresos.** Un punto muy importante para que un presupuesto de efectivo sea lo más exacto posible es el pronóstico de ventas. Para la elaboración del presupuesto de ventas contamos con vendedores, gerentes de ventas y analistas económicos. Entre más exacto sea su trabajo, nuestro presupuesto de efectivo será más real y estable.

En la preparación del presupuesto de efectivo es necesario hacer una hoja de trabajo en la que vamos a considerar nuestras ventas del mes, así como nuestras políticas de cobranza. Por ejemplo, si nuestra empresa tiene como política el obtener el 50% al contado sobre sus ventas, el 25% a crédito a 1 mes y el otro 25% a crédito de 2 meses; Y su presupuesto de ventas por el 1o. mes es de \$20,000.00, 2o. mes - \$24,000.00 y por el 3o. mes de \$27,000.00; Nuestra hoja de trabajo quedará como sigue:

FIG. 5. HOJA DE TRABAJO DE VENTAS.

	<u>NOV.</u>	<u>DIC.</u>	<u>ENERG.</u>	<u>FEB.</u>	<u>MARZO.</u>
Ventas	22,000	24,000	20,000	24,000	27,000
Contado (50%)	11,000	12,000	10,000	12,000	13,500
Crédito (1 mes 25%)	5,500	6,000	5,000	6,000	6,750
Crédito (2 meses 25%)	5,500	6,000	5,000	6,000	6,750

Dentro de los ingresos podemos contar con otros renglones aparte de las ventas (que es el más importante) como -- por ejemplo la venta de activos fijos, ingresos por emisión de obligaciones, intereses por inversiones, etc.

Egresos. El presupuesto de egresos o salidas de efectivo comprende desde el pago de nuestras compras (proveedo---res), gastos de administración y ventas, impuestos, gastos financieros, gastos por servicios, gastos de mantenimiento, adquisición de activos fijos, etc. Estos gastos por lo general se pueden predecir fácilmente a corto plazo. Es conveniente realizar estos presupuestos por períodos cortos para que sean más precisos.

Flujo Neto de Efectivo y Saldo Mínimo de Efectivo. Después de estar seguros de tener concentrados todos nuestros movimientos dentro de los ingresos y egresos es posible ob-

tener el flujo de fondos para cada mes (o cualquier otro período).

El flujo neto se agregará al período siguiente como saldo inicial.

Es muy importante tener en cuenta el hecho de que las empresas pueden tener establecida una política acerca del saldo mínimo de efectivo, el cual debe cubrirse si es necesario mediante financiamiento.

Uno de los más importantes propósitos del presupuesto de efectivo es el poder prever el momento en que vamos a necesitar recursos financieros y su monto para poder buscar la manera de afrontarlos. También lo podemos utilizar para manejar más eficientemente la posición de efectivo invirtiendo los excedentes en valores negociables a corto plazo y obtener mayor rendimiento.

### 3.2.2 Control del Flujo de Efectivo.

A menudo se tiene la idea de que el flujo o presupuesto de efectivo es algo irrevocable y sin equivocaciones. Es muy importante estar conscientes que es una planeación de los flujos futuros de efectivo. En la realidad habrá desviaciones con respecto a lo presupuestado y esto dependerá del cuidado con que se prepare el flujo de caja y del giro de la empresa. Nuestro presupuesto debe ser lo más flexible que se pueda para que se ajuste en determinados problemas. Puede surgir por ejemplo una fuerte caída en las ventas, -



por lo cual nuestros gastos tendrían que ser flexibles y reducirlos. Si la empresa sufriera un crecimiento inesperado, ¿estaríamos en posibilidades de poder adquirir lo necesario para afrontar ese crecimiento? ¿podríamos aumentar la mano de obra? En fin, una serie de problemáticas que con una eficiente administración y presupuestación podríamos concluir.

Por último es importante realizar revisiones al presupuesto de efectivo controlándolo lo mejor posible para que las desviaciones sean lo menos significativas posibles.

### 3.2.3 Presentación del Presupuesto de Efectivo.

Primeramente consideraremos un saldo mínimo de 34,000 según políticas establecidas. (Para efectos de nuestro ejemplo tomaremos datos supuestos)

Realizaremos nuestra cédula de ventas en base a la Fig. 5. "Hoja de Trabajo de Ventas" que realizamos en el punto 2.1 de este capítulo.

#### CEDULA DE VENTAS.

	<u>Enero</u>	<u>Febrero</u>	<u>Marzo</u>
Entradas Ventas Contado	\$10,000	\$12,000	\$13,500
Entradas Crédito 1 mes	6,000	5,000	6,000
Entradas Crédito 2 meses	<u>5,500</u>	<u>6,000</u>	<u>5,000</u>
Entradas por Ventas	\$21,500	\$23,000	\$24,500
	=====	=====	=====

Las entradas por ventas al contado del mes de enero corresponden al 50% de las ventas de este mismo mes. Las entradas por ventas a crédito de 1 mes en el mes de enero, corresponden a las ventas efectuadas en el mes de diciembre a un plazo de 1 mes (Ver Fig. 5 "Hoja de Trabajo de Ventas"). Las entradas por ventas a crédito de 2 meses en el mes de enero, corresponden a ventas efectuadas en el mes de noviembre a un plazo de 2 meses. De esta misma manera tendremos los meses de febrero y marzo.

La presentación del presupuesto de efectivo varía de acuerdo al criterio del administrador financiero y lo que se busca es dar una idea más clara acerca de los movimientos que se realizan dentro de este tipo de presupuesto.

En el ejemplo que citaremos a continuación, nos podremos dar cuenta que en el último mes del período establecido tendremos problemas financieros por el pago de impuestos, lo que nos llevará a tener que recurrir al financiamiento externo para poder cubrir el déficit de efectivo como el saldo mínimo que tendremos que tener para el próximo mes.

## PRESUPUESTO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL 1o. TRIM. DE 1937.

	<u>Enero</u>	<u>Febrero</u>	<u>Marzo</u>
Saldo Inicial	\$ 4,000	\$ 8,300	\$ 7,550
ENTRADAS:			
Cobranzas por Ventas	21,500	23,000	24,500
Otros Ingresos	<u>2,000</u>	<u>2,000</u>	<u>2,000</u>
Total	\$27,500	\$33,300	\$34,050
SALIDAS:			
Compras	10,000	15,500	20,000
Sueldos y Salarios	3,000	3,500	4,000
Gastos Admón. y Ventas	4,200	4,900	5,500
Gastos por Servicios	500	500	500
Gastos Financieros	800	300	900
Otros Gastos	700	650	1,000
Impuestos	<u>-.-</u>	<u>-.-</u>	<u>3,500</u>
Total	\$19,200	\$25,750	\$35,300
Diferencia	8,300	7,550	(1,250)
Financiamiento	<u>-.-</u>	<u>-.-</u>	<u>5,250</u>
Saldo Final	<u>\$ 9,300</u>	<u>\$ 7,550</u>	<u>\$ 4,000</u>

### 3.3 ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA EN BASE A EFECTIVO. (ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO)

Uno de los estados financieros más importantes dentro de las empresas es el estado de cambios en la situación financiera. Su importancia llega a ser tan grande que "está considerado como un estado financiero básico."<sup>11</sup>

La información que nos proporciona este estado financiero se refiere principalmente a la forma en que se obtuvieron y aplicaron los recursos financieros en una empresa, en un período determinado. "La acepción que se le da en este estado al concepto de recursos es de sinónimo de capital de trabajo (o sea diferencia de activo circulante menos pasivo circulante)."<sup>11</sup>

#### 3.3.1 Renglones Afectados y Elementos Integrantes del Estado de Cambios en la Situación Financiera.

Los renglones que sufren cambios en el origen y aplicación de recursos son:

Capital de trabajo

Inversiones y obligaciones a largo plazo

Capital y resultados acumulados.

<sup>11</sup> Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. México, D.F. Pag. 256.

## I. Origen de Recursos.

Los recursos financieros se originan por:

- Aumento en el capital y resultados Por aumento de capital  
Por la generación de -  
utilidades.
- Aumento en las obligaciones a largo plazo.
- Disminución en Inmuebles, maquinaria y equipo, intangibles y en otras inversiones a largo plazo. Por depreciación y ---  
Amortización  
Por venta de activos.
- Disminución en el capital de trabajo.

## II. Aplicación de Recursos.

La aplicación de recursos financieros se da por:

- Disminución en el capital y resultados. Por retiro de capital  
Por generación de pér-  
dida.  
Por pago de dividen-  
dos en efectivo.

-Adquisición (aumento) de inmuebles, maquinaria y equipo, intangibles y otras inversiones a largo plazo.

-Disminución en las obligaciones a largo plazo.

-Incremento en el capital de trabajo."<sup>11</sup>

### 3.3.2 Aspectos Generales.

Debido a problemas económicos tales como la inflación, la inestabilidad económica y la falta de liquidez dentro de las empresas, ha sido necesario reemplazar el estado de cambios en la situación financiera por el estado de flujo de efectivo, ya que este último muestra mayor información acerca del origen y la aplicación de recursos. Esto nos llevará a realizar una evaluación más correcta acerca de la liquidez y solvencia de una determinada empresa y analizar los cambios en el capital de trabajo.

### 3.3.3 Objetivo Fundamental.

El objetivo fundamental de este estado financiero "es presentar en forma condensada y comprensible, información sobre el manejo de efectivo (o sea sobre su obtención y aplicación) por parte de la entidad durante un período determinado

<sup>11</sup> Obra citada. (Fuente de Información) Pág. 64-65.

y como consecuencia, mostrar una síntesis de los cambios ocurridos en la situación financiera (o sea en sus inversiones y financiamientos), para que los usuarios de los estados financieros puedan conocer y evaluar, en forma conjunta con -- los estados financieros básicos, la liquidez o solvencia de la entidad."<sup>11</sup>

La capacidad y solvencia de una empresa se puede medir -- por su capacidad para generar efectivo a través de las actividades de su giro, los movimientos que sufrieron tanto las inversiones como el financiamiento durante un período, y estar en posibilidad de poder determinar los cambios en la situación financiera comparativamente.

### 3.3.4 Elementos del Estado de Cambios en la Situación -- Financiera en Base a Efectivo y su Presentación.

El estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo esta formado principalmente por cuatro secciones:

- 1) Flujo de efectivo generado por la operación
- 2) Financiamiento y otras fuentes de efectivo
- 3) Inversiones y otras aplicaciones de efectivo
- 4) Incremento (o disminución) neto de efectivo

<sup>11</sup> Obra Citada. Pags. 257-258

1. Flujo de Efectivo Generado por la Operación. En esta parte se presenta el flujo de efectivo "generado o destinado a la operación normal o propia de la entidad. El monto de este concepto se determina tomando como punto de partida el resultado neto del ejercicio (que figura en el estado de resultados) al que se le adicionan o se le deducen las pérdidas incluidas en dicho resultado que no implicaran una recepción o un desembolso de efectivo."<sup>11</sup>

ELEMENTOS DEL ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA  
EN BASE A EFECTIVO.

Flujo de Efectivo Generado por la Operación.

FUENTES DE EFECTIVO.

Flujo de efectivo generado por la operación:

Utilidad	\$XXX
Partes Virtuales:	
más Depreciación y Amortización	XXX
más Incremento a las Estimaciones de:	
Incobrabilidad	XXX
Obsolescencia de Inventarios	XXX
más Incremento en Pasivos Acumulados por Gastos	
Devengados no Pagados	XXX

<sup>11</sup> Obra Citada. Pag. 259.



más Incremento en Provisiones	3XXX
más Fluctuaciones Cambiarias Cargadas e Resulta dos Cuyos Pasivos Esten Pendientes de Pago	XXX
menos Efecto Monetario Acreditado al Costo Inte gral de Financiamiento	<u>XXX</u>
TOTAL EFECTIVO GENERADO POR LA OPERACION	(=) <u><u>3XXX</u></u>

2. Financiamiento y Otras Fuentes de Efectivo. "En esta sección deben figurar todos los conceptos (distintos de los integrantes del flujo de operación) que produzcan un flujo de efectivo."<sup>11</sup>

ELEMENTOS DEL ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA  
EN BASE A EFECTIVO.

Financiamiento y Otras Fuentes de Efectivo.

TOTAL DE EFECTIVO GENERADO POR LA OPERACION.	(=) <u><u>3XXX</u></u>
Financiación y Otras Fuentes de Efectivo:	
Incremento en Cuentas por Pagar	3XXX
Créditos Bancarios	XXX

11 Obra Citada. Pag. 260.

Aumento en el Capital	\$XXX
Prestamos de Accionistas y Afiliadas	- XXX
Reducción en Inventarios	XXX
Costo de Equipos Vendidos	<u>XXX</u>
	(b) <u>\$XXX</u>
TOTAL FUENTES DE EFECTIVO ( "a" más "b" )	(c) <u>\$XXX</u>

3. Inversiones y Otras Aplicaciones de Efectivo. "Dentro de esta sección deberán figurar todos aquellos conceptos -- (distintos al flujo de operación) que hayan ocasionado un desembolso de efectivo."<sup>11</sup>

ELEMENTOS DEL ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA  
EN BASE A EFECTIVO.

Inversiones y Otras Aplicaciones de Efectivo.

APLICACIONES DE EFECTIVO.

Inversión en:

Cuentas por Cobrar a Clientes <sup>12</sup>	\$XXX
Inventarios <sup>12</sup>	XXX
Pagos Anticipados <sup>12</sup>	XXX

<sup>11</sup> Obra Citada, Pag. 260.

<sup>12</sup> Siempre y cuando no se hayan considerado como parte del flujo de operación.

Inmuebles, Maquinaria y Equipos	\$XXX
Intangibles	<u>XXX</u>
Suman las Inversiones	(d)\$XXX
Pagos de:	
Pasivos a Corto Plazo <sup>12</sup>	XXX
Dividendos	XXX
Reembolso por Reducción de Capital	<u>XXX</u>
Suman los Pagos	(e)\$XXX
TOTAL DE APLICACIONES DE EFECTIVO ( "d" más "e" )	(f)\$XXX

4. Incremento (o disminución) Neto en Efectivo. "Esta cifra será la resultante de la suma algebraica de las tres secciones anteriores."<sup>11</sup>

TOTAL FUENTES DE EFECTIVO ( "e" más "b" )	(c)\$XXX
TOTAL APLICACIONES DE EFECTIVO ( "d" más "e" )	(f)\$XXX
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES ( "c" - "f" )	(g)\$XXX

Notas Importantes de Presentación del Estado de Cambios en la Situación Financiera en Base a Efectivo:

-Su presentación debe ser de manera condensada y com--

<sup>11</sup> Cbra Citada. Pág. 261.

<sup>12</sup> Siempre y cuando no se hayan considerado como parte del flujo de operación

previsible.

-Se deben mostrar adecuadamente los conceptos que motivaron origen y aplicación de efectivo durante el período contable agrupándolos en las secciones que mencionamos anteriormente.

-Se deben destacar las partidas extraordinarias presentándolas por separado.

-Este estado debe culminar con el incremento o decremento del rubro de efectivo.

-No debemos considerar inversiones ni financiamientos: las fluctuaciones cambiarias derivadas de conversiones a moneda nacional, la reexpresión de cifras derivadas de efectos inflacionarios y por lo tanto no deben figurar en este estado financiero.

### 3.3.5 Importancia.

El estudio y análisis del estado de flujo de efectivo nos proporciona un panorama muy importante acerca de las operaciones financieras de una empresa. Mediante este estado financiero se pueden detectar desequilibrios en la aplicación de fondos y tomar las acciones apropiadas a tiempo. Por ejemplo, si analizamos comparativamente varios años hacia el pasado, podríamos darnos cuenta que los inventarios han crecido fuera de lo normal en relación con otros activos relacionados con las ventas. Mediante un análisis podríamos encon-

trar un problema de ineficiencia en la administración de inventarios.

También podríamos evaluar la financiación de una empresa mediante el análisis de los orígenes de recursos en el pasado para ver que parte del crecimiento de la empresa se financió internamente y que parte externamente. Por otro lado resultaría interesante analizar que parte del financiamiento fué a corto plazo y que parte a largo plazo en relación con las necesidades de fondos; si estas necesidades fueren principalmente de activos fijos, tendríamos que preocuparnos si la mayor parte del financiamiento fuere a corto plazo.

Por estas y más razones, el estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo resulta una herramienta muy valiosa en la administración del capital de trabajo.

## **CAPITULO CUARTO: CASO PRACTICO.**

#### 4.1 DATOS DEL CASO PRACTICO.

- Nombre de la Empresa: INTERMEX, S.A. de C.V.
- Giro de la Empresa: Industria Textil (Compra-Venta de Telas)
- Principales Centros de Consumo: Distrito Federal e Interior - de la República.
- Principales Clientes: Marcelo del Val-Diseñador, Bomú Moda, - Novias Tricia.
- Principales Proveedores: Administraciones Textiles, Distri-- buidora Mextel.
- Principales Competidores: Industria Textil Armend, S.A., Cen- tral de telas Rell, S.A.
- Compañía Aseguradora: Seguros de México, S.A.
- Ramo: Póliza MÚltiple para Empresas.
- Suma Asegurada: \$95'600,000.00
- Fecha de Vencimiento: 31-Diciembre-1987.

#### 4.2 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS.

La empresa "Intermex, S.A. de C.V." presenta los siguien- tes estados financieros por los ejercicios: 1984, 1985 y 1986. comparativamente.

## BALANCES COMPARATIVOS (CIFRAS EN MILES)

<u>CONCEPTO</u>	<u>Al 30-06-86</u>		<u>Al 31-12-85</u>		<u>Ai 31-12-84</u>	
	No Auditado		- A u d i t a d o s -			
	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>						
Caja y Bancos	\$ 483	1	\$ 3,621	10	\$ 3,047	13
Clientes	(1) 3,592	10	3,612	10	2,407	10
Inventarios	30,943	82	27,546	73	17,924	73
Deudores Diversos	142	0	000	0	025	0
IVA por Acreditar	000	0	182	0	141	0
Anticipo ISR	<u>702</u>	<u>2</u>	<u>000</u>	<u>0</u>	<u>000</u>	<u>0</u>
Suma Circulante	\$35,862	95	\$34,961	93	\$23,544	96
<u>ACTIVO FIJO</u>						
Muebles y Enseres	106	0	106	0	013	0
Eq. Transporte	3,343	10	3,343	9	1,019	4
Depreciación	<u>(1,739)</u>	<u>(5)</u>	<u>(999)</u>	<u>(37)</u>	<u>(470)</u>	<u>(27)</u>
Suma Fijo	\$ 1,710	5	\$ 2,450	6	\$ 562	2
<u>ACTIVO DIFERIDO</u>						
Suma Diferido	\$ 000	0	\$ 233	1	\$ 424	2
<u>SUMA ACTIVO TOTAL</u>	<u>\$37,572</u>	<u>100</u>	<u>\$37,644</u>	<u>100</u>	<u>\$24,530</u>	<u>100</u>



## BALANCES COMPARATIVOS (CIFRAS EN MILES)

<u>CONCEPTO</u>	<u>Al 30-06-36</u>		<u>Al 31-12-35</u>		<u>Al 31-12-34</u>	
	No Auditado		- A u d i t a d o -			
	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>
<u>PASIVO CORTO PLAZO</u>						
Proveedores (2)	\$11,103	30	\$10,631	28	\$ 5,617	23
Doc X Pag Bcos.(3)	4,167	11	5,833	15	4,600	19
Acreedores	656	2	178	0	229	0
Impuestos X Pagar	000	0	485	2	240	1
Provisión Impuestos	000	0	2,349	6	398	2
<u>SUMA PASIVO TOTAL</u>	<u>\$15,926</u>	<u>43</u>	<u>\$19,476</u>	<u>51</u>	<u>\$11,084</u>	<u>45</u>
<u>CAPITAL CONTABLE</u>						
Capital Social	3,500	9	3,500	9	3,500	14
Reserva Legal	664	2	664	2	593	2
Utilidad Acumulada	14,005	37	9,282	25	9,149	33
Utilidad Ejercicio	3,477	9	4,722	13	1,204	5
<u>SUMA CAPITAL CONT.</u>	<u>\$21,646</u>	<u>57</u>	<u>\$18,169</u>	<u>49</u>	<u>\$13,446</u>	<u>55</u>
<u>SUMA PASIVO Y CAP.</u>	<u>\$37,572</u>	<u>100</u>	<u>\$37,644</u>	<u>100</u>	<u>\$24,530</u>	<u>100</u>

DICTAMINÓ: Despacho Joaquín Ramírez y Cía, S.A.

## INTERMEX, S.A. DE C.V.

Notas Analíticas al 30 de Junio de 1986.

## 1.- CLIENTES:

Marcelo del Val-Diseñador	\$ 1'731
Bomú Moda	475
Novias Tricia	209
Grupo Conci	163
Romero Hermanos	115
Boutique Mariely	109
D'Antony Alta Costura	<u>791</u>
	\$ 3'592

## 2.- PROVEEDORES:

Administraciones Textiles	\$ 3'395
Distribuidora Mextel	2'788
Telas New York	1'817
Central de Sedas, S.A.	1'094
Bondiaux, S.A.	950
Licratex	942
Lentejuelas y Mercería Mexicanas	<u>117</u>
	\$11'103

## 3.- DOCUMENTOS POR PAGAR A BANCOS:

Banca de Provincias, S.N.C.	\$ 3'000
Banamex, S.N.C.	<u>1'167</u>
	\$ 4'167

## ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS (CIFRAS EN MILES)

<u>CONCEPTO</u>	<u>Del 1-01-86</u>		<u>Del 1-01-85</u>		<u>Del 1-01-84</u>	
	<u>Al 30-06-86</u>		<u>Al 31-12-85</u>		<u>Al 31-12-84</u>	
	No Auditado		- Auditado -			
	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>
Ventas Netas	\$45,076	100	\$74,067	100	\$57,086	100
Costo de Ventas	<u>30,616</u>	<u>68</u>	<u>50,303</u>	<u>68</u>	<u>36,654</u>	<u>64</u>
<u>Utilidad Bruta</u>	\$14,460	32	\$23,764	32	\$20,422	36
Gastos Administración	3,297	7	4,504	6	2,384	4
Gastos Ventas	<u>6,000</u>	<u>13</u>	<u>8,865</u>	<u>12</u>	<u>5,695</u>	<u>10</u>
<u>Utilidad Antes de Costo de Financiamiento.</u>	\$ 5,173	12	\$10,395	14	\$12,343	22
Gastos Financiamiento	<u>1,708</u>	<u>4</u>	<u>2,420</u>	<u>3</u>	<u>9,805</u>	<u>17</u>
<u>Utilidad en Operación</u>	\$ 3,465	8	\$ 7,975	11	\$ 2,538	5
Otros Gastos	000	0	000	0	55	1
Otros Productos	<u>12</u>	<u>0</u>	<u>345</u>	<u>0</u>	<u>000</u>	<u>0</u>
<u>Utilidad Antes Imptos</u>	\$ 3,477	8	\$ 8,320	11	\$ 2,493	4
ISR y PTU	<u>000</u>	<u>0</u>	<u>3,598</u>	<u>5</u>	<u>1,279</u>	<u>2</u>
<u>UTILIDAD NETA.</u>	<u>\$ 3,477</u>	<u>8</u>	<u>\$ 4,722</u>	<u>6</u>	<u>\$ 1,204</u>	<u>2</u>

Salvedades a los Estados Financieros al 31 de Diciembre de 1985:  
 Los Estados Financieros al 31-12-85 estan preparados sobre la base de Costo Histórico Original y no reconocen los efectos de la información financiera.

## ESTADO DE FLUJO DE FONDOS (CIFRAS EN MILES)

	<u>JUNIO 86</u>	<u>DICIEMBRE 85</u>
<b>GENERACION BRUTA DE RECURSOS</b>		
Utilidad Neta	\$ 3,477	\$ 4,722
Provisiones por Depreciación	740	529
Sub-Total	<u>\$ 4,217</u>	<u>\$ 5,251</u>
<b>ORIGEN DE RECURSOS OPERATIVOS</b>		
Disminución de: IVA por Acreditar	132	000
Clientes	20	000
Deudores Diversos	000	25
Aumento de:		
Proveedores	472	5,014
Acreeedores	473	000
Créditos Bancarios Certo Plazo	000	1,233
Impuestos por Pagar	000	245
Provisiones ISR y PTU	000	1,951
Sub-Total	<u>\$ 1,152</u>	<u>\$ 3,469</u>
Total	<u>\$ 5,369</u>	<u>\$ 13,719</u>
<b>APLICACION DE RECURSOS OPERATIVOS</b>		
Aumento de:		
Inventarios	3,397	\$ 9,522
Clientes	000	1,205
Deudores Diversos	142	000
IVA por Acreditar	000	41
Disminución de:		
Proveedores	702	000
Acreeedores	000	51
Créditos Bancarios Certo Plazo	1,666	000
Impuestos por Pagar	485	000
Provisiones ISR y PTU	2,349	000
Sub-Total	<u>\$ 3,741</u>	<u>\$ 10,919</u>
<b>SOBRANTE (FALTANTE) OPERATIVO</b>	<u>\$ (3,372)</u>	<u>\$ 2,900</u>
<b>ORIGEN (APLICACION) DE RECURSOS</b>		
Aumentos de Capital	1	000
Venta (Inversiones) en Activos Fijos	000	(2,417)
Otros Activos	233	191
Total	<u>\$ 234</u>	<u>\$ (2,226)</u>
<b>SOBRANTE (FALTANTE) DEL PERIODO</b>	<u>\$ (3,138)</u>	<u>\$ 574</u>
Saldo Inicial de Caja	<u>\$ 3,621</u>	<u>\$ 3,047</u>
Saldo Final de Caja	<u>\$ 433</u>	<u>\$ 3,621</u>

## 4.3 ANALISIS POR RAZONES FINANCIERAS

		<u>1986</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>
<u>Razones de Solvencia (Liquidez)</u>				
Razón Circulante	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	2.25	1.80	2.12
Prueba del Acido	$\frac{\text{A.C. - Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$	0.31	0.38	0.51
Rotación Inventarios	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Inventarios}}$	1.46	2.69	3.18
Período Promedio de Cobro	$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas Diarias}}$	14.34	17.56	15.18
Pasivo Circulante a Capital Contable	$\frac{\text{Pasivo Circulante}}{\text{Capital Contable}}$	0.74	1.07	0.92
Activo Circulante a Capital Contable	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Capital Contable}}$	1.66	1.92	1.75
Capital Neto de Trabajo a Capital Contable	$\frac{\text{Capital Neto de T.}}{\text{Capital Contable}}$	0.92	0.85	0.93
Cuentas por Cobrar a Capital de Trabajo	$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Capital Neto de T.}}$	0.18	0.23	0.19
Inventarios a Capital Neto de Trabajo	$\frac{\text{Inventarios}}{\text{Capital Neto de T.}}$	1.55	1.73	1.44

		<u>1936</u>	<u>1935</u>	<u>1934</u>
<u>Razones de Estabilidad.</u>				
Rotación Activos Fijos	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo.}}$	26.36	30.23	201.63
Rotación Total Activos	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Total Activo}}$	1.20	1.97	2.33
Rotación Deuda Activos Totales	$\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Total Activo}}$	0.42	0.52	0.45
Estructura de Capital	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Total Pasivo.}}$	1.36	0.93	1.21
<u>Razones de Productividad.</u>				
Margen de Utilidad	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas.}}$	0.08	0.06	0.02
Utilidad Neta a Total de Activos	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$	0.09	0.13	0.05
Utilidad Neta a Capital Contable	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable.}}$	0.16	0.26	0.09
<u>Análisis Du Pont.</u>				
Rendimiento S/Inversión	Margen de Util. x Rot.Total Activo	0.96	0.12	0.05

		<u>1986</u>	<u>1985</u>	<u>1984</u>
Tasa Rendimiento Sobre Capital Contable	<u>R.S.I.</u> 1.0-Rot, Deud. Act.	0.166	0.25	0.095

#### 4.4 COMENTARIOS A LA SITUACION FINANCIERA.

Para 1985 presente un incremento en las ventas aproximado al 30% con respecto al periodo anterior y un 22% para 1986 aproximadamente. Esto se ha logrado por la mayor demanda de sus productos.

No existen ciclos en sus ventas, sin embargo su temporada alta es en el mes de Diciembre. Su sistema de ventas es al contado un 70% y a crédito el 30% restante. Se estima que las ventas para 1986 serán de \$100'000,000.

Su margen de rentabilidad con respecto a ventas aumenta en los periodos analizados, ya que sus cargas financieras han disminuído por dejar de utilizar líneas de crédito bancarias.

Presenta una amplia capacidad de pago a corto plazo para cubrir sus responsabilidades, apoyada en el financiamiento interno que obtiene la empresa de sus proveedoras, y por el pago de contado de las adquisiciones que hacen sus clientes.

Se observa que los inventarios forman una parte muy importante dentro del activo circulante y por esta razón su liqui-

dez en la prueba del ácido es baja. Por otra parte su promedio en el período de cobre es corto y el aprovechamiento de los activos con respecto a las ventas es bastante bueno.



## CONCLUSIONES.

La administración del capital de trabajo analiza las decisiones sobre el monto de las adquisiciones y distribución de fondos para obtener una sana administración financiera - considerando que el capital de trabajo neto es un indicador de riesgo muy útil, ya que si una empresa tiene liquidez, - es más probable que pueda satisfacer sus obligaciones actuales a medida que vencen.

El mantener activos monetarios como caja, bancos, cuentas por cobrar, etc, sin que generen intereses que por lo - menos conserven el poder adquisitivo de su importe, provocan pérdidas importantes en las empresas.

El financiamiento externo es un problema muy delicado - para las empresas, ya que la banca extranjera ha congelado sus créditos al país y la banca nacional solo cuenta con un porcentaje muy bajo para prestar y la capacidad de compra de bolsa es muy reducida, por lo tanto tenemos que dar mayor importancia a la administración del capital de trabajo para que sea lo más eficiente posible.

Los instrumentos más importantes para evaluar, analizar y administrar nuestro capital de trabajo neto son el presu-

puesto de caja, el análisis financiero y el estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo.

Para que una empresa se financie necesita saber que movimientos van a existir en sus activos circulantes y el uso que se le va a dar al pasivo a corto plazo para poder prever la necesidad de financiarse a un determinado plazo. Para solucionar este problema contamos con una herramienta -- muy útil, el presupuesto de caja, en el cual planearemos -- las entradas y salidas de efectivo de la empresa para evitar que las segundas superen en su monto a las primeras.

El crédito de proveedores que podemos obtener para el financiamiento de las empresas es uno de los instrumentos -- con más ventajas y más facilidades para obtener. Este crédito no es tan estricto pero se tiene que cuidar el prestigio crediticio para poder utilizarlo y disponer de él.

**BIBLIOGRAFIA.**

**Fundamentos de Administración Financiera.**

J. Fred Weston y Eugene F. Brigham.

Nueva Editorial Interamericana, S.A. de C.V.

México, D.F. 1984.

**Las Finanzas en la Empresa.**

Joaquín Moreno Fernández.

Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas, A.C.

México, D.F. 1984.

**Fundamentos de Administración Financiera.**

James C. Van Horne.

Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A.

México, D.F. 1979

**Administración Financiera.**

Robert W. Johnson.

C. E. C. S. A.

México, D.F. 1984.

**Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.**

Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.

México, D.F. 1984.

Finanzas en Administración Volúmen I.

J.F. Weston y E.F. Brigham.

Nueva Editorial Interamericana, S.A. de C.V.

México, D.F. 1985.

Administración Financiera.

Lawrence Schell y Charles W. Haley.

Mc Graw Hill.

México, D.F. 1980.

Fundamentos de Administración Financiera.

G. C. Philippados.

Mc Graw Hill.

México, D.F. 1979.

Fundamentos de Administración Financiera.

Lawrence J. Gitman.

Harls.

México, D.F. 1979.

Contabilidad Financiera.

I. Eugene McNeill.

Diana.

México, D.F. 1980.

**Enciclopedia Quillet.**

**Editorial Argentina Aristides Quillet.**

**Buenos Aires, Argentina.**

**Folleto Instructivo No. 5 Servicios Fiduciarios.**

**Banco Mexicano Somex, S. N. C.**

**México, D.F. Enero 1935.**

**Folleto Instructivo No. 6 Crédito Bancario.**

**Banco Mexicano Somex, S. N. C.**

**México, D.F. Febrero 1935.**